

## Reporte de calificación

---

### SEGUNDA EMISIÓN DE BONOS GARANTIZADOS BANCO W POR \$170.000 MILLONES DE PESOS CON CARGO AL PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN

**Contactos:**

**Diego Eichmann Botero**

[diego.botero@spglobal.com](mailto:diego.botero@spglobal.com)

**Luis Carlos López Saiz**

[luis.carlos.lopez@spglobal.com](mailto:luis.carlos.lopez@spglobal.com)

# SEGUNDA EMISIÓN DE BONOS GARANTIZADOS BANCO W POR \$170.000 MILLONES DE PESOS CON CARGO AL PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN

<b>Emisor:</b>	Banco W S. A.
<b>Monto calificado:</b>	COP170.000 millones
<b>Monto en circulación:</b>	N.A. Por emitir
<b>Plazos:</b>	Tres años
<b>Serie:</b>	A, B, C, D, E, F, G, H, I, J, K, L, M, N y O (por definir según condiciones de colocación)
<b>Periodicidad de intereses:</b>	Trimestre vencido o mes vencido
<b>Tasa de referencia:</b>	Tasa Fija, IPC + spread o IBR + spread
<b>Pago de capital:</b>	Al vencimiento
<b>Fecha de la emisión:</b>	N.A. Por emitir
<b>Representante de los tenedores:</b>	Fiduciaria Central S.A.
<b>Administrador de la emisión:</b>	Depósito Centralizado de Valores de Colombia Deceval S.A.
<b>Asesor legal:</b>	Gómez-Pinzón Abogados S.A.S.
<b>Agente estructurador:</b>	Banca de Inversión Bancolombia
<b>Agente colocador:</b>	Valores Bancolombia S.A., Casa de Bolsa S.A. y Credicorp Capital S.A.
<b>Garantía:</b>	Los bonos ordinarios de la segunda emisión cuentan con una garantía parcial de Bancolombia S.A. hasta por el 20% de su valor total; la presente emisión es con cargo al Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Bonos Sociales de Banco W hasta por COP500.000 Millones

## I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV asignó la calificación inicial de AA+ a la Segunda Emisión de Bonos Garantizados Banco W por \$170.000 millones de pesos (COP) con cargo al Programa de Emisión y Colocación (en adelante, la emisión).

## II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Nuestra opinión sobre la Segunda Emisión de Bonos Garantizados Banco W por COP170.000 Millones de Pesos, que se realizará bajo el Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Bonos Sociales de Banco W S.A. (en adelante, Banco W o el emisor) hasta por COP500.000 millones, se fundamenta en la calificación de deuda de largo plazo de AA y de corto plazo de BRC 1+ del emisor. Asimismo, contempla la garantía que otorga Bancolombia S. A. (en adelante, Bancolombia o el garante), con calificación de deuda de largo plazo de AAA y de corto plazo de BRC 1+, sobre el 20% del capital para cada bono emitido y en circulación de la emisión.

La garantía se haría efectiva en caso de que Banco W incumpla cualquier pago de capital o intereses de la emisión, aun si el incumplimiento se presentara porque el emisor estuviese sometido a un trámite de toma de posesión por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia. De acuerdo con el concepto legal de Garrigues Colombia S.A.S., del 23 de diciembre de 2021, la garantía es incondicional, irrevocable, legal y vinculante desde su emisión. Asimismo, el concepto indica que la garantía cuenta con un procedimiento que define de forma clara los tiempos y eventos para su activación. La garantía es ejecutable, de forma total o parcial, a través de uno o de múltiples requerimientos de pago, toda vez el monto total desembolsado no supere el 20% del valor total garantizado de la emisión (COP34.000 millones).

## SEGUNDA EMISIÓN DE BONOS GARANTIZADOS BANCO W POR \$170.000 MILLONES DE PESOS CON CARGO AL PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN

La emisión no establece mecanismos para que los tenedores de bonos tengan mayor prioridad respecto a otras obligaciones que Banco W mantenga o contraiga durante la vida de la emisión. Por otra parte, no existen condicionamientos (*covenants*) establecidos durante la vigencia de la garantía que aumenten la probabilidad de recuperación del capital e intereses para los tenedores de los bonos.

De acuerdo con nuestro análisis de sensibilidad sobre los flujos para el pago de intereses y de capital de acuerdo con los plazos de la emisión, y tomando en consideración nuestras expectativas sobre inflación anual, tasas interbancarias y tasa de descuento, concluimos que Banco W tiene la capacidad suficiente para atender el servicio de la deuda y mantener coberturas sobre esta, aspecto que se refleja en la calificación del emisor y de la emisión. Bajo nuestras estimaciones, la garantía parcial cubriría entre 17,1% y 18,0% del capital y pago de intereses de la emisión, dependiendo de las características finales de la emisión.

Según se estableció en el prospecto de información de la emisión, los recursos provenientes de la colocación de los bonos ordinarios se destinarán hasta en 100% para sustituir pasivos financieros del emisor y/o hasta en 100% para el desarrollo del objeto social del emisor, el cual consiste en adelantar todas las actividades propias de un establecimiento bancario. El 7 de enero de 2022, el comité técnico de BRC Ratings – S&P Global en revisión periódica confirmó sus calificaciones de AA y de BRC 1+ del Banco W S. A., el documento que se puede consultar [aquí](#).

### III. ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN

La segunda emisión del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Bonos Sociales de Banco W se haría por hasta COP170.000 millones y contaría con una garantía por 20% del capital, otorgada por Bancolombia, la cual puede ser ejecutada de forma total o parcial, sin exceder en ningún caso la suma de COP34.000 millones. En el momento de calificación de la emisión, Banco W se encontraba en proceso de aprobación de la misma por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), por lo que el prospecto de información y las características de la emisión podrían presentar cambios en el futuro. Revisaremos la documentación definitiva para determinar si las características de la emisión presentan cambios materiales que puedan llevarnos a revisar su calificación.

Bancolombia haría efectiva la garantía si Banco W, en su condición de emisor de los bonos garantizados, incumple su obligación de pago total o parcial, sea por concepto de capital o intereses, aun si el incumplimiento se presenta estando Banco W sometido a un trámite de toma de posesión por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia. En caso de que se cumplan los eventos para hacer efectiva la garantía, el Depósito Centralizado de Valores de Colombia Deceval S.A. (en adelante, Deceval), en su calidad de administrador de la emisión, deberá enviar a Bancolombia una comunicación y los documentos anexos en los términos señalados en la garantía. El proceso de reclamación no exige que se acredite algún tipo de responsabilidad, se inicien procesos judiciales o reclamaciones previas al Emisor.

De acuerdo con el reglamento que Deceval ha emitido para tal efecto, notificará a Bancolombia del requerimiento dentro de los cinco días hábiles siguientes a la fecha del incumplimiento. Dentro de los tres días hábiles siguientes a la fecha de recepción de la comunicación, Bancolombia pagará a través de Deceval las sumas pendientes de pago por parte del Emisor por concepto de capital y/o intereses remuneratorios, hasta por el Monto Garantizado. Este desembolso se realizará a la cuenta de depósito que Deceval mantiene en el Banco de la República, para que éste, a su vez, los entregue a cada uno de los depositantes directos que representan a los tenedores de los bonos.

## SEGUNDA EMISIÓN DE BONOS GARANTIZADOS BANCO W POR \$170.000 MILLONES DE PESOS CON CARGO AL PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN

### IV. FACTORES QUE PODRÍAN MODIFICAR LA CALIFICACIÓN

Qué podría llevarnos a subir la calificación

- El alza en la calificación crediticia del Banco W.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- La baja en la calificación de riesgo de crédito del emisor o del garante.
- El cambio en las condiciones o características de la garantía.
- Los cambios regulatorios que puedan afectar las condiciones o ejecución de la garantía.

### V. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Deuda de largo plazo
Número de acta	2067
Fecha del comité	7 de enero de 2022
Tipo de revisión	Calificación inicial
Emisor	Banco W S. A.
Miembros del comité	María Carolina Barón
	Andrés Marthá Martínez
	Ana María Carillo Cárdenas

*Historia de la calificación*

Calificación inicial ene./22: AA+

*La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad del emisor 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 el emisor calificado.*

*La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados de los últimos tres años y no auditados a septiembre de 2021, en el Prospecto de Información; el reglamento de Emisión y Colocación de los Bonos; el Contrato de Garantía a primer requerimiento, a suscribir entre Bancolombia y Banco W; el Contrato de Deposito y Administración de los Bonos, a celebrar entre Deceval y Banco W, y en la solicitud y convenio para la Expedición de una Garantía Bancaria Autónoma a Primer Requerimiento Irrevocable, que se prevé sea suscrita por Banco W, en su calidad de ordenante de la misma; y el Concepto Legal Independiente emitido por la firma Garrigues Abogados S.A.S., el 23 de diciembre de 2021.*

*En caso de tener alguna inquietud con relación a los indicadores incluidos en este documento, puede consultar el glosario en [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co)*

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

# SEGUNDA EMISIÓN DE BONOS GARANTIZADOS BANCO W POR \$170.000 MILLONES DE PESOS CON CARGO AL PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN

## VI. ESTADOS FINANCIEROS

Datos en COP Millones						ANÁLISIS HORIZONTAL			
BALANCE GENERAL	dic-18	dic-19	dic-20	sep-20	sep-21	Variación % dic-19 / dic-20	Variación % Sep-20 / Sep-21	Variación % Pares Sep-20 / Sep-21	Variación % Sector Sep-20 / Sep-21
<b>Activos</b>									
Disponible	74.206	102.961	244.021	243.758	324.565	137,0%	33,2%	-10,5%	0,5%
Posiciones activas del mercado monetario	19.399	43.732	2.818	50.543	24.068	-93,6%	-52,4%	24,8%	-1,3%
Inversiones	59.720	66.901	184.821	254.739	112.036	176,3%	-56,0%	-10,3%	3,6%
Valor Razonable	43.054	55.845	151.611	171.024	73.593	171,5%	-57,0%	-21,1%	-18,3%
Instrumentos de deuda	35.717	40.805	56.146	52.937	39.826	37,6%	-24,8%	44,4%	-20,2%
Instrumentos de patrimonio	7.337	15.040	95.465	118.087	33.767	534,7%	-71,4%	-76,7%	8,1%
Valor Razonable con cambios en ORI	5.563	-	-	-	7.023	-	-	-15,7%	-9,9%
Instrumentos de deuda	5.563	-	-	-	7.023	-	-	-15,7%	-11,4%
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-15,7%	3,9%
Costo amortizado	11.103	11.056	20.610	17.497	31.419	86,4%	79,6%	22,7%	11,5%
En subsidiarias, filiales y asociadas	-	-	-	53.748	-	-	-100,0%	-	2,4%
Avariación patrimonial	-	-	-	-	-	-	-	-	-1,4%
Entregadas en operaciones	-	-	12.562	12.471	-	-	-100,0%	-	80,1%
Mercado monetario	-	-	12.562	12.471	-	-	-100,0%	-	86,9%
Derivados	-	-	-	-	-	-	-	-	27,4%
Derivados	-	-	-	-	-	-	-	-	-50,1%
Negociación	-	-	-	-	-	-	-	-	-51,3%
Cobertura	-	-	-	-	-	-	-	-	-26,5%
Otros	-	-	38	-	-	-	-	-	-21,3%
Deterioro	-	-	-	-	-	-	-	-	-9,0%
Cartera de créditos y operaciones de leasing	1.119.204	1.281.979	1.401.502	1.362.059	1.343.942	9,3%	-1,3%	17,2%	5,9%
Comercial	107.270	153.471	148.648	157.135	144.885	-3,1%	-7,8%	19,2%	2,0%
Consumo	101.046	74.994	69.273	70.772	73.242	-7,6%	3,5%	3,8%	9,5%
Vivienda	-	-	-	-	-	-	-	-	13,0%
Microcrédito	998.481	1.147.366	1.332.125	1.246.969	1.341.203	16,1%	7,6%	19,7%	8,2%
Deterioro	84.451	90.429	99.900	95.337	116.293	10,5%	22,0%	16,7%	10,7%
Deterioro componente contracíclico	3.142	3.424	3.098	3.216	3.524	-9,5%	9,6%	13,4%	-3,7%
Otros activos	197.556	249.585	367.696	356.768	403.552	47,3%	13,1%	0,9%	6,7%
Bienes recibidos en pago	-	-	-	-	-	-	-	-	-15,1%
Bienes restituidos de contratos de leasing	-	-	-	-	-	-	-	-	-5,2%
Otros	197.556	249.585	367.696	356.768	403.552	47,3%	13,1%	0,9%	7,1%
<b>Total Activo</b>	<b>1.470.085</b>	<b>1.745.158</b>	<b>2.200.858</b>	<b>2.267.868</b>	<b>2.208.162</b>	<b>26,1%</b>	<b>-2,6%</b>	<b>10,8%</b>	<b>4,9%</b>
<b>Pasivos</b>									
Depósitos	662.546	816.131	1.010.696	1.034.288	926.712	23,8%	-10,4%	4,6%	3,9%
Ahorro	134.401	197.874	290.270	253.759	292.627	46,7%	15,3%	37,4%	13,0%
Corriente	-	-	-	-	-	-	-	-	15,7%
Certificados de depósito a termino (CDT)	523.176	613.657	705.253	776.152	620.012	14,9%	-20,1%	-0,5%	-14,0%
Otros	4.969	4.600	15.173	4.377	14.073	229,9%	221,5%	37,8%	12,0%
Créditos de otras entidades financieras	76.690	91.891	152.724	326.302	83.012	66,2%	-74,6%	17,5%	-12,2%
Banco de la República	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Redescuento	71.632	91.891	151.858	202.388	83.012	65,3%	-59,0%	1,5%	-7,1%
Créditos entidades nacionales	-	-	865	123.914	-	-	-100,0%	-	12,7%
Créditos entidades extranjeras	5.058	-	-	-	-	-	-	-66,8%	-19,8%
Operaciones pasivas del mercado monetario	-	-	12.138	12.059	22	-	-99,8%	-100,0%	69,8%
Simultaneas	-	-	-	-	22	-	-	-	33,6%
Repos	-	-	12.138	12.059	-	-	-100,0%	-100,0%	125,3%
TTV's	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Titulos de deuda	100.139	148.764	299.177	149.364	460.261	101,1%	208,1%	121,7%	9,1%
Otros Pasivos	82.507	132.698	135.251	152.751	184.013	1,9%	20,5%	-7,5%	-1,6%
<b>Total Pasivo</b>	<b>921.882</b>	<b>1.189.483</b>	<b>1.609.986</b>	<b>1.674.763</b>	<b>1.654.021</b>	<b>35,4%</b>	<b>-1,2%</b>	<b>9,2%</b>	<b>4,5%</b>
<b>Patrimonio</b>									
Capital Social	171.779	171.779	171.779	171.779	171.779	0,0%	0,0%	16,5%	8,0%
Reservas y fondos de destinación específica	44.145	49.441	54.956	54.956	58.476	11,2%	6,4%	5,6%	5,6%
Reserva legal	22.885	28.181	33.696	33.696	37.216	19,6%	10,4%	4,1%	2,7%
Reserva estatutaria	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0%
Reserva ocasional	21.260	21.260	21.260	21.260	21.260	0,0%	0,0%	8,3%	62,1%
Otras reservas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fondos de destinación específica	-	-	-	-	-	-	-	-	3,9%
Superávit o déficit	263.479	263.466	263.466	263.466	263.340	0,0%	0,0%	90,6%	-2,3%
Ganancias/pérdida no realizadas (ORI)	6.463	6.450	6.450	6.450	6.324	0,0%	-2,0%	0,2%	-6,1%
Prima en colocación de acciones	257.016	257.016	257.016	257.016	257.016	0,0%	0,0%	142,8%	1,0%
Ganancias o pérdidas	68.799	70.988	100.671	102.903	60.546	41,8%	-41,2%	34,7%	123,8%
Ganancias acumuladas ejercicios anteriores	15.841	15.841	65.473	65.473	31.679	313,3%	-51,6%	-25,1%	34,1%
Pérdidas acumuladas ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-	-215,6%
Ganancia del ejercicio	52.958	55.147	35.198	37.430	28.868	-36,2%	-22,9%	217,9%	93,0%
Pérdida del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	100,0%
Ganancia o pérdida participaciones no controlada	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultados acumulados convergencia a NIIF	-	-	-	-	-	-	-	-	-8,0%
Otros	-	(0)	-	-	-	100,0%	-	100,0%	350,1%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>548.203</b>	<b>555.674</b>	<b>590.873</b>	<b>593.104</b>	<b>554.142</b>	<b>6,3%</b>	<b>-6,6%</b>	<b>18,7%</b>	<b>7,7%</b>

## SEGUNDA EMISIÓN DE BONOS GARANTIZADOS BANCO W POR \$170.000 MILLONES DE PESOS CON CARGO AL PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN

ESTADO DE RESULTADOS	dic-18	dic-19	dic-20	sep-20	sep-21	ANÁLISIS HORIZONTAL			
						Variación % dic-19 / dic-20	Variación % Sep-20 / Sep-21	Variación % Pares Sep-20 / Sep-21	Variación % Sector Sep-20 / Sep-21
Cartera comercial	23.201	28.180	32.873	25.470	20.053	16,7%	-21,3%	3,6%	-23,9%
Cartera consumo	14.599	13.586	10.502	7.885	7.643	-22,7%	-3,1%	-8,9%	-6,1%
Cartera vivienda	-	-	-	-	-	-	-	43,0%	5,9%
Cartera microcrédito	299.021	327.866	362.384	266.249	331.879	10,5%	24,6%	11,8%	2,0%
Otros	1.314	2.045	4.945	4.016	3.311	141,9%	-17,6%	-51,5%	56,6%
Ingreso de intereses cartera y leasing	338.134	371.677	410.704	303.620	362.886	10,5%	19,5%	9,7%	-9,7%
Depósitos	39.824	35.187	46.172	34.256	27.167	31,2%	-20,7%	-17,0%	-39,4%
Otros	10.235	17.717	25.718	19.661	19.252	45,2%	-2,1%	-27,8%	-9,2%
Gasto de intereses	50.058	52.905	71.890	53.917	46.419	35,9%	-13,9%	-20,5%	-31,8%
<b>Ingreso de intereses neto</b>	<b>288.076</b>	<b>318.772</b>	<b>338.815</b>	<b>249.703</b>	<b>316.466</b>	<b>6,3%</b>	<b>26,7%</b>	<b>16,2%</b>	<b>2,1%</b>
Gasto de deterioro cartera y leasing	115.067	110.198	160.335	101.092	175.297	45,5%	73,4%	35,3%	7,3%
Gasto de deterioro componente contraccíclico	4.065	2.211	2.955	2.665	1.658	33,6%	-37,8%	28,4%	21,2%
Otros gastos de deterioro	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Recuperaciones de cartera y leasing	52.814	53.277	45.429	29.539	47.951	-14,7%	62,3%	151,0%	65,6%
Otras recuperaciones	89	11	764	680	993	6793,0%	46,0%	908,8%	154,5%
<b>Ingreso de intereses neto despues de deterioro y recuperaciones</b>	<b>221.848</b>	<b>259.651</b>	<b>221.718</b>	<b>176.165</b>	<b>188.455</b>	<b>-14,6%</b>	<b>7,0%</b>	<b>908,8%</b>	<b>154,5%</b>
Ingresos por valoración de inversiones	22.114	22.532	31.629	15.374	56.661	40,4%	268,5%	908,8%	-25,8%
Ingresos por venta de inversiones	5	23	62	53	22	167,0%	-59,0%	908,8%	-25,3%
Ingresos de inversiones	22.119	22.555	31.690	15.428	56.683	40,5%	267,4%	908,8%	-25,8%
Pérdidas por valoración de inversiones	6.559	6.088	17.134	3.139	47.257	181,4%	1405,3%	908,8%	-24,8%
Pérdidas por venta de inversiones	8	6	1	1	4	-83,7%	382,3%	908,8%	32,6%
Pérdidas de inversiones	6.616	6.564	17.135	3.140	47.261	161,1%	1405,0%	3,7%	-24,4%
Ingreso por método de participación patrimonial	-	-	-	3.137	-	-	-	-100,0%	22,8%
Dividendos y participaciones	-	-	-	-	-	-	-	199,5%	9,3%
Gasto de deterioro inversiones	-	-	-	-	-	-	-	-	-55,1%
<b>Ingreso neto de inversiones</b>	<b>15.503</b>	<b>15.991</b>	<b>14.555</b>	<b>15.425</b>	<b>9.423</b>	<b>-9,0%</b>	<b>-38,9%</b>	<b>-144,1%</b>	<b>-24,0%</b>
Ingresos por cambios	291	792	27.824	628	55.407	3413,6%	8719,4%	-16,1%	-30,7%
Gastos por cambios	265	671	12.192	545	45.114	1718,0%	8184,6%	-26,8%	-47,7%
<b>Ingreso neto de cambios</b>	<b>26</b>	<b>121</b>	<b>15.632</b>	<b>84</b>	<b>10.294</b>	<b>12787,4%</b>	<b>12198,5%</b>	<b>42,2%</b>	<b>120,3%</b>
<b>Comisiones, honorarios y servicios</b>	<b>54.032</b>	<b>59.979</b>	<b>59.748</b>	<b>39.698</b>	<b>50.365</b>	<b>-0,4%</b>	<b>26,9%</b>	<b>25,3%</b>	<b>15,3%</b>
Otros ingresos - gastos	6.400	(6.415)	(5.240)	(5.915)	(6.589)	18,3%	-11,4%	15,4%	2178,8%
<b>Total ingresos</b>	<b>297.809</b>	<b>329.327</b>	<b>306.413</b>	<b>225.456</b>	<b>251.947</b>	<b>-7,0%</b>	<b>11,8%</b>	<b>38,2%</b>	<b>33,4%</b>
Costos de personal	132.339	153.694	154.766	109.104	119.113	0,7%	9,2%	15,3%	8,1%
Costos administrativos	61.054	70.465	75.921	47.711	55.830	7,7%	17,0%	20,5%	11,1%
<b>Gastos administrativos y de personal</b>	<b>193.393</b>	<b>224.158</b>	<b>230.687</b>	<b>156.815</b>	<b>174.943</b>	<b>2,9%</b>	<b>11,6%</b>	<b>16,6%</b>	<b>9,7%</b>
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas	159	384	99	99	31	-74,2%	-68,1%	81,4%	24,8%
Otros gastos riesgo operativo	84	3.557	84	87	54	-97,6%	-38,1%	42,1%	82,0%
<b>Gastos de riesgo operativo</b>	<b>243</b>	<b>3.941</b>	<b>183</b>	<b>186</b>	<b>85</b>	<b>-95,3%</b>	<b>-54,0%</b>	<b>55,5%</b>	<b>68,9%</b>
Depreciaciones y amortizaciones	14.225	3.664	6.373	3.016	5.193	73,9%	72,2%	-5,4%	-12,6%
<b>Total gastos</b>	<b>207.861</b>	<b>231.764</b>	<b>237.243</b>	<b>160.016</b>	<b>180.221</b>	<b>2,4%</b>	<b>12,6%</b>	<b>15,3%</b>	<b>8,5%</b>
Impuestos de renta y complementarios	24.754	26.958	18.681	17.334	30.162	-30,7%	74,0%	166,7%	185,6%
Otros impuestos y tasas	12.236	15.458	15.290	10.675	12.696	-1,1%	18,9%	16,5%	-4,0%
<b>Total impuestos</b>	<b>36.990</b>	<b>42.417</b>	<b>33.972</b>	<b>28.009</b>	<b>42.859</b>	<b>-19,9%</b>	<b>53,0%</b>	<b>90,2%</b>	<b>52,5%</b>
<b>Ganancias o pérdidas</b>	<b>52.958</b>	<b>55.147</b>	<b>35.198</b>	<b>37.430</b>	<b>28.868</b>	<b>-36,2%</b>	<b>-22,9%</b>	<b>523,2%</b>	<b>138,7%</b>

## VII. 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](http://www.brc.com.co)

Una calificación de riesgo emitida por BRC Ratings - S&P Global S.A. SVC 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.