

Reporte de calificación

BANCO W S. A.

Establecimiento bancario

Contactos:

Diego Eichmann Botero

diego.botero@spglobal.com

André Marthá Martínez

andres.martha@spglobal.com

BANCO W S. A.

Establecimiento bancario

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

BRC Ratings - S&P Global S. A. SCV confirmó en revisión periódica las calificaciones de AA y de BRC 1+ de Banco W S.A. (en adelante, Banco W o el banco).

II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Posición de negocio: Banco W cuenta con participación relevante en el segmento de microcrédito, así como presencia en los negocios de remesas y de distribución de bancaseguros.

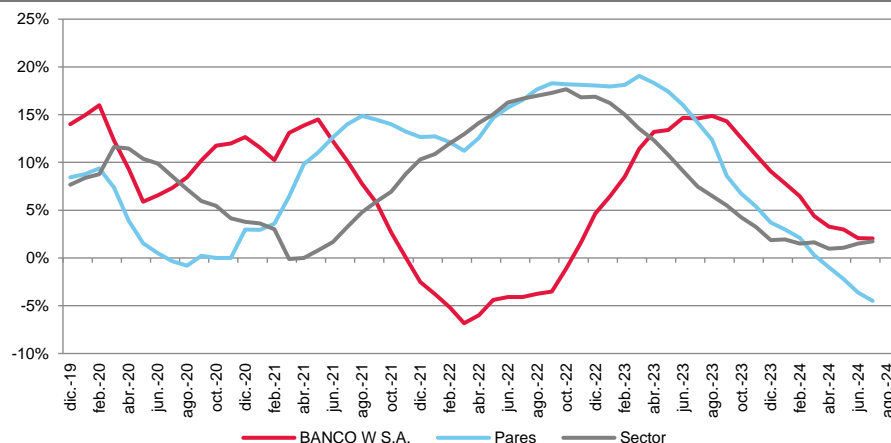
Banco W opera como establecimiento de crédito vigilado por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) desde 2011 y se enfoca, principalmente, en el otorgamiento de crédito a las micro y pequeñas empresas, así como libranzas, financiamiento de taxis e inmuebles productivos, entre otros. Además, la entidad complementa su operación por medio de las líneas de negocio de remesas y la distribución de bancaseguros, las cuales presentan dinámica creciente durante los últimos tres años. Su principal accionista es la Fundación WWB Colombia (FWWB), con 94.9% de la participación, con más de 40 años de experiencia en el negocio de microfinanzas, trayectoria que se incorpora en los procesos de colocación de crédito del banco y que evaluamos positivamente. Adicionalmente, como mecanismo de apoyo a su filial, la FWWB constituyó un portafolio de inversiones por aproximadamente \$130,000 millones de pesos colombianos (COP). Nuestra evaluación incorpora el monitoreo sobre los desarrollos relativos a la adquisición del 51% de las acciones de Banco W por parte de la Fundación Grupo Social. Esta operación fue anunciada recientemente y está en proceso de aprobación por parte del regulador, lo cual se estima tomará alrededor de seis meses. Bajo nuestro escenario base y de acuerdo con el calificado, lo anterior no implicará un cambio en la estrategia o el modelo de negocio de Banco W, de su objeto misional o en su apetito por riesgo, o una operación de fusión.

Banco W tiene presencia en más de 730 municipios de Colombia por medio de una red de 152 oficinas y 242 corresponsales bancarios propios, con una fuerte posición en la región occidente del país, la cual representa cerca del 50% de su cartera, con 36% en el Valle del Cauca. Al igual que en revisiones anteriores, el banco sostuvo una posición relevante en el segmento de microcrédito, donde, excluyendo al Banco Agrario, su participación de mercado se aproximó a 16%, similar a su registro de 2023, aunque por debajo del nivel máximo de 18.5% durante la pandemia. La representatividad del Banco entre la cartera total de los establecimientos de crédito se mantiene por debajo de 0,5%, situación similar a la de su posición medida por el tamaño de sus captaciones.

Posterior a un fuerte repunte durante el primer semestre de 2023, la cartera de Banco W se desaceleró significativamente. En este sentido, el crecimiento anual de la cartera del Banco se redujo hasta 2.0% en julio de 2024, frente a 14.6% para el mismo corte un año atrás (ver Gráfico 1). Dicho comportamiento corresponde con las medidas prudenciales que adoptó la entidad para contener el deterioro su cartera ante el entorno de desaceleración del crecimiento económico en 2024, así como la persistencia de alta inflación y tasas de interés. Al igual que en otras microfinancieras, esta situación llevó a un mayor enfoque de los esfuerzos de sus analistas de crédito hacia la cobranza de la cartera más que a las labores de colocación. Esta evolución también incorpora una dinámica importante de castigos en los últimos 12 meses, los cuales retomaron una representatividad anual en torno a 9% del saldo bruto de cartera a julio de 2024, aspecto que

esperamos ceda gradualmente durante el próximo año condicionado a que se moderen las presiones sobre la calidad de la cartera. En particular, los saldos de la cartera de microcrédito del banco se contrajeron 0.7% anual con corte a julio de 2024, factor que fue parcialmente compensado por los crecimientos de 18% en su cartera de consumo (mayoritariamente libranzas) y 12% en su cartera comercial (cartera de vehículos taxi, micropyme y líneas de inmuebles productivos).

Gráfico 1
Tasa de crecimiento anual de la cartera (%)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV

Consideramos que se mantendrá un entorno de bajo crecimiento económico en los próximos 12 meses como resultado de una dinámica débil de la demanda interna y la caída de la inversión directa. En nuestra opinión, estos factores probablemente continuarán limitando el ritmo de crecimiento de la cartera del sector bancario durante los próximos 12 meses, con una recuperación moderada hacia la segunda mitad de 2025. Aunque la tendencia de disminución paulatina de las tasas de interés y de la inflación podrían aliviar parcialmente la presión sobre la capacidad de pago de los deudores, consideramos que la coyuntura de riesgo de crédito se mantendría retadora. Esto, particularmente en los segmentos de clientes con mayor vulnerabilidad relativa ante escenarios de deterioro de las condiciones macroeconómicas y del mercado laboral, como los de microcrédito.

En el caso de Banco W y otras microfinancieras, esta situación podría continuar requiriendo una actividad importante de castigos y la focalización de recursos en las labores de cobranza por oposición a la colocación. En este sentido, nuestras expectativas incorporan la expansión anual del saldo de cartera del banco entre en torno a 3% para el cierre de 2024, similar a nuestras proyecciones del sector de microfinancieras cuyo crecimiento promedio se mantendría entre 0% y 3% para 2024. Para 2025, esperamos una recuperación moderada con un crecimiento anual en torno a 6%. Estas expectativas incluyen la estabilización gradual de los saldos de cartera de microcrédito del banco respaldada en el plan de desarrollo del Gobierno nacional en el fortalecimiento de la economía popular, fundamentada en las capacidades acumuladas y conocimiento especializado de Banco W en nichos afines. También incorporan la continuidad de la dinámica positiva de crecimiento en libranzas y crédito comercial, si bien estos mantendrían menor representatividad en el balance frente al microcrédito.

Durante los últimos años, el plan estratégico de Banco W incorporó iniciativas de expansión de su red de oficinas, corresponsales y asesores, así como el fortalecimiento gradual de sus canales digitales y de su portafolio de productos. En particular, el banco continuó desarrollando sus capacidades de distribución de bancaseguros y su negocio de remesas durante 2023 y 2024, lo que consideramos positivo de cara al fortalecimiento de su oferta de valor. También continuó profundizando su portafolio de crédito de consumo,

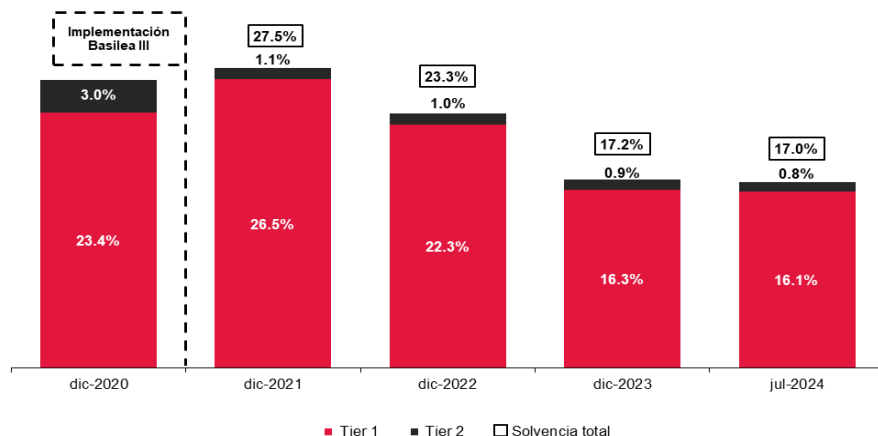
lo cual incluye el lanzamiento de la tarjeta de crédito W en mayo de 2024. En nuestra opinión, aunque estos factores implican un proceso de consolidación que está sujeto a riesgos de ejecución, particularmente en los productos por fuera del modelo relacional tradicional del banco, tienen el potencial de beneficiar la resiliencia de su posición de negocio en el mediano a largo plazo.

Banco W cuenta con lineamientos que promueven prácticas adecuadas de administración y gobierno corporativo, y buscan la mejora continua de los procesos internos y su estructura organizacional. En nuestra opinión, el banco ha desarrollado políticas que promueven la separación entre áreas comerciales, financieras y de gestión de riesgos, y estructuras de control independientes, cuyas funciones y atribuciones se encuentran definidas en sus códigos de Buen Gobierno, Ética y Conducta, así como en los diferentes reglamentos de los comités de apoyo al negocio. El equipo gerencial de Banco W posee conocimiento especializado y experiencia amplia en el negocio de microfinanzas. Por otra parte, de acuerdo con lo que se observa en otras microfinancieras que calificamos, aunque sus indicadores de rotación son altos frente a los de bancos comerciales tradicionales, los riesgos relacionados los mitiga la existencia de un área especializada que desarrolla un currículo de formación para sus colaboradores y realiza programas de capacitación periódica.

Capital y solvencia: Banco W cuenta con niveles de solvencia suficientes para respaldar su negocio, si bien su fortaleza se ha moderado respecto a revisiones anteriores.

A julio de 2024, Banco W alcanzó una relación de solvencia total de 17%, con lo que mantuvo una relativa estabilidad durante el último año (ver Gráfico 2). Este registro estuvo levemente por debajo del promedio de 18.9% del sector y 18.1% de sus pares, pero se mantiene ampliamente suficiente respecto al mínimo regulatorio de 10.5% (incluye colchón de conservación de capital). La estabilización del indicador corresponde con el menor crecimiento de la cartera, así como la mayor proporción de cartera con garantías idóneas, aspecto que ha acotado el incremento en los activos ponderados por nivel de riesgo (APNR). Esto le ha permitido al banco absorber el impacto sobre su solvencia de las pérdidas de la operación en 2024 y también el mayor consumo de capital por el riesgo operativo. En este sentido, el indicador de valor en riesgo por riesgo operativo (VeR_{RO}) sobre patrimonio técnico superó 16%, por encima del 10% de sus pares y del 6% del sector. Lo anterior responde al riesgo operativo que genera la transaccionalidad del negocio de remesas, el cual ha ganado participación en la estructura de ingresos del banco durante los últimos años.

Gráfico 2
Indicadores de solvencia



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV

Nuestro escenario base de solvencia para Banco W en los próximos 12 meses considera la contención gradual de las pérdidas de su operación de 2024 y el retorno a utilidades positivas para 2025. Esto, relacionado con la moderación de su costo de fondeo ante el descenso de las tasas de interés, así como una normalización paulatina del gasto de provisiones. Nuestra expectativa también incorpora ingresos extraordinarios relacionados con devoluciones de impuestos. Dado lo anterior y considerando nuestra expectativa de crecimiento de cartera en torno a 3% anual de Banco W para el cierre de 2024, con un repunte en torno a 6% para 2025 y una mayor utilización de garantías que limitan el incremento de los APNR, esperamos que la relación de solvencia de la entidad se sostenga en un rango entre 15% y 17%. En caso de producirse desviaciones sustanciales de nuestras expectativas sobre los resultados financieros del banco o cambios en su apetito por crecimiento, el indicador podría tener un desempeño menor a nuestra estimación.

Aunque la capacidad de pago de Banco W parte de su perfil crediticio individual, la Fundación WWB cuenta con un portafolio de inversiones líquido para respaldar a su filial en caso de que sea necesario. En nuestra opinión, aún con la venta de parte de su posición en Banco W, este sigue siendo un activo relevante para la fundación al representar cerca de 40% de su patrimonio (después de la transacción). En próximas revisiones daremos seguimiento a los desarrollos relativos a la entrada de la Fundación Grupo Social como nuevo accionista mayoritario del banco, así como la evolución de su capacidad y voluntad de respaldo, en el momento de darse la aprobación por parte del regulador. Bajo nuestro escenario base, lo anterior no implica un cambio en los límites internos de solvencia de Banco W, ni en el apetito por distribución de utilidades de sus accionistas.

Nuestra evaluación de la fortaleza patrimonial de Banco W también incorpora la alta calidad de su patrimonio técnico, que está compuesto en un 96% por instrumentos de capital básico ordinario, los cuales tienen una alta capacidad de absorción de pérdidas ante escenarios de estrés. El banco posee un portafolio de inversiones conservador, en el cual da prioridad al mantenimiento de altos niveles de liquidez y a la disponibilidad para el crecimiento de la cartera. En este sentido, mantiene una exposición a riesgo de mercado baja y una alta flexibilidad financiera.

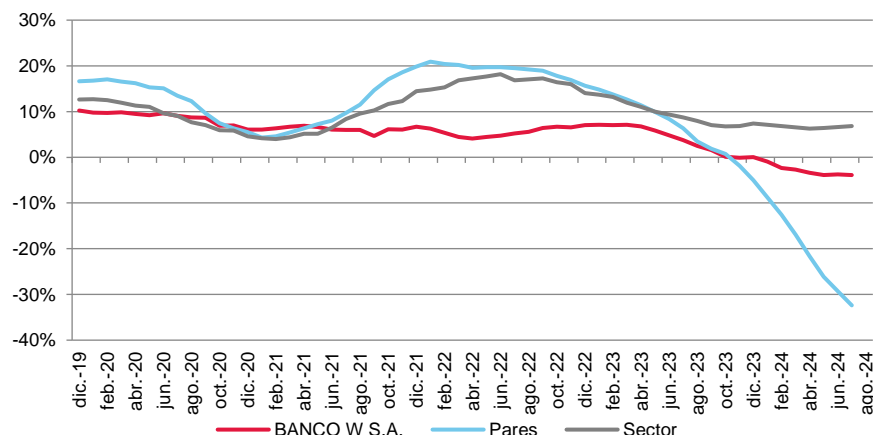
Rentabilidad: Banco W retomaría utilidades positivas durante 2025 por la contención gradual de sus gastos de provisiones y la moderación en el costo de su pasivo.

De forma similar a lo observado en otras microfinancieras calificadas, los efectos de la desaceleración del crecimiento económico entre 2023 y 2024, la persistencia de altos niveles de inflación y de las tasas de interés elevadas derivaron en mayores presiones sobre la capacidad de pago de los deudores de Banco W. En línea con lo anterior, el costo de crédito del banco, medido como el gasto de provisiones neto de recuperaciones a 12 meses sobre el saldo de cartera bruta promedio para el mismo periodo, presentó un incremento marcado y alcanzó un pico por encima de 8.3% en mayo de 2024. Por otra parte, aunque Banco W ha logrado mantener estable el rendimiento de su cartera, el incremento en el costo del pasivo llevó a una compresión en su margen de intermediación desde 19.3% a 17.9% entre junio de 2023 y el mismo mes de 2024. Esto, aunado al menor crecimiento de su cartera, derivó en la caída anual de 26.5% en el ingreso de intereses neto después de deterioro y recuperaciones.

Por otro lado, los rendimientos del portafolio de inversiones del banco presentaron una moderación frente a los niveles extraordinarios de 2023 (-56% anual a junio de 2024), de forma similar a sus ingresos por la distribución de seguros que cayeron debido a la menor dinámica de colocación de la cartera. Si bien estos aspectos los compensó parcialmente el desempeño positivo de los ingresos por las comisiones de su negocio de remesas, los cuales crecieron cerca de 10% anual a junio de 2024, los ingresos operacionales totales del banco caen cerca de 11% anual al corte. En este sentido, aunque el banco ha realizado

esfuerzos importantes en la contención de gastos, los cuales crecen menos de 3% anual, presentó pérdidas por COP19,033 millones a junio de 2024 y un indicador de rentabilidad patrimonial (ROE, por sus siglas en inglés) de -3.7% por debajo de sus niveles históricos y el promedio del sector (ver Gráfico 3).

Gráfico 3
Indicador de rentabilidad patrimonial (12 meses)



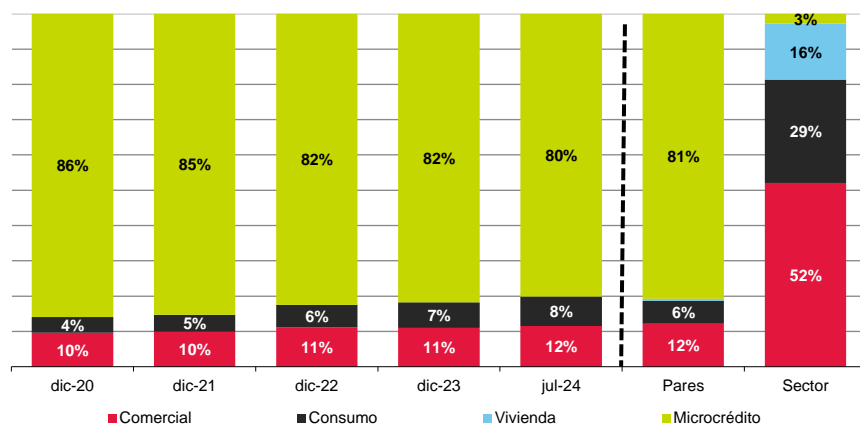
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV

Nuestro escenario base contempla que el descenso gradual de las tasas de interés continuaría favoreciendo el costo del pasivo de Banco W durante los próximos 12 meses. Asimismo, la entrada en vigor del Decreto 455 de 2023 seguiría favoreciendo las tasas de interés de la cartera en las modalidades de crédito donde tiene mayor participación el banco, lo que, sumado al crecimiento del saldo de cartera en 2025, impactaría de forma positiva sus ingresos de intereses. En nuestra opinión, lo anterior lo completaría la tendencia positiva en el negocio de remesas relacionado con la fortaleza del dólar frente al peso colombiano, así como una recuperación moderada de los volúmenes de distribución de bancaseguros atada a la mayor dinámica de colocación de crédito. En línea con lo anterior, y dados los esfuerzos en el control de gastos de Banco W, así como las utilidades mensuales positivas de los últimos cortes, nuestra expectativa considera que el ROE a 12 meses retomararía niveles positivos entre 5% y 7% en el transcurso de 2025, pero se mantendría negativo en 2024. En nuestra opinión, la principal amenaza para la materialización del escenario base continúa siendo una eventual desviación en el costo de crédito o presiones en el costo de fondeo por el refinanciamiento de obligaciones, por lo cual serán nuestras principales variables de seguimiento.

Calidad del activo: Aunque su enfoque en segmentos poblacionales de menor capacidad de pago limita la calidad de sus activos, Banco W mantiene una alta atomización de su cartera por deudor e indicadores de cobertura adecuados.

La cartera de microcrédito se mantiene como la de mayor relevancia para Banco W, como se observa en el Gráfico 4. Este segmento recoge cerca de 80% de la cartera de la entidad al ser parte de su objeto misional e incluye líneas destinadas al fortalecimiento de actividades productivas para la adquisición de activos o para capital de trabajo, y también crédito para el mejoramiento de vivienda, local comercial o bodega. El segundo segmento más representativo en la cartera del banco es el crédito comercial, el cual mantiene una participación cercana a 11% de la cartera total y se enfoca, principalmente, en la financiación de taxis a través de una alianza comercial. Finalmente, la cartera de consumo que es el producto de menor participación y corresponde en su mayor parte a libranzas, si bien recientemente el banco ha incursionado en el producto de tarjeta de crédito con una participación baja. De acuerdo con el comportamiento histórico del banco y su orientación misional hacia el microcrédito, no esperamos cambios significativos en la composición de su cartera.

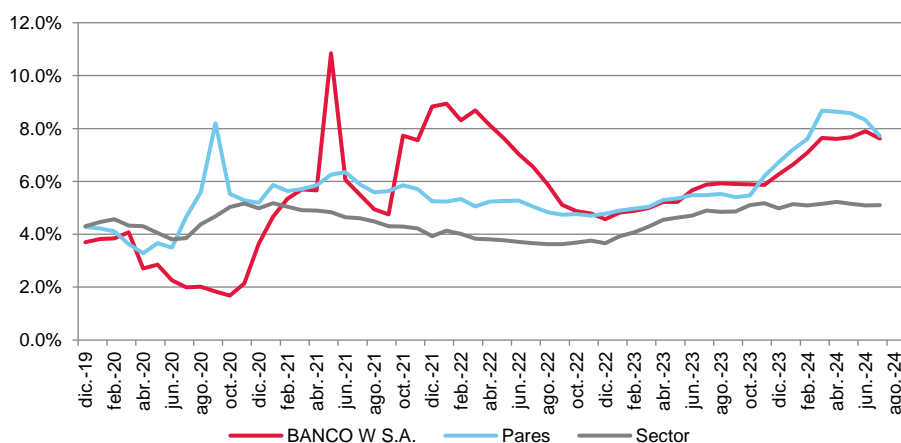
Gráfico 4
Composición de la cartera



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV

De acuerdo con nuestra expectativa, durante los últimos 12 meses aumentaron las presiones sobre la morosidad de la cartera del sector bancario, producto de las afectaciones en la capacidad de pago de los deudores por el entorno de desaceleración económica, inflación persistente y tasas de interés altas. En línea con lo anterior, evidenciamos un deterioro de 224 puntos básicos en el indicador de cartera vencida (ICV) a 30 días de Banco W entre junio de 2023 y el mismo mes de 2024, hasta 7.9% (ver Gráfico 5), lo que se relaciona con la coyuntura macroeconómica retadora y la mayor vulnerabilidad relativa de los deudores en la modalidad de crédito en que se enfoca. Estos resultados incorporan esfuerzos importantes por castigos de cartera, cuya suma a 12 meses alcanzó cerca 9% de la cartera bruta a julio de 2024.

Gráfico 5
Indicador de calidad por vencimiento (30 días)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV

Nuestras expectativas para los próximos 12 meses incorporan la contención gradual y estabilización de la morosidad de la cartera de Banco W. En este sentido, aunque todavía se mantendrían las presiones sobre la calidad de los activos del sector bancario dado el entorno macroeconómico de bajo crecimiento y poco dinamismo de la inversión directa, esperamos una moderación paulatina en 2025 derivada del alivio en la capacidad de pago de los deudores ante el descenso de las tasas de interés y de la inflación. Para hacer frente a lo anterior, durante el último año el banco ha enfocado sus colocaciones en sus segmentos de

menor riesgo, particularmente sus clientes antiguos. Asimismo, la entidad modificó sus procesos de recuperación de cartera y está profundizando en mecanismos de transferencia de riesgo para contener su exposición. En línea con lo anterior, y considerando las mejoras recientes en sus cosechas, nuestro escenario base incorpora que el ICV a 30 días del banco se establezca en torno al rango entre 6.5% y 7.0% para 2025. Esto constituye uno de los principales aspectos de seguimiento de la calificación, por lo cual estaremos atentos en caso de observar desviaciones materiales sobre nuestras expectativas.

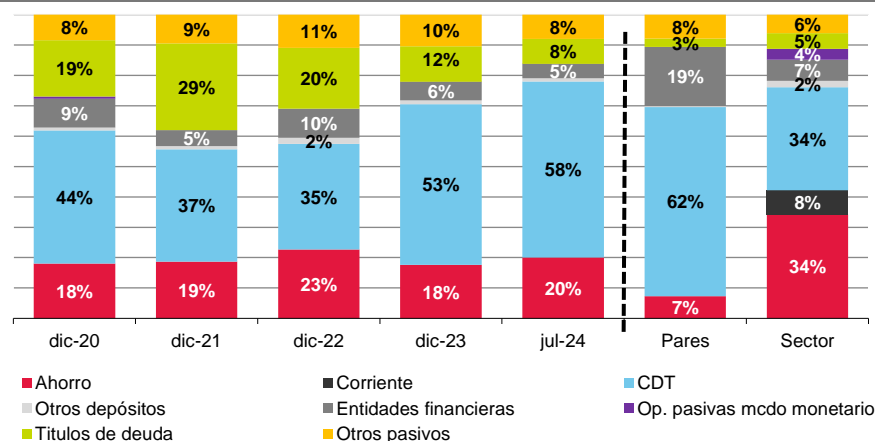
En línea con la fuerte presión por riesgo de crédito en el último año, el indicador de cobertura de provisiones Banco W se contrajo a 109.0% a julio de 2024, cerca de 23 puntos porcentuales por debajo de su registro en para el mismo corte de 2023, pero similar al promedio de 112.2% de sus pares al corte. Aunque esto implica un menor colchón para absorber presiones eventuales sobre sus resultados financieros por el deterioro en la calidad de sus activos, durante los últimos 12 meses el banco retomó la tendencia al alza de la originación de créditos con respaldo de garantías emitidas por terceros, la cual creció cerca de 11 puntos porcentuales a agosto de 2024 hasta representar 17.6% de la cartera total. Esto implica una mayor disponibilidad de instrumentos para limitar la máxima pérdida esperada ante un deterioro en el activo crediticio, factor que podría contribuir a mitigar desviaciones adicionales en el costo de crédito. En línea con lo anterior, el indicador de cobertura de cartera vencida, excluyendo el saldo cubierto con garantías idóneas alcanzó 132% a agosto de 2024, nivel que esperamos se profundice bajo nuestro escenario base de mayor utilización de esquemas para limitar la exposición crediticia.

De acuerdo con su modelo de negocio enfocado en microcrédito, la cartera de crédito de Banco W es altamente atomizada por deudor y no presenta exposiciones individuales significativas: los 25 mayores deudores tienen préstamos por menos de 0,5% de la cartera total. Lo anterior se compara positivamente con otros establecimientos de crédito que calificamos, en donde los 25 mayores deudores fluctúan entre 10% y 30% del total de la cartera. En nuestra opinión, el principal riesgo de la cartera de Banco W corresponde a posibles afectaciones económicas a los sectores de pequeños comercios, donde la entidad concentra la mayor parte de su cartera, así como una exposición geográfica a la región suroccidente del país, aspectos cuya mitigación está contemplada en el plan estratégico a largo plazo de la entidad.

Fondeo y liquidez: Banco W ha recompuesto su estructura de fondeo al aumentar la participación de certificados de depósito a término, con mayor aporte de mayorista, mientras el mercado de capitales local retoma su dinamismo.

Como se observa en el Gráfico 5, la estructura de fondeo de Banco W tiene una participación mayoritaria de captaciones por medio de cuentas de ahorro y certificados de depósito a término (CDT) que constituyen el 78%. Esta fuente de fondeo adquirió mayor representatividad en el pasivo del banco en 2023 y 2024 por el vencimiento de emisiones de bonos y las condiciones de restrictivas de refinanciamiento en el mercado de capitales local. Si bien Banco W mantiene una fortaleza en su estrategia de captación por medio de su red de oficinas, lo cual le ha permitido acceder a una base diversificada de personas naturales en un nicho en el que poco ha profundizado la banca tradicional, observamos que ha aumentado la dependencia de inversionistas mayoristas, con una estructura de menores plazos respecto a las emisiones previas de bonos. En este sentido, la concentración de sus 20 mayores depositantes aumentó hasta 45%, lo que podría implicar una mayor variabilidad en estos recursos, además de que dicho nivel se compara desfavorablemente frente al promedio de 30% sector y los registros del banco en los últimos años. Asimismo, la participación de CDT con plazo menor a un año alcanzó una representatividad cercana 60%, frente a un promedio menor a 50% entre 2020 y 2023.

Gráfico 6
Composición del pasivo



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV

La segunda fuente de fondeo más representativa del banco continúan siendo las emisiones de deuda (bonos) con 8% del pasivo a julio de 2024. Desde su máximo de 29% en 2021, la representatividad de esta fuente de financiamiento se contrajo ante el pago de emisiones por COP150,000 millones en mayo de 2022 y por COP160,000 millones en febrero de 2024, así como las condiciones restrictivas para el refinanciamiento de obligaciones del mercado de capitales local. Si bien este evento podría derivar en una menor diversificación de sus fuentes de fondeo por tipo de instrumento, consideramos que Banco W posee recursos suficientes para cubrir sus necesidades de crecimiento de cartera y no mantiene concentraciones significativas en fondeadores específicos, lo que le permitiría afrontar riesgos de refinanciamiento en un entorno retador. Asimismo, la entidad está trabajando en la estructuración de nuevas alternativas de financiamiento que podrían salir al mercado en el momento que las condiciones para la emisión se tornen más favorables, para lo cual ha demostrado capacidad en el pasado.

Después de presentar un fortalecimiento importante ante la incertidumbre económica derivada del COVID-19, la relación de activos líquidos frente a depósitos y exigibilidades de Banco W ha reducido gradualmente hasta alcanzar a 13.6% a julio de 2024. Dicho nivel es inferior a su promedio de 32.6% entre 2020 y 2022, e inferior al promedio de sus pares (15.6%) y el sector (16.7%). Dicho comportamiento también se refleja en el indicador de riesgo de liquidez regulatorio (IRL), donde la entidad convergió a 183% en julio de 2024, lo que indica unos niveles suficientes para atender sus requerimientos pasivos de corto plazo, pero denota una menor holgura respecto a revisiones pasadas. En próximas revisiones estaremos atentos a la evolución de la posición de liquidez de la compañía. Si bien no es parte de nuestro escenario base, la materialización de riesgos de refinanciamiento que disminuya sus indicadores de liquidez podría derivar en presiones sobre la calificación del banco.

En lo que respecta al coeficiente de fondeo estable neto (CFEN), el indicador de Banco W se ubicó entre 95% y 100% entre junio de 2023 y el mismo mes de 2024. Si bien este nivel es inferior a su promedio superior a 125% de años anteriores, principalmente por el pago de emisiones de bonos, es ampliamente superior al límite regulatorio de 80% aplicable al banco. En nuestra opinión, lo anterior se traduce en una disponibilidad adecuada de fuentes estables de recursos (fondeo estable disponible) para financiar sus activos de largo plazo (fondeo estable requerido). Asimismo, la flexibilidad en la gestión de su liquidez se beneficia por la revolvencia alta de su cartera.

Contingencias: Según la información del Banco W, con corte a junio de 2024, el valor de los procesos judiciales en contra no es significativo con respecto al tamaño del patrimonio del banco, y por lo tanto no generan un riesgo sobre la sostenibilidad ni la capacidad patrimonial de la entidad en el corto plazo.

III. FACTORES QUE PODRÍAN MODIFICAR LA CALIFICACIÓN

Qué podría llevarnos a subir la calificación

- La profundización de la participación de mercado de Banco W en sus nichos estratégicos, sin desmejorar su perfil de riesgo de crédito.
- La continua mejora de los niveles de liquidez y la diversificación de su estructura de fondeo, por instrumento.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- El deterioro en los indicadores de calidad de cartera por encima de nuestras expectativas y que ubiquen a la compañía en una posición desfavorable frente al sector y sus pares.
- La disminución pronunciada de los indicadores de rentabilidad, con una evolución desfavorable respecto de los pares

IV. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Deuda de largo y corto plazo
Número de acta	2647
Fecha del comité	17 de octubre de 2024
Tipo de revisión	Revisión periódica
Emisor	Banco W S. A.
Miembros del comité	María Soledad Mosquera
	María Carolina Barón
	Andrés Marthá Martínez

Historia de la calificación

Revisión periódica oct./23: AA, BRC 1+

Revisión periódica oct./22: AA, BRC 1+

Calificación inicial Mar./12: AA-, BRC 2+

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad del emisor o entidad y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Ratings - S&P Global S.A. SCV.

BRC Ratings - S&P Global S.A. SCV 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. Por otra parte, BRC Ratings - S&P Global S.A. SCV revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad.

La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados de los últimos tres años y no auditados a junio de 2024.

En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento, puede consultar el glosario en www.brc.com.co

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite www.brc.com.co o bien, haga clic [aquí](#).

V. ESTADOS FINANCIEROS

Datos en COP Millones						ANÁLISIS HORIZONTAL			
BALANCE GENERAL	dic-21	dic-22	dic-23	jul-23	jul-24	Variación % Dic-22 / Dec-23	Variación % Jul-23 / Jul-24	Variación % Pares Jul-23 / Jul-24	Variación % Sector Jul-23 / Jul-24
Activos									
Disponible	330,372	204,952	165,021	169,242	192,029	-19.5%	13.5%	-16.7%	-11.4%
Posiciones activas del mercado monetario	76,875	22,593	105,244	71,753	50,434	365.8%	-29.7%	517.9%	15.9%
Inversiones	61,805	52,270	92,604	63,996	70,633	77.2%	10.4%	55.4%	3.9%
Valor Razonable	24,982	9,985	48,719	12,406	10,475	387.9%	-15.6%	60.3%	64.6%
Instrumentos de deuda	24,179	8,142	9,679	8,095	2,041	18.9%	-74.8%	28.7%	71.1%
Instrumentos de patrimonio	803	1,843	39,040	4,311	8,434	2018.1%	95.6%	729.8%	17.0%
Valor Razonable con cambios en ORI	6,936	10,859	7,152	15,721	4,103	-34.1%	-73.9%	-	26.4%
Instrumentos de deuda	6,936	10,859	7,152	15,721	4,103	-34.1%	-73.9%	-	27.4%
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	18.1%
Costo amortizado	29,887	31,426	36,707	35,869	56,019	16.8%	56.2%	38.3%	21.7%
En subsidiarias, filiales y asociadas	-	-	-	-	-	-	-	-	4.1%
A variación patrimonial	-	-	-	-	-	-	-	-	-43.9%
Entregadas en operaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-0.2%
Mercado monetario	-	-	-	-	-	-	-	-	-0.2%
Derivados	-	-	-	-	-	-	-	-	-0.6%
Derivados	-	-	-	-	-	-	-	-	-64.7%
Negociación	-	-	-	-	-	-	-	-	-66.1%
Cobertura	-	-	-	-	-	-	-	-	4.8%
Otros	-	-	26	-	36	-	-	-	25.3%
Deterioro	-	-	-	-	-	-	-	-	-278.3%
Cartera de créditos y operaciones de leasing	1,342,563	1,475,334	1,594,549	1,566,616	1,588,097	8.1%	1.4%	-6.6%	1.9%
Comercial	149,904	176,839	189,097	178,653	200,112	6.9%	12.0%	-1.5%	3.6%
Consumo	72,462	100,157	125,917	122,689	144,722	25.7%	18.0%	7.2%	-4.9%
Vivienda	-	-	-	-	-	-	-	-	16.1%
Microcrédito	1,288,708	1,304,188	1,409,561	1,396,301	1,387,202	8.1%	-0.7%	-5.9%	9.0%
Deterioro	131,340	88,241	(117,257)	112,903	(137,985)	-232.9%	-222.2%	-228.3%	-205.7%
Deterioro componente contracíclico	3,632	4,586	(5,348)	5,103	(1,632)	-216.6%	-132.0%	-157.3%	-158.4%
Otros activos	367,502	388,227	416,341	406,071	450,853	7.2%	11.0%	17.6%	7.8%
Bienes recibidos en pago	-	-	1,293	356	2,183	-	512.5%	326.8%	15.5%
Bienes restituidos de contratos de leasing	-	-	-	-	-	-	-	-	9.9%
Otros	367,502	388,227	415,048	405,714	448,670	6.9%	10.6%	17.5%	7.7%
Total Activo	2,179,116	2,143,376	2,373,759	2,277,677	2,352,046	10.7%	3.3%	1.6%	2.0%
Pasivos									
Depósitos	916,542	935,477	1,326,788	1,065,544	1,458,243	41.8%	36.9%	13.8%	7.9%
Ahorro	301,733	356,406	324,959	282,376	369,214	-8.8%	30.8%	-1.6%	12.0%
Corriente	-	-	-	-	-	-	-	-	-3.6%
Certificados de depósito a termino (CDT)	597,843	546,959	979,411	748,726	1,070,282	79.1%	42.9%	16.0%	7.1%
Otros	16,967	32,112	22,418	34,442	18,747	-30.2%	-45.6%	2.0%	5.4%
Créditos de otras entidades financieras	85,181	151,378	113,094	170,264	88,263	-25.3%	-48.2%	-20.0%	-12.7%
Banco de la República	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Redescuento	85,181	81,057	85,551	70,578	26,708	5.5%	-62.2%	-35.8%	-3.5%
Créditos entidades nacionales	-	70,321	27,542	99,686	61,556	-60.8%	-38.3%	-24.7%	-22.9%
Créditos entidades extranjeras	-	-	-	-	-	-	-	11.8%	-18.7%
Operaciones pasivas del mercado monetario	-	-	7	66	55	-	-16.8%	-	1.3%
Simultaneas	-	-	7	66	55	-	-16.8%	-	23.1%
Repos	-	-	-	-	-	-	-	-	-11.6%
TTV's	-	-	-	-	-	-	-	-	-38.1%
Títulos de deuda	461,273	313,903	216,709	316,127	151,286	-31.0%	-52.1%	0.9%	-8.7%
Otros Pasivos	153,552	172,838	191,943	199,316	147,871	11.1%	-25.8%	43.7%	-29.1%
Total Pasivo	1,616,548	1,573,596	1,848,540	1,751,317	1,845,719	17.5%	5.4%	6.4%	1.8%
Patrimonio									
Capital Social	171,779	171,779	171,779	171,779	171,779	0.0%	0.0%	9.1%	13.6%
Reservas y fondos de destinación específica	58,476	62,211	54,727	54,727	54,741	-12.0%	0.0%	0.1%	-10.8%
Reserva legal	37,216	40,951	44,848	44,848	44,862	9.5%	0.0%	0.0%	-19.9%
Reserva estatutaria	-	-	-	-	-	-	-	-	276.5%
Reserva ocasional	21,260	21,260	9,880	9,880	9,880	-53.5%	0.0%	0.1%	21.5%
Otras reservas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fondos de destinación específica	-	-	-	-	-	-	-	-	19.1%
Superávit o déficit	263,279	260,225	262,757	260,444	262,727	1.0%	0.9%	-1.4%	3.6%
Ganancias/pérdida no realizadas (ORI)	6,263	3,208	5,741	3,428	5,710	78.9%	66.6%	-4.1%	-13.6%
Prima en colocación de acciones	257,016	257,016	257,016	257,016	257,016	0.0%	0.0%	0.0%	6.3%
Ganancias o pérdidas	69,034	75,564	35,955	39,409	54,802	-52.4%	39.1%	3720.8%	-62.5%
Ganancias acumuladas ejercicios anteriores	31,679	36,602	35,815	38,049	35,941	-2.2%	-5.5%	-	24.4%
Pérdidas acumuladas ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-	-114.5%
Ganancia del ejercicio	37,355	38,962	140	1,360	-	-99.6%	-100.0%	86.3%	-4.7%
Pérdida del ejercicio	-	-	-	-	18,861	-	-	-	231.9%
Ganancia o pérdida participaciones no controladas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultados acumulados convergencia a NIIF	-	-	-	-	-	-	-	-	36.0%
Otros	-	-	(0)	-	(37,721)	-	-	-	88.0%
Total Patrimonio	562,568	569,780	525,219	526,360	506,327	-7.8%	-3.8%	-25.4%	4.1%

ESTADO DE RESULTADOS	dic-21	dic-22	dic-23	jul-23	jul-24	ANALISIS HORIZONTAL			
						Variación % Dec-22 / Dec-23	Variación % Jul-23 / Jul-24	Variación % Pares Jul-23 / Jul-24	Variación % Sector Jul-23 / Jul-24
Cartera comercial	26,850	35,110	44,126	25,246	25,487	25.7%	1.0%	-0.9%	-2.6%
Cartera consumo	10,382	11,369	18,580	9,961	12,895	63.4%	29.5%	-2.9%	-6.2%
Cartera vivienda	-	-	-	-	-	-	-	24.8%	11.1%
Cartera microcrédito	430,206	373,327	424,066	242,826	251,461	13.6%	3.6%	-1.4%	8.7%
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-28.3%
Ingreso de intereses cartera y leasing	467,437	419,806	486,772	278,033	289,843	16.0%	4.2%	-1.4%	-2.9%
Depósitos	34,840	57,371	123,618	66,064	91,955	115.5%	39.2%	9.7%	-3.0%
Títulos	23,373	34,807	42,214	25,605	13,085	21.3%	-48.9%	-	-
Otros	5,755	13,039	22,164	12,971	7,506	70.0%	-42.1%	-17.9%	-6.0%
Gasto de intereses	63,968	105,217	187,996	104,640	112,547	78.7%	7.6%	-3.0%	-4.9%
Ingreso de intereses neto	403,470	314,589	298,776	173,393	177,297	-5.0%	2.3%	-0.3%	0.7%
Gasto de deterioro cartera y leasing	240,315	198,612	183,529	112,128	149,266	-7.6%	33.1%	76.9%	7.3%
Gasto de deterioro componente contraccidico	1,735	2,681	2,826	2,084	1,979	5.4%	-5.1%	10.5%	-32.3%
Otros gastos de deterioro	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Recuperaciones de cartera y leasing	65,513	138,050	73,611	48,610	60,804	-46.7%	25.1%	8.1%	3.2%
Otras recuperaciones	74	83	8	5	14	-90.5%	157.9%	119.6%	56.8%
Ingreso de intereses neto despues de deterioro y recuperaciones	227,006	251,428	186,039	107,796	86,870	-26.0%	-19.4%	-64.7%	-6.2%
Ingresos por valoración de inversiones	58,413	107,971	24,213	79,407	11,630	-77.6%	-85.4%	6.0%	-17.9%
Ingresos por venta de inversiones	22	18	313	15	316	1613.1%	2002.9%	144.8%	-14.8%
Ingresos de inversiones	58,435	107,989	24,526	79,422	11,946	-77.3%	-85.0%	6.1%	-17.9%
Pérdidas por valoración de inversiones	50,075	89,687	933	51,540	252	-99.0%	-99.5%	75.7%	-20.1%
Pérdidas por venta de inversiones	15	11	8	6	70	-26.0%	1068.8%	0.7%	-18.0%
Pérdidas de inversiones	50,089	89,698	941	51,546	322	-99.0%	-99.4%	75.7%	-20.0%
Ingreso por método de participación patrimonial	-	-	-	-	-	-	-	-	-20.0%
Dividendos y participaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-6.1%
Gasto de deterioro inversiones	-	-	-	-	-	-	-	-	6713.9%
Ingreso neto de inversiones	8,346	18,292	23,585	27,876	11,624	28.9%	-58.3%	-8.8%	33.2%
Ingresos por cambios	78,685	105,512	108,285	71,658	14,076	2.6%	-80.4%	-94.2%	-60.2%
Gastos por cambios	65,501	91,008	90,358	76,323	2,646	-0.7%	-96.5%	-14.7%	-62.9%
Ingreso neto de cambios	13,185	14,504	17,927	(4,665)	11,430	23.6%	345.0%	-102.1%	-44.5%
Comisiones, honorarios y servicios	59,532	64,144	74,731	43,792	39,962	16.5%	-8.7%	3.6%	3.0%
Otros ingresos - gastos	26,372	21,839	23,743	13,550	23,257	8.7%	71.6%	292.6%	-5.4%
Total ingresos	334,441	370,207	326,024	188,348	173,143	-11.9%	-8.1%	-39.4%	1.9%
Costos de personal	158,945	177,573	181,214	107,059	108,735	2.1%	1.6%	1.1%	5.7%
Costos administrativos	85,109	105,120	114,397	62,526	68,929	8.8%	10.2%	0.4%	6.1%
Gastos administrativos y de personal	244,053	282,694	295,611	169,584	177,664	4.6%	4.8%	0.9%	5.9%
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas	15	341	1,590	591	301	365.9%	-49.0%	-5.0%	43.8%
Otros gastos riesgo operativo	96	64	593	618	34	833.2%	-94.5%	-64.3%	49.8%
Gastos de riesgo operativo	110	405	2,183	1,208	335	439.3%	-72.3%	-41.4%	49.0%
Depreciaciones y amortizaciones	19,162	20,594	22,257	12,605	13,884	8.1%	10.1%	12.0%	10.5%
Total gastos	263,326	303,693	320,051	183,398	191,884	5.4%	4.6%	1.6%	6.9%
Impuestos de renta y complementarios	33,760	27,552	5,833	3,590	120	-78.8%	-96.7%	-14.6%	-10.3%
Otros impuestos y tasas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total impuestos	33,760	27,552	5,833	3,590	120	-78.8%	-96.7%	-14.6%	-10.3%
Ganancias o pérdidas	37,355	38,962	140	1,360	(18,861)	-99.6%	-1486.6%	-4486.0%	-12.7%

INDICADORES	PARES						SECTOR		
	dic-21	dic-22	dic-23	jul-23	jul-24	jul-23	jul-24	jul-23	jul-24
Rentabilidad									
ROE (Retorno Sobre Patrimonio)	6.7%	7.0%	0.0%	3.7%	-3.9%	6.3%	-32.4%	8.7%	6.8%
ROA (Retorno sobre Activos)	1.7%	1.8%	0.0%	0.9%	-0.9%	1.0%	-4.3%	1.0%	0.7%
Rendimiento de la cartera	30.1%	27.9%	28.9%	28.9%	28.9%	31.6%	32.3%	14.8%	15.3%
Costo del pasivo	3.8%	6.6%	11.0%	9.8%	10.9%	11.5%	12.3%	6.9%	7.5%
Rendimiento de las inversiones	1.6%	4.8%	8.4%	11.8%	2.5%	9.4%	9.1%	5.0%	5.6%
Costo de crédito	11.4%	4.2%	6.7%	5.2%	8.0%	5.9%	12.3%	3.1%	3.6%
Margen de intermediación	26.4%	21.3%	17.9%	19.0%	18.0%	20.1%	20.0%	7.8%	7.8%
Margen de intermediación ajustado por costo de crédito	15.0%	17.1%	11.2%	13.8%	10.0%	14.2%	7.7%	4.7%	4.1%
Eficiencia (Gastos Admin/ Ingresos operativos)	46.3%	58.4%	52.6%	52.7%	53.9%	45.0%	45.8%	26.8%	29.1%
Capital									
Relación de Solvencia Básica	26.5%	22.3%	16.3%	16.7%	16.1%	18.2%	17.1%	13.9%	14.9%
Relación de Solvencia Total	27.5%	23.3%	17.2%	17.6%	17.0%	19.2%	18.1%	17.8%	18.9%
Patrimonio / Activo	25.8%	26.6%	22.1%	23.1%	21.5%	25.2%	11.1%	10.8%	11.1%
Quebranto Patrimonial	327.5%	331.7%	305.8%	306.4%	294.8%	250.9%	171.4%	1604.9%	1471.7%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	111.0%	119.4%	111.3%	114.1%	104.1%	106.2%	99.8%	109.2%	105.4%
Activos improductivos / Patrimonio+Provisiones	79.5%	71.1%	131.5%	78.7%	159.2%	73.1%	426.5%	73.4%	174.2%
Riesgo de Mercado / Patrimonio Técnico	0.8%	1.1%	1.2%	1.2%	1.1%	0.8%	1.5%	3.5%	3.6%
Riesgo operativo / Patrimonio Técnico	4.4%	7.6%	13.7%	13.8%	15.8%	6.9%	10.2%	5.8%	6.0%
Indicador de Apalancamiento	16.6%	17.4%	15.7%	16.5%	14.6%	13.4%	11.1%	10.6%	11.0%
Liquidez									
Activos Líquidos / Total Activos	16.6%	10.4%	7.7%	8.5%	8.4%	10.1%	9.7%	10.6%	11.6%
Activos Líquidos / Depósitos y exigib	39.4%	23.9%	13.7%	18.1%	13.6%	18.1%	15.6%	16.1%	16.7%
Cartera Bruta / Depósitos y Exigib	164.9%	169.0%	130.0%	159.3%	118.8%	151.3%	127.0%	105.1%	99.2%
Cuenta de ahorros + Cta Corriente / Total Pasivo	18.7%	22.6%	17.6%	16.1%	20.0%	7.9%	7.3%	39.5%	42.2%
Bonos / Total Pasivo	28.5%	19.9%	11.7%	18.1%	8.2%	2.9%	2.7%	5.8%	5.2%
CDT's / Total pasivo	37.0%	34.8%	53.0%	42.8%	58.0%	57.1%	62.3%	32.3%	33.9%
Redescuento / Total pasivo	5.3%	5.2%	4.6%	4.0%	1.4%	7.9%	4.7%	3.4%	3.2%
Crédito entidades nacionales / total pasivo	0.0%	4.5%	1.5%	5.7%	3.3%	12.3%	8.7%	0.6%	0.5%
Crédito entidades extranjeras / total pasivo	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.7%	6.0%	4.2%	3.3%
Coefficiente de Fondo Estable Neto	111.2%	103.9%	100.2%	99.8%	96.3%	124.7%	127.2%	110.7%	116.2%
Op. pasivas del mco monetario / total pasivo	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.6%	3.6%
Razón de indicador de riesgo de liquidez a 30 días	750.1%	169.1%	214.0%	192.5%	183.0%	248.9%	350.7%	173.1%	183.0%
Distribución de CDTs por plazo									
Emitidos menor de seis meses	23.6%	21.5%	13.4%	20.9%	15.7%	19.3%	20.7%	16.7%	20.7%
Emitidos igual a seis meses y menor a 12 meses	31.5%	25.2%	38.9%	41.2%	43.3%	39.5%	61.1%	24.3%	24.7%
Emitidos igual a 12 meses y menor a 18 meses	25.2%	34.4%	42.0%	29.9%	34.8%	31.6%	12.7%	23.4%	20.7%
Emitidos igual o superior a 18 meses	19.7%	18.9%	5.7%	8.0%	6.3%	9.6%	5.5%	35.6%	33.9%
Calidad del activo									
Por vencimiento									
Calidad de Cartera y Leasing	8.8%	4.6%	6.3%	5.9%	7.6%	5.5%	7.7%	4.9%	5.1%
Cubrimiento de Cartera y Leasing	126.2%	146.3%	120.4%	131.3%	109.0%	120.3%	112.2%	127.2%	120.0%
Indicador de cartera vencida con castigos	20.0%	9.1%	11.6%	12.0%	16.3%	13.4%	16.8%	9.9%	11.1%
Calidad de Cartera y Leasing Comercial	13.0%	10.2%	12.1%	11.8%	10.0%	3.7%	8.2%	3.8%	3.8%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial	106.7%	124.9%	107.5%	115.6%	94.0%	161.8%	105.9%	133.0%	125.6%
Calidad de Cartera y Leasing Consumo	5.4%	3.6%	4.8%	4.2%	5.0%	5.4%	5.3%	7.5%	7.8%
Cubrimiento Cartera y Leasing Consumo	176.3%	162.5%	159.6%	166.0%	143.1%	148.9%	131.6%	125.5%	127.0%
Calidad de Cartera Vivienda	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	0.4%	2.7%	3.4%
Cubrimiento Cartera Vivienda	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	449.7%	564.3%	121.9%	92.4%
Calidad Cartera y Leasing Microcredito	8.5%	3.9%	5.6%	5.3%	7.6%	5.8%	7.9%	7.4%	10.0%
Cubrimiento Cartera y Leasing Microcredito	97.5%	127.1%	111.8%	115.7%	105.4%	114.4%	112.0%	84.9%	71.8%
Por clasificación de riesgo									
Calidad de la cartera y Leasing B,C,D,E	18.7%	10.5%	15.9%	13.4%	16.4%	9.5%	12.8%	9.3%	9.9%
Cubrimiento Cartera+ Leasing B,C,D y E	36.8%	35.1%	31.1%	35.6%	37.1%	45.9%	50.0%	44.4%	45.2%
Cartera y leasing C,D y E / Bruto	12.4%	5.2%	6.6%	6.0%	7.7%	6.6%	9.1%	6.4%	7.1%
Cubrimiento Cartera+ Leasing C,D y E	53.8%	66.2%	70.2%	75.1%	74.1%	65.1%	67.4%	61.8%	60.8%
Calidad Cartera y Leasing Comercial C,D y E	18.2%	12.2%	12.9%	12.4%	9.8%	4.1%	8.3%	5.9%	6.1%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial C,D y E	53.0%	68.8%	68.0%	74.5%	60.6%	48.5%	60.5%	59.6%	57.8%
Calidad Cartera y Leasing Consumo C,D y E	8.9%	2.8%	3.9%	3.3%	4.2%	5.9%	6.1%	8.6%	10.1%
Cubrimiento Cartera y Leasing de Consumo C,D y E	71.1%	86.7%	94.4%	87.8%	84.9%	79.0%	80.5%	70.4%	73.8%
Calidad de Cartera Vivienda C,D y E	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	0.4%	3.2%	4.1%
Cubrimiento Cartera de Vivienda C,D y E	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	10.0%	21.6%	34.5%	26.3%
Calidad de Cartera Microcredito C,D y E	11.9%	4.5%	5.9%	5.4%	7.7%	7.0%	9.5%	8.1%	11.4%
Cobertura Cartera y Leasing Microcredito C,D,E	53.2%	64.2%	69.4%	74.6%	75.9%	65.7%	67.6%	44.4%	41.1%

VI. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web www.brc.com.co

Una calificación de riesgo emitida por BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV 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 de este 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.