

BANCO WWB S.A. Establecimiento Bancario

BRC Standard & Poor's	REVISIÓN PERIÓDICA	
EMISOR	Deuda de Largo Plazo AA- (Doble A menos) Perspectiva Positiva	Deuda de Corto Plazo BRC 2+ (Dos más)
Millones de pesos al 31 de diciembre de 2014 Activos totales: COP953.011; Pasivo: COP501.747; Patrimonio: COP451.265; Utilidad Operacional: COP71.955; Utilidad Neta: COP43.327;	Historia de la calificación: Revisión Periódica Mar./14: AA- PP, BRC 2+ Revisión Periódica Mar./13: AA-, BRC 2+ Calificación inicial Mar./12: AA-, BRC 2+	

La información financiera incluida en este reporte está basada en estados financieros auditados de 2011, 2012, 2013 y no auditados a diciembre de 2014.

1. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Standard & Poor's en su **Revisión Periódica** mantuvo las calificaciones de **Deuda de Largo Plazo** de **AA-** y de **Deuda de Corto Plazo** de **BRC 2+** del **Banco WWB S. A.** y mantuvo la **perspectiva positiva**.

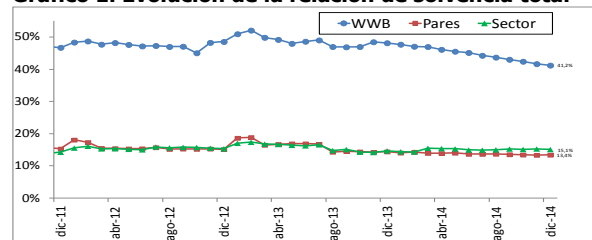
La perspectiva evalúa el cambio potencial de la calificación en el largo plazo e incorpora tendencias o riesgos con implicaciones menos ciertas sobre la probabilidad de un incumplimiento en el pago, tanto de capital como de intereses. Una perspectiva positiva indica que podemos subir o bajar la calificación en un periodo de uno a dos años.

En los últimos dos años el Banco WWB evidenció avances importantes en sus metodologías de originación y en sus mecanismos de seguimiento, control y recuperación de la cartera, con lo que logró mejorar sus indicadores de calidad de cartera vencida y por calificación de riesgo, de cobertura de provisiones y estabilizar su indicador de cartera castigada. Además de las mejoras observadas en el riesgo de crédito, el banco reportó un crecimiento gradual en los indicadores de rentabilidad del activo y del patrimonio (ROA y ROE, por sus siglas en inglés, respectivamente), que mostraron su nivel más alto en 2014 desde 2011, al tiempo que se mantuvo una relación de solvencia fuerte respecto al sector bancario y a sus pares (Gráfico 1).

El banco aún afronta retos importantes relacionados con su estructura de fondeo y liquidez, así como la consolidación de la mejora en la calidad de activos y cobertura de cartera para evaluar la

materialización de la perspectiva positiva. Lo anterior cobra relevancia ante el entorno altamente competitivo en el microcrédito, el cual ha derivado en brotes de sobreendeudamiento en la industria, y que pone de manifiesto la vulnerabilidad de las instituciones enfocadas en dicho segmento.

Gráfico 1. Evolución de la relación de solvencia total



Fuente: Superfinanciera. Cálculos: BRC Standard & Poor's.

La Fundación WWB Colombia, organización sin ánimo de lucro, tiene una participación del 81% del banco y ha establecido mecanismos para proveerlo con el capital necesario para su operación; entre estos, la constitución de un portafolio en el que invierte los dividendos recibidos del Banco WWB y la manifestación expresa de capitalizarlo hasta en COP35.000 millones en caso de ser necesario. No obstante, ni la Fundación ni sus principales accionistas (Gráfico 8) cuentan con calificaciones de riesgo públicas y su respaldo patrimonial podría ser limitado, factores que consideramos en nuestra calificación. La solvencia promedio de WWB se ha ubicado en 45% desde febrero de 2011. Al cierre de 2014 dicho indicador fue 41%, nivel que consideramos suficiente para apoyar el crecimiento proyectado y las pérdidas no esperadas en el balance. Desde diciembre de 2011, el capital social del

banco se ha mantenido estable en COP109.540 millones, de manera que el crecimiento patrimonial de 18% entre 2011 y 2014 está en línea con las utilidades del ejercicio y la retención de utilidades de ejercicios anteriores.

La calificación de Banco WWB incorpora su amplio conocimiento del segmento de microcrédito, producto de la experiencia de más de 30 años de la Fundación WWB Colombia. Si bien esto contribuye al logro de las metas establecidas en el plan estratégico, consideramos que es un reto mantener una tasa de crecimiento de cartera de 15% anual para los próximos tres años, proyectada por la entidad, ya que, si bien en 2014 la cartera bruta creció 20,2% anual, desde que entró en operación este crecimiento ha sido de 6,1% en promedio. Esto, se suma a un escenario de mayor competencia en el nicho de microcrédito por parte de entidades reguladas y no reguladas, y el ingreso de nuevos competidores al mercado. Respaldado en la capacidad de crecimiento que le otorga su alto nivel de solvencia, el Calificado espera alcanzar en 2018 una cartera bruta de COP1,5 billones, frente a los COP0,7 billones reportados en 2014. La participación del microcrédito disminuiría a 83% de 94% y el peso relativo del crédito de consumo y comercial aumentaría proporcionalmente.

Para llevar a cabo su estrategia de diversificación de cartera de consumo, la entidad incorporó una herramienta propia de originación de libranza, por lo que ya no adelantará compras de cartera a originadores. Esto incrementará su capacidad de control en la originación en comparación con el esquema de compras, y elimina el riesgo de contraparte del originador. Daremos un seguimiento cercano a la ejecución de las nuevas colocaciones con esta nueva herramienta. En la cartera comercial, la entidad aplicará su metodología para microcréditos, pero con la segregación de funciones en la aprobación que exige la cartera comercial, lo que se destaca como positivo.

Después del deterioro gradual de los indicadores de calidad de cartera de WWB observado en 2011 y 2013, estos han mejorado paulatinamente y los registrados en 2014 se comparan positivamente con los de sus pares y el sector (Gráfico 2a y 2b), aunque las cosechas del segundo semestre de 2014 mostraron un mayor empinamiento respecto al año anterior. A medida que la entidad tenga una mayor participación en los segmentos diferentes al microcrédito podría ver un impacto en la calidad de la cartera, pero consideramos que este sería marginal por la política del banco de mantener al menos 80% de su cartera en microcrédito. El banco ha mostrado una importante mejora en la calidad de su cartera morosa, que se ubicó en 2,6% en diciembre de

2014 desde 7,2% en marzo de 2013. Durante ese periodo, la cartera vencida disminuyó 55,8% anual, al tiempo que la cartera bruta creció 21,2% y el indicador de calidad de cartera C, D, y E pasó de 6,8% a 3,4%; estos resultados fueron consecuencia, entre otros, del fortalecimiento de los procesos de control y aplicación de la metodología microcrediticia del Banco, así como de su capacidad para mantener un adecuado control sobre los índices de rotación del personal especializado que se capacita en dicha metodología. En nuestra opinión, estos aspectos permitirán que las mejoras alcanzadas en la calidad de cartera sean sostenibles.

Gráfico 2a. Indicador de calidad de cartera vencida

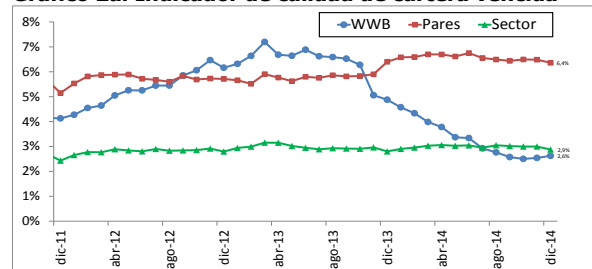
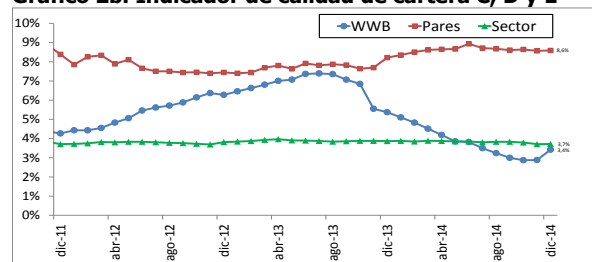


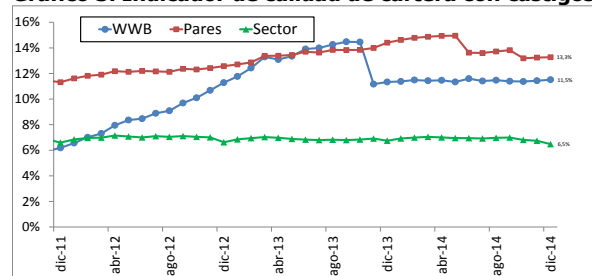
Gráfico 2b. Indicador de calidad de cartera C, D y E



Fuente: Superfinanciera. Cálculos: BRC Standard & Poor's.

Entre octubre y noviembre de 2013, resultado de un proceso de venta de cartera, el indicador de calidad con castigos se ubicó en 11,2% después de estar en 14,5% y a partir de esa fecha se ha mantenido relativamente estable, entorno al 11%, por debajo del nivel de sus pares (Gráfico 3).

Gráfico 3. Indicador de calidad de cartera con castigos

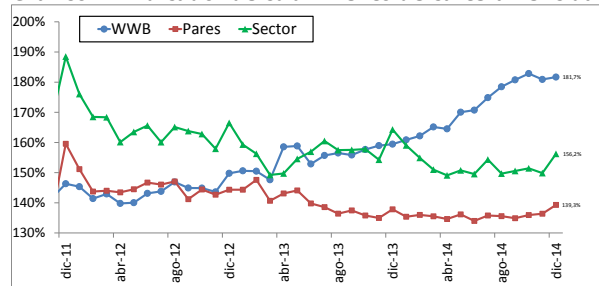


Fuente: Superfinanciera. Cálculos: BRC Standard & Poor's.

Una calificación de riesgo emitida por BRC Standard & Poor's 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 mostró una mejor calidad de cartera, así como mayores niveles de cubrimiento de la cartera vencida y calificada C, D y E, indicadores que superaron a los de sus pares y del sector en 2014, y respaldan de forma suficiente el riesgo asociado con sus colocaciones. Esto, aunado a que un porcentaje de su cartera de microcrédito cuenta con la garantía del Fondo Nacional de Garantías (FNG), permite prever que las provisiones son adecuadas para respaldar la estrategia de crecimiento de la cartera del Banco en el mediano plazo y las pérdidas esperadas. Entre 2012 y 2014, el cubrimiento de cartera vencida del Banco WWB aumentó a 182% desde 150%, superior al 139% de sus pares y al 156% del total del sector bancario (Gráfico 4). En 2014, la proporción de provisiones sobre cartera riesgosa de la cartera calificada C, D y E se ubicó en 88%, frente a 77% de sus pares y 61% del sector. En 2014, el 19% del saldo de la cartera de microcrédito y el 41% de la cartera comercial del Banco estaba respaldado por el FNG.

Gráfico 4. Indicador de cubrimiento de cartera vencida



Fuente: Superfinanciera. Cálculos: BRC Standard & Poor's.

En 2014 los indicadores de ROA y ROE se ubicaron en 4,6% y 9,6%, respectivamente, los más altos de los últimos tres años (gráficos 5a y 5b). A esto contribuyó, por un lado, la reducción de 30% anual en 2014 en el gasto de provisiones netas de recuperación por la mejor calidad de cartera, y por el otro, el aumento del margen neto de intereses, cuya variación fue de 16,3% anual frente a 0,9% en 2013, principalmente por los menores gastos de intereses asociados con la reducción del costo de fondeo con instituciones financieras. En el largo plazo, las mejoras en la calidad de las colocaciones y la estrategia de diversificación de las fuentes de fondeo de WWB deberían reflejarse en indicadores de rentabilidad superiores a los del sector. No obstante, en 2015, esperamos que la rentabilidad disminuya, entre otros factores, por el impacto de la reforma tributaria y del plan de expansión del banco y, en menor medida, por la profundización en segmentos diferentes a microcrédito, cuya tasa de colocación es inferior a la de este segmento. En 2014, la utilidad del banco creció 71,8% anual y llegó a

COP43.327 millones. Durante ese periodo los ingresos por intereses crecieron 13,8% anual y los gastos por intereses disminuyeron 1,7% anual, estos últimos jalonados por la reducción del 37,3% anual en los correspondientes a créditos con instituciones financieras. Entre 2013 y 2014, el gasto de provisiones creció 71% anual y alcanzó COP67.554 millones, mientras que la recuperación de provisiones creció 140% y se ubicó en COP56.193 millones, con lo que generó un gasto de provisiones netas de recuperación de COP11.361 millones.

Gráfico 5a. Indicador de rentabilidad del activo

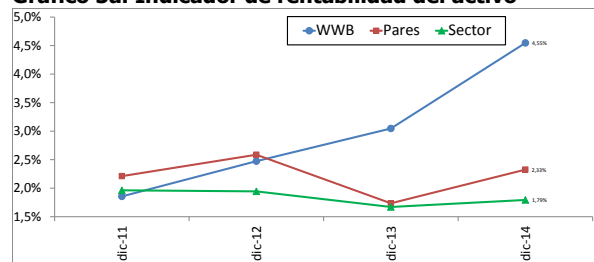
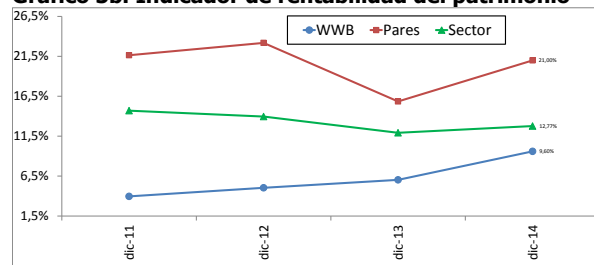


Gráfico 5b. Indicador de rentabilidad del patrimonio



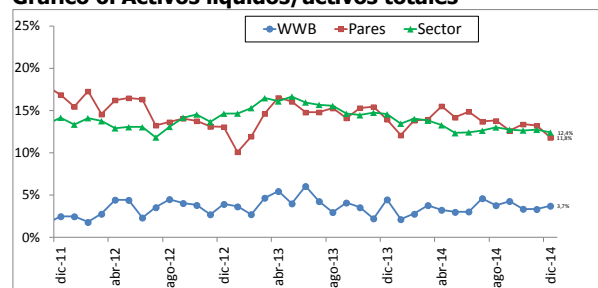
Fuente: Superfinanciera. Cálculos: BRC Standard & Poor's.

En 2014, el indicador de riesgo de liquidez (IRL) fue positivo para las bandas de siete y 30 días. Durante el último semestre de ese año, la razón de IRL promedio para estas bandas fue de 11,2 veces y 2,1 veces, respectivamente, lo que evidencia la capacidad de la entidad para administrar adecuadamente sus necesidades de liquidez y para cubrir sus requerimientos de corto plazo. Sin embargo, el Banco mantiene un bajo porcentaje de activos líquidos frente a sus pares y el sector (Gráfico 6), lo que sumado a la baja diversificación de su pasivo y la concentración del mismo en plazos inferiores a un año, evidencia una mayor exposición al riesgo de liquidez que la de los bancos comparables ante escenarios de estrés o escases de recursos en el mercado y fundamenta, en parte, la calificación otorgada de deuda de corto plazo. Utilizando una medida ácida de la capacidad de la entidad para afrontar un escenario estresado de liquidez, a diciembre de 2014, el valor de los activos más líquidos del banco le permitiría cubrir 10,9% de sus depósitos y exigibilidades. Para el total del sector bancario, este

Una calificación de riesgo emitida por BRC Standard & Poor's 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.

indicador se ubicó en 19%, y para las entidades definidas por la calificadora dentro del grupo de pares comparables, en 17%, de manera que el Banco WWB registra el indicador más bajo.

Gráfico 6. Activos líquidos/activos totales



Fuente: Superfinanciera. Cálculos: BRC Standard & Poor's.

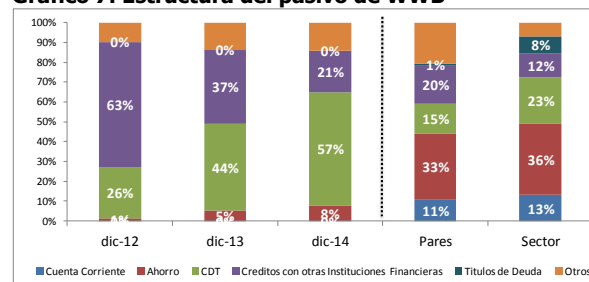
Como parte de la estrategia para administrar su liquidez y generar rentabilidad a través de operaciones de tesorería, en 2013 el Banco WWB constituyó un portafolio de liquidez compuesto por TES de corto plazo y en Títulos de Desarrollo Agropecuario (TDA), y dos portafolios de *trading* en pesos y dólares. En línea con el perfil de riesgo conservador del banco, estas operaciones no impactaron la solvencia, ya que desde 2013 la relación entre el valor en riesgo (VaR, por sus siglas en inglés) y el patrimonio técnico fue en promedio de solo 0,35%. Durante 2014 esta estrategia se desmontó y para 2015 la gestión de inversiones se concentrará solo en el portafolio de liquidez.

Entre 2012 y 2014, el Banco redujo a 21% de 63% la participación de los créditos con instituciones financieras dentro del pasivo. Asimismo, durante este periodo la participación de los depósitos a término fijo (CDT) dentro del total de las obligaciones aumentó a 57% de 26% (Gráfico 7). A pesar de que la estrategia del banco para atomizar sus captaciones hizo que la participación de los 25 mayores depositantes de CDT bajara a 76% en 2014 de 86% en 2013, dicho porcentaje aún se compara negativamente frente al máximo de 46% observado en otros bancos que calificamos y que cuentan con la máxima calificación de corto plazo. Esto, junto con la alta volatilidad en los índices de renovación de CDT, refleja la mayor exposición al riesgo de liquidez del Banco WWB frente a otros calificados, lo cual probablemente mantenga en 2015 mientras profundiza su estrategia de atomización. Durante 2014, la renovación promedio de los CDT del Banco WWB fue de 70%, con un nivel mínimo del 35% y un máximo de 97%. Dicha volatilidad refleja la concentración en inversionistas institucionales, los cuales, a diciembre de 2014, representaron 83% del saldo de las captaciones de los 20 mayores depositantes de estos papeles, quienes tienen una mayor propensión a retirar sus

Una calificación de riesgo emitida por BRC Standard & Poor's 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.

depósitos ante cambios generados o esperados en las condiciones de rentabilidad del mercado que las personas naturales. Como parte de su estrategia para 2015, el banco impulsará las captaciones a través de cuentas de ahorro. Asimismo, espera sostener el crecimiento de la captación de CDT haciendo énfasis en depósitos de bajo monto.

Gráfico 7. Estructura del pasivo de WWB



Fuente: Superfinanciera. Cálculos: BRC Standard & Poor's.

Durante 2014, el Banco WWB registró avances en la gestión de riesgo de crédito, destacándose la automatización del cálculo de provisiones de capital de microcrédito, la implementación de una herramienta de origenación de libranza y el fortalecimiento de sus políticas de origenación. Aunque aún se mantienen retos en este frente, ponderamos positivamente dichos avances, ya que contribuyen al control de la calidad de la cartera mientras el banco ejecuta la estrategia de crecimiento de mediano plazo en las colocaciones. En 2014, el banco actualizó el manual de SARC con el producto de libranza, hizo cambios en su modelo de origenación y de calificación de cartera comercial e implementó un nuevo esquema de garantías para microcrédito. Automatizó el cálculo de provisiones de capital de microcrédito para mitigar riesgos de inexactitud en el cálculo y mejorar el análisis e interpretación de las cifras. Para 2015, integrará a este proceso las carteras de Consumo y Comercial.

Desde su conversión a banco, la Entidad ha implementado medidas tendientes a fortalecer su estructura de gobierno corporativo, la gestión de los diferentes riesgos asociados a su operación, la infraestructura y las herramientas de seguridad de la información. Si bien los avances alcanzados a la fecha son suficientes para garantizar la adecuada gestión de la entidad, todavía se encuentra por debajo de los estándares de sus pares. En 2014, el banco modificó sus líneas de reporte para fortalecer su estructura organizacional. En SARO, ajustó la metodología para calcular la probabilidad de ocurrencia y el impacto económico para la construcción de los mapas de riesgo operativo, e incorporó la medición de indicadores

prospectivos. En cuanto a la seguridad de la información, en 2014, el banco estableció las bases para actualizar el Sistema de Gestión de acuerdo a la nueva versión de la norma ISO 27001:2013 y se fortaleció la infraestructura de seguridad interna del banco.

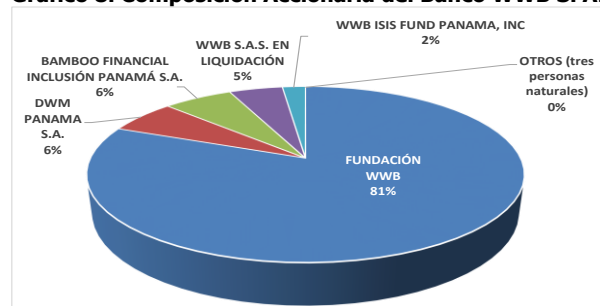
Según la información proporcionada por el Banco WWB S.A., a diciembre de 2014 afrontaba 4 procesos jurídicos en su contra, de los cuales, uno tiene probabilidad alta de fallo en contra. Estos se encontraban provisionados y representan menos del 1% del patrimonio del banco, por lo cual no representan un riesgo significativo para su estabilidad. Asimismo, al 31 de diciembre de 2014, el banco no reportaba ningún tipo de sanción por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia.

2. EL EMISOR Y SU ACTIVIDAD

El Banco WWB S. A. inició operaciones en la ciudad de Cali en febrero de 2011, como el segundo establecimiento bancario enfocado en el nicho de las microfinanzas en el país. El banco es resultado de la cesión de activos, pasivos, contratos y negocios en marcha que hace a su favor 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. De esta manera el Banco WWB heredó la experiencia, especialización y trayectoria de más de 30 años de su principal accionista.

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 fondos y bancas de inversión internacionales con especialización y amplia trayectoria en el campo de las microfinanzas (Gráfico 8).

Gráfico 8. Composición Accionaria del Banco WWB S. A.



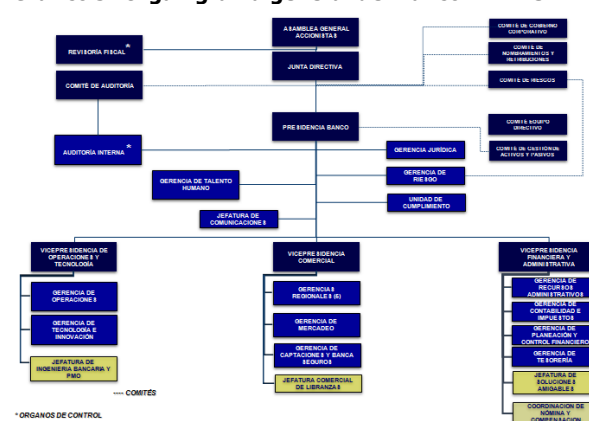
Fuente: Banco WWB S.A.

Al estar especializado en microfinanzas, el nicho de mercado del Banco WWB S. A. son los microempresarios

de escasos recursos, especialmente la mujer cabeza de hogar, a quienes ofrece productos de ahorro y crédito.

Desde su conformación como banco, la estructura organizacional ha incorporado tres vicepresidencias, lo que permite una adecuada separación entre las labores comerciales y de gestión de riesgo, en línea con las buenas prácticas de gobierno corporativo (Gráfico 9). Durante 2014, el banco realizó algunas modificaciones en el organigrama, entre ellas destaca la reducción en el número de gerencias al interior de la Vicepresidencia Comercial y la incorporación de la Jefatura Comercial de Libranzas. Adicionalmente, dentro de la Vicepresidencia Financiera y Administrativa se cuenta ahora con la Jefatura de Soluciones Amigables y la Coordinación de Nómina y Compensación.

Gráfico 9: Organigrama general del Banco WWB S. A.



*ORGANOS DE CONTROL

Fuente: Banco WWB S. A.

La Junta Directiva del Banco está integrada por personas de amplia trayectoria profesional y académica. Se compone de seis miembros principales, un representante de Bamboo Financial Inclusion Panamá S. A., un representante de DWM Panamá S. A. y el representante legal de la Fundación WWB Colombia.

Además, para apoyar su gestión, el Banco cuenta con una estructura de comités, conformada principalmente por los siguientes:

Comité de Auditoría: Vela por la transparencia de la información financiera de la entidad y apoya a la Junta Directiva y a la Administración en la implementación del sistema de control interno.

Comité de Nombramientos y Retribuciones: Es un órgano sin naturaleza ejecutiva, se encarga de asistir a la Junta Directiva en términos de la gestión del talento humano. Dentro de sus funciones se encuentran revisar el desempeño de la alta gerencia (presidente y funcionarios

Una calificación de riesgo emitida por BRC Standard & Poor's 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 grado inmediatamente inferior), y desarrollar y dar seguimiento al plan de gestión humana, incluyendo el desarrollo de competencias, la contratación y retención de ejecutivos clave, y las modificaciones al sistema de incentivos y compensación de la compañía, de acuerdo con las metas propuestas en la planeación.

Comité de Riesgos: Propone y revisa 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, además 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 Gobierno Corporativo: Tiene por objeto que los accionistas y el mercado en general tengan acceso de manera completa, veraz y oportuna a la información de la sociedad que deba revelarse, además de revisar y evaluar la forma en que la Junta Directiva dio cumplimiento a sus deberes durante el período.

3. LÍNEAS 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.

Banco WWB cuenta con presencia en 26 departamentos de Colombia. Para atender a sus clientes la Entidad mantiene una red de 132 agencias, así como corresponsales bancarios y puntos transaccionales de pago a través de convenios.

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 cuando se otorga un crédito.

Los productos de ahorro de la entidad incluyen cuentas de ahorro y CDT. Durante este año el banco espera incorporar a su portafolio productos de activos y de pasivos que le

Una calificación de riesgo emitida por BRC Standard & Poor's 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.

den una mayor diversificación de oferta y de esta manera ofrecer un mejor servicio a los clientes que forman parte de su nicho de mercado, conformado principalmente por personas de bajos ingresos.

4. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS

BRC Standard & Poor's identificó los siguientes aspectos de mejora y/o seguimiento de la compañía y/o de la industria que podrían llevarnos a subir o bajar la calificación:

Qué podría llevarnos a subir la calificación

- ✦ La consolidación de las estrategias para mejorar la originación de cartera y los indicadores de calidad.
- ✦ Una mayor atomización de los depósitos y una menor concentración de las captaciones por CDT en inversionistas institucionales.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- ✦ Un deterioro de los indicadores de calidad de cartera superior al previsto, frente a los definidos en el ejercicio de planeación estratégica.
- ✦ El deterioro de los niveles de liquidez como proporción del activo.


“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 calificadoradora. Es necesario mencionar que se ha revisado la información pública disponible para contrastar con la información entregada por el calificado.”

Se aclara que la calificadoradora 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. CONTINGENCIAS

Según la información proporcionada por el Banco WWB S.A., a diciembre de 2014 afrontaba 4 procesos jurídicos en su contra, de los cuales, uno tiene probabilidad alta de fallo en contra. Estos se encontraban provisionados y representan menos del 1% del patrimonio del banco, por lo cual no representan un riesgo significativo para su estabilidad. Asimismo, al 31 de diciembre de 2014, el banco no reportaba ningún tipo de sanción por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia.

6. ESTADOS FINANCIEROS

BRC Standard & Poor's Banco WWB S.A. (Cifras en millones de pesos colombianos)								
BALANCE GENERAL	ANALISIS HORIZONTAL				Variación % dic-12 / dic-13	Variación % dic-13 / dic-14	Variación % Pares dic-13 / dic-14	Variación % Sector dic-13 / dic-14
	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14				
DISPONIBLE	9.630	17.856	33.246	16.635	86,2%	-50,0%	14,6%	5,6%
INVERSIONES	26.342	17.236	21.844	28.310	26,7%	29,6%	4,9%	7,4%
Negociables en títulos de deuda	10.632	13.432	3.416	18.008	-74,6%	427,2%	-39,5%	-19,3%
Negociables en títulos participativos	10	545	362	869	-33,5%	139,8%	143,3%	106,6%
Disponibles para la venta en títulos de deuda	11.660	-	-	-	-	-	-	10,5%
Hasta el vencimiento	255	3.151	18.066	6.898	473,4%	-61,8%	14,1%	-0,9%
Derechos de transferencia	3.785	108	-	2.535	-100,0%	-	-	172,6%
CARTERA DE CREDITOS Y OPERACIONES DE LEASING	576.566	572.086	575.090	713.784	0,5%	24,1%	11,0%	15,7%
CARTERA DE CREDITOS NETA	576.839	572.792	575.925	714.401	0,5%	24,0%	10,9%	15,7%
Cartera Comercial	22.262	27.107	27.821	19.013	2,6%	-31,7%	4,4%	16,7%
Cartera de Consumo	-	25.449	29.438	24.441	15,7%	-17,0%	25,8%	13,2%
Cartera Microcredito	591.361	577.687	566.302	706.080	-2,0%	24,7%	7,1%	9,1%
Cartera Vivienda	-	-	-	-	-	-	20,4%	18,1%
Provisiones de Cartera de Creditos	36.785	57.451	47.636	35.133	-17,1%	-26,2%	11,1%	12,6%
Cartera Vencida	25.328	38.832	30.402	19.677	-21,7%	-35,3%	10,2%	18,7%
Provisiones Componente Contracíclico	273	706	835	617	18,3%	-26,1%	15,1%	13,8%
OTROS ACTIVOS	205.293	202.234	197.653	194.282	-2,3%	-1,7%	8,6%	11,5%
Valorización Neta	799	2.251	6.591	7.849	192,8%	19,1%	3,7%	15,7%
Cuentas por cobrar	11.101	12.233	11.053	14.339	-9,6%	29,7%	8,1%	13,7%
Activos Diferidos	8.984	6.789	8.113	6.711	19,5%	-17,3%	14,3%	-6,9%
Bienes de Uso Propio y Otros Activos	23.615	24.486	20.035	18.447	-18,2%	-7,9%	12,8%	17,8%
ACTIVOS	817.831	809.412	827.833	953.011	2,3%	15,1%	9,2%	13,8%
Depositos y Exigibilidades	11.778	110.978	201.321	325.468	81,4%	61,7%	10,0%	10,1%
Ahorro	236	5.473	21.195	38.939	287,3%	83,7%	13,7%	5,9%
CDT	11.542	105.505	180.127	286.528	70,7%	59,1%	4,9%	19,0%
Creditos con otras Instituciones Financieras	387.222	260.248	152.338	105.444	-41,5%	-30,8%	5,3%	35,3%
Créditos y descuentos	375.743	247.049	124.473	103.097	-49,6%	-17,2%	5,2%	-3,1%
Exterior	116	93	70	46	-25,0%	-33,3%	74,1%	36,3%
Repos	3.351	100	1.280	2.300	1179,8%	79,7%	-	148,7%
Interbancarios	8.011	13.006	26.515	-	103,9%	-100,0%	-	-14,2%
OTROS PASIVOS	35.836	40.711	56.148	70.835	37,9%	26,2%	12,2%	5,6%
PASIVOS	434.836	411.937	409.807	501.747	-0,5%	22,4%	9,1%	13,7%
Capital Social	109.540	109.540	109.540	109.540	0,0%	0,0%	1,8%	-11,8%
Reservas y Fondos de Destinación Específica	257.047	258.565	260.566	263.088	0,8%	1,0%	4,3%	17,0%
Superávit	956	2.251	6.591	7.849	192,8%	19,1%	3,7%	4,4%
Resultados no realizados en Inv. Disponibles para la venta	157	-	-	-	-	-	-	-23,5%
Resultados Ejercicios Anteriores	276	7.106	16.112	27.460	126,8%	70,4%	-	-109,9%
Resultado del Ejercicio	15.177	20.015	25.217	43.327	26,0%	71,8%	46,7%	30,4%
PATRIMONIO	382.995	397.476	418.026	451.265	5,2%	8,0%	10,4%	14,0%

Una calificación de riesgo emitida por BRC Standard & Poor's 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)	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	ANALISIS HORIZONTAL			
					Variación % dic-12 / dic-13	Variación % dic-13 / dic-14	Variación % Pares dic-13 / dic-14	Variación % Sector dic-13 / dic-14
Cartera Comercial	3.221	3.565	4.110	3.043	15,3%	-26,0%	-3,7%	7,3%
Cartera de Consumo	-	1.536	3.637	3.610	136,8%	-0,7%	18,6%	7,0%
Cartera Microcredito	145.273	177.797	166.396	191.815	-6,4%	15,3%	8,5%	10,5%
Posiciones Activas Mcd. Monetario y relacionadas	64	194	37	149	-80,8%	297,6%	21,2%	43,4%
Operaciones de Descuento y Factoring	-	-	-131	-392	-	198,8%	-130,3%	29,1%
Depositos en Otras Entidades Financieras y BR	360	122	371	243	203,0%	-34,5%	33,7%	-4,4%
INGRESOS INTERESES	148.919	183.215	174.420	198.468	-4,8%	13,8%	9,8%	8,3%
INGRESOS INTERESES POR MORA	1.307	2.919	4.403	5.762	50,8%	30,9%	2,8%	0,0%
Depósitos y Exigibilidades	121	4.207	9.888	13.603	135,0%	37,6%	8,1%	5,5%
Crédito Otras Instituciones de Crédito	20.830	25.300	10.888	6.824	-57,0%	-37,3%	-5,2%	6,1%
Títulos de deuda	188	-	-	-	-	-	-12,2%	4,5%
Otros	20	-	0	-	-	-100,0%	34,7%	15,5%
GASTO DE INTERESES	21.159	29.508	20.776	20.426	-29,6%	-1,7%	3,3%	5,6%
MARGEN NETO DE INTERESES	129.067	156.627	158.047	183.804	0,9%	16,3%	11,5%	9,5%
INGRESOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES	24.804	32.339	44.003	44.536	36,1%	1,2%	4,5%	78,6%
Valorización de Inversiones	884	796	551	891	-30,7%	61,6%	17,6%	19,8%
Ingresos venta, Dividendo Inversiones	514	1.439	1.771	128	23,1%	-92,8%	-33,1%	11,6%
Utilidad por posiciones en corto en el mercado monetario	-	50	192	144	281,7%	-24,9%	-37,6%	-45,6%
Servicios Financieros	22.729	29.839	39.687	43.258	33,0%	9,0%	3,0%	8,7%
Utilidad en Venta de Cartera	-	-	1.317	-	-	-100,0%	-	-34,0%
Divisas	304	213	424	104	98,9%	-75,5%	71,5%	139,8%
Operaciones a plazo, de contado y con Derivados	373	1	62	12	5178,6%	-81,3%	-34,1%	101,9%
GASTOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES	2.003	1.425	9.045	2.591	534,6%	-71,4%	-3,3%	104,8%
Valoración inversiones	-	-	6.064	-	-	-100,0%	-100,0%	1,1%
Egresos Venta Dividendos Inversiones	158	81	542	147	571,7%	-72,9%	24,4%	17,7%
Pérdida por posiciones en corto en el mercado monetario	-	132	347	382	163,4%	10,3%	-39,6%	-13,9%
Servicios Financieros.	1.044	939	1.622	1.941	72,6%	19,7%	5,4%	13,7%
Divisas.	348	272	403	120	47,9%	-70,1%	9,8%	130,0%
Operaciones a plazo, de contado y con Derivados	450	1	67	-	5662,4%	-100,0%	-22,8%	111,5%
Riesgo Operativo	3	-	-	1	-	-	-	0,7%
MARGEN NETO DIFERENTE DE INTERESES	22.801	30.913	34.958	41.945	13,1%	20,0%	6,4%	14,0%
MARGEN FINANCIERO BRUTO	151.868	187.540	193.005	225.749	2,9%	17,0%	9,5%	11,1%
COSTOS ADMINISTRATIVOS	83.342	104.469	111.778	122.713	7,0%	9,8%	4,4%	4,1%
Personal y Honorarios	48.431	62.963	70.846	80.439	12,5%	13,5%	3,5%	3,9%
Costos Indirectos	34.904	41.504	40.811	42.215	-1,7%	3,4%	6,0%	4,3%
Riesgo Operativo	6	1	121	59	8467,4%	-51,3%	-76,0%	-0,3%
PROVISIONES NETAS DE RECUPERACION	29.638	35.311	16.187	11.361	-54,2%	-29,8%	-22,6%	6,2%
Provisiones	33.239	49.247	39.563	67.554	-19,7%	70,8%	-11,9%	2,9%
Recuperación Generales	3.600	13.936	23.376	56.193	67,7%	140,4%	-2,8%	0,8%
MARGEN OPERACIONAL	38.888	47.760	65.041	91.675	36,2%	40,9%	34,8%	21,6%
Depreciación y Amortizaciones	15.169	18.270	17.375	19.720	-4,9%	13,5%	19,4%	30,7%
MARGEN OPERACIONAL NETO	23.720	29.490	47.666	71.955	61,6%	51,0%	38,2%	19,6%
Cuentas No operacionales	2.951	3.248	-3.014	-1.895	-192,8%	-37,1%	4415,6%	-18,2%
GANANCIA O PERDIDA ANTES DE IMPUESTOS	26.671	32.738	44.652	70.060	36,4%	56,9%	40,0%	19,9%
Impuestos	11.494	12.723	19.434	26.733	52,8%	37,6%	25,7%	13,4%
GANANCIA O PERDIDA DEL EJERCICIO	15.176	20.015	25.217	43.327	26,0%	71,8%	46,3%	22,1%

Una calificación de riesgo emitida por BRC Standard & Poor's 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 WWB S.A.								
(Cifras en millones de pesos colombianos)								
INDICADORES	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	24,5%	29,5%	28,7%	27,2%	12,7%	12,5%	10,7%	10,0%
Gastos operativos / Activos	13,5%	16,7%	17,9%	17,7%	6,2%	6,2%	4,4%	4,2%
Gastos Provisiones / Cartera y Leasing Bruto	5,4%	7,8%	6,3%	9,0%	5,8%	4,6%	4,3%	3,8%
Margen operacional / Activos	2,9%	3,6%	5,8%	7,6%	2,5%	3,2%	2,3%	2,4%
ROE (Retorno Sobre Patrimonio)	4,0%	5,0%	6,0%	9,6%	15,8%	21,0%	11,9%	12,8%
ROA (Retorno sobre Activos)	1,9%	2,5%	3,05%	4,55%	1,7%	2,3%	1,7%	1,8%
Margen Neto Intereses / Ingresos Operativos	85,9%	84,1%	88,4%	90,0%	76,7%	78,1%	64,4%	65,2%
Gastos Administración / Ingresos Operativos	73,2%	72,8%	83,0%	82,8%	80,9%	80,2%	60,2%	60,3%
Rendimiento Acumulado de las Colocaciones	24,2%	29,0%	27,9%	26,5%	18,3%	18,3%	10,4%	9,7%
Rendimiento Acumulado de la Cartera	24,2%	29,0%	27,9%	26,5%	18,3%	18,4%	10,4%	9,7%
Rendimiento Acumulado de las Inversiones	4,7%	12,5%	-19,6%	3,1%	4,7%	4,6%	6,3%	6,9%
Costo de los Pasivos	5,3%	7,9%	5,9%	4,7%	3,5%	3,3%	3,1%	2,9%
Costo de los Depósitos	1,0%	3,8%	4,9%	4,2%	3,1%	2,9%	2,7%	2,6%
Absorción del margen financiero bruto	54,9%	55,7%	57,91%	54,36%	51,1%	48,7%	46,4%	43,5%
CAPITAL								
Activos Productivos / Pasivos con Costo	199,46%	212,31%	229,03%	216,01%	128,64%	128,17%	138,23%	137,97%
Activos improductivos / Patrimonio+Provisiones	5,23%	4,67%	3,83%	4,56%	12,40%	13,06%	14,07%	14,18%
Riesgo de Mercado / Patrimonio Técnico	0,48%	0,27%	0,02%	0,10%	2,01%	2,22%	3,48%	3,34%
Relación de Solvencia Básica	45,88%	47,61%	47,45%	40,46%	11,99%	11,43%	9,51%	9,65%
Relación de Solvencia Total	46,75%	48,56%	48,17%	41,23%	14,43%	13,42%	14,68%	15,11%
Patrimonio / Activo	46,83%	49,11%	50,50%	47,35%	10,95%	11,07%	14,01%	14,04%
Quebranto Patrimonial	349,6%	362,9%	381,6%	412,0%	506,63%	555,53%	1664,71%	2151,34%
LIQUIDEZ								
Activos Líquidos / Total Activos	2,5%	3,9%	4,5%	3,7%	14,0%	11,8%	14,6%	12,4%
Activos Líquidos / Depósitos y exigib	172,1%	28,7%	18,4%	10,9%	20,7%	17,4%	21,9%	19,3%
Cartera Bruta / Depósitos y Exigib	5210,0%	567,9%	309,7%	230,3%	89,6%	90,4%	96,1%	100,8%
CDT's / Total pasivo	2,7%	25,6%	44,0%	57,1%	15,5%	14,9%	22,2%	23,2%
Cuenta de ahorros / Total Pasivo	0,1%	1,3%	5,2%	7,8%	32,0%	33,4%	38,7%	36,0%
Repos+interbancarios / Total Pasivos	2,6%	3,2%	6,8%	0,5%	0,0%	0,0%	1,9%	3,7%
Cartera+Leasing/Depósitos y Exigibilidades	5210,0%	567,9%	309,7%	230,3%	89,8%	90,6%	101,8%	106,9%
Credito Inst Finan / Total Pasivos	89,1%	63,2%	37,2%	21,0%	20,2%	19,5%	10,2%	12,1%
CALIDAD DEL ACTIVO								
Por Vencimientos								
Indicador de cartera vencida con castigos	6,2%	11,3%	11,3%	11,5%	14,4%	13,3%	6,7%	6,5%
Calidad de la cartera de Créditos	4,1%	6,2%	4,9%	2,6%	6,4%	6,4%	2,8%	2,9%
Cubrimiento de Cartera de Créditos	146,3%	149,8%	159,4%	181,7%	137,8%	139,3%	164,3%	156,2%
% Comercial / Total Cartera + Leasing	3,6%	4,3%	4,5%	2,5%	34,4%	32,5%	59,6%	60,2%
% Consumo / Total Cartera + Leasing	0,0%	4,0%	4,7%	3,3%	14,2%	16,1%	28,1%	27,5%
% Vivienda / Total Cartera	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	15,7%	17,0%	9,9%	10,1%
% Microcredito / Total Cartera+Leasing	96,4%	91,7%	90,8%	94,2%	35,8%	34,5%	3,0%	2,8%
Calidad de Cartera y Leasing Comercial	8,1%	5,2%	8,9%	8,0%	8,7%	7,2%	2,0%	2,2%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial	47,8%	48,5%	40,6%	47,2%	138,6%	172,2%	155,7%	140,9%
Calidad Cartera y Leasing Microcredito	4,0%	6,5%	4,9%	2,6%	6,2%	7,8%	6,2%	7,4%
Cubrimiento Cartera y Leasing Microcredito	127,6%	135,8%	145,4%	145,0%	110,0%	86,4%	111,1%	89,0%
Por Nivel de Riesgo								
Cartera C,D y E / Cartera Bruta	4,3%	6,3%	5,4%	3,4%	8,2%	8,6%	3,9%	3,7%
Cobertura de Cartera C,D y E	78,9%	84,2%	82,7%	87,7%	82,5%	77,0%	62,4%	61,9%
Calidad Cartera y Leasing Comercial C,D y E	6,7%	6,3%	7,8%	8,3%	12,9%	12,7%	3,4%	3,3%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial C,D y E	0,0%	14,5%	25,2%	25,7%	79,1%	82,8%	55,5%	56,0%
Calidad de Cartera Microcredito C,D y E	4,2%	6,6%	5,3%	3,2%	7,3%	9,3%	7,2%	8,6%
Cobertura Cartera y Leasing Microcredito C,D,E	57,6%	72,1%	70,9%	62,3%	74,5%	56,7%	75,2%	58,9%

Una calificación de riesgo emitida por BRC Standard & Poor's 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.

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

▣ Grado de inversión

ESCALA	DEFINICIÓN
AAA	La calificación AAA es la más alta otorgada por BRC Standard & Poor's, 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.

▣ Grado 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 BRC Standard & Poor's no cuenta con la información suficiente para calificar.

Una calificación de riesgo emitida por BRC Standard & Poor's 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.

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

■ Grado de inversión

ESCALA	DEFINICIÓN
BRC 1+	La calificación BRC 1+ es la más alta otorgada por BRC Standard & Poor's, 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.

■ Grado 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 BRC Standard & Poor's no cuenta con la información suficiente para calificar.

Una calificación de riesgo emitida por BRC Standard & Poor's 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.