

Octubre de 2015

BANCO AGRARIO S. A.
Establecimiento Bancario

BRC INVESTOR SERVICES S. A. SCV	SEGUIMIENTO SEMESTRAL	
EMISOR	Deuda de largo plazo 'AAA' (Triple A)	Deuda de corto plazo 'BRC 1+' (uno más)
<p>Cifras en millones de pesos colombianos (COP) a 30 de junio de 2015</p> <p>Activos totales: COP23.092.988. Pasivo: COP21.356.968. Patrimonio: COP1.736.019. Utilidad operacional: COP394.521. Utilidad neta: COP183.537.</p>	<p>Historia de la calificación: Revisión periódica Mar./15: 'AAA', 'BRC 1+' Revisión periódica Mar./14: 'AAA', 'BRC 1+' Calificación inicial dic./05: 'AA+', 'BRC 1+'</p>	

La información financiera incluida en este reporte se basa en estados financieros auditados de la compañía de 2012, 2013, 2014 y no auditados a junio de 2015.

1. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El 13 de marzo de 2015, el Comité Técnico de BRC Investor Services en revisión periódica confirmó las calificaciones de deuda de largo plazo de 'AAA' y de deuda de corto plazo de 'BRC 1+' de Banco Agrario S. A.

La calificación de Banco Agrario (BA) se basa en el respaldo que recibiría del Gobierno Nacional de Colombia (calificación de largo plazo, en moneda extranjera, de Standard & Poor's Ratings Services 'BBB') en caso de requerirlo, ya que el banco desempeña un importante rol en el desarrollo de la política agraria y tiene una amplia presencia en el territorio nacional, que supera la de sus competidores del sector privado. En nuestra opinión, tales fortalezas posicionan al banco como un actor relevante, pues, además de otorgar crédito para actividades agrícolas y pecuarias, está a cargo del programa de subsidio de vivienda rural, y del pago de los recursos de algunos programas sociales del Gobierno Nacional. A junio de 2015, el banco se ubicó en el séptimo puesto en el mercado por valor de activos, en el noveno por cartera, en el octavo por utilidades y en el segundo por rentabilidad patrimonial.

Entre junio de 2014 y junio de 2015, el crecimiento anual de la cartera de crédito de Banco Agrario fue de 11%, valor inferior al 17% de sus pares y al 16% del sector, pero dentro de los límites que esperábamos en la revisión anterior de la calificación (entre 10% y 15% anual). El desempeño de BA responde principalmente a la dinámica de los créditos comerciales y de consumo, que alcanzaron un incremento de 14% y 74% anual, respectivamente, mientras que la cartera de microcrédito, que representa el 47% del portafolio de

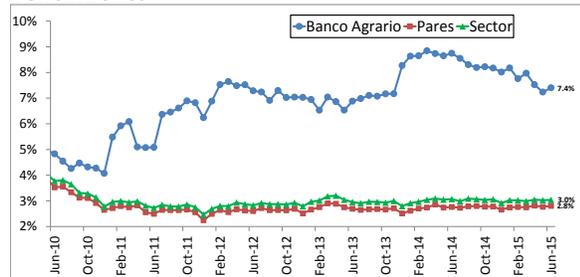
créditos del banco, creció solo 0,8%, lo cual se relaciona con la menor demanda de crédito de los pequeños y medianos agricultores debido al incremento en los precios de algunos bienes primarios, entorno que esperamos se mantenga, al menos, en el primer semestre de 2016.

Para el cierre de 2015 y 2016, esperamos que el banco mantenga la tasa de crecimiento de su cartera entre 10% y 15%, porcentaje que se encuentra dentro de la media presentada por el banco entre 2010 y 2014. Además de los segmentos que ha atendido históricamente, créditos a productores agrícolas y pecuarios, y cartera comercial dirigida a empresas y entidades del gobierno, el banco impulsará su crecimiento con el otorgamiento de créditos de consumo y con créditos para financiar las obras de infraestructura del plan gubernamental conocido como 4G.

Entre junio de 2015 y junio de 2014, el indicador de calidad de cartera por vencimiento (ICV) de BA mejoró a 7,4% de 8,7%, con lo cual empezó a revertir la tendencia que presentó el indicador en el período entre 2010 y 2014 (Gráfico 1). Lo anterior, estuvo relacionado con un plan de contención y recuperación de la cartera en mora y, en cierta medida, con reestructuraciones de clientes que presentaban retrasos en el pago de sus obligaciones. Para el cierre de 2015, esperamos que el ICV se ubique en torno a 7%, lo que mantendría al banco por encima del promedio de la industria, la cual se ubica en torno al 3%. Dicha mejora en la calidad de la cartera podría ser menor, pues consideramos que el sector bancario en general se verá afectado por el entorno de desaceleración económica que prevalece en el país y

su consecuente impacto en la capacidad de pago de los deudores. Además, consideramos que el Fenómeno del Niño impactará a algunos de los deudores del banco.

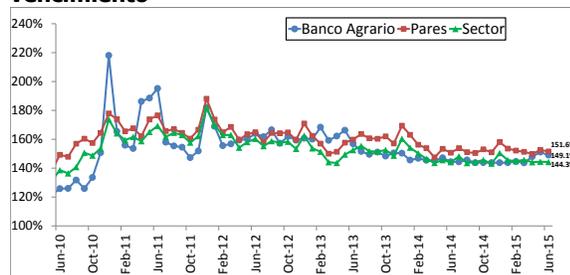
Gráfico 1: Índice de calidad de cartera por vencimiento



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: BRC Investor Services.

El mayor perfil de riesgo del portafolio de créditos de BA ha sido mitigado, en cierto grado, a través de la constitución de provisiones, lo cual ha permitido que el banco mantenga un indicador de cobertura de cartera (provisiones / cartera vencida) en niveles similares a los observados en sus pares y en el sector (Gráfico 2). Para el cierre de 2015, esperamos que BA mantenga sus niveles de cobertura de cartera en torno a 150%, valor similar al promedio de los últimos cuatro años. Además, las colocaciones de BA mantienen un porcentaje de garantía idónea mayor al de la industria por las garantías que otorga el Fondo Agropecuario de Garantías (FAG, quien da respaldo a todos los créditos de fomento al sector agropecuario).

Gráfico 2: Índice de cobertura de cartera por vencimiento

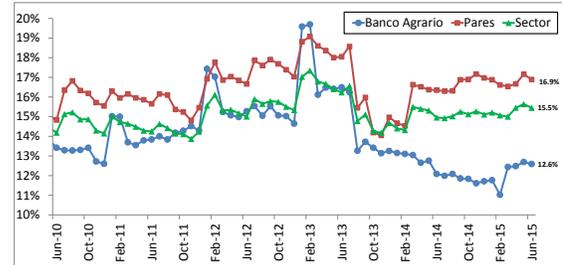


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: BRC Investor Services.

Entre junio de 2015 y junio de 2014, la relación de solvencia total de BA subió a 12,5% de 12,1%, desempeño que se encuentra en la cota media de lo observado en otras entidades calificadas por BRC en AAA. Para el cierre de 2015, conforme crece su portafolio de créditos, estimamos que el indicador se colocará en

torno a 12%. BA tiene una robusta capacidad de generación interna de capital, por lo cual esperamos que el Gobierno Nacional continúe apoyando el crecimiento del banco durante 2016 a través de la reinversión de un porcentaje de sus utilidades, a pesar de la desaceleración de la economía del país. En 2015, la Asamblea General de Accionistas, compuesta en su mayoría por entidades del Gobierno, aprobó retener el 49% de las utilidades de 2014.

Gráfico 3: Relación de solvencia



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: BRC Investor Services.

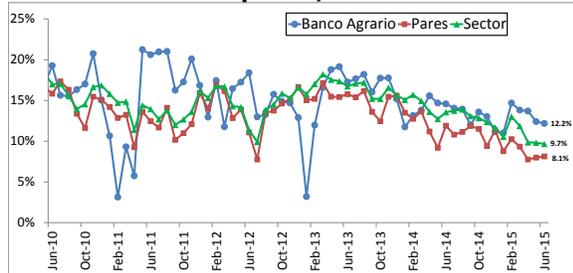
La rentabilidad del patrimonio (ROE por sus siglas en inglés, cálculo de los últimos 12 meses) subió a 24% de 15%, mientras que en sus pares y el sector el incremento fue menos significativo al pasar a 13% de 12% y a 15% de 12%, respectivamente, entre junio de 2014 y junio de 2015. Para el cierre de 2015, esperamos que el ROE se reduzca y se coloque en torno a 20%, lo cual se relaciona con la mayor carga impositiva establecida en la reforma tributaria de diciembre de 2014 (Ley 1739 de 2014) y el bajo crecimiento del margen neto de intereses. En particular, el gasto por impuestos de BA aumentó 115% anual, a junio de 2015.

En los últimos 12 meses a junio de 2015, los depósitos en cuenta de ahorro crecieron 16%, porcentaje que está muy por encima del 4% de sus pares y del 6% del sector bancario. Resultado de lo anterior, la cuenta de ahorro se consolidó como la principal fuente de fondeo de BA con una participación en los pasivos que subió a 28% de 26%. Por su parte, los depósitos judiciales presentaron un crecimiento de 5% y su participación en el pasivo se redujo a 24% de 26%. Esperamos que los depósitos vista sigan ganando representatividad en la estructura de fondeo del banco como resultado de la baja demanda de crédito de los productores agrícolas y pecuarios, líneas que se fondean con créditos de redescuento (25% de los pasivos, a junio de 2015).

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

Entre junio de 2014 y junio de 2015, en promedio, la relación entre los activos líquidos y los activos totales de Banco Agrario fue de 13%, porcentaje que se compara favorablemente con el 10% de sus pares y con el 12% del sector bancario (Gráfico 5). Esperamos que BA mantenga una alta posición de liquidez respaldada por su amplio acceso a fuentes de fondeo de bajo costo y por el alto volumen de inversiones que tiene en su portafolio (49% del total de activos).

Gráfico 5: Activos Líquidos / Activos Totales



Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

2. ESTADOS FINANCIEROS COLGAAP

BRC Standard & Poor's BANCO AGRARIO (Cifras en millones de pesos colombianos)						 McGRAW HILL FINANCIAL ANALISIS HORIZONTAL			
BALANCE GENERAL	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	Variación % dic-12 / dic-13	Variación % dic-13 / dic-14	Variación % Pares dic-13 / dic-14	Variación % Sector dic-13 / dic-14
DISPONIBLE	1.051.087	1.103.775	1.376.560	1.515.181	1.569.980	10,1%	3,6%	-10,4%	5,6%
INVERSIONES	6.952.000	8.373.464	9.083.329	8.879.729	9.662.890	-2,2%	8,8%	7,7%	7,4%
Negociables en títulos de deuda	1.450.806	1.776.605	1.282.129	1.398.566	788.668	9,1%	-43,6%	-5,6%	-19,3%
Negociables en títulos participativos	-	-	-	-	-	-	-	18,3%	106,6%
Disponibles para la venta en títulos de deuda	-	-	-	-	-	-	-	-14,6%	10,5%
Disponibles para la venta en títulos participativos	107.869	109.983	115.948	122.664	146.190	5,8%	19,2%	19,0%	2,9%
Hasta el vencimiento	5.127.066	6.387.771	7.385.334	7.375.506	8.753.081	-0,1%	18,7%	-14,2%	-0,9%
Derechos de transferencia	306.570	127.726	313.345	-	-	-100,0%	-	192,4%	172,6%
CARTERA DE CREDITOS Y OPERACIONES DE LEASING	5.946.961	6.333.568	7.153.150	8.328.396	9.358.372	16,4%	12,4%	17,0%	15,7%
CARTERA DE CREDITOS NETA	5.983.595	6.375.098	7.195.042	8.374.224	9.411.917	16,4%	12,4%	16,6%	15,7%
Cartera Comercial	3.869.271	3.845.197	3.844.361	4.320.760	4.867.189	12,4%	12,6%	17,1%	16,7%
Cartera de Consumo	256.343	211.610,20	215.152	281.654	489.225	30,9%	73,7%	14,1%	13,2%
Cartera Microcredito	2.346.633	3.039.059	3.960.357	4.868.729	5.183.718	22,9%	6,5%	15,9%	9,1%
Cartera Vivienda	53.810	49.293	44.180	40.146	37.431	-9,1%	-6,8%	17,9%	18,1%
Provisiones de Cartera de Creditos	542.462	770.061	869.008	1.137.065	1.165.646	30,8%	2,5%	15,2%	12,6%
Cartera Vencida	265.580	445.740	566.811	786.681	847.795	38,8%	7,8%	22,3%	18,7%
OPERACIONES DE LEASING	-	-	-	-	-	-	-	25,7%	16,3%
Leasing Comercial	-	-	-	-	-	-	-	25,2%	16,6%
Leasing de Consumo	-	-	-	-	-	-	-	64,3%	9,4%
Leasing Microcredito	-	-	-	-	-	-	-	-14,2%	-24,3%
Provisiones Leasing	-	-	-	-	-	-	-	29,6%	20,6%
Leasing vencido	-	-	-	-	-	-	-	55,5%	53,3%
Provisiones Componente Contracíclico	36.634	41.530	41.893	45.828	53.545	9,4%	16,8%	14,3%	13,8%
Aceptaciones (Bancarias) e Instrumentos Fin. Derivados	323	-	19	420	250	2128,6%	-40,5%	169,5%	255,4%
OTROS ACTIVOS	658.904	525.344	582.953	477.500	505.676	-18,1%	5,9%	13,2%	11,5%
Valorización Neta	69.329	70.503	93.994	90.303	98.125	-3,9%	8,7%	20,9%	15,7%
Derechos Fiduciarios	-	-	-	-	-	-	-	11145,4%	54,8%
Bienes dados en Lesing Operativo	-	-	-	-	-	-	-	75,9%	-5,9%
Depreciación Diferida	-	-	-	-	-	-	-	-380,7%	-12,1%
Cuentas por cobrar	354.536	202.168	243.082	261.394	275.625	7,5%	5,4%	10,7%	13,7%
Activos Diferidos	38.903	90.576	69.170	56.658	64.246	-18,1%	13,4%	-7,1%	-6,9%
Bienes de Uso Propio y Otros Activos	196.137	162.098	176.707	69.146	67.681	-60,9%	-2,1%	19,1%	17,8%
Bienes Recibidos en Pago (Brutos)	7.439	7.439	7.439	17.071	17.183	129,5%	0,7%	-3,8%	11,3%
ACTIVOS	14.609.276	16.336.151	18.196.010	19.201.225	21.097.167	5,5%	9,9%	13,1%	13,8%
Depósitos y Exigibilidades	9.085.139	9.943.428	10.669.220	11.833.941	13.097.634	10,9%	10,7%	7,5%	10,1%
Cuenta Corriente	1.403.708	1.363.097	1.978.412	1.956.088	1.914.497	-1,1%	-2,1%	7,0%	6,4%
Ahorro	3.761.029	4.155.779	4.078.283	4.665.852	5.250.919	14,4%	12,5%	3,8%	5,9%
CDT	482.785	407.895	387.328	669.688	879.768	72,9%	31,4%	13,4%	19,0%
CDAT	941	856	335	676	403	101,9%	-40,4%	-7,4%	-5,2%
Otros	3.436.677	4.015.801	4.224.863	4.541.637	5.062.047	7,5%	11,2%	35,9%	18,6%
Creditos con otras Instituciones Financieras	3.878.429	4.404.683	5.097.194	5.096.560	5.375.551	0,0%	5,5%	28,0%	35,3%
Tesorería	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Créditos y descuentos	3.521.502	4.275.621	4.617.695	5.091.455	5.364.485	10,3%	5,4%	-3,6%	-3,1%
Exterior	4.602	1.535	4.260	5.105	11.065	19,8%	116,8%	25,6%	36,3%
Repos	306.326	127.526	313.239	-	-	-100,0%	-	136,6%	148,7%
Interbancarios	46.000	-	162.000	-	-	-100,0%	-	-9,7%	-14,2%
Títulos de Deuda	-	-	-	-	-	-	-	13,4%	10,6%
OTROS PASIVOS	467.552	575.410	653.040	536.591	677.698	-17,8%	26,3%	8,7%	5,6%
PASIVOS	13.431.444	14.923.521	16.419.488	17.467.100	19.150.892	6,4%	9,6%	11,3%	13,7%
Capital Social	160.000	160.000	160.000	160.000	160.000	0,0%	0,0%	-3,9%	-11,8%
Reservas y Fondos de Destinación Especifica	662.421	797.468	1.015.547	1.247.529	1.205.392	22,8%	-3,4%	29,4%	17,0%
Superavit	88.316	70.503	93.994	90.303	98.125	-3,9%	8,7%	15,5%	4,4%
Resultados no realizados en Inv. Disponibles para la venta	1.738	-	-	-	-	-	-	1,9%	-23,5%
Resultados Ejercicios Anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-	-109,9%
Resultado del Ejercicio	267.095	384.660	506.982	236.294	482.759	-53,4%	104,3%	8,4%	30,4%
PATRIMONIO	1.177.832	1.412.631	1.776.523	1.734.125	1.946.275	-2,4%	12,2%	23,2%	14,0%

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

ESTADO DE RESULTADOS (P&G)	ANÁLISIS HORIZONTAL									
	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	Variación % dic-12 / dic-13	Variación % dic-13 / dic-14	Variación % Pares 13 / dic-14	Variación % Sector dic-13 / dic-14	
Cartera Comercial	192.900	177.897	180.087	192.641	200.979	7,0%	4,3%	7,1%	7,3%	
Cartera de Consumo	33.021	29.105	24.658	25.522	27.433	3,5%	7,5%	8,5%	7,0%	
Cartera Microcredito	41.086	45.553	58.647	135.993	136.709	131,9%	0,5%	14,8%	10,5%	
Cartera de Vivienda	6.258	6.288	5.477	4.720	4.752	-13,8%	0,7%	33,0%	24,6%	
Leasing Comercial	-	-	-	-	-	-	-	23,1%	11,7%	
Leasing Consumo	-	-	-	-	-	-	-	11,4%	-17,1%	
Leasing Microcredito	-	-	-	-	-	-	-	-47,5%	-33,7%	
Tarjeta de Credito	10.723	10.173	11.538	14.123	17.599	22,4%	24,6%	4,8%	5,2%	
Sobregiros	2.542	4.030	2.124	2.115	1.678	-0,4%	-20,7%	-5,3%	-14,2%	
Cartera Redescontada (BR+Otras Entidades)	316.711	387.823	525.151	521.519	540.197	-0,7%	3,6%	-1,8%	-3,0%	
Posiciones Activas Mcd. Monetario y relacionadas	2.947	5.394	4.530	15.074	13.217	232,8%	-12,3%	58,7%	43,4%	
Operaciones de Descuento y Factoring	-	-	-	151	10.156	-	6642,8%	-50,6%	29,1%	
Depositos en Otras Entidades Financieras y BR	111	55	65	85	338	32,2%	296,5%	1,2%	-4,4%	
INGRESOS INTERESES	606.302	666.320	812.281	911.944	953.059	12,3%	4,5%	10,2%	8,3%	
INGRESOS INTERESES POR MORA	19.675	23.751	23.614	32.609	33.886	38,1%	3,9%	-0,8%	0,0%	
Depósitos y Exigibilidades	74.794	70.901	77.975	98.590	123.224	26,4%	25,0%	-2,6%	5,5%	
Crédito Otras Instituciones de Crédito	113.395	125.192	209.738	182.120	169.234	-13,2%	-7,1%	15,5%	6,1%	
Títulos de deuda	-	-	-	-	-	-	-	5,8%	4,5%	
Otros	7	16	5	261	1.548	5689,4%	492,7%	14,2%	15,5%	
GASTO DE INTERESES	188.195	196.108	287.718	280.971	294.005	-2,3%	4,6%	1,4%	5,6%	
MARGEN NETO DE INTERESES	437.782	493.964	548.177	663.581	692.939	21,1%	4,4%	14,7%	9,5%	
INGRESOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES	898.749	951.392	1.054.768	976.625	1.093.073	-7,4%	11,9%	80,0%	78,6%	
Valorización de Inversiones	426.423	547.022	657.389	497.368	618.417	-24,3%	24,3%	14,5%	19,8%	
Ingresos venta, Dividendo Inversiones	38.493	29.219	20.190	31.491	47.976	56,0%	52,4%	-21,0%	11,6%	
Utilidad por posiciones en corto en el mercado monetario	1.879	1.000	190	6.160	3.846	3136,9%	-37,6%	-60,4%	-45,6%	
Servicios Financieros	430.598	372.343	367.048	304.104	319.959	-17,1%	5,2%	8,8%	8,7%	
Utilidad en Venta de Cartera	-	-	-	-	95	-	-	-30,2%	-34,0%	
Divisas	1.357	1.773	1.797	5.547	15.851	208,7%	185,8%	143,6%	139,8%	
Operaciones a plazo, de contado y con Derivados	-	34	8.153	131.956	86.928	1518,5%	-34,1%	91,0%	101,9%	
Leasing Financiero - Otros	-	-	-	-	-	-	-	22,7%	-9,8%	
Leasing Operativo	-	-	-	-	-	-	-	-56,0%	16,9%	
GASTOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES	128.705	93.345	94.174	209.580	201.306	122,5%	-3,9%	106,8%	104,8%	
Valoración Inversiones	-	-	-	-	-	-	-	-98,8%	1,1%	
Egresos Venta Dividendos Inversiones	17.564	9.820	11.649	16.397	21.038	40,8%	28,3%	15,8%	17,7%	
Pérdida por posiciones en corto en el mercado monetario	2.667	2.011	1.417	7.508	4.545	429,9%	-39,5%	-52,5%	-13,9%	
Servicios Financieros	103.855	79.861	71.659	53.173	62.336	-25,8%	17,2%	10,8%	13,7%	
Perdida en Venta de Cartera	47	-	-	-	10.323	-	-	1387,8%	-48,2%	
Divisas	4.572	1.637	1.409	4.421	4.216	213,7%	-4,6%	132,0%	130,0%	
Operaciones a plazo, de contado y con Derivados	-	16	8.040	128.081	98.848	1493,1%	-22,8%	101,9%	111,5%	
Leasing Operativo	-	-	-	-	-	-	-	66,0%	21,7%	
Riesgo Operativo	-	-	-	-	-	-	-	-51,8%	0,7%	
MARGEN NETO DIFERENTE DE INTERESES	770.044	858.046	960.594	767.045	891.767	-20,1%	16,3%	1,2%	14,0%	
MARGEN FINANCIERO BRUTO	1.207.826	1.352.010	1.508.772	1.430.626	1.584.706	-5,2%	10,8%	9,5%	11,1%	
COSTOS ADMINISTRATIVOS	473.278	500.337	597.137	643.880	692.607	7,8%	7,6%	4,9%	4,1%	
Personal y Honorarios	224.174	238.980	307.755	355.400	368.633	15,5%	3,7%	6,3%	3,9%	
Costos Indirectos	249.104	261.357	289.383	288.480	323.974	-0,3%	12,3%	3,7%	4,3%	
Riesgo Operativo	-	-	-	-	-	-	-	3,4%	-0,3%	
PROVISIONES NETAS DE RECUPERACION	261.538	252.811	140.378	318.845	76.750	127,1%	-75,9%	14,9%	6,2%	
Provisiones	452.139	473.255	473.035	709.901	445.681	50,1%	-37,2%	7,1%	2,9%	
Recuperación Generales	190.601	220.444	332.657	391.056	368.931	17,6%	-5,7%	2,3%	0,8%	
MARGEN OPERACIONAL	473.010	598.861	771.257	467.901	815.349	-39,3%	74,3%	12,8%	21,6%	
Depreciación y Amortizaciones	79.017	84.474	78.941	80.546	118.634	2,0%	47,3%	38,1%	30,7%	
MARGEN OPERACIONAL NETO	393.993	514.388	692.315	387.355	696.714	-44,0%	79,9%	8,0%	19,6%	
Cuentas No operacionales	-3.502	-972	6.887	5.279	10.635	-23,4%	101,4%	8,0%	-18,2%	
GANANCIA O PERDIDA ANTES DE IMPUESTOS	390.490	513.415	699.203	392.634	707.349	-43,8%	80,2%	8,0%	19,9%	
Impuestos	123.395	128.756	192.221	156.340	224.590	-18,7%	43,7%	19,8%	13,4%	
GANANCIA O PERDIDA DEL EJERCICIO	267.095	384.660	506.982	236.294	482.759	-53,4%	104,3%	5,3%	22,1%	

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

BRC Standard & Poor's									
BANCO AGRARIO									
(Cifras en millones de pesos colombianos)									
INDICADORES	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	PEER		SECTOR	
						dic-13	dic-14	dic-13	dic-14
RENTABILIDAD									
Ingresos Netos de Intereses / Cartera y Leasing Bruto	9,59%	9,66%	10,37%	9,93%	9,33%	10,0%	9,4%	10,7%	10,0%
Gastos operativos / Activos	4,63%	4,37%	4,77%	4,59%	4,91%	4,1%	4,0%	4,4%	4,2%
Gastos Provisiones / Cartera y Leasing Bruto	6,93%	6,62%	5,87%	7,46%	4,21%	3,9%	3,5%	4,3%	3,8%
Margen operacional / Activos	2,70%	3,15%	3,80%	2,02%	3,30%	2,4%	2,3%	2,3%	2,4%
ROE (Retorno Sobre Patrimonio)	22,68%	27,23%	28,54%	13,63%	24,80%	12,4%	10,6%	11,9%	12,8%
ROA (Retorno sobre Activos)	1,83%	2,35%	2,79%	1,23%	2,29%	1,9%	1,8%	1,7%	1,8%
Margen Neto Intereses / Ingresos Operativos	69,94%	71,58%	65,58%	70,25%	70,21%	64,1%	66,9%	64,4%	65,2%
Gastos Administración / Ingresos Operativos	107,94%	103,40%	103,88%	93,25%	104,95%	61,0%	61,1%	60,2%	60,3%
Rendimiento Acumulado de las Colocaciones	9,24%	9,25%	10,02%	9,43%	8,79%	10,3%	10,0%	10,4%	9,7%
Rendimiento Acumulado de la Cartera	9,24%	9,25%	10,02%	9,43%	8,79%	10,4%	10,0%	10,4%	9,7%
Rendimiento Acumulado de Leasing	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	24,3%	20,3%	10,0%	9,5%
Rendimiento Acumulado de las Inversiones	6,40%	6,74%	7,32%	5,76%	6,66%	7,9%	6,4%	6,3%	6,9%
Costo de los Pasivos	1,45%	1,37%	1,82%	1,66%	1,59%	2,9%	2,7%	3,1%	2,9%
Costo de los Depósitos	0,82%	0,71%	0,73%	0,83%	0,94%	2,4%	2,2%	2,7%	2,6%
Absorción del margen financiero bruto	39,18%	37,01%	39,58%	45,01%	43,71%	45,7%	43,8%	46,4%	43,5%
CAPITAL									
Activos Productivos / Pasivos con Costo	125,47%	125,94%	131,53%	128,30%	126,74%	142,31%	145,27%	138,23%	137,97%
Activos improductivos / Patrimonio+Provisiones	5,96%	-0,76%	2,25%	-0,40%	3,50%	12,95%	12,16%	14,07%	14,18%
Riesgo de Mercado / Patrimonio Técnico	10,37%	9,98%	6,58%	3,39%	3,60%	3,21%	2,31%	3,48%	3,34%
Relación de Solvencia Básica	11,66%	13,35%	13,54%	11,11%	9,96%	8,74%	10,08%	9,51%	9,65%
Relación de Solvencia Total	12,60%	14,30%	14,64%	13,25%	11,71%	14,97%	16,97%	14,68%	15,11%
Patrimonio / Activo	8,06%	8,65%	9,76%	9,03%	9,23%	15,27%	16,63%	14,01%	14,04%
Quebranto Patrimonial	736,1%	882,9%	1110,3%	1083,8%	1216,4%	97125,97%	109277,14%	1664,71%	2151,34%
LIQUIDEZ									
Activos Líquidos / Total Activos	17,13%	17,63%	14,61%	15,17%	11,18%	14,5%	11,7%	14,6%	12,4%
Activos Líquidos / Depósitos y exigib	27,54%	28,97%	24,92%	24,62%	18,01%	22,5%	19,1%	21,9%	19,3%
Cartera Bruta / Depósitos y Exigib	71,83%	71,86%	75,58%	80,37%	80,76%	100,6%	109,0%	96,1%	100,8%
Cuentas Corrientes / Total Pasivo	10,45%	9,13%	12,05%	11,20%	10,00%	15,1%	14,5%	14,0%	13,1%
ODT's / Total pasivo	3,59%	2,73%	2,36%	3,83%	4,59%	21,2%	21,6%	22,2%	23,2%
Cuenta de ahorros / Total Pasivo	28,00%	27,85%	24,84%	26,71%	27,42%	38,5%	35,9%	38,7%	36,0%
Repos+interbancarios / Total Pasivos	2,62%	0,85%	2,89%	0,00%	0,00%	1,3%	2,4%	1,9%	3,7%
Deuda Bca Extranjera / Total Pasivos	0,03%	0,01%	0,03%	0,03%	0,06%	5,5%	6,2%	3,9%	4,7%
Repo Activo / Repo Pasivo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	13,0%	9,2%	4,5%	2,9%
Cartera+Leasing/Depósitos y Exigibilidades	71,83%	71,86%	75,58%	80,37%	80,76%	104,6%	113,7%	101,8%	106,9%
Credito Inst Finan / Total Pasivos	28,88%	29,52%	31,04%	29,18%	28,07%	9,5%	10,9%	10,2%	12,1%
Bonos / Total Pasivos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	10,7%	10,8%	8,6%	8,4%
CALIDAD DEL ACTIVO									
Por Vencimientos									
Calidad de Cartera y Leasing	4,07%	6,24%	7,03%	8,27%	8,02%	2,5%	2,7%	2,8%	2,9%
Cubrimiento de Cartera y Leasing	218,05%	182,08%	160,71%	150,37%	143,81%	169,4%	158,1%	160,4%	150,5%
Indicador de cartera vencida con castigos	6,24%	8,50%	9,87%	11,16%	10,90%	7,5%	6,8%	6,7%	6,5%
Calidad de la cartera de Creditos	4,07%	6,24%	7,03%	8,27%	8,02%	2,5%	2,7%	2,8%	2,9%
Cubrimiento de Cartera de Creditos	218,05%	182,08%	160,71%	150,37%	143,81%	173,1%	162,8%	164,3%	156,2%
Calidad Leasing	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,6%	3,2%	2,7%	3,5%
Cubrimiento de Leasing	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	82,8%	69,0%	91,5%	71,9%
% Comercial / Total Cartera + Leasing	59,29%	53,82%	47,67%	45,43%	46,01%	67,3%	67,7%	59,6%	60,2%
% Consumo / Total Cartera + Leasing	3,93%	2,96%	2,67%	2,96%	4,63%	21,4%	20,9%	28,1%	27,5%
% Vivienda / Total Cartera	0,82%	0,69%	0,55%	0,42%	0,35%	10,8%	10,9%	9,9%	10,1%
% Microcredito / Total Cartera+Leasing	35,96%	42,53%	49,11%	51,19%	49,01%	1,0%	1,0%	3,0%	2,8%
Calidad de Cartera y Leasing Comercial	3,84%	8,16%	9,99%	10,90%	7,88%	1,7%	2,0%	2,0%	2,2%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial	255,62%	181,25%	158,65%	147,80%	185,84%	169,7%	149,4%	155,7%	140,9%
Calidad de Cartera y Leasing Consumo	11,24%	13,55%	11,03%	8,82%	5,94%	5,0%	4,8%	4,4%	4,3%
Cubrimiento Cartera y Leasing Consumo	84,54%	87,59%	82,07%	79,99%	97,01%	106,9%	102,4%	105,8%	103,2%
Calidad de Cartera Vivienda	8,40%	8,52%	8,08%	7,26%	6,68%	2,0%	2,2%	2,0%	2,2%
Cubrimiento Cartera Vivienda	133,18%	127,45%	140,25%	257,22%	129,09%	105,7%	105,6%	93,6%	91,9%
Calidad Cartera y Leasing Microcredito	3,57%	3,26%	3,93%	5,92%	8,35%	8,3%	8,2%	6,2%	7,4%
Cubrimiento Cartera y Leasing Microcredito	129,51%	141,20%	125,59%	126,59%	85,41%	88,1%	95,0%	111,1%	89,0%
Por Nivel de Riesgo									
Calidad de la cartera y Leasing B,C,D,E	17,06%	19,39%	16,53%	18,67%	18,52%	6,1%	5,9%	6,5%	6,4%
Cubrimiento Cartera+ Leasing B,C,D y E	48,73%	55,58%	65,19%	64,03%	59,51%	57,9%	58,4%	56,4%	55,6%
Cartera y leasing C,D y E / Bruto	11,26%	12,53%	10,59%	12,15%	12,66%	3,6%	3,3%	3,8%	3,7%
Cubrimiento Cartera+ Leasing C,D y E	49,91%	66,67%	80,24%	83,45%	74,66%	62,5%	64,2%	61,5%	60,6%
Calidad de la Cartera B,C,D,E	17,06%	19,39%	16,53%	18,67%	18,52%	6,1%	6,0%	6,5%	6,4%
Cubrimiento de Cartera B,C,D,E	48,73%	55,58%	65,19%	64,03%	59,51%	58,5%	59,1%	57,4%	57,1%
Cartera C,D y E / Cartera Bruta	11,26%	12,53%	10,59%	12,15%	12,66%	3,7%	3,3%	3,9%	3,7%
Cobertura de Cartera C,D y E	49,91%	66,67%	80,24%	83,45%	74,66%	63,1%	65,2%	62,4%	61,9%
Calidad del Leasing	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	5,1%	5,5%	6,2%	7,4%
Cubrimiento de Leasing	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	42,4%	40,6%	39,1%	34,3%
Leasing C,D y E / Leasing Bruto	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,8%	2,7%	2,3%	3,2%
Cubrimiento de Leasing C,D y E	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	31,1%	29,8%	41,3%	36,1%
Calidad Cartera y Leasing Comercial C,D y E	14,72%	18,30%	16,48%	17,42%	15,49%	3,1%	2,8%	3,4%	3,3%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial C,D y E	48,32%	66,56%	78,63%	79,92%	82,68%	55,9%	59,0%	55,5%	56,0%
Calidad Cartera y Leasing Consumo C,D y E	11,70%	12,66%	9,65%	7,74%	5,53%	5,6%	5,3%	4,8%	4,6%
Cubrimiento Cartera y Leasing de Consumo C,D y E	65,25%	78,20%	79,91%	70,88%	74,99%	64,4%	63,2%	61,9%	61,0%
Calidad de Cartera Vivienda C,D y E	17,99%	16,60%	16,70%	16,20%	13,14%	1,8%	1,8%	1,9%	1,9%
Cubrimiento Cartera de Vivienda C,D y E	51,68%	53,82%	59,21%	85,85%	56,31%	56,0%	54,9%	42,4%	41,9%
Calidad de Cartera Microcredito C,D y E	5,36%	5,16%	4,85%	7,71%	10,67%	7,5%	7,2%	7,2%	8,6%
Cobertura Cartera y Leasing Microcredito C,D,E	34,22%	46,13%	65,58%	78,14%	54,45%	82,8%	83,9%	75,2%	58,9%
Garantía Idonea									
Garantía idonea Total / Cartera y leasing Total	88,70%	87,98%	84,86%	78,67%	71,39%	32,1%	32,3%	34,2%	34,1%
Garantía idonea Comercial / Cartera y leasing Comercial	87,73%	84,85%	78,37%	66,62%	56,81%	26,5%	26,7%	31,9%	31,7%
Garantía idonea Consumo / Cartera y leasing Consumo	31,24%	24,74%	19,89%	15,59%	11,14%	16,2%	15,6%	12,7%	12,6%
Garantía idonea Vivienda / Cartera y leasing Vivienda	98,06%	98,38%	98,45%	60,27%	99,05%	100,0%	100,0%	99,9%	100,0%
Garantía idonea Microcrédito / Cartera y leasing Microcrédito	96,36%	96,19%	94,54%	93,17%	90,56%	50,9%	51,8%	76,2%	72,9%

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

3. ESTADOS FINANCIEROS NIIF

BRC Standard & Poor's						
Banco Agrario S. A.						
(cifras en millones de pesos colombianos)						
BALANCE GENERAL	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15
DISPONIBLE	1,533,830	1,588,182	1,670,437	1,413,600	1,522,110	1,492,215
POSICIONES ACTIVAS EN OPERACIONES DE MERCADO MONETARIO Y RELACIONADAS	216,847	791,918	371,974	438,107	120,124	40,005
INVERSIONES Y OPERACIONES CON DERIVADOS	9,613,682	9,748,151	10,174,722	10,455,843	10,828,692	11,222,850
INVERSIONES A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS - INSTRUMENTOS REPRESENTATIVOS DE DEUDA	585,674	871,056	1,023,359	1,255,135	1,198,705	1,279,948
INVERSIONES A COSTO AMORTIZADO	8,857,784	8,706,843	8,979,342	9,003,145	9,429,947	9,768,965
INVERSIONES A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS ENTREGADAS EN GARANTÍA DE OPERACIONES CON INSTRUMENTOS DERIVADOS - INSTRUMENTOS REPRESENTATIVOS DE DEUDA	7,017	7,041	7,042	7,084	7,115	6,677
INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS Y FILIALES	44,697	44,697	44,697	44,697	44,697	44,697
INVERSIONES A VARIACIÓN PATRIMONIAL CON CAMBIOS EN EL ORI - INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO	118,589	118,589	120,034	119,590	121,909	122,832
CARTERA DE CREDITOS Y OPERACIONES DE LEASING	9,333,244	9,486,294	9,417,511	9,544,851	9,584,688	9,700,429
CARTERA DE CREDITOS	10,576,408	10,685,219	10,634,941	10,740,569	10,761,346	10,903,322
CARTERA Y OPERACIONES DE LEASING COMERCIALES	4,883,449	5,026,956	4,948,127	5,012,171	5,038,433	5,140,440
CARTERA Y OPERACIONES DE LEASING DE CONSUMO	506,594	527,009	552,627	587,901	609,301	630,701
CARTERA Y LEASING DE MICROCRÉDITOS	5,149,265	5,094,314	5,097,558	5,104,102	5,077,371	5,096,101
CARTERA DE VIVIENDA Y OPERACIONES DE LEASING HABITACIONAL	37,100	36,940	36,629	36,394	36,241	36,081
DETERIORO	1,188,964	1,143,543	1,161,942	1,139,373	1,119,679	1,144,193
DETERIORO COMPONENTE CONTRACÍCLICO	54,200	55,382	55,487	56,344	56,980	58,701
OTROS ACTIVOS	532,237	529,550	555,487	630,407	636,508	637,490
CUENTAS POR COBRAR	304,414	301,529	320,948	385,833	394,326	394,329
BIENES RECIBIDOS EN PAGO	10,153	10,153	10,153	10,153	10,153	10,153
BIENES RESTITUIDOS DE CONTRATOS DE LEASING	-	-	-	-	-	-
ACTIVOS MATERIALES	140,643	140,682	141,184	146,754	147,687	147,507
OTROS	80,622	80,978	87,191	93,364	90,370	91,901
ACTIVOS	21,229,840	22,144,095	22,190,130	22,482,808	22,692,121	23,092,988
INSTRUMENTOS FINANCIEROS A COSTO AMORTIZADO	13,303,849	14,210,212	14,117,647	14,304,849	14,499,756	14,904,195
DEPÓSITOS EN CUENTA CORRIENTE	1,827,301	1,773,630	1,879,549	1,915,619	1,927,075	1,975,531
CERTIFICADOS DE DEPÓSITO A TERMINO	895,061	1,293,875	1,301,232	1,300,542	1,387,836	1,508,699
DEPÓSITOS DE AHORRO	5,350,099	5,914,538	5,731,459	5,570,984	5,785,679	5,937,411
INSTRUMENTOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE	273	173	149	8	7	1
CRÉDITOS DE BANCOS Y OTRAS OBLIGACIONES FINANCIERAS	5,417,892	5,407,638	5,321,567	5,361,287	5,375,522	5,388,515
BANCO DE COMERCIO EXTERIOR (BANCOLDEX)	6,588	5,766	6,073	6,505	6,927	7,142
FINAGRO	5,253,201	5,238,858	5,163,812	5,204,071	5,215,054	5,233,058
FINDETER	131,455	131,714	131,483	129,992	130,383	130,369
OTROS BANCOS Y ENTIDADES FINANCIERAS PAÍS	-	-	-	-	-	-
CUENTAS POR PAGAR	563,846	607,539	1,059,586	1,047,450	1,002,417	962,829
OBLIGACIONES LABORALES	16,408	17,989	19,443	21,296	22,453	23,676
OTROS PASIVOS	129,432	74,405	77,556	75,642	75,372	77,752
PASIVOS	19,431,700	20,317,957	20,595,948	20,810,532	20,975,527	21,356,968
CAPITAL SOCIAL	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000
RESERVAS	1,205,236	1,205,236	1,440,303	1,440,303	1,440,303	1,440,303
SUPERAVIT	14,453	14,453	15,899	15,455	9,298	10,221
GANANCIAS O PÉRDIDAS	418,451	446,449	(22,020)	56,518	106,994	125,495
PÉRDIDAS ACUMULADAS EJERCICIOS ANTERIORES	-	-	26,403	(26,403)	(26,403)	(26,403)
GANANCIA DEL EJERCICIO	-	21,732	36,022	114,560	165,036	183,537
PÉRDIDA DEL EJERCICIO	6,266	-	-	-	-	-
PATRIMONIO	1,798,141	1,826,139	1,594,182	1,672,276	1,716,595	1,736,019

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS (cifras en \$ millones)	Jan-15	Feb-15	Mar-15	Apr-15	May-15	Jun-15
INGRESOS DE OPERACIONES	244,711	484,572	708,889	993,695	1,234,434	1,441,200
INGRESOS FINANCIEROS CARTERA	88,274	172,386	263,554	353,967	445,507	537,587
CRÉDITOS COMERCIALES	18,783	38,452	58,195	77,343	97,288	117,580
CRÉDITOS DE CONSUMO	2,476	4,904	7,645	10,264	13,030	15,813
OPERACIONES FACTORING	-	-	-	-	-	-
OPERACIONES DE DESCUENTO DE CARTERA COMERCIAL	-	-	-	-	-	-
OPERACIONES DE DESCUENTO DE CARTERA DE CONSUMO	3,001	6,043	9,422	13,025	16,830	20,806
OPERACIONES DE REDESCUENTO DE CARTERA COMERCIAL	12,817	24,439	37,824	51,040	63,727	76,054
POR VALORACIÓN DE INVERSIONES A VALOR RAZONABLE - INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO	-	-	-	-	-	-
POR VALORACIÓN A COSTO AMORTIZADO DE INVERSIONES	50,269	98,488	154,956	210,194	265,662	320,126
COMISIONES Y/O HONORARIOS	20,241	39,382	67,948	91,440	114,068	135,831
CAMBIOS	1,262	3,160	6,070	5,085	6,868	7,395
DIVERSOS	6,144	11,971	18,381	51,658	55,729	59,145
INGRESOS OPERACIONALES LEASING	5,681	11,040	16,955	-	-	-
RECUPERACIONES DETERIORO (DETERIORO)	58,001	121,522	146,917	207,863	254,563	283,421
OTROS	(4,824)	(8,767)	(12,693)	37	39	40
GASTOS	244,711	484,572	708,889	993,695	1,234,434	1,441,200
GASTOS DE OPERACIONES	231,780	379,119	549,050	720,442	876,592	1,046,062
INTERESES DEPÓSITOS Y EXIGIBILIDADES	12,236	24,966	39,738	55,008	71,063	86,155
DEPÓSITOS DE AHORRO ORDINARIO	9,032	17,661	27,327	37,474	46,326	56,332
CERTIFICADOS DE AHORRO A TERMINO	3,082	7,065	12,052	16,904	23,847	28,616
INTERESES CRÉDITOS DE BANCOS Y OTRAS OBLIGACIONES FINANCIERAS	12,127	24,521	37,099	49,726	62,583	75,634
COMISIONES	4,333	6,459	12,993	16,519	19,487	21,864
BENEFICIOS A EMPLEADOS	19,409	40,228	63,759	85,865	108,505	131,287
HONORARIOS	7,332	15,284	24,448	32,818	39,790	47,499
CAMBIOS	936	2,374	5,216	11,729	11,159	11,601
IMPUESTOS Y TASAS	51,313	56,733	61,779	66,801	72,296	78,157
ARRENDAMIENTOS	8,170	13,969	19,005	24,820	30,528	35,296
CONTRIBUCIONES, AFILIACIONES Y TRANSFERENCIAS	1,057	3,506	5,140	6,289	7,247	8,467
SEGUROS	3,545	6,997	11,495	15,452	19,469	23,606
MANTENIMIENTO Y REPARACIONES	128	582	1,058	1,600	2,173	2,690
ADECUACIÓN E INSTALACIÓN	106	57	319	603	1,195	2,289
DETERIORO	71,281	86,214	129,283	161,820	196,261	247,472
COMPONENTE CONTRACÍCLICO DETERIORO	2,908	5,805	8,252	12,332	14,431	17,742
DEPRECIACIÓN DE LA PPE (Planta, Propiedad y Equipo)	915	1,702	2,525	3,532	4,376	5,277
DIVERSOS	14,959	27,286	41,440	60,747	74,949	88,853
IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS	19,197	83,721	123,817	158,694	192,806	211,600
GANANCIAS (EXCEDENTES) Y PÉRDIDAS	-6,266	21,732	36,022	114,560	165,036	183,537
	-	-	-	-	-	-
MARGEN NETO DE INTERESES	58,831	112,969	171,644	228,797	285,736	343,815
MARGEN FINANCIERO BRUTO	136,535	243,034	382,816	539,495	677,870	804,695
MARGEN OPERACIONAL ANTES DE DEPR Y AMORT	22,497	121,864	182,761	303,031	396,116	440,052
MARGEN OPERACIONAL NETO DESPUES DE DEPR Y AMORT	12,917	104,379	158,774	271,312	356,586	394,521

*Como resultado de la aplicación de los principios contables para la preparación y presentación de los estados financieros de acuerdo con las normas internacionales de información financiera (NIIF), a partir de 2015, las cifras de los estados financieros no resultan comparables con las reveladas bajo las normas contables aplicadas hasta 2014 (COLGAAP).

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

CALIFICACIONES DE DEUDA A LARGO PLAZO

Esta calificación se aplica a instrumentos de deuda con vencimientos originales de más de un (1) año. Las escalas entre 'AA' y 'CC' pueden tener un signo (+) o (-), que indica si la calificación se aproxima a la categoría inmediatamente superior o inferior, respectivamente.

Las calificaciones de deuda a largo plazo se basan en la siguiente escala:

▣ **Grados de inversión**

ESCALA	DEFINICIÓN
AAA	La calificación AAA es la más alta otorgada, lo que indica que la capacidad del emisor o emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es sumamente fuerte.
AA	La calificación AA indica que la capacidad del emisor o emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es muy fuerte. No obstante, los emisores o emisiones con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en la máxima categoría.
A	La calificación A indica que la capacidad del emisor o emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es fuerte. No obstante, los emisores o emisiones con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.
BBB	La calificación BBB indica que la capacidad del emisor o emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es adecuada. Sin embargo, los emisores o emisiones con esta calificación son más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.

▣ **Grados de no inversión o alto riesgo**

ESCALA	DEFINICIÓN
BB	La calificación BB indica que la capacidad del emisor o emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es limitada. Los emisores o emisiones con esta calificación sugieren una menor probabilidad de incumplimiento en comparación con aquellos calificados en categorías inferiores.
B	La calificación B indica que la capacidad del emisor o emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es baja. Los emisores o emisiones con esta calificación sugieren una considerable probabilidad de incumplimiento.
CCC	La calificación CCC indica que la capacidad del emisor o emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es muy baja. Los emisores o emisiones con esta calificación, actualmente sugieren una alta probabilidad de incumplimiento.
CC	La calificación CC indica que la capacidad del emisor o emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es sumamente baja. Los emisores o emisiones con esta calificación, actualmente sugieren una probabilidad muy alta de incumplimiento.
D	La calificación D indica que el emisor o emisión ha incumplido con sus obligaciones financieras.
E	La calificación E indica que no se cuenta con la información suficiente para calificar.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

CALIFICACIONES DE DEUDA A CORTO PLAZO

Esta calificación se asigna respecto de instrumentos de deuda con vencimientos originales de un (1) año o menos. Las calificaciones representan una evaluación de la probabilidad de un incumplimiento en el pago tanto de capital como de sus intereses. Entre los factores importantes que pueden influir en esta evaluación, están la solidez financiera de la entidad determinada y la probabilidad que el gobierno salga al rescate de una entidad que esté en problemas, con el fin de evitar cualquier incumplimiento de su parte.

La calificación de deuda a corto plazo se limita a instrumentos en moneda local y se basa en la siguiente escala y definiciones:

▣ **Grados de inversión**

ESCALA	DEFINICIÓN
BRC 1+	La calificación BRC 1+ es la más alta otorgada, lo que indica que la capacidad del emisor o emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es sumamente fuerte.
BRC 1	La calificación BRC 1 indica que la capacidad del emisor o emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es muy fuerte. No obstante, los emisores o emisiones con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en la máxima categoría.
BRC 2+	La calificación BRC 2+ indica que la capacidad del emisor o emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es fuerte. No obstante, los emisores o emisiones con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.
BRC 2	La calificación BRC 2 indica que la capacidad del emisor o emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es satisfactoria. No obstante, los emisores o emisiones con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.
BRC 3	La calificación BRC 3 indica que la capacidad del emisor o emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es adecuada. Sin embargo, los emisores o emisiones con esta calificación son más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.

▣ **Grados de no inversión o alto riesgo**

ESCALA	DEFINICIÓN
BRC 4	La calificación BRC 4 indica que la capacidad del emisor o emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es baja. Los emisores o emisiones con esta calificación, actualmente sugieren una alta probabilidad de incumplimiento.
BRC 5	La calificación BRC 5 indica que la capacidad del emisor o emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es sumamente baja. Los emisores o emisiones con esta calificación, actualmente sugieren una probabilidad muy alta de incumplimiento.
BRC 6	La calificación BRC 6 indica que el emisor o emisión ha incumplido con sus obligaciones financieras.
E	La calificación E indica que no se cuenta con la información suficiente para calificar.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.