

Ecuador
 Nueva calificación
 inicial

Fideicomiso Mercantil Banco Bolivariano, BB1 Valores BB-TH1

Calificación

| Clase | Calif. Actual | Calif. Anterior | Ultimo cambio |
|----------|---------------------------|-----------------|---------------|
| Clase A1 | Cancelada en marzo-2013 | | |
| Clase A2 | Cancelada en febrero-2015 | | |
| Clase A3 | Cancelada en octubre-2015 | | |
| Clase A4 | Cancelada en abril-2017 | | |
| Clase A5 | AAA | NR | NR |

Calificación Actual: Calificación otorgada en el último comité de calificación.

Calificación Anterior: Calificación del valor hasta antes de que se diera el último cambio de calificación

Ultimo Cambio: Fecha del Comité de Calificación en el que se decidió el cambio de calificación

NR: No registra cambio de calificación;

Principales participantes:

- *Originador:* Banco Bolivariano
- *Administrador Cartera:* Banco Bolivariano
- *Agente Pagador:* CTH S.A.
- *Agente de manejo del Fideicomiso:* Fiducia S.A.

Contacto: Patricio Baus
 (5932) 226 9767; Ext. 114
 pbaus@bwratings.com

Director Finanzas Corporativas y Estructurados: Carlos Ordóñez, CFA
 (5932) 292 2426; Ext. 103

Analista: Econ. Sonia Rodas
 (5932) 226 9767; Ext. 111

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió otorgar la calificación de “AAA” a la clase A5 de la Titularización de Cartera Hipotecaria Fideicomiso Mercantil Banco Bolivariano¹ - BB1-. La calificación otorgada refleja la sólida estructura financiera de la titularización, que proviene principalmente del alto sobrecolateral que se ha generado y que protege a la titularización de escenarios de estrés elevado.

La calificación “AAA” corresponde “al patrimonio autónomo que tiene excelente capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión.”

Calificación Local: La calificación emitida pertenece a una escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación sí incorpora los riesgos del entorno macroeconómico y de la industria que podrían afectar positiva o negativamente el riesgo de crédito de la transacción.

Importante cobertura de mecanismos de garantía: El exceso de interés generado mensualmente permitió la amortización acelerada de las cuatro clases y el aumento sostenido del sobrecolateral, lo que fortaleció la estructura. A la fecha de corte se han pagado en tiempo y forma las clases A1, A2, A3 Y A4. De acuerdo como lo permite la estructura del Fideicomiso estas clases se cancelaron antes del plazo de vencimiento legal. La escritura establece que el interés extraordinario generado durante la etapa de amortización debe pagarse a la clase A5, luego de finalizar la amortización mediante transferencia del 100% de los activos remanentes en el Fideicomiso.

Calidad de la cartera titularizada: La cartera titularizada está altamente diversificada por emisor y corresponde a créditos hipotecarios de vivienda originados por Banco Bolivariano. A la fecha de corte la cartera tiene una morosidad total de 0.19% del saldo insoluto.

Opinión legal favorable sobre estructura: Hemos recibido una opinión legal favorable respecto a la legalidad y forma de transferencia de los activos del patrimonio autónomo. La transferencia efectiva de dominio de la cartera transferida se realizó a través del respectivo contrato de compraventa de cartera. Hemos recibido confirmación escrita por parte de la Fiduciaria de haber recibido físicamente todos los documentos de crédito que respaldan las operaciones transferidas al Fideicomiso.

Banco Bolivariano, el originador y administrador de cartera, tiene una calificación de AAA- en escala local, otorgada por BankWatch Ratings. A criterio de la Calificadora, Banco Bolivariano posee la capacidad técnica y operativa para desempeñarse exitosamente como administrador de la cartera transferida al fideicomiso.

De forma similar, se considera que CTH S.A. tiene la suficiente experiencia, capacidad profesional y técnica para actuar como agente de manejo de la presente titularización y Fiducia como agente de manejo del Fideicomiso.

Fecha Comité: febrero 21, 2019

Estados Financieros a: 31 de diciembre de 2018



Presentación de Cuentas

El presente análisis se ha fundamentado principalmente en los siguientes documentos e información:

- Contrato de Fideicomiso y demás documentos legales pertinentes.
- Estados financieros del Fideicomiso del año 2017, auditados por la empresa Moore Stephens. Estados Financieros auditados del año 2016 auditados por la firma PricewaterhouseCoopers. Estados financieros del Fideicomiso del año 2015 auditados por la firma Vs&P Auditum S.A. La opinión de los auditores en los tres períodos es limpia respecto a la razonabilidad de su presentación bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).
- Estados financieros no auditados del Fideicomiso desde el inicio de la titularización hasta diciembre-2018, preparados de acuerdo a las NIIF; y demás información suplementaria considerada relevante para el análisis de capacidad de pago de la clase vigente, con la misma fecha de corte.
- Estados financieros de CTH a diciembre-2018, preparados bajo las normas contables establecidas por la Superintendencia de Bancos. Los estados financieros del 2017 y 2016 fueron revisados por la firma auditora PricewaterhouseCoopers, y los del año 2015 por la empresa KPMG del Ecuador Cía. Ltda.; estas empresas que emitieron una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros.
- Informe de calificación global de Banco Bolivariano actualizado en dic-2018 con datos a sept-2018.

Entorno y Riesgo Sistémico

Por favor remitirse a los anexos 1 y 2.

Análisis de la capacidad de pago

Con corte diciembre-2018, el monto emitido de las clases A1, A2, A3 y A4 se encuentra cancelado en su totalidad y queda pendiente por amortizar parte de los intereses extraordinarios de la clase A5 y el capital de esta clase que es USD 1 y tiene como fecha de vencimiento legal el 19 de abril del 2021.

Dentro de la estructura del fideicomiso se establece que durante la etapa de amortización, se acumula como interés extraordinario a la clase A5 los valores remanentes luego de pagar todos los gastos del fideicomiso que incluyen los intereses de las clases A1, A2, A3 y A4. A diciembre-2018, el interés extraordinario asciende a USD 1.5 MM, y es un monto variable pues depende de los ingresos y gastos que

mantenga el Fideicomiso hasta la amortización de la clase A5 que es la de última prelación.

Esta cuenta está siendo pagada a sus tenedores luego que se canceló los intereses y el capital de las clases precedentes, desde abril del 2017. Si bien el plazo de vencimiento de esta clase es el 16-abril-2021, podría decidirse el pago total anticipado, que debe realizarse mediante transferencia del 100% de los activos remanentes del Fideicomiso. Es por ello que la calificadora considera que al momento no existe riesgo de crédito, pues el deterioro de la cartera podría afectar el pago del interés extraordinario de los tenedores de la clase A5 en el peor escenario, pero es altamente improbable el no pago de USD 1 que es el monto emitido de dicha clase.

La pérdida bruta esperada (antes de recuperaciones por vía legal) para un escenario base (*pérdida base* en adelante) se obtiene del estudio del comportamiento histórico de la cartera del Originador; de la revisión de sus políticas de originación y cobranzas; de la experiencia internacional, y del análisis de las características de cada crédito fideicomitado, como son su morosidad, las relaciones deuda / garantía (DAV) y cuota mensual / ingreso (CIN); concentraciones geográficas y por deudor; madurez de la cartera (número de cuotas pagadas); entre otras.

A dic-2018 se estima que en un escenario base la cartera titularizada tendría una pérdida base de 3.68% de su saldo insoluto actual. La cartera en riesgo actual representa el 0.09% del saldo insoluto actual, por lo que el supuesto utilizado es conservador.

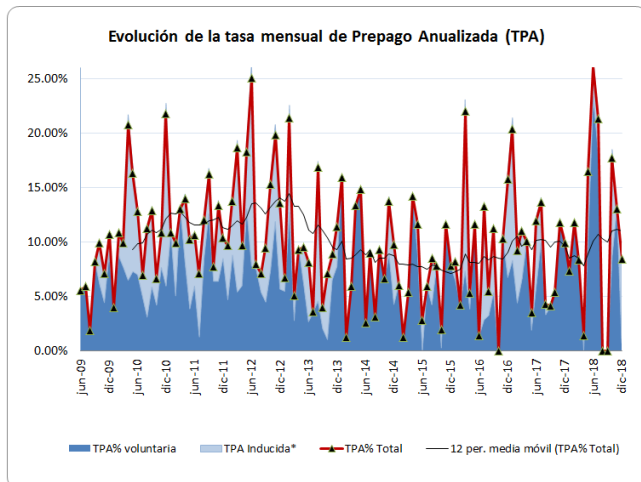
La cartera tiene una morosidad significativamente menor a la estimada en la calificación inicial, debido en parte a las compras de cartera vencida que en períodos específicos ha hecho el Originador.

A la fecha de corte la cartera con más de tres cuotas representa el 0.09% del saldo actual y 0.004% del monto originalmente transferido. La cartera transferida al fideicomiso ha presentado un mejor comportamiento que lo esperado en función del análisis histórico de la cartera del Originador.

A dic-2018 no existen créditos demandados por lo que la pérdida base no ha sido sensibilizada por este factor.

Prepago de la cartera

La tasa promedio de prepago anual (TPA) de la cartera a diciembre-2018 se ubica en 10.99%, la tendencia se ha mantenido variable a pesar de que la cartera madura en general tiene menores incentivos para precancelar, pero se alimenta también por las ventas al originador. La tasa prepago promedio del último año es 10.99%.



*La TPA Inducida representa el monto de ventas de cartera al originador realizadas por el Fideicomiso, lo que incrementa el prepago y por tanto influye negativamente en la generación futura de interés por parte de la cartera.

Mientras mayor sea la diferencia entre la tasa de los créditos titularizados y la del mercado a cada momento, mayor será la probabilidad de prepago.

La escritura del Fideicomiso establece que si el prepago mensual anualizado supera el 12% y si en el mismo período la morosidad mayor a 120 días supera el 11.50%, el Originador deberá proceder a intercambiar cartera por el excedente de prepago sobre el 12%. Este factor contribuye a mitigar el riesgo de niveles altos de prepago.

La tasa promedio de prepago anual (TPA) de la cartera desde el inicio de la titularización se ubica en 10.03%, porcentaje influenciado en parte por las recompras de cartera que realiza mensualmente el Originador. Sin ellas la TPA promedio anual se ubicaría en 6.72%.

El nivel de sobrecolateral acumulado hace que la capacidad de pago de las clases 5 no sea sensible actualmente a movimientos en el nivel de prepago.

Estructura Financiera y Legal

Hemos recibido una opinión legal favorable respecto a la legalidad y forma de transferencia de los activos del patrimonio autónomo.

La Fiduciaria, en calidad de representante legal del Fideicomiso, recibió físicamente los documentos de crédito, y la propiedad de los documentos ha sido transferida al fideicomiso sin reserva de ninguna clase.

Mecanismos de garantía y cobertura de riesgos

El Fideicomiso establecía como garantía de la emisión la subordinación entre clases, pero actualmente solamente se encuentra vigente la clase A5.

Los niveles de cobertura de la pérdida base antes de recuperación legal continúan fortaleciéndose. A

diciembre-2018, el sobrecolateral acumulado de cartera y fondos disponibles (netos de obligaciones inmediatas) representan en su conjunto el 104.79% del saldo de la cartera transferida y muestran una cobertura de 28.5 veces la pérdida base esperada de la cartera.

La cobertura podría continuar incrementándose por la generación mensual de interés de la cartera, que es superior a los gastos operativos y financieros del Fideicomiso.

A continuación se detallan las fuentes y los usos de fondos disponibles del Fideicomiso desde su fecha de integración.

| GENERACIÓN DE FONDOS DISPONIBLES (USD Miles) | | |
|---|---|---------------|
| | Efectivo inicial (mayo-09) | 1 |
| (+) | Capital recuperado | 36,156 |
| (-) | Compra de Cartera para reposición | 2,586 |
| Flujo Proveniente de Capital | | 33,570 |
| (+) | Interés recaudado (cartera+otros)** | 14,349 |
| (-) | Gastos del fideicomiso | 2,229 |
| (-) | Interés ordinario pagado a clases A1, A2, A3 y A4 *** | 6,920 |
| (-) | Pagos al originador | 241 |
| Flujo Proveniente de Exceso de Interés | | 4,960 |
| Efectivo Generado por Capital e Interés | | 38,530 |
| (-) | Capital pagado a clases* | 35,000 |
| (-) | Interés extraordinario pagado a clase A5 | 3,463 |
| Efectivo final según balance (31-diciembre-18) | | 68.6 |

Nota: Flujo no incluye compra inicial de cartera ni flujo por colocación de los títulos en el mercado.

Como se puede apreciar en el cuadro anterior, la Fiduciaria ha administrado los recursos provenientes de la recaudación de capital e interés de la cartera principalmente para el pago de los gastos mensuales y del interés y capital de las clases emitidas, de acuerdo a la prelación y procedimientos definidos en la estructura de la titularización. Se aprecia también claramente el importante margen de interés existente entre la cartera y los títulos.

El efectivo se encuentra en una cuenta a la vista en Banco Bolivariano y se utiliza mensualmente para cubrir los gastos del fideicomiso y el pago de los intereses extraordinarios de corto plazo.

Gastos de operación

Los gastos de operación del Fideicomiso están compuestos principalmente por los honorarios de administración de cartera, comisión de custodia, agente pagador, calificación de riesgo y auditoría.

Desde la fecha de constitución del Fideicomiso hasta la fecha de corte de este análisis, se han registrado gastos operativos (excluyendo gastos de interés) por USD 2.2 MM, de los cuales el 63.5% corresponde a las comisiones por administración de cartera, que son variables y dependen del saldo de la cartera. Los gastos de operación se han mantenido por debajo de los niveles proyectados en la calificación inicial.

Cabe indicar que en los últimos 12 meses el gasto mensual ha promediado USD 7,314, valor cubierto holgadamente con los ingresos mensuales por intereses, que en el mismo período han sido en promedio de USD 17,043.

Evolución de la Titularización

Evolución de la Emisión

El 11 de junio del 2009 el Fideicomiso Mercantil Banco Bolivariano 1, BB1 emitió títulos de contenido crediticio denominados BB-TH 1, por USD 35 millones, respaldados por créditos hipotecarios. Los títulos valores se clasificaron en cinco clases: A1, A2, A3, A4 y A5.

La clase A1 terminó de pagarse en marzo-2013, 25 meses antes del plazo máximo legal establecido. En el mismo mes el capital de la clase A2 empezó a amortizarse y en febrero-2015 se pagó en su totalidad, 27 meses antes de su fecha de vencimiento legal.

En octubre-2015 se pagó totalmente la Clase A3, 35 meses antes de su vencimiento legal.

En abril-2017 se pagó en su totalidad la Clase A4, 48 meses antes de su vencimiento legal.

A la fecha de corte se mantiene en fase de amortización la clase 5, que tiene las siguientes características:

| CARACTERÍSTICAS DE LA CLASE VIGENTE | |
|-------------------------------------|-----------------------------|
| | A5 |
| Fecha Emisión | 11-jun-09 |
| Monto Emitido USD | 1 |
| Saldo Insoluto USD | 1 |
| Tasa* | Ver Nota |
| Plazo Legal original | 137 meses |
| Plazo legal remanente | 28 meses |
| Fecha Vencimiento | 16-abr-2021 |
| Autorización SIC | Resolución 09-G-IMV-0002623 |
| Fecha autorización SIC | 12 de mayo de 2009 |

* Tasa se reajusta en función de la tasa promedio ponderada de la cartera. Bajo niveles establecidos la fórmula de reajuste cambia. Plazo legal original calculado desde el inicio de la etapa de amortización.

A la fecha de corte se continúa con el pago de los intereses extraordinarios. A la clase A5 le corresponde como *interés extraordinario* todos los excedentes del Fideicomiso una vez que se haya cancelado la clase A4.

Evolución del activo de respaldo

| Resumen Colateral | Calif. Inicial | 30-jun-15 | Calificación Dic-2018 |
|-------------------------------------|----------------|-----------|-----------------------|
| Fondos Disponibles (USD MM) | 0 | 0.2 | 0.07 |
| Monto Cartera Original (USD MM) | 35.0 | 35.0 | 35.0 |
| Saldo de Cartera (USD MM) | 35.0 | 7.9 | 1.43 |
| Número de Créditos actual | 900 | 435 | 136 |
| Monto Promedio Crédito Actual (USD) | 38,889 | 18,156 | 10,528 |
| Deuda/ Gtía promedio ponderado(%) | 48.69 | 28.58 | 19.73 |
| Dividendo/ Renta prom. pond. (%)* | 11.08 | 14.29 | 14.06 |
| Plazo transc. prom. pond. (meses) | 26 | 94 | 144 |
| Plazo reman. prom. pond. (meses) | 108 | 52 | 32 |
| Tasa Interés prom. ponderada (%) | 10.55 | 10.23 | 10.11 |
| Concentración Regional (%): | | | |
| Guayas | 70.01% | 73.01% | 76.73% |
| Pichincha | 23.22% | 22.35% | 17.50% |
| Azuay | 4.58% | 2.39% | 2.01% |
| Otras Provincias (<1%) | 2.19% | 2.25% | 3.76% |

* Para este cálculo se excluye a un 5.4% de la cartera, conformada por deudores con ingresos reportados superiores a USD15M.

El activo de respaldo de la presente titularización está conformado principalmente por 136 créditos de vivienda hipotecaria originados por Banco Bolivariano, que suman USD 1.43MM, y fondos disponibles por 68.6M, que están depositados en una cuenta corriente en el mismo banco. Estos activos en conjunto llegan a USD 1.51 MM. Por otro lado, el saldo insoluto de la clase 5 (USD 1), y los pasivos restantes a la fecha de corte corresponden a los intereses extraordinarios (USD 1.5 MM).

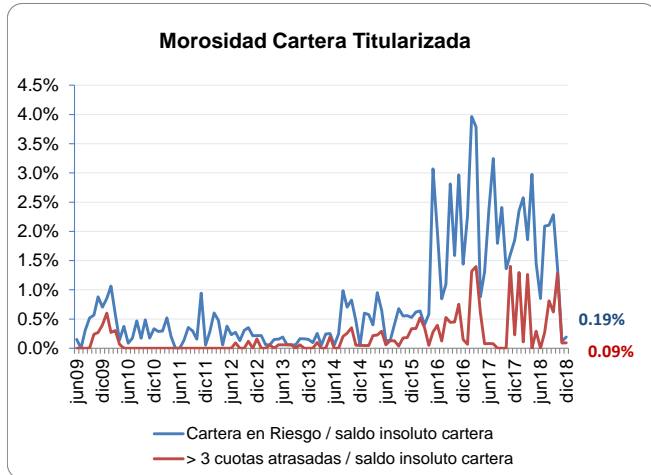
El saldo de cartera mantiene la concentración geográfica en la provincia del Guayas, la principal plaza comercial del Banco, y en menor proporción en Pichincha. Este riesgo se encuentra mitigado en parte por la diversificación por emisor, la calidad de la cartera, la cobertura de sus garantías, y la importancia de las dos plazas en la economía del País.

Desde la fecha de emisión hasta la fecha de corte de este análisis han transcurrido nueve años y medio, la cartera titularizada es madura y tiene un plazo transcurrido promedio ponderado de 144 meses, por lo cual su comportamiento es totalmente estable.

Gracias a la amortización de la deuda, la relación promedio entre el saldo insoluto de los créditos y el avalúo de su hipoteca (DAV) se ha reducido y actualmente es de 19.73%, lo que influye positivamente en la voluntad de pago de los deudores y en la capacidad de recuperación de estos por vías judiciales. En cuanto a la relación dividendo - ingresos (CIN) este se encuentra en un nivel muy conservador (14.06%), demostrando una alta capacidad de pago promedio de la cartera titularizada.

Con respecto a la tasa de interés promedio ponderada de la cartera (TPP), a dic-2018 es de 10.11%, ligeramente inferior a la de la calificación inicial.

La fórmula de reajuste de las clases emitidas se ajusta en función de la TPP, protegiendo el margen de interés de movimientos de la tasa de los créditos.



La morosidad de la cartera titularizada, que al inicio del periodo de titularización fue muy baja, se incrementó desde mayo-2016, y posteriormente se ha reducido paulatinamente. La cartera en riesgo sobre el saldo insoluto a dic-2018 es 0.19% (cartera vencida más de 60 días más cartera no devenga). La morosidad tiene concordancia con la calidad de la cartera propia del Originador y las recompras periódicas que este ha realizado de la cartera vencida del fideicomiso. A la fecha de corte los créditos con más de tres cuotas vencidas únicamente representan el 0.09% del saldo insoluto total y no hay créditos demandados.

Banco Bolivariano

(Originador y Administrador de Cartera)

Banco Bolivariano es el originador y administrador de la cartera transferida a este fideicomiso de titularización. En nuestro criterio el Banco posee la capacidad técnica y operativa para desempeñarse exitosamente como administrador de la cartera que respalda al Fideicomiso.

El Banco cuenta con la infraestructura tecnológica necesaria para la administración de créditos hipotecarios y dispone de políticas y procedimientos de seguridad de la información que le permiten mitigar el riesgo de pérdida de información ante un siniestro.

Banco Bolivariano mantiene procedimientos de originación y cobranza adecuados, basados en las políticas y estrategias institucionales conservadoras, lo cual se refleja en índices de morosidad consistentemente bajos dentro del período de análisis.

Banco Bolivariano C.A., cabeza del Grupo Financiero Bolivariano, funciona en Ecuador desde 1978. La calificación global en escala local de Banco Bolivariano es AAA- en escala local, la misma que fue ratificada por BankWatch Ratings en diciembre-2018 con información a septiembre-2018.

Banco Bolivariano mantiene su posición sólida entre los seis bancos más grandes del país, con participación importante en el segmento comercial, y es reconocido en el sector corporativo de grandes y medianas empresas, en especial en la Región Costa del país. El gobierno corporativo es conservador y se estima como una fortaleza de la institución.

Históricamente el BB ha tenido indicadores de baja morosidad de cartera estables y muestran mejor calidad que el promedio del sistema.

Debido al nicho principal de negocios del Banco, el crédito corporativo, explica que los indicadores de concentración de los mayores deudores y depositantes son algo superiores a los bancos de naturaleza universal. Este riesgo se mitiga por la calidad de activos, la rápida rotación de la cartera, la relación estable con los clientes y la diversificación por sectores económicos.

El Banco presenta una posición de liquidez suficiente que le permite hacer frente con excedente a sus obligaciones. Los indicadores de liquidez del BB se comparan favorablemente con respecto a la media del sistema de bancos y bancos pares. La Institución se financia principalmente a través de obligaciones con el público, con mayor participación en depósitos a la vista; adicionalmente, el banco también cuenta con fuentes alternativas de financiamiento de organismos multilaterales que le permite diversificar su fondeo.

La institución cuenta con un soporte patrimonial adecuado y mejora gracias a la capitalización continua de una parte de las utilidades obtenidas en años anteriores y a la constitución de nuevas provisiones, lo cual influye positivamente en el índice de capital libre.

Fiducia S.A Administradora de fondos y fideicomisos mercantiles (Agente de Manejo)

Fiducia S.A. es una empresa administradora de fondos y fideicomisos inscrita en el Registro del Mercado de Valores desde el 21 de febrero de 1996, y autorizada para actuar como Agente de Manejo en procesos de Titularización desde octubre de 2001.

Consideramos que esta empresa tiene la capacidad técnica y experiencia suficiente para desempeñarse adecuadamente como Administradora del presente fideicomiso.

La empresa maneja un manual operativo interno que contiene los parámetros técnicos y manuales de procedimiento que le acreditan como Administrador Fiduciario.

En nuestro criterio los sistemas de información, la infraestructura y recursos tecnológicos son adecuados para sus funciones.

Los principales funcionarios de la compañía cuentan con formación profesional y técnica y experiencia en el mercado. A la fecha de análisis, Fiducia tiene 116 funcionarios, en sus oficinas de Quito Guayaquil y Cuenca.

En cuanto a su infraestructura tecnológica, sigue usando el sistema Gestor, especializado en la administración de fideicomisos, fondos de inversión, fondos de pensiones, titularización, y activos de cartera bajo una estructura parametrizable.

Fiducia ha contratado a CTH, anterior agente de manejo y estructurador de la titularización para que apoye en las tareas operativas relacionadas a esta estructura. Adicionalmente, CTH mantiene sus funciones de agente de pago y custodio en este fideicomiso. Dada la experiencia de CTH en la gestión de fideicomisos de titularización hipotecaria, el aporte de esta institución se considera positivo. Las funciones de apoyo son las siguientes:

- Verificar y validar la información periódica, enviada por los administradores de cartera al fiduciario, con respecto a la administración de la cartera titularizada.
- Proporcionar la información contable que requiera el Agente de Manejo para la elaboración de los estados financieros del fideicomiso.
- Monitorear la gestión de los administradores de cartera, respecto a la cartera titularizada.
- En el caso de reposiciones o sustituciones de cartera, realizar la revisión de los documentos legales que instrumenten las operaciones de crédito titularizadas y vigilar el cumplimiento de las características definidas en los Documentos Relacionados.

- Realizar los cálculos a fin de distribuir entre los inversionistas los flujos recibidos
- Elaborar los reportes que se requieran en el proceso de titularización.

Presencia Bursátil Del Valor

El mercado ecuatoriano aún no ha alcanzado la dinámica que amerite y que permita un análisis específico del posicionamiento del valor en el mercado ni de su presencia bursátil, en todo caso, es la calificación de riesgo la que influye en la liquidez del papel en el mercado y no al contrario.

Además de la presente titularización, el Banco cuenta a la fecha de corte con las siguientes emisiones vigentes en el mercado de valores:

**PRESENCIA BURSÁTIL
 AL 31 de diciembre de 2018**

| Instrumento | Monto autorizado | Monto en circulación | Última Calificación | Calificadora de Riesgos / Fecha de Comité |
|--------------------------------------|------------------|----------------------|---------------------|---|
| Emisión de Obligaciones Convertibles | 12,000,000 | 6,000,000 | AAA- | BWR (27 Nov-18) con corte Sep-2018 |

Fuente: Banco Bolivariano

Cabe mencionar que, en julio del 2016, mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-16-00004086, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros resolvió cancelar en el Catastro Público del Mercado de Valores la inscripción de la emisión de Obligaciones convertibles en acciones por un monto de hasta USD 5MM, que fue aprobada el 11 de febrero de 2009.

En dic-2018 venció la clase 17 de la emisión convertible por USD 6MM.

De acuerdo con la información proporcionada por las bolsas de valores de Guayaquil y Quito, los valores de la titularización hipotecaria de Banco Bolivariano no han registrado negociaciones entre jun-2018 y dic-2018.

Ecuador

Entorno Económico y Sistema Financiero

Los principales desafíos aún no asumidos a cabalidad por el estado, tanto para la economía en general como para el sistema financiero, se sitúan en alrededor de: 1) generar confianza para la inversión privada local y externa, 2) restablecer la competitividad con los mercados externos y 3) fortalecer la situación fiscal a través de la reducción del gasto.

Con el cambio de gabinete en mayo-2018, se evidencia un giro de la política hacia el fomento de la inversión privada. Este impulso se fundamenta en incentivos tributarios y en un discurso y una normativa más amigables para el inversionista. Sin embargo, la situación fiscal y en general del entorno macroeconómico sigue siendo complicada y genera incertidumbre.

La contracción de la liquidez a partir del segundo semestre del año y la escasez de fuentes de financiamiento externo han promovido medidas extraordinarias para recaudar ingresos. Tanto la remisión tributaria como el alza en el precio de la gasolina (que ahora incluye la extra y el eco-país) tendrán efectos negativos en el consumo local y en nuestra posición competitiva frente a los mercados externos. Las compensaciones ofrecidas por el gobierno a ciertos segmentos del transporte y la liberación propuesta para la importación de Diésel podrían mitigar en parte los efectos.

El gobierno está empeñado en un ajuste gradual dirigido a fomentar el crecimiento económico en el sector privado principalmente. El gasto público mantendría un crecimiento lento y controlado. Esta dinámica permitiría ir reduciendo la participación del estado en el PIB con lo cual la necesidad de un ajuste se iría reduciendo. Mientras tanto, es necesario seguir aumentando deuda, la cual alcanzará su límite cuando los acreedores así lo decidan.

La reducción del gasto, que proviene de menores inversiones de capital (-16.6%) y un incremento de ingresos por el precio del petróleo durante los 10 primeros meses del 2018, principalmente (incremento de ingresos: 39.4% petroleros y 7.2% no petroleros), han influido en la reducción del déficit fiscal a USD, 1.607 millones. El gobierno hace esfuerzos por conseguir financiamiento y aparentemente ha conseguido fondeo por aproximadamente USD1.400 millones. El incremento de la tasa de Estados Unidos y el Riesgo Soberano del Ecuador (alrededor de 700

puntos, subiendo) encarecen el crédito para el país (alrededor de 10%) y endurecen sus condiciones.

El gasto corriente continúa incrementándose (4.9% en el 2018) y según la proforma presentada, el gobierno no proyectaba reducción de subsidios ni contracción de la burocracia. Sin embargo, en los últimos días ha anunciado disminuir el subsidio de la gasolina extra y eco-país debido a la crítica situación fiscal.

Entre las alternativas del gobierno para completar el financiamiento requerido se considera emitir bonos de deuda interna para que sean adquiridos por las instituciones del sistema financiero como parte del requerimiento mínimo de liquidez y por los fondos administrados por entidades estatales. El ministro Martínez habló de colocar USD1747 millones en bonos a 20 años. Será un reto colocar estos valores entre inversionistas voluntarios.

Según el FMI y otros expertos, los supuestos de la proforma 2019-2022 son optimistas por lo que el tamaño del desequilibrio fiscal no se puede determinar con claridad. Así mismo el precio del petróleo podría estar sobreestimado según las tendencias observadas y esperadas a mediano plazo. Los ingresos estarían por tanto sobreestimados.

Adicionalmente se observa que para el 2019 el gasto corriente se presiona por la reinstauración del subsidio a los jubilados a través del 40% de las pensiones, por los precios de los derivados importados y por los intereses por pagar relacionados al incremento de la deuda.

El 2019, sería el séptimo año seguido con déficits elevados y acelerado endeudamiento público. En relación con el PIB, el déficit se reduciría de 3.9% en 2018 a 1.9% en 2022. Con relación al PIB, la deuda pasaría a representar el 49.7% en 2022 frente a 46.5% en 2017.

De cualquier manera, el crecimiento de la economía representa un reto y la posibilidad de una recesión persiste mientras la generación del sector privado compense el inmenso gasto público en el que se respaldó el crecimiento económico de los últimos años.

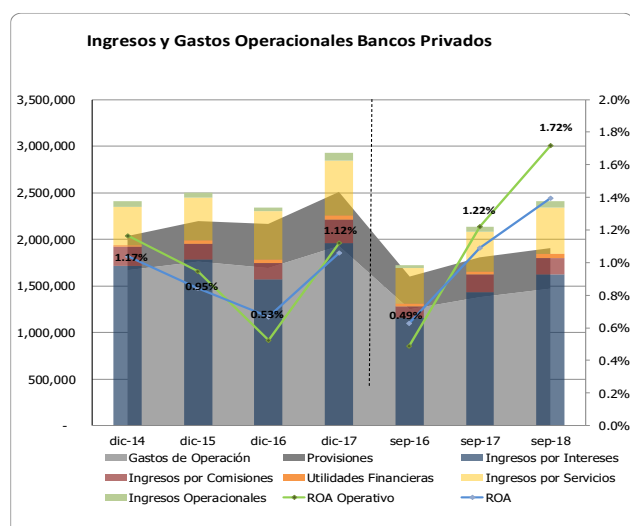
El sector privado ecuatoriano debe recuperar su capacidad frente a sus competidores, esto se complica en vista de la tendencia del dólar a fortalecerse, lo cual encarece nuestros productos, aunque la inflación sea muy baja (se prevé una inflación de 0.4% para

2018, hasta agosto-18 la inflación fue negativa). La flexibilización de los costos según expertos debe darse por el lado laboral.

El crecimiento económico estimado para el 2018 según las autoridades y el FMI, sería de 1.1% y 1.2% respectivamente (crecimiento corregido del 2017, 1.6%). Para el 2019, el gobierno y el FMI prevén crecimiento del PIB de 1.4% y 0.9% respectivamente.

Las mayores preocupaciones específicamente en torno al futuro del sistema bancario persisten y constituyen: la sostenibilidad de los niveles de liquidez, la capacidad de las instituciones para generar rentabilidad y capital interno, la tendencia de la morosidad de la cartera tomando en cuenta el importante crecimiento del rubro en 2017 y el primer semestre del 2018, y la limitada capacidad del BCE de cubrir las reservas bancarias.

Ingresos y Resultados



*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

El gráfico anterior muestra que los indicadores de rentabilidad del sistema se fortalecen durante el 2017 y que a sep-2018 la tendencia sigue siendo positiva. Según las cifras de noviembre-2018 anualizadas, los resultados netos del sistema a dic-2018, sumarían aproximadamente USD 550 millones que implicaría un aumento del 39% con respecto al 2017. Se evidencia la recuperación de los resultados, en dólares, del sistema durante los dos últimos años frente al 2015 y 2016, años en que los resultados obtenidos se contrajeron.

Se debe destacar que el margen de interés del sistema crece en 2017 (de 67.7% a 73.86%) y se mantiene al alza a jun-2018 (74.25%) por dos razones: reducción de la tasa pasiva e incremento de los activos productivos. Dos razones relacionadas directamente a la disponibilidad de liquidez en el sistema. Durante el segundo semestre se observa una ligera presión en este indicador (74.24% a sep-2018 y 74.08% a nov-2018). Si el país no consigue el financiamiento requerido para cubrir sus requerimientos y la liquidez

del sistema mantiene una tendencia a contraerse, su margen de interés se irá ajustando en función de las posibilidades y costos de financiamiento.

El comportamiento del margen de interés y un crecimiento controlado del gasto de operación frente a los ingresos operativos, aportaron al desempeño del margen operativo antes de provisiones, el mismo que aumenta en 24.1% entre sep-2017 y sep-2018. En el mismo período el gasto de provisión crece en 1.9%, que en este período es menor que el aumento de la cartera en riesgo (4.6%). Los ingresos por servicios muestran un incremento del 14.3% interanualmente contribuyendo a la gestión operativa del sistema.

A sep-2018 los resultados del sistema incorporan ingresos no operativos que aumentan en 12.5% frente al año anterior y que provienen principalmente de recuperación de activos financieros.

Debe mencionarse que el gasto de impuestos y participaciones incrementó en el año en 61.8% para el sistema, en parte debido a mejores resultados, pero también por mayores tasas o menos deducciones, pues en relación con los resultados los impuestos y participaciones representan el 36.96% a sep-2018 cuando el año anterior fueron de 33.42%.

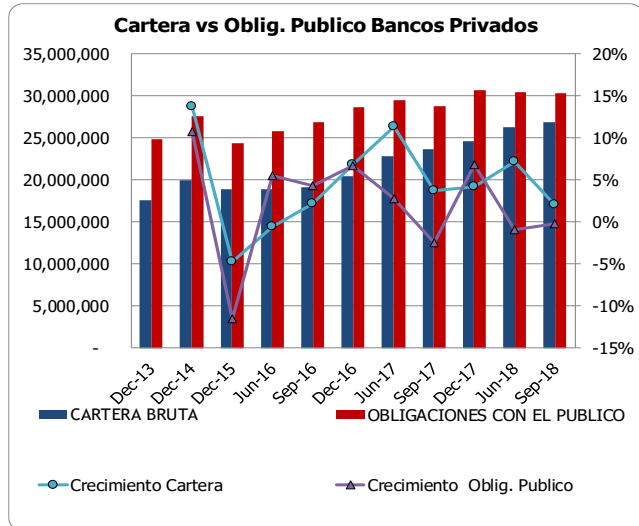
En consistencia con su desempeño, el ROA y el ROE del sistema mantienen una tendencia positiva para el año 2018 y a sep-2018 se ubican en 1.40% y 12.58%. Estos indicadores son los mejores alcanzados desde el 2015, pero no llegan a los niveles del 2014 en términos relativos.

Para el próximo año, los resultados podrían presionarse considerando entre otras cosas que el gobierno trabaja en una reducción selectiva de las tasas de interés. En este sentido el BCE analiza la reducción de las tasas para el microcrédito, mientras que la Ley de Fomento Productivo ya incorpora la reducción de las tasas de interés para la agricultura y ganadería. Adicionalmente, la contracción de los resultados estaría influenciada por una menor liquidez en el sistema, lo que presionaría al alza la tasa pasiva, afectaría directamente a la capacidad de generar activos productivos y fomentaría la morosidad.

Cartera: La Cartera representa el activo más importante de los bancos.

Los datos a septiembre muestran que el crédito sigue creciendo, pero a un ritmo más lento (crecimiento de los saldos: 4.8% entre mar-2018 y jun-2018 y 2.10% entre jun-2018 y sep-2018). En el año el crecimiento de la cartera de los bancos privados es de 13.73%. Anualmente crece el crédito en todos los segmentos. El crédito comercial prioritario (capital de trabajo) aumenta en el año 6.5% y el de consumo prioritario (tarjetas de crédito) crece en 17.7%. Estos dos segmentos, mantienen su mayor participación con 37.9% (sep-2017: 40.5%) y 34.1% (sep-2017: 33.0%) respectivamente. El crédito de consumo prioritario gana participación en la cartera del sistema financiero

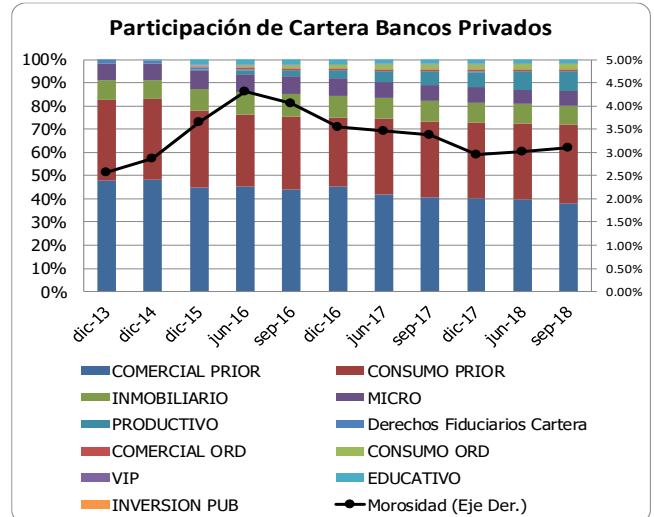
privado mientras que la del segmento comercial prioritario se contrae. En el año, el crédito productivo aumenta de forma relativamente importante (60%), pero mantiene una participación menor de 8.4%. El crédito inmobiliario aumentó anualmente en 5.6% y mantiene una participación de alrededor del 8%, la menor participación de los últimos 4 años.



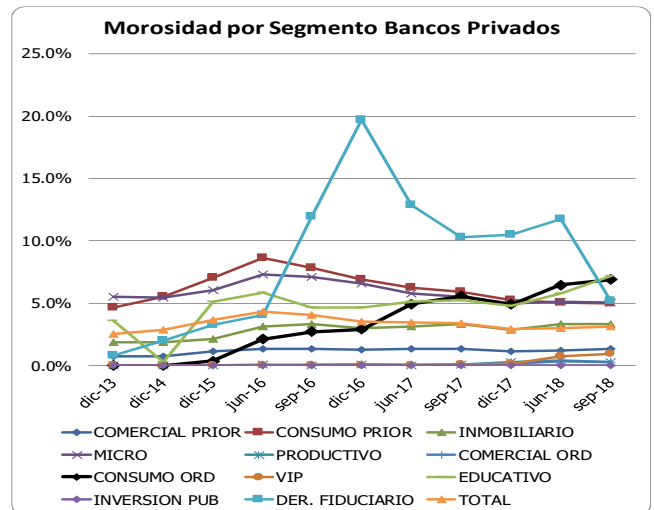
*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

El gráfico anterior muestra que, durante el 2018, mientras la cartera sigue creciendo, aunque con menores tasas, los depósitos incluso se reducen; frente a sep-2017 estos (los depósitos) aumentan en 5.6%, es decir menos que los créditos (13.73%). La cartera de crédito de los bancos privados a septiembre 2018 alcanza USD26.887millones.

A partir del segundo trimestre del 2017, el crecimiento de la cartera del sistema se financia con parte de la liquidez acumulada a finales de 2016. Algunas instituciones del sistema mostraron aumentos agresivos de la cartera en comparación al promedio del sistema entre sep-2017 y sep-2018. En general las IFIS proyectan crecimientos menores de sus carteras para el 2018 en consistencia con el comportamiento actual y esperado de los depósitos.



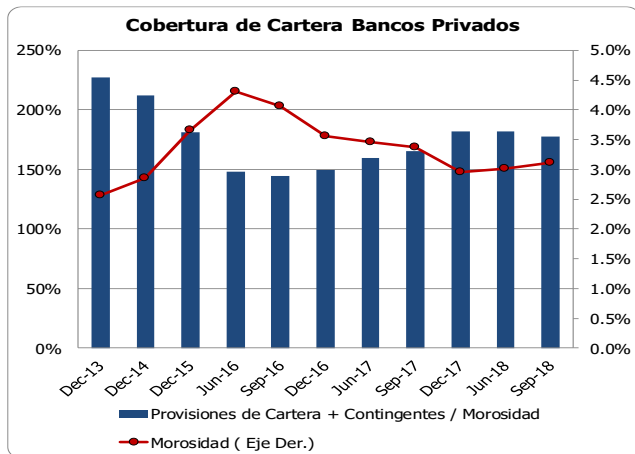
*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017



*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

Los gráficos anteriores muestran la composición de la cartera del sistema de bancos privados y la morosidad por tipo de cartera. Se concluye que la cartera de consumo ordinario (con 6.90%, incluye crédito automotriz) el crédito educativo (con 7.15%) la de consumo prioritario (con 5%, tarjetas de crédito) y el crédito a la microempresa (con 5.03%) presentan la morosidad más alta.

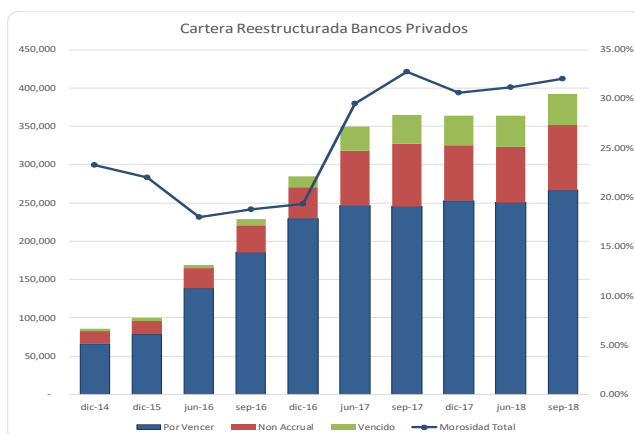
A continuación se incorpora un gráfico con la calidad de la cartera total y la cobertura con provisiones de la misma.



*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

Los saldos de cartera en riesgo, para el Sistema de bancos privados en el 2017 se redujeron en 9% frente al 2016. En junio-2016, el saldo de la cartera en riesgo alcanzó los niveles más altos de los últimos años. La reducción de este rubro obedece a varios factores como los castigos y las reestructuraciones importantes que se realizaron durante el 2017. También se ha evidenciado gestión de cobro en algunas instituciones.

La morosidad de la cartera del sistema que a dic-2017 se reduce a 2.96%, durante el 2018 muestra una tendencia a crecer y se ubica en 3.11%. Esto a pesar del crecimiento registrado de la cartera bruta, lo que evidencia que la calidad de la cartera se está deteriorando. Estos indicadores de morosidad incluyendo la cartera reestructurada que muestra una mora de sobre el 32%, con tendencia a subir, se ubican en 3.99% en dic-2017 y 4.10% en sep-2018.



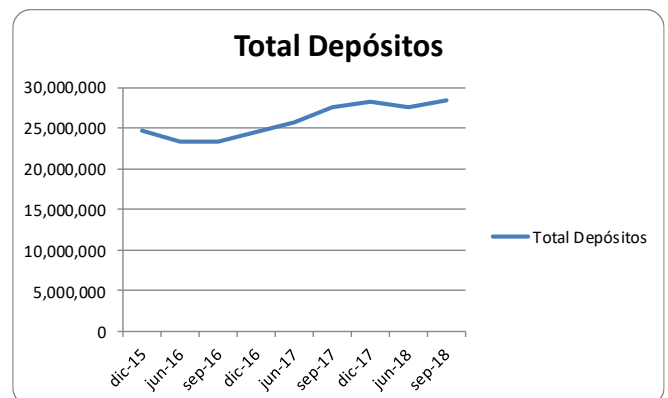
*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

La cobertura con provisiones de la cartera en riesgo no ha alcanzado los niveles del 2014. Durante el 2017 y el primer semestre del 2018 estas se recuperaron con respecto a 2016 y 2017 pero vuelven a presionarse en el segundo semestre de este año. La cobertura con provisiones de la cartera en riesgo, según el gráfico, incluye la cartera reestructurada por vencer.

Fondeo y Liquidez

La principal fuente de fondeo de los bancos son las obligaciones con el público y dentro de ellas los depósitos a la vista. Las obligaciones con el público a dic-2017 y sep-2018 representan el 78.74% y 77.11%, del activo, respectivamente. El financiamiento de los activos de los bancos con obligaciones con el público tiende a reducirse. A sep-18 los depósitos a la vista representan el 64.28%, participación similar a la de dic-2017.

Las obligaciones financieras participan en el fondeo con un 4.98% sobre los activos y su mayor parte proviene de obligaciones financieras del exterior (USD 1.175MM) distintas a los multilaterales (USD371MM) quienes también participan en el fondeo de los bancos ecuatorianos. Los créditos del exterior incluyendo los multilaterales a sep-2018 suman USD1.546M, muestran un aumento de USD55.4MM en el año y representan el 34.60% del patrimonio del sistema y el 41.05% de su capital libre. Estos créditos podrán representar un riesgo de tipo de cambio, eventualmente.

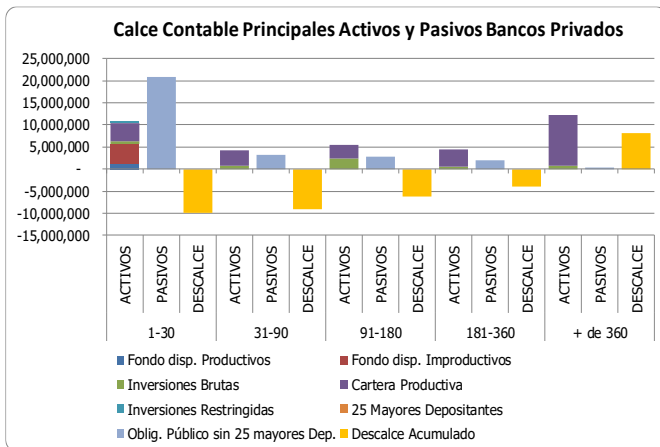


*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

Las obligaciones con el público mantienen una tendencia creciente frente al año anterior y se recuperan en el trimestre con un crecimiento de 3.11%. (Interanualmente aumentan en 3.12%). El comportamiento de los depósitos en a sep-2018 con respecto al trimestre anterior, mantiene la misma tendencia: los depósitos a plazo aumentan en 2.4%, mientras que los depósitos a la vista se reducen en 1.5%.

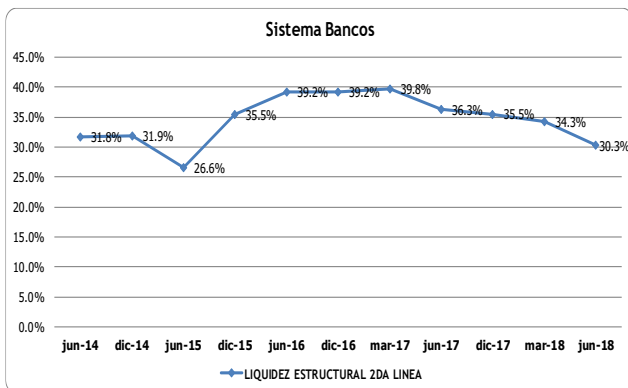
El estancamiento de los depósitos es el resultado de la situación del entorno macroeconómico, la cual evidencia la contracción de la liquidez en el sistema. La falta de generación, la reducción del empleo, el alza del precio de la gasolina y la remisión tributaria hacen que la liquidez de las empresas y los hogares se contraiga y que los ahorros se consuman.

El fondeo de los bancos que es principalmente a la vista y de corto plazo genera un descalce estructural de plazos frente a los activos productivos. El gráfico que sigue ilustra dicho descalce a sep-2018:



*El gráfico incluye a DCE

De acuerdo con los reportes que presentan los bancos a la Superintendencia, en general éstos no muestran posiciones de liquidez en riesgo ya que cuentan con la cobertura de sus activos líquidos. La mayor brecha acumulada de liquidez, según la institución, representa entre el 7% y el 93% de los activos líquidos.



*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

Los indicadores de liquidez desde el 2017 se contraen por la utilización de los recursos líquidos acumulados en 2016, por estrategia y/o por falta de demanda de crédito. Se mantienen dentro de niveles adecuados. Preocupa sin embargo la concentración de los activos

líquidos en el sector público y su desempeño a mediano plazo.

Los bancos calificados por esta calificadoradora cubren los requerimientos de liquidez estructural, ya sea por concentración o volatilidad, con holgura.

Capitalización



*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

Los indicadores de capitalización del sistema se recuperan en 2017 frente a 2016, a pesar del crecimiento en activos productivos. Esto es producto de los mejores resultados generados, de provisiones más altas y de un menor monto de activos improductivos. La contracción de los indicadores a marzo-2018 con respecto a dic-2017 obedece a las decisiones en cuanto al pago de dividendos a los accionistas de las instituciones. La generación en el segundo semestre del año permite la recuperación de estos indicadores. En todo caso la posición patrimonial del sistema se fortalece durante los últimos dos años. El patrimonio técnico sobre activos ponderados promedio del sistema es de 13.68% a dic-2017 y se ajusta a 12.92% en sep-2018 debido al crecimiento de los activos ponderados por riesgo. Todos los bancos medianos y grandes mantienen su indicador sobre los requerimientos de ley.

Fuente: Análisis Semanal, Superintendencia de Bancos, BCE; Elaborado: BWR

Ecuador

Riesgo Sectorial: Sistema Mercado Hipotecario

| CARTERA DE VIVIENDA | | | | |
|----------------------|---------------|---------------|--------------|--------------|
| TOTAL CARTERA BRUTA | | | | |
| (en MM USD) | dic-17 | dic-18 | crec. anual. | % Part. |
| BANCOS | 2,207 | 2,317 | 5.0% | 20.4% |
| COOPERATIVAS * | 472 | 704 | 49.2% | 6.2% |
| MUTUALISTAS | 271 | 304 | 12.0% | 2.7% |
| SOC. FINAN. | - | - | - | 0.0% |
| BANCA PUBLICA | 0.013 | 0.009 | -29.6% | 0.0% |
| TOTAL SFN | 2,950 | 3,324 | 12.7% | 29.3% |
| BIESS ** | 7,156 | 7,747 | 8.3% | 68.2% |
| TITULARIZACIONES ** | 304 | 292 | -4.0% | 2.6% |
| TOTAL SISTEMA | 10,410 | 11,363 | 9% | 100% |

*Segmento 1, 2, 3, 4 y 5.

** Dic-18 no está disponible, el dato corresponde a sep-18

Fuente: Estadísticas BCE/ BIESS / SBS

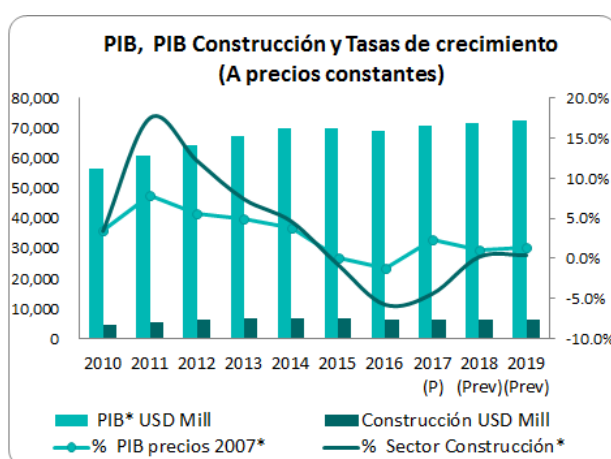
Elaboración: BWR

El crecimiento de la economía ecuatoriana mostró una tendencia de recuperación durante el año 2017 con un crecimiento mayor que los dos años anteriores, no obstante, en el 2018 la economía nuevamente entró en un declive de su crecimiento. El PIB en el año 2017, de acuerdo a las cifras oficiales del Banco Central del Ecuador (BCE) se incrementó en 2.4% en términos constantes, sustentado especialmente en un mayor precio del petróleo y mayores exportaciones del sector agrícola, el pesquero y el camaronero, y la mayor producción del sector eléctrico. Para el año 2018 el BCE prevé un crecimiento del PIB de 1.1% y en el año 2019, 1.4%.

A nivel internacional las previsiones de crecimiento se han reducido para el 2018 y 2019. Según las estimaciones de la CEPAL el crecimiento esperado para la Región Latinoamericana y el previsto para Ecuador es menor, acompañada por un aumento en la volatilidad de los mercados financieros internacionales y un debilitamiento del comercio internacional. Para América del Sur el crecimiento sería de 0.6% en el año 2018 y 1.4% para 2019. Para Ecuador las previsiones de crecimiento están alrededor de 1% para 2018 y 0.9% o menores para 2019, acompañado de un mayor crecimiento del subempleo. Según las estimaciones del FMI el crecimiento de Ecuador en el 2018 habría sido de 1.1% y estiman el 0.7% para el 2019. El resultado definitivo dependerá de la capacidad que tenga el Gobierno de conseguir mayor financiamiento externo que cubra sus requerimientos de liquidez.

El sector de la construcción muestra decrecimiento desde el año 2015; a dic-2017 hubo un decrecimiento de -4.4% y para el 2018 y 2019 se estiman ligeros crecimientos de 0.2% y 0.4%, respectivamente. Este sector constituye el 8.61% del PIB y ocupa el quinto lugar en importancia entre las industrias que componen el PIB.

El sector de la construcción es sensible al entorno macro, debido a su uso intensivo en capital y mano de obra, y por el lado de la demanda responde a inversiones de mediano y largo plazo; de manera que es la primera industria en verse afectada durante etapas contractivas y la última en recuperarse.



Fuente: Banco Central del Ecuador Elaboración: BWR

Además de la afectación que presentó la industria por la recesión de los últimos años, la misma sufrió una contracción importante tras la aprobación de la Ley para Evitar la Especulación de la Tierra (Ley de Plusvalía) que fue aprobada por la Asamblea Nacional el 27 de diciembre del 2016 y que tras la Consulta Popular realizada en febrero del 2018 fue derogada. La derogación de la Ley ha generado una perspectiva positiva para la reactivación del sector y su desarrollo. No obstante, si bien los

Analista:
Sonia Rodas
(5932) 292 2426
srodas@bwratings.com

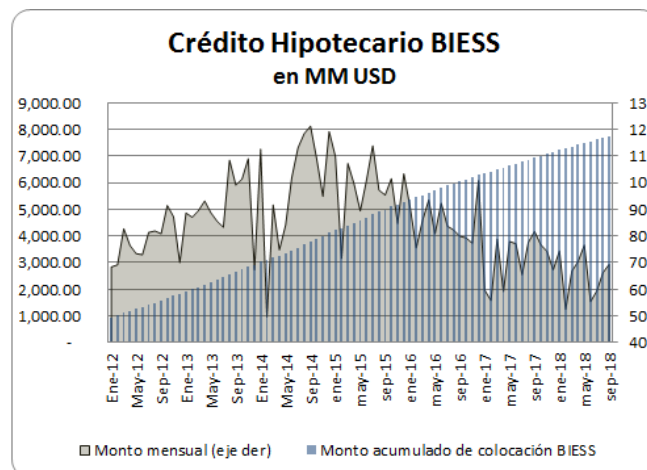
Fecha Elaboración: febrero-2019

participantes del mercado ven como positivo los incentivos que ha generado la Ley de Incentivos Económicos para la Reactivación Económica, aún no se muestra una recuperación importante. La caída de la liquidez de la economía podría presionar el financiamiento para el sector y por tanto las perspectivas de crecimiento en el mediano plazo.

La inversión pública en el sector es indispensable para mejorar su desarrollo, pero es necesario el financiamiento del sector privado para alcanzar el apalancamiento especialmente en coyuntura de menor liquidez fiscal. El crecimiento de la industria irá de la mano del crecimiento de la economía en los próximos años.

En el Ecuador la actividad inmobiliaria está financiada por el sistema financiero privado, principalmente bancos y cooperativas, y por el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS).

Desde oct-2010 a sep-2018 el BIESS ha entregado 191 mil créditos para vivienda con un monto financiado desde octubre-2010 a sep-2018 de USD 7,747 MM. La tendencia de las colocaciones mensuales y el monto acumulado se presentan en el siguiente gráfico. En los últimos tres años el desembolso total disminuye paulatinamente a pesar de lo cual es un importante participante del mercado, y al mismo tiempo su morosidad se ha incrementado hasta aproximadamente 6%, sobre el promedio del sistema financiero¹.



Fuente: Estadísticas del Biess. Elaboración: BWR

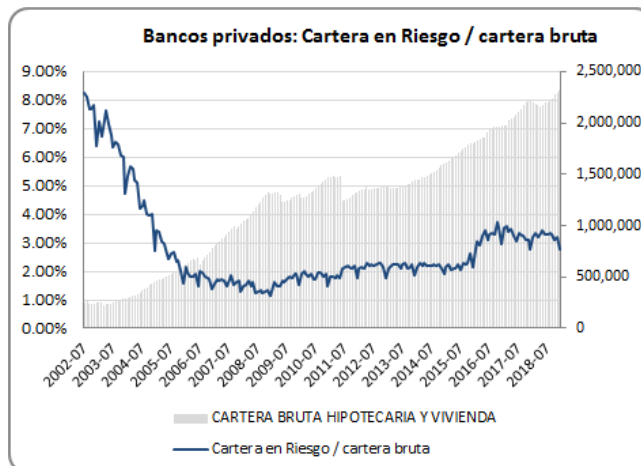
En el sistema financiero privado y banca pública, los bancos privados son las entidades más importantes, con el 69.7% de participación en la cartera inmobiliaria del sistema financiero nacional. Las cooperativas de ahorro y crédito mantienen el segundo lugar con un 21.2%, y en general financian a un sector de menores recursos con créditos promedio de menor valor, las Mutualistas tienen en 9.13% de la cartera de vivienda.

En el año 2018 el saldo de cartera inmobiliaria del sistema financiero nacional creció interanualmente en 12.7%, frente al 15.5% en el año 2017. Los bancos mostraron un 5% de crecimiento anual, el segmento de las Cooperativas de Ahorro y Crédito son las que alcanzan un mayor crecimiento anual (49.2%), y las Mutualistas el 12% anual. La morosidad a sep-2018 es de 2.51% para la cartera de crédito inmobiliario y 1.47% para la vivienda de interés público, en el total del sector financiero popular.

A la banca privada le interesa crecer en créditos de vivienda, por ser un segmento con indicadores de morosidad más estables por el tiempo y volumen de financiamiento, por la ponderación para el patrimonio técnico, y porque tiene garantías reales. No obstante, por su naturaleza genera un mayor descalce de plazos entre su activo y su pasivo.

¹ <https://www.elcomercio.com/blogs/economia-de-a-pie/morosidad-hipotecarios-sube-monica-oroasco.html>

Luego del incremento que se observó en los años 2015 y 2016, la morosidad se mantiene más estable, cercana a 2.78%, indicador con el que finalizó el año 2017 y 2018.



Fuente: Superintendencia de Banco. Elaboración: BWR

En relación a la calidad de la cartera inmobiliaria del sistema financiero, la morosidad muestra una tendencia a incrementarse, aunque se mantiene por debajo del promedio de todos los segmentos de crédito, lo cual ha sido característico del sistema históricamente.

La JPRMF mediante resolución No. 045-2015-F, expidió en abril del 2015 la Política para el financiamiento de vivienda de interés público. El principal objetivo de esta ley es la otorgación de créditos de menos de 70,000 dólares a un plazo mayor o igual a 20 años para la compra o construcción de una primera vivienda, cuyo valor por metro cuadrado sea menor de 890 dólares. Estos créditos se conceden a través del sector financiero público o privado con la finalidad de transferir la cartera generada a un fideicomiso de titularización en el que participa el Banco Central del Ecuador. A diciembre 2018, los saldos de la cartera de interés social aún resultan acotados, y no existen aún proyectos de gran magnitud a nivel estatal para impulsarla.

Dentro del proyecto de ley económica urgente presentado a la Asamblea el pasado 24 de mayo se planteó la exoneración por diez años del Impuesto a la Renta para nuevas inversiones en sectores priorizados (como el de la construcción). Además, la construcción de vivienda de interés social tendrá tarifa 0% de Impuesto al Valor Agregado (IVA).

La perspectiva del sistema hipotecario del país es más conservadora para el corto plazo. Si bien existe el impulso desde las medidas del Gobierno, este es un sector estrechamente relacionado a la disponibilidad de liquidez y sensible a cambios en otros sectores como el comercial y el importador. Los bancos privados continuarían con un crecimiento moderado en el corto plazo, además porque existe presión desde la normativa vigente de cumplir con un porcentaje de colocación de créditos de vivienda en función del patrimonio técnico de cada banco.

En el caso de las cooperativas, al estar dirigidas a un nicho de mercado diferente al de bancos, podrían continuar con un crecimiento a un ritmo mayor, siempre que a la par se incremente su fondeo.

En cuanto a la calidad de los activos, se estima que el sistema en general maneja indicadores saludables de morosidad no se esperaría un cambio en este sentido en el corto plazo.



La reproducción o distribución total o parcial de este documento está prohibida, salvo permiso escrito. La asignación y mantenimiento de las calificaciones de BANKWATCH RATINGS se realizan con base en información confiable que recibe de sus clientes y de otras fuentes que considera creíbles. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una evaluación razonable de la información sobre la que fundamenta su análisis de acuerdo con sus metodologías de calificación. Obtiene verificación razonable de la información de fuentes independientes en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles. Dependiendo de la naturaleza del proceso de calificación y/o del emisor, la forma en que se realice la evaluación y el análisis de la información pueden variar, al igual que los requisitos de información para la calificación. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS confía en la labor de los expertos incluyendo auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales. No son de responsabilidad de BANKWATCH RATINGS : Las prácticas a través de las cuales se ofrecen y se colocan los valores al mercado, la naturaleza y calidad de la información pública relevante, los informes de auditoría, los acuerdos de procedimientos con terceros, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes realizados por terceros. En última instancia la institución calificada y/o el emisor son los responsables de la exactitud de la información que proporcionan a la Calificadora y al mercado en los documentos de oferta pública y otros informes.

Adicionalmente, las calificaciones por naturaleza son prospectivas por lo que incorporan hipótesis y supuestos sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

Los informes contienen información presentada por el cliente y analizada por BANKWATCH RATINGS, sobre la cual la Calificadora emite opiniones sin ninguna garantía. A menos que se indique lo contrario, la calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de un cliente, emisor o emisión. Esta opinión se fundamenta en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza de forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de la Calificadora y ningún individuo o grupo de individuos, es particularmente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometida en la oferta o venta de ningún valor. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida y por lo tanto las opiniones en él expresadas son de responsabilidad de la Calificadora y de ningún individuo en particular. Un informe de calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información requerida para un proceso de emisión. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento, a discreción de la Calificadora por una razón justificada y de acuerdo a la norma vigente. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener un valor. Las calificaciones no implican una opinión sobre si el precio de mercado es adecuado, sobre la conveniencia de algún valor para un inversionista en particular, o sobre la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los valores. La asignación, publicación o difusión de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye su consentimiento para usar su nombre sin autorización. Todos los derechos reservados. ©. BANKWATCH RATINGS 2019.