

## BANCO WWB S.A. Establecimiento Bancario

BRC INVESTOR SERVICES S. A. SCV	CALIFICACIÓN INICIAL	
EMISOR	Deuda de Largo Plazo AA- (Doble A menos)	Deuda de Corto Plazo BRC 2+ (Dos más)
<b>Millones de pesos al 31 de diciembre de 2011</b> Activos Totales: \$817.831; Pasivo: \$434.836; Patrimonio: \$382.995; Utilidad Operacional: \$23.720; Utilidad Neta: \$15.176	<b>Historia de la calificación:</b> Calificación inicial Mar./12: AA-; BRC 2+	

*La información financiera incluida en este reporte está basada en estados financieros auditados del año 2010 y no auditados a diciembre de 2011.*

### 1. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV otorgó las calificaciones de **AA-** en **Deuda de Largo Plazo** y **BRC 2+** en **Deuda de Corto Plazo** al **Banco WWB S. A.**

El Banco WWB, especializado en microfinanzas, surge como resultado del proceso de conversión de la Fundación WWB en entidad vigilada por la Superintendencia Financiera. Cuenta con un amplio conocimiento tanto de su segmento, como de las metodologías especializadas que se deben utilizar en el proceso de originación, seguimiento y cobranza de su nicho de mercado. En este aspecto, la Entidad ha sido pionera desde 1980, cuando se constituyó la Fundación WWB, lo cual hacia el futuro se deberá reflejar en la adecuada capacidad de ejecución de su Plan Estratégico. La Fundación WWB se mantiene como el principal accionista de la Entidad, con una participación accionaria del 87,78%. Esta última le ha trasladado su experiencia de 30 años en el segmento de las microfinanzas, a lo largo de los cuales ha perfeccionado una metodología de colocación basada en el análisis de información cualitativa y en el seguimiento estrecho de las relaciones con los clientes, diferente a la utilizada en el modelo de banca tradicional.

A diciembre de 2011 la solvencia del Banco WWB se ubicó en 47%, superior al de sus pares<sup>1</sup> de 16,6% y al del sector bancario de 14,2%. Este indicador suple adecuadamente la escasa diversificación de sus diferentes fuentes de financiamiento, producto de su reciente conversión a banco, y su valor actual y proyectado le permite al Calificado soportar su estrategia de crecimiento. Hacia el futuro, se espera que este indicador se mantenga por encima de los

niveles del sector mientras este fondeo crece, madura y se convierte en fuente estable de financiación de su cartera de créditos. El Banco inició su operación con un capital de \$70.000 millones. Como resultado del proceso de cesión de los activos, pasivos, contratos, establecimientos de comercio y negocio en marcha de la Fundación WWB Colombia al Banco WWB S.A., se generó una cuenta por pagar del Banco a la Fundación. Esta cuenta incluye un crédito mercantil por \$164.502 millones, amortizable a 20 años, generado por la diferencia entre el valor del patrimonio de la Fundación al 31 de enero de 2011 y el precio de venta final al que los accionistas del Banco adquirieron su operación.

La estrategia de crecimiento interno de capital del Calificado incluye la apropiación de un porcentaje de las utilidades y, en caso de requerirse, de un compromiso de capitalización por parte de la Fundación WWB. No obstante, hacia el futuro, el hecho de no tener el soporte patrimonial de un grupo financiero limita su capacidad de acceder a recursos adicionales de capital en escenarios de estrés que impacten la generación de utilidades. En el marco de un acuerdo de accionistas suscrito en marzo de 2011, y posteriormente modificado en marzo de 2012 se estableció que durante los 3 primeros años de funcionamiento se repartirán utilidades, solo si el monto a ser distribuido es igual o inferior al 50% de las utilidades netas del Banco durante cada ejercicio. Esto quiere decir que al menos un 50% de la utilidad será capitalizada durante dicho periodo. En el marco de este acuerdo de accionistas, la Fundación WWB estaría dispuesta a capitalizar el banco hasta por \$30.000 millones si se llegara a necesitar. Como porcentaje del patrimonio actual del Banco a diciembre de 2011, este monto representa menos del 10%. Frente al proyectado por el Banco WWB a diciembre de 2014, aproximadamente 6%.

<sup>1</sup> Entidades especializadas en el segmento de microcrédito.

Según proyecciones del Banco, el indicador de solvencia disminuirá hasta 36% en 2014 como resultado de su plan de crecimiento. En un escenario en el cual el crédito mercantil no sea tenido en cuenta dentro del patrimonio, la solvencia a diciembre de 2011 bajaría a 35%, mientras que la proyectada a 2014 estaría en 28%. Estos niveles serían suficientes para respaldar el crecimiento de su operación.

**El Calificado tiene una corta trayectoria como entidad bancaria, pero antes de su conversión la Fundación WWB adelantó un proceso de preparación, que incluía la adopción de los estándares regulatorios exigidos por la Superintendencia Financiera de Colombia para la gestión de riesgos de una entidad vigilada. Esto le permitió adaptar eficientemente sus procesos internos a los requeridos por el Regulador con un impacto limitado sobre los resultados financieros.**

La Fundación WWB aplicaba la metodología de la Superintendencia Financiera para entidades vigiladas en la administración de los riesgos de liquidez y de mercado, y llevaba un control de su relación de solvencia según el estándar de cumplimiento del mínimo regulatorio para establecimientos de crédito. En provisiones, esta adoptó una serie de criterios de la mano con la Superintendencia Financiera. Para cartera comercial, se implementó el modelo de referencia para las provisiones. Previamente a la operación de conversión, la Fundación adoptó las recomendaciones sobre riesgo operativo hechas por el Regulador en cuanto al cumplimiento de las pautas de la Circular 052 de 2007 para iniciar como banco, así como el afinamiento del plan de continuidad de negocio.

**El uso de una tecnología microcrediticia le permite al Banco mitigar parte del riesgo de crédito asociado al segmento que atiende, generado por la falta de historial crediticio o de información financiera fiable. Sin embargo, la concentración de su cartera en un solo segmento, microcrédito, se ha reflejado en episodios de deterioro de la calidad y cobertura de la cartera, tanto antes como después de la creación del Banco. Por lo tanto, BRC evaluará el resultado de las estrategias implementadas para mitigar dicho riesgo, ya que existen factores como el sobreendeudamiento de un segmento de sus clientes que pueden seguir impactando negativamente la calidad de cartera.** Previamente a la conversión a Banco, la Fundación WWB experimentó un episodio de deterioro en sus indicadores de calidad y cobertura de cartera, asociado al sobreendeudamiento de algunos microempresarios que impacto negativamente su capacidad de pago y generó el cierre de algunos negocios. La calidad de la cartera vencida a más de 30 días pasó del 1,5% en diciembre de 2007 a 4% en noviembre de 2008, mientras que el cubrimiento de provisiones se redujo del

250% al 200%. Por otra parte, aunque en febrero de 2011 cuando se hizo la conversión de la Fundación al Banco no se cedió la cartera en mora mayor a 120 días, con un impacto positivo sobre los indicadores de calidad, entre enero de 2011 y diciembre de 2011 el indicador de cartera vencida se deterioró del 2,5% hasta el 4,1%. Esto tuvo su origen, principalmente, en el aumento de los niveles de cartera morosa tanto en las zonas que abarcaba su plan de expansión en 2011, como en su mercado tradicional. A diciembre de 2011, el saldo de cartera castigada fue de \$13.486 millones, por lo que el indicador con castigos llegó al 6,2%. Este nivel es inferior al de su pares, 12%, y similar al del sector bancario, 6,6% a diciembre de 2011.

Con base a esta experiencia, el Calificado ha desarrollado mecanismos tendientes a mitigar un mayor deterioro en la calidad de su cartera, que incluyen: 1) líneas con tasas preferenciales para quienes mantengan una relación única con el Banco 2) estrategia de expansión con un control estricto del portafolio de productos de crédito de los nuevos clientes 3) fortalecimiento del área de cobranzas y la inclusión de filtros de aprobación y el uso de modelos predictivos de hábito de pago en la originación y 4) cobertura de un porcentaje de la cartera del Banco con el Fondo Nacional de Garantías (FNG)<sup>2</sup>.

Para 2012, el Calificado proyecta una mejora gradual de sus indicadores de calidad respecto a los niveles actuales, donde el indicador de calidad por vencimiento pasaría de 4,1% a 3,7%. Por su parte, el indicador de calidad de cartera CDE se reducirá de 4,26% a 3,06%. Sin embargo, teniendo en cuenta los resultados de las cosechas, tanto históricas de la Fundación como del Banco, los indicadores de calidad de cartera pueden llegar a niveles de 5% durante este año, si bien el crecimiento de la cartera puede jalonar hacia abajo este indicador. Para sus indicadores de cobertura, el Banco ha proyectado un indicador de cobertura de cartera vencida de 144% en 2012, frente a un indicador de 146% para diciembre de 2011. Así mismo, aunque entre febrero de 2011 y diciembre de 2011 el indicador de cobertura para cartera vencida del Banco WWB disminuyó del 162% al 146%, y el de cartera CDE pasó del 94% al 79%, la cobertura de la cartera vencida es superior al de su grupo comparable, 126%.

Consideramos que aunque el Banco ha desarrollado estrategias para mitigar el riesgo de sobreendeudamiento de los clientes, el proceso de bancarización que avanza en el país lo expone a episodios similares en el futuro, principalmente para los clientes que acceden por primera vez a un producto bancario y no se encuentran reportados en las bases de las centrales de riesgo. Así mismo,

<sup>2</sup> A diciembre de 2011, el 28,5% del saldo de la cartera se encontraba garantizado con el FNG.

*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.*

consideramos que existe un riesgo de deterioro adicional en los indicadores de calidad de cartera asociados al proceso de expansión del Banco, ya que las expectativas de crecimiento de la cartera entre diciembre de 2011 y diciembre de 2012 son importantes, con una variación esperada de 30%.

**Para los próximos 3 años el Banco contempla la inclusión gradual de líneas de crédito de consumo y crédito hipotecario. Por lo tanto, se espera que la Entidad fortalezca sus herramientas y sus procesos de originación en su segmento principal, a la vez que adapta su estrategia comercial para manejar líneas que no son tradicionales de su perfil de entidad microfinanciera.** Aunque la participación esperada de estos créditos para 2014 será solo del 5% de la cartera total, esto contribuirá a mitigar parcialmente el riesgo de crédito asociado a la concentración de la cartera en un solo segmento y ampliar el plazo de sus pasivos. Para el 2014, la Entidad espera que la participación de la cartera hipotecaria sea de 1,5% del total, mientras que para crédito de consumo se anticipa un porcentaje de 3,8%. Este es un objetivo que se considera realizable.

**Durante 2011 la ejecución del presupuesto estuvo por debajo de las expectativas de la administración, producto principalmente de un mayor gasto de provisiones. En un escenario en el cual los mecanismos establecidos por el Banco para controlar y reducir los niveles de cartera vencida no tengan el impacto esperado, y continúe el deterioro en los indicadores de calidad, es muy probable que para este año la ejecución presupuestal sea similar a la de 2011.** Comparado con lo presupuestado por el Banco para 2011, el cumplimiento observado de las utilidades fue del 79%. Aunque el margen financiero bruto fue positivo y superior a lo presupuestado, el gasto se vio impactado por la ejecución de las provisiones netas de recuperación de \$29.638 millones, frente a un presupuesto de \$21.211 millones.

Según cifras de la Superfinanciera, a diciembre de 2011 la Entidad acumuló ingresos netos por servicios financieros por \$21.685 millones, los cuales representaron el 95% del total de los ingresos netos diferentes a intereses. Estos corresponden principalmente a ingresos por comisiones y honorarios en asesoría técnica especializada al microempresario a los que tiene derecho según la Ley 590 de 2000<sup>3</sup>. Como proporción de los ingresos por intereses

<sup>3</sup> La Ley establece en su artículo 39, establece que con el fin de estimular las actividades de microcrédito se autoriza a los intermediarios financieros y a las organizaciones especializadas en crédito microempresarial, para cobrar honorarios y comisiones, de conformidad con las tarifas que autorice el Consejo Superior de Microempresa. Con los honorarios se remunerará la asesoría técnica especializada al microempresario, en relación con la empresa o

*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.*

del Banco, los servicios financieros alcanzaron 15%, que si bien es inferior al porcentaje de su grupo comparable y del sector, 26%, se considera como una fuente de ingresos recurrente.

Para 2012, el Banco WWB espera utilidades por \$25.047 millones, con un crecimiento del 65% anual, respaldado por un importante aumento del 30% en el tamaño de la cartera y del 25% en los ingresos por intereses. Este presupuesto es optimista, y en lo que corresponde a la generación de utilidad su ejecución dependerá en gran parte de que se cumpla la reducción esperada, del 14%, en el gasto en provisiones netas de recuperación, lo cual representaría un reto si los indicadores de cartera vencida continúan creciendo hasta niveles de 5%, consistentes con las cosechas de años anteriores.

**Dado que la colocación de microcrédito representa un riesgo de crédito superior frente a otras líneas de cartera, el Banco WWB se beneficia de unas mayores tasas de colocación. Esto compensa la alta carga operativa, asociada a la utilización de modelos relacionales<sup>4</sup> en el proceso de originación. Dado que por su naturaleza la Entidad se expone a un riesgo regulatorio en la definición y actualización de la tasa de interés de usura de microcrédito, la eficiencia y control del gasto serán críticos en la estrategia de expansión durante 2012 y 2013, en el cumplimiento del presupuesto y en la mejora de sus índices de rentabilidad.** Entre diciembre de 2010 y diciembre de 2011 la tasa de usura de microcrédito que certifica la Superintendencia Financiera se incrementó de 32% a 50,2%, el equivalente a 18,2 puntos porcentuales. Si bien la política Estatal es incrementar los niveles de usura para promover la bancarización, es importante recordar que entre abril de 2007 y septiembre de 2010 esta tasa se mantuvo congelada, escenario que no se puede descartar ante un cambio en la estrategia de este u otros gobiernos.

El Banco WWB ha desarrollado una serie de medidas para el control del gasto que le han permitido mantener un indicador de eficiencia operativa por debajo del observado para sus pares. A diciembre de 2011, el indicador de eficiencia<sup>5</sup> se ubicó en el 73%, frente al 82% de sus pares. En 2011 los gastos de personal y honorarios, de \$48.431 millones, registraron una ejecución presupuestal del 96%,

actividad económica que desarrolle así como las visitas que deban realizarse para verificar el estado de dicha actividad empresarial; y con las comisiones se remunerará el estudio de la operación crediticia, la verificación de las referencias de los codeudores y la cobranza especializada de la obligación.

<sup>4</sup> Este implica, entre otros aspectos, el desplazamiento de los ejecutivos a zonas de difícil acceso y el mantenimiento de una amplia fuerza comercial especializada.

<sup>5</sup> Gasto administrativo/ingresos operativos.

lo cual se pondera positivamente, mientras que los costos indirectos alcanzaron \$39.197 millones, frente a un presupuesto de \$36.016 millones. Para 2012, la estrategia de control de gasto incluye un control centralizado de la planta de personal a cargo de la Gerencia de Recursos Humanos, y una política de ingreso de personal ajustada al presupuesto de ingresos, atado, a su vez, al cumplimiento del plan de expansión. Así mismo, se definió un proceso de compras centralizado, lo cual representa economías de escala y un mayor control del presupuesto de gasto.

A diciembre de 2011 el Banco WWB obtuvo una utilidad de \$15.177 millones, lo que se tradujo en unos indicador de ROA y ROE de 1,9% y 4,0%, respectivamente frente al ROA del 1,8% y al ROE del 14,6% de sus pares en el mismo periodo. Teniendo en cuenta que para 2012 la Entidad espera un incremento importante tanto en su utilidad, 65%, como en su cartera, 30%, es muy probable que su ROA se mantenga en un nivel similar al de 2011. Por su parte, el ROE podría incrementarse sustancialmente durante 2012 si el calificado logra incorporar de manera eficaz su estrategia de incorporar nuevas fuentes de fondeo, reduciendo de esta forma la participación del patrimonio dentro de la estructura de balance<sup>6</sup>. En todo caso, anticipamos que durante 2012 el ROE va a seguir siendo inferior al de sus pares y el total del sistema.

**A diciembre de 2011 la Entidad registra una proporción de activos líquidos a activos totales de 2,5%, inferior a lo observado para sus pares de 14,4% y el total del sector bancario de 14,2%. Así mismo, la alta concentración de sus fuentes de fondeo en créditos con instituciones financieras, tanto en monto como en plazo, expone al Calificado a un mayor riesgo de liquidez. Si bien el proceso de construcción de una estructura de fondeo diversificada y estable se hará de forma gradual, se espera que este se vea acompañado por un incremento en el tamaño de la liquidez. Aún cuando el tamaño de la liquidez del Banco con respecto a sus activos es bajo, hasta ahora ha demostrado una adecuada gestión de su liquidez, reflejada en el comportamiento del indicador IRL. El control de liquidez se beneficia de la estructura de fondeo concentrada en pasivos con instituciones financieras, ya que le permite conocer con suficiente anticipación el plazo de redención de sus obligaciones.**

A diciembre de 2011, la participación de los créditos con otras instituciones financieras dentro del total del pasivo equivalía al 89%. Así mismo, se observa una concentración por instituciones financieras, donde la obligación más

<sup>6</sup> A diciembre de 2011 el patrimonio del Banco WWB representaba un 47% respecto al activo. Para el sector bancario, este porcentaje era de 13%.

*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.*

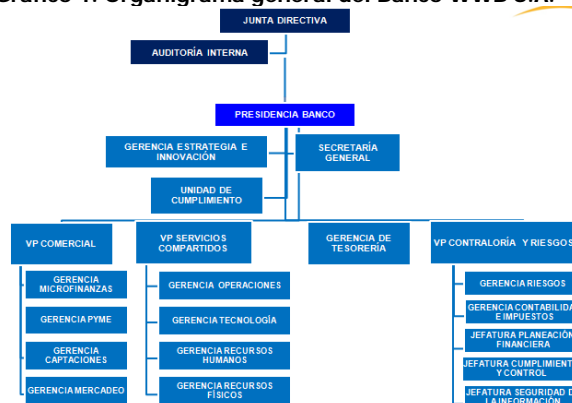
grande con una entidad representaba el 36% de estos créditos. Por plazo al vencimiento también se observa una concentración importante, ya que los 3 mayores créditos, que equivalen al 60% del saldo del pasivo representado con instituciones financieras, concentran su plazo restante hasta el vencimiento entre 23 y 25 meses. Hacia adelante, el Banco espera reducir en forma importante esta participación mediante una estrategia activa de diversificación de su pasivo.

Según información remitida por WWB Colombia a la Calificadora, no existen procesos jurídicos en contra del Banco. Así mismo, al 31 de diciembre de 2011, no reporta ningún tipo de sanción por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia.

## 2. EL EMISOR Y SU ACTIVIDAD

El Banco WWB S.A. se constituye legalmente el 1 de febrero de 2011, cuando la Superintendencia Financiera de Colombia autorizó su funcionamiento. El Banco es el resultado de la cesión de activos, pasivos, contratos y negocios en marcha que hace la Fundación WWB Colombia, la cual toma la decisión de convertirse en entidad vigilada para contribuir al logro de su misión: desarrollar en forma eficiente el negocio bancario y así contribuir a elevar el nivel socioeconómico de sus clientes, con énfasis en la mujer empresaria.

Gráfico 1. Organigrama general del Banco WWB S.A.



Fuente: Banco WWB S.A.

La Fundación, ahora convertida en Banco, tiene su sede principal en la ciudad de Cali, donde comenzó su operación en el año de 1980 como entidad vinculada a la red global *Women's World Banking* (WWB). Al estar especializada en microfinanzas, su nicho de mercado son los microempresarios de escasos recursos, especialmente a la mujer cabeza de hogar, a quienes ofrece productos de ahorro y crédito.

A diciembre de 2011 la participación de su cartera dentro del segmento de microcrédito en el grupo de entidades vigiladas es de 10%, lo que la ubica como la tercera entidad del mercado, solo después de Banco Agrario, 52% y Bancamía, 14%.

La estructura organizacional del Banco incorpora tres vicepresidencias. Esta permite una adecuada separación entre las labores comerciales y de gestión de riesgo, en línea con las buenas prácticas de gobierno corporativo (gráfico 1).

La Fundación WWB Colombia es el accionista mayoritario del Banco, con una participación de 81,02% del capital. Dentro de la estructura accionaria también participan los fondos de inversión de tres entidades internacionales con amplia trayectoria en el campo de las microfinanzas (Ver tabla 1).

**Tabla 1. Composición accionaria del Banco WWB S.A.**

ACCIONISTA	PROCENTAJE (%)
Fundación WWB Colombia	81,02320562
WWB SAS	4,71524405
BlueOrchard	6,11209183
Developing World Markets	6,11209183
WWB Isis Fund	2,03736394
Ana Milena Cadavid de Jaramillo	0,00000091
Clara Serra de Akerman	0,00000091
Luz Stella Gardeazabal	0,00000091

Fuente: Banco WWB S.A.

La Junta Directiva del Banco se encuentra integrada por personas de amplia trayectoria profesional y académica. Esta se compone de 9 miembros principales, de los cuales 7 son independientes y los restantes representan a BlueOrchard Capital Panamá SA y DWM Funds SCA SICAV SIF, respectivamente. Para efectos de la elección de los miembros independientes de la Sociedad, se tiene en cuenta la designación de personas con perfiles profesionales y experiencia en el sector financiero y con experiencia específica en microcrédito.

Así mismo, para apoyar su gestión, esta cuenta con una estructura de comités, compuesta principalmente por:

Comité de GAP: en este Comité se evalúa el comportamiento de la cartera en relación a la rentabilidad, y se hacen las propuestas asociadas a cambios en la composición de la cartera en función de plazos y tasas.

Comité de Riesgos: dentro de sus funciones está la de proponer y revisar las políticas para la administración de

riesgo de crédito, así como el mejoramiento de las metodologías y herramientas de administración. En riesgo operativo, se encarga de la administración de límites y metodologías, así como de la aprobación de los recursos necesarios para su gestión. La evaluación de los límites para la administración de riesgo de liquidez también se encuentra en cabeza del comité.

Comité de Tesorería: analiza el entorno, aspectos del comportamiento y expectativas del mercado. Mediante la revisión de las operaciones que se realizan cada semana, plantea posibles alternativas de negocio con base en su perspectiva de mercado.

Comité de Nombramientos y Retribuciones: está concebido como un órgano sin naturaleza ejecutiva que tiene por objeto asistir a la Junta Directiva en cuestiones relativas a la Gestión del Talento Humano. Dentro de sus funciones se encuentran, entre otras, revisar el desempeño de la alta gerencia, entendiendo por ella al Presidente y a los funcionarios del grado inmediatamente inferior. También desarrolla y hace seguimiento al plan de Gestión Humana incluyendo: desarrollo de competencias, contratación y retención de ejecutivos clave y modificaciones al sistema de incentivos y compensación de la Compañía de acuerdo con metas propuestas en la planeación.

Comité de Cumplimiento: se encarga de estudiar los hechos relevantes presentados por el Oficial de Cumplimiento y recomendar a la Junta Directiva las políticas, normas y procedimientos que se deben tener hacia el interior de la Institución en materia de administración del riesgo de LA/FT.

Comité de Auditoría: tiene por objetivo principal el velar por la transparencia de la información financiera de la Entidad y apoyar a la Junta Directiva y a la Administración en la implementación del sistema de control interno.

### 3. LINEAS DE NEGOCIO

Como entidad especializada en microfinanzas, el Banco WWB ofrece diferentes productos de captación y colocación a los cuales pueden acceder los microempresarios, particularmente quienes por su actividad no son sujeto de crédito por parte de la banca tradicional. Por las características de los destinatarios de los créditos, en particular su falta de información financiera o historial crediticio, el Calificado cuenta con una tecnología microcrediticia propia basada en el análisis de información cualitativa que implican mayor trabajo de campo, verificación de pautas del análisis de crédito, simplificación de la documentación, y el estrechamiento de las relaciones de seguimiento con los clientes.

*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.*

El Banco cuenta con una cobertura total de 101 oficinas en 19 departamentos. Así mismo, este ofrece la posibilidad a sus clientes de diligenciar solicitudes de crédito, pago de cuotas y recibir desembolsos de crédito a través del mecanismo de corresponsales no bancarios.

Dentro de los productos de crédito que ofrece el Banco existen los dirigidos a microempresas (capital de trabajo, compra o reconversión o reparación de maquinaria), los que respaldan la adquisición o mejora de vivienda o locales comerciales y las líneas de crédito para clientes preferenciales. Además de sus productos de cartera, el Banco WWB otorga la posibilidad de adquirir un seguro de vida en el momento en que se otorga un crédito.

Los productos de ahorro de la Entidad incluyen cuentas de ahorro y Certificados de Depósito a Término (CDT). Hacia adelante, el Banco espera incorporar a su portafolio las cuentas corrientes.

#### 4. ANÁLISIS DOFA

##### Fortalezas

- ✚ Trayectoria de más de 30 años, como Fundación, en segmento de microfinanzas.
- ✚ Experiencia de los miembros de Junta Directiva y de su Presidente en el segmento de mercado atendido.
- ✚ Cobertura nacional a través de oficinas y corresponsales no bancarios.
- ✚ Altos márgenes de intermediación característicos de la actividad microcrediticia.

##### Oportunidades

- ✚ Consolidar su estatus de establecimiento bancario para abaratar su costo de fondeo con nuevos productos de captación.
- ✚ Expandir su operación en zonas con potencial de demanda por servicios financieros y baja presencia de la banca tradicional.
- ✚ Llevar a cabo estrategias que le permitan un adecuado control de la calidad de cartera en el marco de su estrategia de expansión.
- ✚ Mantener un adecuado control de gastos en el contexto de su plan de expansión.

##### Debilidades

- ✚ Limitado soporte de capital respecto a otras entidades respaldadas por grupos financieros.
- ✚ Concentración de su cartera en un nicho de mercado de alto riesgo como el de microcrédito que impacta sus indicadores de calidad.
- ✚ Menor oferta de productos de crédito frente a su competencia.

- ✚ Bajo tamaño de su liquidez respecto a sus pares y el sector.
- ✚ Concentración de fuentes de fondeo.
- ✚ Alto costo de colocación de crédito respecto al monto colocado.

##### Amenazas

- ✚ Sobreendeudamiento de sus clientes debido a la alta oferta de crédito disponible en el mercado.
- ✚ Deterioro de la calidad de la cartera como resultado de expansión en zonas geográficas donde no han operado tradicionalmente.
- ✚ Deterioro en la calidad de sus activos asociado a la incursión en segmentos de cartera que no son tradicionales a su perfil microfinanciero.
- ✚ Cambios normativos y del mercado (tasas de referencia, políticas macroeconómicas, etc.).

*La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad del cliente y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de la Calificadora. Es necesario mencionar que se ha revisado la información pública disponible para contrastar con la información entregada por el Calificado.*

*Se aclara que la Calificadora de Riesgos no realiza funciones de Auditoría, por tanto, la Administración de la Entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe.*

#### 5. DESEMPEÑO FINANCIERO

##### Rentabilidad

- ✓ A diciembre de 2011 el Banco WWB obtuvo una utilidad de \$15.177 millones, lo que se tradujo en unos indicadores de ROA y ROE de 1,86% y 3,96%, respectivamente. Estos fueron inferiores frente a las entidades comparables y el sector de bancos.

**Tabla 2. Indicadores de rentabilidad**

	mar-11	jun-11	sep-11	dic-11	Peer Group Dic-11	Sector Dic-11
Ing neto Int / Activos	3,41%	8,44%	13,44%	18,37%	10,04%	6,93%
Gastos op / Activos	2,59%	6,28%	9,85%	13,45%	8,20%	4,68%
Gtos Provisiones / Activos	0,75%	1,74%	2,92%	4,06%	2,77%	2,77%
Margen operacional	0,43%	1,41%	2,16%	2,90%	2,34%	2,57%
ROE	2,48%	1,86%	3,07%	3,96%	14,55%	14,70%
ROA	0,24%	0,85%	1,38%	1,86%	1,77%	1,96%
Gastos Admon / Ingresos Operativos	75,98%	74,39%	73,30%	73,22%	81,61%	67,48%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC.

- ✓ La mayor parte de los ingresos por intereses del Banco corresponden a su cartera de microcrédito,

*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.*

acorde con su segmentación hacia las microfinanzas. En diciembre de 2011, los ingresos de esta cartera alcanzaron \$145.273 millones, lo que equivale al 98% del total acumulado durante el año. Por su parte, los ingresos de cartera comercial se ubicaron en \$3.221 millones.

- ✓ Para 2012, la Entidad espera generar ingresos por colocación de cartera por \$201.690 millones, lo que representa un incremento aproximado de 25% en términos anuales. Este crecimiento estará jalonado por la cartera de microcrédito, la cual crecerá un 24% según el presupuesto del Banco para 2012.
- ✓ En 2011 el indicador de eficiencia administrativa del Banco, medido como los gastos administrativos en proporción de los ingresos operativos, se ubicó en 73%. Este desempeño fue superior al de su grupo comparable, 82%, pero no así frente al sector, cuya eficiencia se ubicó en 68%. Esta diferencia entre los indicadores de las entidades dedicadas al microcrédito y el resto del sector bancario se debe a que la colocación de microcrédito se caracteriza por tener una alta carga operativa, que incluye el desplazamiento a zonas de difícil acceso y la contratación de una amplia fuerza comercial con un conocimiento especializado.
- ✓ Para 2012, el Calificado espera un incremento de aproximadamente 39,3% en su gasto de personal y honorarios y 18,1% en los costos indirectos de su operación. De cumplirse dichas proyecciones, así como la de crecimiento de los ingresos por intereses, el indicador de eficiencia operacional se mantendría en un nivel de 75%, ligeramente superior al de 2011.
- ✓ Como resultado de su plan de crecimiento en 2012, que incluye la apertura de oficinas, inclusión de nuevos productos, mejoras en productividad y fortalecimiento de la gestión de cobranza, el Banco WWB espera cerrar el 2012 con utilidades por \$25.047 millones. Respecto al resultado a diciembre de 2011, esto equivale a un incremento de 65% anual.

Calidad del activo o cartera

- ✓ A diciembre de 2011 el indicador de calidad de cartera de crédito del Banco WWB, tanto por plazo al vencimiento como por calificación de riesgo (C, D y E), es similar al observado para sus pares comparables especializados en microcrédito pero se compara negativamente frente al sector (Tabla 3).
- ✓ Incluyendo castigos de cartera por \$13.486 millones a diciembre de 2011, el indicador de calidad por

vencimiento pasaría de 4,1% a 6,2%. Sin embargo, este nivel se encuentra por debajo del observado para el total de establecimientos bancarios, 6,6%, y de sus pares comparables, 12%.

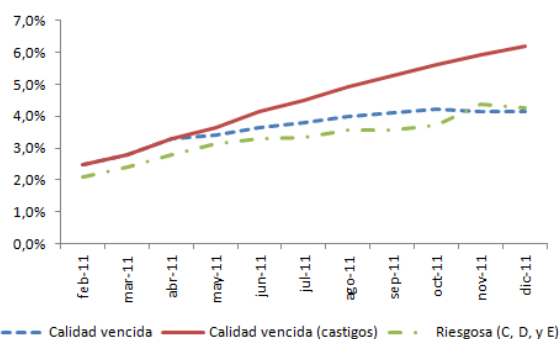
**Tabla 3. Indicadores de calidad de cartera**

	mar-11	jun-11	sep-11	dic-11	Peer Group Dic-11	Sector Dic-11
Calidad de la cartera de Créditos Vencido por Vencimientos	2,8%	3,7%	4,1%	4,1%	4,0%	2,4%
Cubrimiento de Cartera de Créditos por Vencimientos	157,4%	142,1%	139,0%	146,3%	125,8%	188,5%
Calidad de Cartera y Leasing Comercial por Vencimientos	6,5%	8,2%	9,1%	8,1%	3,4%	1,6%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial por Vencimientos	52,8%	44,6%	48,7%	62,9%	141,1%	241,9%
Calidad Cartera y Leasing Microcrédito por Vencimientos	2,7%	3,5%	3,9%	4,0%	4,5%	3,9%
Cubrimiento Cartera y Leasing Microcrédito por Vencimientos	127,6%	121,1%	120,9%	127,6%	95,4%	120,4%
Cartera C,D y E / Cartera Bruta	2,4%	3,3%	3,6%	4,3%	4,2%	3,7%
Cobertura de Cartera C,D y E	92,7%	86,3%	89,2%	78,9%	71,6%	61,8%
Calidad Cartera y Leasing Comercial C,D y E	5,0%	4,8%	5,5%	6,7%	4,0%	3,3%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial C,D y E	13,3%	17,7%	28,4%	35,1%	68,6%	56,7%
Calidad de Cartera Microcrédito C,D y E	2,3%	3,2%	3,5%	4,2%	4,8%	5,0%
Cobertura Cartera y Leasing Microcrédito C,D,E	54,8%	58,6%	63,9%	57,6%	57,2%	52,9%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC.

- ✓ Entre febrero de 2011 y diciembre de 2011 el saldo de cartera vencida del Banco pasó de \$13.412 millones a \$25.328 millones, lo que representa un incremento de 89%. Aunque el saldo de cartera bruta se ha incrementado en 13% en ese periodo, esto no compensa el aumento de la cartera vencida. Esto se tradujo en un deterioro gradual de la calidad del activo, si bien su impacto no se observa sino en el indicador de calidad con castigos.

**Gráfico 2: Indicadores de calidad de cartera de crédito WWB Colombia S.A.**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC.

- ✓ Frente a lo observado en febrero de 2011, a diciembre de 2011 los indicadores de cubrimiento de WWB Colombia han disminuido. Para la cartera vencida el porcentaje de cobertura pasó de 162% a 146%, y para la cartera riesgosa (C, D, y E), el indicador se redujo de 94% a 79%.
- ✓ Como parte de la estrategia del Calificado para reducir sus índices de calidad de cartera, este ha implementado diferentes estrategias, entre las que se cuentan ajustes en las políticas de riesgo, focalización

*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.*

de la gestión de cobro y la incorporación de filtros de entrada basados en *score* genéricos provistos por centrales de riesgo y modelos internos. Con esto, espera estabilizar sus indicadores de calidad y desacelerar el crecimiento de la cartera vencida.

### Capital

- ✓ Desde que se constituyó legalmente el Banco en febrero de 2011 y hasta diciembre de 2011 su patrimonio se incrementó de \$71.305 millones a \$382.995, lo que representa un aumento de 437%. Durante este periodo la Entidad aumentó su capital social en \$39.540 millones, y constituyó reservas que en el acumulado a diciembre de 2011 equivalen a \$257.047 millones, que corresponden a la prima en acciones pagada por los accionistas, lo que explica el incremento en el patrimonio.

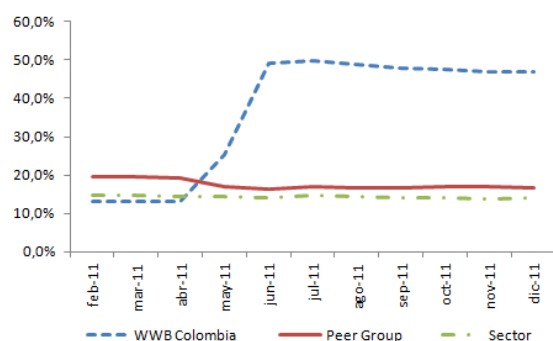
Tabla 4. Indicadores de capital

	mar-11	jun-11	sep-11	dic-11	Peer Group Dic-11	Sector Dic-11
Activos Productivos / Pasivos con Costo	219,8%	221,6%	201,6%	199,5%	121,7%	138,6%
Activos improductivos / Patrimonio+Provisiones	19,9%	4,9%	4,7%	5,2%	33,3%	17,5%
Relación de Solvencia	13,2%	49,3%	47,7%	46,8%	16,6%	14,2%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC.

- ✓ Durante 2012 el Banco espera seguir fortaleciéndose patrimonialmente. Para diciembre de este año, la Entidad ha presupuestado que su patrimonio \$402.951 millones, mientras que su capital social se incrementará hasta ubicarse en \$365.836.

Gráfico 3: Evolución de la relación de solvencia de WWB Colombia S.A.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC.

- ✓ WWB Colombia ha establecido que la máxima exposición por riesgo de mercado que está dispuesta asumir está definida de acuerdo al indicador de solvencia ajustado por VaR. Según las políticas de riesgo el nivel adecuado de este indicador es de 17% o superior. A diciembre de 2011, este indicador se

ubicó en 47%, nivel ampliamente superior al límite establecido por el Calificado, al del sector y el de su grupo comparable y al límite regulatorio (9%).

### Liquidez y fuentes de fondeo

- ✓ El tamaño de los activos líquidos de WWB Colombia respecto a sus pares y el total del sector bancario es bajo. A diciembre de 2011 el disponible y las inversiones negociables representaron el 2,5% del tamaño de los activos del Banco. Para el grupo comparable y el total de establecimientos bancarios, estos porcentajes se ubicaron en 14,4% y 14,2%.
- ✓ Es importante mencionar que el Calificado ha mostrado una adecuada capacidad de cumplimiento de sus obligaciones de corto plazo, con un Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL) positivo. A diciembre de 2011, el IRL para la primera banda (1 a 7 días) se ubicó en \$26.306 millones, equivalente a 2,2 veces sus depósitos y exigibilidades.

Tabla 5. Indicadores de liquidez

	mar-11	jun-11	sep-11	dic-11	Peer Group Dic-11	Sector Dic-11
Activos Líquidos / Total Activos	1,3%	1,7%	0,9%	2,5%	14,4%	14,2%
Cuentas Corrientes / Total Pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	7,4%	14,1%
CDT's / Total pasivo	0,0%	0,0%	1,2%	2,7%	28,7%	19,9%
Cuenta de ahorros / Total Pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	41,5%	37,1%
Repos+interbancarios / Total Pasivos	1,6%	0,2%	2,1%	2,6%	0,0%	2,2%
Deuda Bca Extranjera/ Total Pasivos	0,2%	0,3%	0,0%	0,0%	0,1%	4,6%
Credito Inst Finan / Total Pasivos	49,0%	80,9%	86,9%	89,1%	10,9%	12,5%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC.

- ✓ Actualmente el Banco viene adelantando una estrategia de diversificación de sus fuentes de financiamiento, lo que deberá redundar en una menor exposición al riesgo de liquidez asociado a la concentración de su pasivo en establecimientos de crédito. Sin embargo, es importante que al tiempo que se desarrolla dicha estrategia, el Calificado incremente el tamaño de su liquidez y garantice un adecuado calce en el plazo de sus activos y sus pasivos.
- ✓ La gestión de portafolio de la Tesorería del Banco WWB Colombia se ha llevado a cabo bajo unos lineamientos que propenden por mantener un VaR del portafolio inferior al 8% del valor de compra. A diciembre de 2011 esta política se ha venido cumpliendo adecuadamente.
- ✓ A diciembre de 2011 el Banco contaba con inversiones por un valor de \$26.342 millones, donde el 99% corresponde a títulos de deuda pública (TES y TDA). El porcentaje más representativo del portafolio, 55%,

*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.*



se encuentra clasificado como negociable, mientras que un 44% se encuentra disponible para la venta.

## **6. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS Y MECANISMOS DE CONTROL**

### Riesgo de crédito

Los lineamientos generales para la administración de riesgos se encuentran claramente definidos en el Manual del Sistema de Administración de Riesgo de Crédito (SARC).

La política de otorgamiento de crédito establecida en Banco WWB se basa en el conocimiento del cliente a través de sus estados financieros, flujo de caja, comportamiento con el resto del sector financiero y todo lo relacionado con su entorno socioeconómico, y en el caso específico de microcrédito, en la aplicación de una tecnología especializada de crédito individual. Esto implica un mayor trabajo de campo, verificación de pautas del análisis de crédito, simplificación de la documentación y el estrechamiento de las relaciones de seguimiento con los clientes.

Para garantizar la adecuada implementación de esta metodología, WWB ha establecido una guía de entrenamiento para el análisis de vinculación de clientes. Esta guía explica en detalle el proceso de análisis de solicitudes de crédito, incluidas las que se llevan a cabo durante la visita al cliente.

Durante 2010, previo a la conversión a Banco, la Entidad llevó a cabo una modificación a su política de calificación de cartera y creó reglas de calificación que incorporan aspectos cualitativos y cuantitativos de cada uno de los clientes que puedan evidenciar deterioros en su calidad de crediticia.

Estas reglas incluían principalmente aspectos como el comportamiento histórico del cliente con WWB así como con otras entidades, la evaluación individual de clientes con alta exposición, variables sectoriales, cualitativas y macroeconómicas.

Para el caso de las provisiones, se adoptaron las reglas de la Superintendencia Financiera de Colombia en lo que corresponde a la modalidad de microcrédito. Así mismo, se realizaron provisiones adicionales buscando alcanzar una adecuada cobertura del riesgo.

### Riesgo de mercado y liquidez

El análisis de riesgo de mercado se desarrolla conforme a la metodología definida por la Superintendencia Financiera

de Colombia, la cual establece el modelo base para el cálculo del riesgo asociado con los instrumentos financieros que conforman el portafolio.

En la gestión de riesgo de mercado y liquidez, el Banco ha venido trabajando en dos frentes. El primero se asocia a la automatización de las mediciones obligatorias que exige la Superintendencia y los reportes asociados. Así mismo, se ha procurado avanzar en la definición de nuevas políticas de administración de tesorería más acordes a una unidad de negocio.

Las políticas para la administración de riesgo se encuentran en los manuales de riesgo de mercado (SARM) y de riesgo de liquidez (SARL).

### Riesgo operativo

Siguiendo las políticas de la Superintendencia Financiera de Colombia el sistema de administración de riesgo operativo (SARO) se ha implantado en sus etapas de identificación de riesgos y controles y medición del riesgo inherente y residual, teniendo como referencia la probabilidad de ocurrencia de los errores y fallas y el impacto económico que puede generar su materialización.

En la etapa de monitoreo se llevó a cabo el nombramiento de los Gestores de Riesgo Operativo por proceso, personal del área que tiene como responsabilidad revisar mensualmente el cumplimiento de los controles clave para la mitigación de los riesgos y reportar el cumplimiento de los mismos a la Unidad de Riesgo Operativo.

Con el fin de mejorar la gestión del SARO se incorporó una herramienta que permite agilizar los procesos de consolidación de mapas de riesgo, identificación, diseño y evaluación de los controles y dinamizar y agilizar el proceso de registro de eventos.

### Prevención y control de lavado de activos

La gestión de prevención y control de riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo (SARLAFT) al interior del Banco se fundamenta en lo establecido en el manual de SARLAFT. Este recopila las políticas y procedimientos asociados, así como los mecanismos de prevención y control.

El Banco cuenta dentro de su estructura organizacional con un Oficial de Cumplimiento y su respectivo suplente designados por la Junta Directiva, quienes desarrollan sus labores apoyadas por los recursos humanos, técnicos, y operativos necesarios para cumplir su misión de prevención y control.

*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.*

Para garantizar la detección oportuna de situaciones esporádicas e inusuales de sus clientes, el Banco cuenta con un sistema de señales de alerta electrónicas, las cuales son administradas por la Unidad de Cumplimiento y gestionadas por las agencias, utilizando una herramienta de software.

#### Control interno, auditoría interna y externa.

La labor de velar por el cumplimiento de las políticas de control interno se encuentra a cargo de la Junta Directiva, quien a su vez se respalda en el Comité de Auditoría.

De esta forma, se establece si los procedimientos diseñados protegen razonablemente los activos institucionales y si existen controles para verificar que las transacciones están siendo adecuadamente autorizadas y registradas.

### **7. TECNOLOGÍA**

Durante 2011 el Banco WWB llevó a cabo la puesta a punto de la infraestructura tecnológica para el inicio de las operaciones del Banco: Entre las actividades desarrolladas se destacan la implementación del nuevo software contable, el afinamiento al software para la generación de archivos para la SFC y la adecuación de la red de comunicaciones en cuanto al cifrado de los canales.

Este proceso también incluyó la implementación de un sistema *core* de productos de captación donde actualmente se realizan todos los procesos asociados a la solicitud, creación y administración de CDT'S (desmaterializados y de oficina) y cuentas de ahorro.

El Banco cuenta con el procedimiento de respaldo de información. Dentro de la estrategia del plan de recuperación de tecnología, se estableció un *datacenter* alterno en Bogotá, adicional al principal que se encuentra ubicado en la ciudad de Cali, junto con el centro alterno de trabajo.

En lo relacionado con seguridad y contingencia, se llevaron a cabo todas las actividades y pruebas programadas dentro del Plan de Recuperación de Desastres. Esto incluyó, entre otros, la instalación y pruebas líneas de contingencia para al CAT, la definición y realización de actividades preventivas, pruebas individuales de la infraestructura y de aplicaciones definidas como críticas tanto desde el edificio administrativo como desde el centro alterno de trabajo y prueba de operación de crédito en vivo directamente en la infraestructura de contingencia ubicada en el *datacenter* alterno de Bogotá, que según reportó la Entidad tuvieron resultados satisfactorios.

### **8. CONTINGENCIAS**

Según información remitida por WWB Colombia a la Calificadora, no existen procesos jurídicos en contra del Banco. Así mismo, al 31 de diciembre de 2011 no reporta ningún tipo de sanción por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia.

---

*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.*

---

9. ESTADOS FINANCIEROS

BRC INVESTOP SERVICES S. A. - SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES - BANCO WWB S.A. (Cifras en miles de pesos colombianos)						ANALISIS HORIZONTAL		ANALISIS VERTICAL	
BALANCE GENERAL	feb-11	mar-11	jun-11	sep-11	dic-11	Var % Jun11-Dic11	Var % Feb11-Dic11	jun-11	dic-11
DISPONIBLE	13.477.770	7.266.520	9.967.770	5.097.570	9.629.970	-3,4%	-28,5%	1,29%	1,18%
INVERSIONES	16.081.680	13.999.250	18.245.900	23.196.400	26.341.930	44,4%	63,8%	2,37%	3,22%
CARTERA DE CREDITOS Y OPERACIONES DE LEASING	522.612.760	526.796.800	535.172.970	559.100.230	576.566.370	7,7%	10,3%	69,45%	70,50%
CARTERA DE CREDITOS NETA	522.612.760	526.796.800	535.385.450	559.345.570	576.838.960	7,7%	10,4%	69,48%	70,53%
Cartera Comercial	15.303.710	15.892.900	18.148.080	20.278.340	22.262.290	22,7%	45,5%	2,36%	2,72%
Cartera Microcredito	529.037.130	535.169.650	546.331.370	572.674.090	591.361.370	8,2%	11,8%	70,90%	72,31%
Provisiones de Cartera de Creditos	21.728.080	24.265.750	29.094.000	33.606.860	36.784.700	26,4%	69,3%	3,78%	4,50%
Provisiones Componente Contraclítico	-	-	212.480	245.340	272.590	-	-	0,03%	0,03%
Aceptaciones (Bancarias) e Instrumentos Fin. Derivados	-	-	46.160	-	-	-100,0%	-	0,01%	-
OTROS ACTIVOS	208.727.110	207.487.810	207.139.310	203.588.530	205.292.570	-0,9%	-1,6%	26,88%	25,10%
Valorizacion Neta	48.690	97.100	242.330	387.560	799.380	229,9%	1541,8%	0,03%	0,10%
Cuentas por cobrar	11.756.980	11.804.590	13.201.070	10.806.490	11.101.200	-15,9%	-5,6%	1,71%	1,36%
Activos Diferidos	13.149.290	12.551.910	10.749.620	9.479.690	8.984.140	-16,4%	-31,7%	1,40%	1,10%
Bienes de Uso Propio y Otros Activos	183.772.150	183.034.210	182.946.290	182.914.790	184.407.850	0,8%	0,3%	23,74%	22,55%
ACTIVOS	760.899.320	755.550.380	770.572.110	790.982.730	817.830.840	6,1%	7,5%	100,00%	100,00%
Depositos y Exigibilidades	6.360	3.700	3.510	5.151.650	11.777.790	335449,6%	185085,4%	0,00%	1,44%
Ahorro	-	-	-	-	235.840	-	-	-	0,03%
CDT	-	-	-	5.151.650	11.541.950	-	-	-	1,41%
Otros	6.360	3.700	3.510	-	-	-100,0%	-100,0%	0,00%	-
Creditos con otras Instituciones Financieras	340.566.730	334.932.070	339.387.440	378.140.460	387.221.530	14,1%	13,7%	44,04%	47,35%
OTROS PASIVOS	348.837.290	348.212.850	79.597.230	51.752.480	35.836.310	-55,0%	-89,7%	10,33%	4,38%
PASIVOS	689.593.830	683.353.810	419.260.120	435.044.590	434.835.630	3,7%	-36,9%	54,41%	53,17%
Capital Social	70.000.000	70.000.000	103.095.280	103.095.280	109.539.780	6,3%	56,5%	13,38%	13,39%
Reservas y Fondos de Destinacion Especifica	-	-	240.991.440	240.991.440	257.046.940	6,7%	-	31,27%	31,43%
Superavit	-4.820	97.100	423.210	665.190	955.930	125,9%	-19932,6%	0,05%	0,12%
Resultados Ejercicios Anteriores	306.740	306.740	276.060	276.060	276.060	0,0%	-10,0%	0,04%	0,03%
Resultado del Ejercicio	1.003.560	1.792.730	6.525.990	10.910.140	15.176.510	132,6%	1412,3%	0,85%	1,86%
PATRIMONIO	71.305.480	72.196.560	351.311.980	355.938.120	382.995.230	9,0%	437,1%	45,59%	46,83%
ESTADO DE RESULTADOS (P&G)	feb-11	mar-11	jun-11	sep-11	dic-11	Var % Jun11-Dic11	Var % Feb11-Dic11	jun-11	dic-11
Cartera Comercial Productiva	150.000	448.090	1.394.320	2.389.070	3.221.470	131,0%	2047,6%	2,26%	2,16%
Cartera Microcredito Productiva	12.538.080	24.948.660	63.066.580	102.788.570	145.273.250	130,3%	1058,7%	97,34%	97,55%
Posiciones Activas M. Monetario y relacionadas	-	2.990	24.950	59.790	64.330	157,8%	-	0,06%	0,04%
Depositos en Otras Entidades Financieras y BR.	331.140	322.390	343.770	361.390	359.560	4,6%	8,6%	0,34%	0,24%
INGRESOS INTERESES	13.019.220	25.722.130	64.829.620	105.598.820	148.918.610	129,7%	1043,8%	100,00%	100,00%
Intereses por Mora	19.950	47.940	224.940	732.710	1.307.300	481,2%	6452,9%	0,69%	0,88%
Depositos y Exigibilidades	-	-	-	3.360	121.180	-	-	0,00%	0,08%
Credito Otras Instituciones de Credito	1.782.310	3.567.110	8.570.950	14.179.620	20.830.080	143,0%	1068,7%	13,43%	13,99%
Titulos de deuda.	189.270	189.270	187.520	187.520	187.520	0,0%	-0,9%	0,18%	0,13%
Otros.	-	200	270	2.350	20.080	7337,0%	-	0,00%	0,01%
GASTO DE INTERESES	1.971.580	3.756.580	8.758.740	14.372.850	21.158.860	141,6%	973,2%	13,61%	14,21%
MARGEN NETO DE INTERESES	11.067.590	22.013.490	56.295.820	91.958.680	129.067.050	129,3%	1066,2%	87,08%	86,67%
INGRESOS FINANCIEROS DIFERENTES DE INTERESES	1.866.980	3.997.120	10.744.260	17.697.230	24.804.170	130,9%	1228,6%	16,76%	16,66%
Valorizacion de Inversiones	-69.500	67.330	466.110	544.010	884.070	89,7%	-1372,0%	0,52%	0,59%
Ingresos venta, Dividendo Inversiones	21.860	63.600	223.360	389.190	514.210	130,2%	2252,3%	0,37%	0,35%
Servicios Financieros	1.809.240	3.672.410	9.470.510	16.089.240	22.729.110	140,0%	1156,3%	15,24%	15,26%
Divisas	43.560	89.590	265.680	301.910	303.900	14,4%	597,7%	0,29%	0,20%
Operaciones a plazo, de contado y con Derivados	61.820	114.190	318.600	372.880	372.880	17,0%	503,2%	0,35%	0,25%
GASTOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES	280.020	504.520	1.044.570	1.725.960	2.002.750	91,7%	615,2%	1,63%	1,34%
Egresos Venta Dividendos Inversiones	30.000	54.150	85.210	152.350	157.780	85,2%	425,9%	0,14%	0,11%
Servicios Financieros.	31.720	70.410	228.640	375.070	1.044.340	356,8%	3192,4%	0,73%	0,70%
Divisas.	175.230	209.280	334.980	346.140	348.120	3,9%	98,7%	0,33%	0,23%
Operaciones a plazo, de contado y con Derivados	43.070	170.680	395.670	449.790	449.790	13,7%	944,3%	0,43%	0,30%
Riesgo Operativo	-	-	70	2.610	2.720	3785,7%	-	0,00%	0,00%
MARGEN NETO DIFERENTE DE INTERESES	1.586.960	3.492.600	9.699.690	15.971.270	22.801.420	135,1%	1336,8%	15,12%	15,31%
MARGEN FINANCIERO BRUTO	12.654.550	25.506.090	65.995.510	107.929.950	151.868.470	130,1%	1100,1%	102,21%	101,98%
COSTOS ADMINISTRATIVOS	7.033.760	14.297.650	36.156.900	59.045.920	83.341.520	130,5%	1084,9%	55,92%	55,96%
Personal y Honorarios	4.542.710	9.056.930	22.632.590	35.530.600	48.430.930	114,0%	966,1%	33,65%	32,52%
Costos Indirectos	2.491.050	5.240.720	13.524.310	23.515.250	34.904.160	158,1%	1301,2%	22,27%	23,44%
Riesgo Operativo	-	-	-	70	6.330	-	-	0,00%	0,00%
PROVISIONES NETAS DE RECUPERACION	2.152.810	4.603.270	12.405.120	21.142.030	29.638.480	138,9%	1276,7%	20,02%	19,90%
Provisiones	2.231.140	5.649.810	13.417.940	23.079.630	33.238.510	147,7%	1389,8%	21,86%	22,32%
Recuperacion Generales	78.330	1.046.540	1.012.820	1.937.600	3.600.030	255,4%	4496,0%	1,83%	2,42%
MARGEN OPERACIONAL	3.467.980	6.605.170	17.433.490	27.742.000	38.888.470	123,1%	1021,4%	26,27%	26,11%
Depreciacion y Amortizaciones	1.680.440	3.322.380	6.548.110	10.685.080	15.168.830	131,7%	802,7%	10,12%	10,19%
MARGEN OPERACIONAL NETO	1.787.540	3.282.790	10.885.380	17.056.920	23.719.640	117,9%	1226,9%	16,15%	15,93%
Cuentas No operacionales	259.930	470.490	1.327.920	2.061.080	2.951.220	122,2%	1035,4%	1,95%	1,98%
GANANCIA O PERDIDA ANTES DE IMPUESTOS	2.047.470	3.753.280	12.213.300	19.118.000	26.670.860	118,4%	1202,6%	18,10%	17,91%
Impuestos	1.043.920	1.960.530	5.687.280	8.207.900	11.494.380	102,1%	1001,1%	7,77%	7,72%
GANANCIA O PERDIDA DEL EJERCICIO	1.003.550	1.792.750	6.526.020	10.910.100	15.176.480	132,6%	1412,3%	10,33%	10,19%

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOP 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 INVESTOR SERVICES S. A. - SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES - BANCO WWB S.A. (Cifras en miles de pesos colombianos)										
	feb-11	mar-11	jun-11	sep-11	dic-11	PEER		SECTOR		
						jun-11	dic-11	jun-11	dic-11	
<b>RENTABILIDAD</b>										
Ing neto Int / Activos	1,71%	3,41%	8,44%	13,44%	18,37%	4,73%	10,04%	3,48%	6,93%	
Ing neto Int / Activos productivos	1,76%	3,50%	8,65%	13,76%	18,88%	5,06%	10,60%	3,59%	7,13%	
Gastos op / Activos	1,28%	2,59%	6,28%	9,85%	13,45%	4,03%	8,20%	2,53%	4,68%	
Gtos Provisiones / Activos	0,29%	0,75%	1,74%	2,92%	4,06%	1,45%	2,77%	1,53%	2,77%	
Margen operacional	0,23%	0,43%	1,41%	2,16%	2,90%	1,34%	2,34%	1,45%	2,57%	
ROE	1,41%	2,48%	1,86%	3,07%	3,96%	8,92%	14,55%	8,21%	14,70%	
ROA	0,13%	0,24%	0,85%	1,38%	1,86%	1,06%	1,77%	1,09%	1,96%	
Margen neto / Ing Operativos	84,88%	85,42%	86,54%	86,48%	85,92%	78,53%	77,00%	67,53%	65,52%	
Ing fin Bruto / Ingresos Operativos	14,32%	15,51%	16,52%	16,64%	16,51%	45,26%	38,02%	194,37%	153,89%	
Ing Fin desp Prov / Ingresos Operativos	-2,19%	-2,35%	-2,55%	-3,24%	-3,22%	34,80%	28,02%	184,07%	142,48%	
Gastos Admon / Ingresos Operativos	74,84%	75,98%	74,39%	73,30%	73,22%	85,30%	81,61%	72,59%	67,48%	
Utilidad Neta / Ingresos Operativos	7,70%	6,96%	10,03%	10,26%	10,10%	22,43%	17,59%	31,20%	28,32%	
Utilidad Oper / Ingresos Operativos	13,71%	12,74%	16,73%	16,04%	15,79%	28,31%	23,26%	41,80%	37,03%	
Activos / Patrimonio	1067,10%	1046,52%	219,34%	222,22%	213,54%	840,56%	823,56%	756,21%	749,12%	
Ingreso Financiero	14,906	29,767	75,799	124,029	175,030	820,689	1.784.522	27.593.591	52.061.679	
<b>CAPITAL</b>										
Activos Productivos / Pasivos con Costo	217,07%	219,84%	221,55%	201,61%	199,46%	117,46%	121,69%	138,31%	138,56%	
Activos improductivos / Patrimonio+Provisiones	23,24%	19,93%	4,90%	4,67%	5,23%	42,00%	33,27%	18,10%	17,51%	
<b>Relación de Solvencia</b>	<b>13,21%</b>	<b>13,18%</b>	<b>49,26%</b>	<b>47,75%</b>	<b>46,75%</b>	<b>16,34%</b>	<b>16,59%</b>	<b>14,13%</b>	<b>14,23%</b>	
<b>LIQUIDEZ</b>										
Activos Liquidos / Total Activos	3,02%	1,27%	1,74%	0,88%	2,48%	15,30%	14,39%	13,02%	14,17%	
Activos Liquidos / Depositos y exigib	361477,52%	258708,65%	382968,66%	135,56%	172,12%	22,02%	20,46%	20,52%	22,13%	
Cartera Bruta / Depositos y Exigib	8558818,24%	14893581,89%	16082036,18%	11509,95%	5210,01%	97,65%	100,91%	100,53%	100,20%	
CDT's / Total pasivo	0,00%	0,00%	0,00%	1,18%	2,65%	28,32%	28,69%	19,81%	19,87%	
Cuenta de ahorros / Total Pasivo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,05%	41,60%	41,53%	37,24%	37,12%	
Repos+interbancarios / Total Pasivos	0,95%	1,61%	0,24%	2,11%	2,61%	2,09%	0,00%	3,52%	2,24%	
Deuda Bca Extranjera/ Total Pasivos	1,25%	0,22%	0,35%	0,03%	0,03%	0,15%	0,13%	4,49%	4,57%	
Cartera+Leasing/Depositos y Exigibilidades	8558818,24%	14893581,89%	16082036,18%	11509,95%	5210,01%	97,67%	100,92%	105,46%	105,42%	
Credito Inst Finan / Total Pasivos	49,39%	49,01%	80,95%	86,92%	89,05%	14,99%	10,94%	13,53%	12,55%	
<b>CALIDAD DEL ACTIVO</b>										
<b>Por Vencimientos</b>										
Calidad de la cartera de Creditos por Vencimientos	2,46%	2,80%	3,65%	4,11%	4,13%	4,80%	4,03%	2,68%	2,43%	
Cubrimiento de Cartera de Creditos por Vencimientos	162,00%	157,35%	142,06%	139,00%	146,31%	108,94%	125,84%	174,92%	188,48%	
% Comercial / Total Cartera + Leasing	2,81%	2,88%	3,22%	3,42%	3,63%	28,18%	28,35%	61,73%	61,36%	
% Microcredito / Total Cartera+Leasing	97,19%	97,12%	96,78%	96,58%	96,37%	17,37%	17,11%	2,73%	2,77%	
Calidad de Cartera y Leasing Comercial por Vencimientos	6,11%	6,46%	8,19%	9,06%	8,08%	4,17%	3,37%	1,84%	1,59%	
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial por Vencimientos	51,14%	52,64%	44,59%	48,75%	62,92%	123,89%	141,09%	223,02%	241,92%	
Calidad Cartera y Leasing Microcredito por Vencimientos	2,36%	2,69%	3,50%	3,93%	3,98%	5,24%	4,55%	4,64%	3,88%	
Cubrimiento Cartera y Leasing Microcredito por Vencimientos	127,91%	127,64%	121,09%	120,93%	127,55%	93,49%	95,43%	102,37%	120,40%	
<b>Por Nivel de Riesgo</b>										
Cartera C,D y E / Cartera Bruta	2,10%	2,41%	3,28%	3,55%	4,26%	4,65%	4,23%	3,99%	3,71%	
Cobertura de Cartera C,D y E	93,95%	92,67%	86,29%	89,24%	78,94%	69,22%	71,61%	60,35%	61,82%	
Calidad Cartera y Leasing Comercial C,D y E	3,38%	4,96%	4,65%	5,53%	6,68%	4,39%	4,00%	3,71%	3,30%	
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial C,D y E	13,74%	13,27%	17,73%	28,39%	35,12%	68,61%	68,62%	55,60%	56,74%	
Calidad de Cartera Microcredito C,D y E	2,06%	2,33%	3,23%	3,48%	4,17%	5,16%	4,82%	5,38%	5,02%	
Cobertura Cartera y Leasing Microcredito C,D,E	49,31%	54,84%	58,62%	63,93%	57,62%	63,79%	57,22%	47,67%	52,91%	

*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 asigna respecto de instrumentos de deuda con vencimientos originales mayores de un (1) año. Las calificaciones representan una evaluación de la probabilidad de un incumplimiento en el pago tanto de capital como de sus intereses. En este sentido, establece la capacidad de pago de una institución en cuanto a sus pasivos con el público, considerando la calidad de los activos, la franquicia en el mercado, sus fuentes de fondeo, así como la estabilidad de sus márgenes operativos. También considera la estructura de manejo de riesgos financieros y la calidad de la gerencia. La calificación pueden incluir un signo positivo (+) o negativo (-) dependiendo si 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:

<b>AAA</b>	Indica que la capacidad de repagar oportunamente capital e intereses es sumamente alta. Es la más alta categoría en grados de inversión.
<b>AA</b>	Es la segunda mejor calificación en grados de inversión. Indica una buena capacidad de repagar oportunamente capital e intereses, con un riesgo incremental limitado en comparación con las emisiones calificadas con la categoría más alta.
<b>A</b>	Es la tercera mejor calificación en grados de inversión. Indica una satisfactoria capacidad de repagar capital e intereses. Las emisiones de calificación A podrían ser más vulnerables a acontecimientos adversos (tantos internos como externos) que las obligaciones con calificaciones más altas.
<b>BBB</b>	La categoría más baja de grados de inversión. Indica una capacidad aceptable de repagar capital e intereses. Las emisiones BBB son más vulnerables a los acontecimientos adversos (tanto internos como externos) que las obligaciones con calificaciones más altas.

### Grados de no inversión o alto riesgo

<b>BB</b>	Aunque no representa un grado de inversión, esta calificación sugiere que la probabilidad de incumplimiento es considerablemente menor que para obligaciones de calificación mas baja. Sin embargo, existen considerables factores de incertidumbre que podrían afectar la capacidad de servicios de la deuda.
<b>B</b>	Las emisiones calificadas con B indican un nivel más alto de incertidumbre y por lo tanto mayor probabilidad de incumplimiento que las emisiones de mayor calificación. Cualquier acontecimiento adverso podría afectar negativamente el pago oportuno de capital e intereses.
<b>CCC</b>	Las emisiones calificadas de CCC tienen una clara probabilidad de incumplimiento, con poca capacidad para afrontar cambio adicional alguno en la situación financiera.
<b>CC</b>	La calificación CC se le aplica a emisiones que son subordinadas de otras obligaciones calificadas CCC y que por lo tanto contarían con menos protección.
<b>D</b>	Incumplimiento.
<b>E</b>	Sin suficiente información 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:

<b>BRC 1+</b>	Es la categoría más alta en los grados de inversión. Indica que la probabilidad de repago oportuno, tanto del capital como de los intereses, es sumamente alta.
<b>BRC 1</b>	Es la segunda categoría más alta entre los grados de inversión. Indica una alta probabilidad de que tanto el capital como los intereses se reembolsarán oportunamente, con un riesgo incremental muy limitado, en comparación con las emisiones calificadas con la categoría más alta.
<b>BRC 2+</b>	Es la tercera categoría de los grados de inversión. Indica que, aunque existe un nivel de certeza alto en relación con el repago oportuno de capital e intereses, el nivel no es tan alto como para las emisiones calificadas en 1.
<b>BRC 2</b>	Es la cuarta categoría de los grados de inversión. Indica una buena probabilidad de repagar capital e intereses. Las emisiones de calificación 2 podrían ser más vulnerables a acontecimientos adversos (tanto internos como externos) que las emisiones calificadas en categorías más altas.
<b>BRC 3</b>	Es la categoría más baja en los grados de inversión. Indica que aunque la obligación es más susceptible que aquellas con calificaciones más altas a verse afectada por desarrollos adversos (tantos internos como externos), se considera satisfactoria su capacidad de cumplir oportunamente con el servicio de la deuda tanto de capital como de intereses.

### Grados de no inversión o alto riesgo

<b>BRC 4</b>	Es la primera categoría del grado de alto riesgo; se considera como un grado no adecuado para inversión.
<b>BRC 5</b>	Esta categoría corresponde a la escala dentro de la cual las emisiones se encuentran en incumplimiento de algún pago de obligaciones.
<b>BRC 6</b>	Esta categoría es considerada sin suficiente información 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.*

## HOJA DE VIDA MIEMBROS DEL COMITÉ TECNICO

**Roy Weinberger**, Es MBA de Columbia University y BA en Ciencia Política de la University of Rhode Island. Cuenta con 25 años de experiencia en cargos directivos en calificadoras internacionales como Standard & Poor's y Thomson Financial BankWatch. Entre la experiencia con la primera de las citadas, vale resaltar su calidad de ejecutivo senior y Vicepresidente fundador a cargo de las emisiones corporativas, relacionadas éstas últimas con empresas del sector público a nivel global. Resulta destacable también su experiencia como Vicepresidente, en la evaluación y calificación de municipalidades y entes territoriales de varios países.

**Mahesh Kotecha**, quien tiene grado de Finanzas de la Escuela del Negocios del MIT y doctorado en Negocios Internacionales y Finanzas del NY Graduate School of Business. Fue ejecutivo de alto nivel de Standard & Poor's y como su Vicepresidente, fue pionero en la realización de las calificaciones de titularizaciones de cartera y especialmente, de emisiones estructuradas de más de 20 entidades subnacionales (públicas y gubernamentales), especializándose así en proyectos de mercados emergentes. El señor Kotecha posee actualmente en los Estados Unidos una reputada firma de finanzas estructuradas (SCIC). Colateralmente, es uno de los principales ejecutivos de desarrollo del programa de garantías que administra el Banco Interamericano de Desarrollo y del programa United Nations Development Program.

**Leonardo Bravo (suplente)**, Es MSc en Negocios Internacionales de Ceram School of Management en Francia y BS en Finanzas y Relaciones Internacionales de la Universidad Externado de Colombia. Cuenta con 15 años de experiencia en cargos analíticos en Banco de Bogotá, Corredores Asociados, BRC Investor Services y la calificadora internacional Standard & Poor's (S&P). En S&P estuvo a cargo como Director Asociado y luego como Director de calificaciones de instituciones financieras en México, Centroamérica y el Caribe.

---

*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.*

---