

Ecuador
Calificación Emisión de
Obligaciones Convertibles

Banco General Rumiñahui S.A.

mar-2017	sep-2017	mar-2018
AA+	AA+	AA+

Perspectiva: estable

Definición de la calificación:

“corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenece y en la economía en general.”

Aspectos evaluados en la calificación:

La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadora con respecto a la posibilidad de recibir soporte externo en caso de requerirlo. El marco de la calificación considera los siguientes factores claves: Ambiente Operativo, Perfil de la Institución, Administración, Apetito de Riesgo y el Perfil Financiero.

En miles USD	SISTEMA BANCOS	dic-17	mar-18
Activos	39,344,197	829,859	796,503
Patrimonio	4,219,103	62,664	65,922
Resultados	113,332.4	9,317.1	3,264.9
ROE (%)	10.75%	15.65%	20.31%
ROA (%)	1.16%	1.21%	1.61%

Contactos:

Patricia Pinto
(5932) 292 2426; Ext.103
ppinto@bwratings.com

Verónica Molina
(5932) 226 9767; Ext.110
jmolina@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

El Comité de BankWatch Ratings decidió mantener la calificación de AA+ a la emisión de obligaciones convertibles en acciones de Banco General Rumiñahui S.A. (BGR). La calificación considera los siguientes factores:

Banco enfocado al segmento militar con adecuado posicionamiento e imagen. El Banco General Rumiñahui es una institución con una trayectoria importante, que por activos se ubica en el noveno puesto entre los bancos privados del Sistema. El Banco se especializa en cartera de consumo, presentando concentración en este segmento, y alta exposición al segmento militar y sus familias. Este enfoque hacia el segmento de las Fuerzas Armadas ha representado históricamente una fortaleza para la Institución tanto en relación a las posibilidades de negocio como en cuanto a la calidad de la cartera. La concentración en el segmento y nicho de mercado podría eventualmente representar una amenaza para BGR frente a posibles circunstancias externas y/o a cambio de políticas públicas. El gobierno corporativo ha demostrado ser eficiente, conformado por profesionales de experiencia en el ámbito financiero nacional. Las estrategias y direccionamiento de su infraestructura le otorgan ventajas competitivas dentro del nicho de su negocio.

Resultados y niveles de eficiencia operacional favorables. Banco General Rumiñahui mantiene una tendencia positiva en la optimización de sus recursos y en la generación de resultados. La rentabilidad alcanzada para fin de 2017 sobrepasa la proyección estimada. Los resultados se han visto potenciados gracias al crecimiento de los activos productivos, al adecuado manejo de intermediación financiera, a mayores ingresos por servicios, a un eficiente control de gastos administrativos. Los indicadores de rentabilidad del Banco se ubican entre los más altos del sistema bancario. El desempeño positivo de BGR ha estado apoyado por un entorno operativo de mayor liquidez y mayor apetito de riesgo a partir del último trimestre del 2016. Las expectativas del Banco para 2018 apuntan a un menor crecimiento de los activos financiado con captaciones del público y líneas de crédito locales y del exterior. Será un reto mantener los resultados en un entorno operativo esperado de menor liquidez y de incertidumbre para el 2018.

Crecimiento de cartera, con morosidad controlada y holgada cobertura de provisiones. La institución logra un crecimiento de cartera superior al sistema, tanto en el trimestre como interanualmente. El mejor comportamiento frente al sistema se respalda en las características específicas del nicho al que atiende y en el fortalecimiento de las relaciones con el ISSFA que les ha permitido lanzar productos complementarios y apoyarles con ciertos productos cuando dicha Institución así lo ha requerido. BGR también, estabiliza sus indicadores de morosidad durante el año, ubicándolos entre los mejores índices dentro del sistema. La cartera CDE se reduce en el período, no obstante, llega a representar 2.7 veces la cartera en riesgo. Debido a su enfoque en el segmento de consumo, dispone de reducidas concentraciones entre sus mayores deudores. El Banco cuenta con el respaldo de provisiones manteniendo coberturas holgadas frente a la cartera en riesgo y adecuadas frente a la cartera CDE. No se espera que la nueva cartera genere mayor morosidad ya que corresponde al nicho tradicional manejado por el Banco.

Indicadores de liquidez adecuados con un alto nivel de concentración en depósitos. Los índices de liquidez se ven presionados por la utilización de los recursos líquidos en la generación de activos productivos. A pesar de que las captaciones del público de BGR aumentan en mayor proporción que las del sistema entre marzo-2017 y 2018, los indicadores de liquidez evidencian una tendencia a contraerse durante los últimos trimestres. Con respecto a dic-2017, las obligaciones con el público de BGR, se reducen en 4.8% mientras que las del sistema muestran un pequeño crecimiento de 0.7%, este comportamiento evidencia la estacionalidad de la liquidez en el sistema. Los indicadores de liquidez se mantienen dentro de los requerimientos de ley.

Los 25 mayores depositantes que provienen principalmente del sistema financiero, representan el 80% de los activos líquidos del Banco. Este indicador es más alto para BGR que para sus pares. Este indicador se reduce a 54.40% si consideramos en el numerador solamente los 25 mayores depositantes con vencimientos a 90 días y se compara favorablemente con el de sus pares.

Fecha Comité: mayo, 2018

Estados Financieros a: marzo, 2018



Debe tomarse en cuenta que la mayoría de los depósitos de BGR se vencen dentro de un año. La liquidez del BGR está principalmente colocada a nivel local en instituciones de bajo riesgo del sistema bancario privado, con una exposición reducida en el sector público. Los riesgos de liquidez y concentración de BGR se mitigan por la estructura de plazos de las captaciones y las políticas definidas que limitan la exposición por IFI y por sector.

Positivos indicadores de solvencia, presionados por crecimiento. El soporte patrimonial ha sido constante, a través de la capitalización de una parte de las utilidades anuales y de la constitución de nuevas provisiones. A la fecha de análisis se observa que los indicadores de patrimonio técnico se han contraído principalmente por el aumento de los activos productivos. Estos se mantienen ligeramente por debajo del promedio del sistema y son superiores o similares a los de algunos de sus pares. Los indicadores de capital libre también se ajustan frente a sus históricos y están influenciados especialmente por el aumento de activos improductivos. Se esperaría que los indicadores de solvencia se mantengan en los niveles actuales en función de las políticas y estrategias del Banco.

Perspectiva de la Calificación. La perspectiva de calificación se mantiene estable por el momento, sin embargo, la perspectiva podría cambiar negativamente dependiendo del impacto de factores externos como reformas gubernamentales que afecten a la fortaleza que representa las captaciones por pagos de nómina del personal activo de las Fuerzas Armadas. Por otro lado, podría existir un efecto negativo si los niveles de concentración de sus captaciones se amplían, junto con una presión en su capital libre y su cobertura sobre activos productivos.

Calificación Local. La calificación otorgada 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 incorpora los riesgos del entorno económico y riesgo sistémico que podrían afectar positiva o negativamente el riesgo crediticio de las instituciones del sistema.



Características de la Emisión

Emisión de Obligaciones Convertibles	
Emisor	Banco General Rumiñahui S.A.
Monto	USD 6.000.000,00
Clase	A
Monto Colocado Serie 1,2,3 y 4	USD 6.000.000,00
Monto en Circulación 1,2,3 y 4	USD 6.000.000,00
Plazo	1800 días (5 años)
Cupón de Interés	TPR +3,75%
Pago de Interés	Trimestral
Pago del Capital	Al vencimiento
Fecha Primera Colocación	18/06/2013
Fecha Vencimiento	18/06/2018
Garantía	General
Factor de conversión	na=vn(Obl)/1,5*V
Resolución de aprobación SCVS	Q.IMV.2012.6735 DEL 21-12-2012
Resolución de aprobación SB	SBS-DTL-2012-519 DEL 09-07-2012
Calificadora de Riesgos	BankWatch Ratings S.A.
Agente Estructurador	Picaval Casa de Valores S.A.
Agente Pagador	Banco General Rumiñahui S.A.
Representante Obligacionistas	Goldenbond S.A.
Destino de la Emisión	Los recursos obtenidos de la emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones serán destinados para fortalecer la estructura de fondeo del Banco en el largo plazo y ampliación de cobertura de colocaciones

AMBIENTE OPERATIVO

Hechos relevantes

- **Constitución de Provisiones para las Instituciones financieras.** El 28 de dic-2017, la Junta Monetaria emite la resolución 426-2017-F por la cual determina que los niveles de provisiones para el crédito de las IFIS deben regresar a los niveles anteriores a los de nov-2016. Nov-2016 es la fecha en la que debió concretarse la disminución en los niveles de provisiones según resolución No.209 de febrero 2016. En principio esta norma era aplicable desde el 1 de enero de 2018 y el plazo para ajustarse a la nueva norma era el 31 de diciembre de 2018 de acuerdo con un cronograma que las instituciones debían presentar a la Superintendencia de Bancos. Con resolución 427-2017-F, la junta cambia la aplicación de esta norma desde el 1 de enero de 2020.
- **Emisión de Bonos.** El 18 de enero-2018 se realiza la primera emisión de bonos soberanos del año, por USD3.000 millones, a 10 años plazo y una tasa de interés del 7.87%. Según el Ministro de Finanzas la más baja desde el 2014 cuando regresó el país a mercados internacionales. El comportamiento del precio del petróleo al alza beneficia la tasa ya que genera mayor confianza en la economía del país.
- **Reducción de Tarifas Bancarias.** RO 15 del 29 de dic-2017. El plazo que la Ley de Reactivación de la Economía otorgó a la JMF para que reduzca los precios de los servicios bancarios venció el 12 de febrero-2018. Los servicios a los que la ley hace referencia incluyen gastos derivados de operaciones activas, comisiones del servicio de tarjeta de crédito

y débito y precios de medios de pago electrónico. La ley afecta con mayor impacto a las tarjetas de crédito y desincentiva el crédito diferido.

- **Proyecto de nuevo tarifario.** El proyecto de nuevo tarifario preparado por la Superintendencia de Bancos fue detenido antes de ser publicado en el registro oficial. No se sabe cómo quedará la versión definitiva. Según participantes del sistema financiero el impacto de la primera versión habría sido una reducción de 30% promedio en los ingresos e instituciones generando pérdidas.

- **Reducción de tasas de interés en microcrédito.** En dic-18 de 2017 la JMF con resolución 437-2018F, aprobó una reducción de 2pp en la tasa de interés para los tres segmentos de microcrédito. Las tasas de interés para estos segmentos van de 28.5% a 23.5%.

- **La banca debe proveer de liquidez a la economía en los montos que fije la JMF.** Desde enero-2018, Según el artículo 7, numeral 14 de la Ley de Reactivación de la Economía de dic-27 de 2017, RO150, la JMF fija una meta de demanda de efectivo que los bancos pueden hacer al BCE. Si se supera esa meta, los bancos tendrán que repatriar sus propios recursos líquidos en el exterior.

- **Eliminación del dinero electrónico.** El 16 de abril venció el plazo para que el BCE cierre el sistema de dinero electrónico vigente desde el 2014. Con ello se elimina la incertidumbre que generaba la posibilidad de que el gobierno impulse un sistema de doble moneda en la economía.

- **“Bimo” Billetera Movil.** Se espera que este nuevo medio de pago enfocado en pequeñas transferencias entre personas sea lanzado en el primer semestre de 2018. Aún no hay tarifario para este servicio.

- **Nuevas Medidas.** El 2 de abril el gobierno presentó nuevas medidas para enfrentar los desafíos de la economía. Cerrar el déficit fiscal es una prioridad. Este objetivo se cumpliría principalmente con el aporte de las recaudaciones tributarias y arancelarias frente a la reducción del gasto público que no aportaría mayormente. Según las proyecciones la mitad de los nuevos ingresos previstos se destinarán al gasto corriente del gobierno.

- **Nuevas Medidas.** Entre los pilares de las nuevas medidas del 2 de abril se encuentra la ampliación del acceso al crédito productivo y de inversión bajo la lógica de abaratar el crédito.

Fuente: Análisis Semanal
Abril 26 2018



Entorno Económico y Riesgo Sistémico

Entorno Macroeconómico

Las expectativas de las elecciones presidenciales y de la Asamblea Nacional, a mediados del 2016 hasta mayo 2017, influyeron en el direccionamiento de la política y economía del País. El Gobierno saliente, estuvo empeñado en ganar las elecciones y vía endeudamiento, mantuvo un gasto público alto, incrementando, sin fórmula de sostenibilidad, la liquidez del sistema. Podemos afirmar que la economía se sustentó en el ritmo de los desembolsos de la deuda externa e interna, que alimentó buena parte de la bonanza que se dio en el 2017.

Los resultados de las elecciones, luego de un proceso polémico, dieron el triunfo al partido de gobierno, tanto en asambleístas como presidente. El escenario político y económico que el nuevo presidente, recibía el país, han estado marcados por complicados problemas. El presidente saliente proclamaba, dejar las cosas en orden, siendo firmemente desvirtuado por el nuevo presidente, dando inicio a un duro conflicto político entre los dos líderes de Alianza País.

Alimentado por el gasto público, el año 2017 fue un mejor año comparado con el débil 2016, donde se obtuvo un decrecimiento de -1.6%. De acuerdo a los estimados del gobierno, la economía habría crecido en 3.0%, superando los propios supuestos iniciales de 1.4% y los del FMI que estimó un 2.17%.

Este crecimiento estuvo respaldado por una importante aceleración del consumo de los hogares, incremento del gasto corriente del gobierno y una moderada recuperación del precio del petróleo que mejoró el riesgo País y ayudó a volver entrar en los mercados internacionales con nuevas emisiones de bonos. Sin embargo, el crecimiento anunciado no se sustenta en crecimiento de la inversión, que continúa cayendo, lo cual nos hace pensar que no se tendrá un crecimiento futuro de la producción.

El consumo de los hogares se reactivó, igual que las exportaciones; se retiraron las salvaguardias comerciales y se dio un incremento en el nivel de importaciones del 22.4%, lo cual pone en duda la sostenibilidad de la balanza comercial.

El sector financiero capturó estos crecimientos de la liquidez a través de los depósitos del público, incrementando en el 2017 en USD 1.250 millones (4.3%), al pasar de USD 29.430 millones a USD 30.680 millones. Este crecimiento se reflejó, en una expansión de la cartera del 13.5%, apoyando al consumo de bienes.

Sector externo

Las exportaciones (USD 19.123MM) tuvieron una variación positiva anual de 13.8%, las petroleras incrementaron en 26.6%, por aumento de los precios, pero disminuyeron en volumen (-3.5%); las no petroleras crecieron en 7.7% en valores relativos y 3.6% en absolutos y constituyen el 63.8% del total de exportaciones.

Algunos factores incidieron en beneficio de las exportaciones ecuatorianas, como la apreciación de las monedas de nuestros vecinos y el debilitamiento del dólar, aunque esta puede variar debido al importante recorte de impuestos corporativos, que tuvo lugar en EEUU, al bajar la tasa impositiva de 35% a 21%, medida que podría volver a fortalecer el dólar.

La recuperación que se tuvo en el 2017, impulsó el crecimiento de las importaciones (USD 19.033MM), que crecieron en 22.4%, disminuyendo el superávit comercial alcanzado en el 2016 de 1.248MM a \$89.MM en el 2017. El principal incremento se dio en los bienes de consumo con 31.2%, al respecto varias autoridades del gobierno hicieron público su preocupación por la fuerte salida de divisas que afecta a las reservas internacionales, las que no se encuentran en niveles adecuados. Se esperaría una restricción a las importaciones que podría incrementar los aranceles a los máximos permitidos por la OMC, o restricciones y/o encarecimiento del crédito a productos de consumo importados.

Un factor de preocupación es el pobre crecimiento en términos absolutos de la Inversión Externa directa, más aún, cuando el Gobierno está sustentando, parte de su política económica en un mayor crecimiento de la Inversión, tanto interna como externa, pero no ofrece garantías y seguridad.

SECTOR EXTERNO	2014	2015	2016	2017	VAR 2016-2017
USD Millones (FOB)					
EXPORTACIONES	25.732	18.367	16.797	19.123	13,8%
- Petroleras	13.302	6.698	5.459	6.914	26,7%
- No Petroleras	12.430	11.669	11.338	12.209	7,7%
IMPORTACIONES	19.244	20.459	15.549	19.033	22,4%
- Bienes de Consumo	5.232	4.220	3.242	4.254	31,2%
- Combustib y Lubricantes	6.417	3.945	2.490	3.182	27,8%
- Materia Primas	880	6.880	5.688	6.711	18,0%
- Bienes de Capital	6.648	5.343	3.941	4.681	18,8%
- Otras	67	71	188	205	9,0%
BALANZA COMERCIAL	6.488	(2.092)	1.248	90	-92,8%

Fuente: BC, MIF



SECTOR EXTERNO 2				VAR
USD Millones (FOB)	2015	2016	2017	2016-2017
- Reserva Internacional	2.496	4.259	2.451	-42,5%
- REMESAS		2.604	2.910	11,8%
- Inver. Extran. Directa	5.343	3.941	4.681	18,8%
Fuente: BC				

Deuda Interna y Externa

Mientras el gobierno mantenga la política de crecimiento en base al gasto público que incentiva el consumo, la principal fuente para sostener la economía seguirá siendo el endeudamiento, hasta que se obtenga otros ingresos que solvente el déficit fiscal.

Para el 2017 se registra un cambio en la presentación de la deuda, la que por decreto presidencial se reforma la contabilización, dividiendo en deuda consolidada y deuda agregada, a esta última se le excluyen USD 14.786MM, de la deuda consolidada, con lo cual no incumple con el porcentaje del 40 % establecido en la Constitución del Estado.

La Contraloría General, realizó una auditoría de la deuda, llegando a la conclusión que, si se debe incluir en el total, la deuda Interna Agregada, determinando que, al hacerlo, el cupo de los 40%, estaría rebasado al pasar a 46.3%. Esta situación pone al Gobierno en una seria disyuntiva ya que requiere de estos recursos para financiar el déficit fiscal, al no tener otras alternativas.

El endeudamiento público tuvo un agresivo crecimiento durante el 2017. Se recibieron desembolsos de deuda externa por USD 8,9 MM, de estos amortizó USD 2,9MM, incrementando USD 6,0MM, adicionalmente captó deuda interna por USD 6,9MM y amortizó USD 4,6MM, para un incremento de USD 2,3MM adicionales.

A nivel general existe preocupación por los niveles de endeudamiento alcanzados y la necesidad de reducir el gasto corriente, lo cual es poco probable por considerarse impopular e inconveniente. El Gobierno sigue financiando su gestión con deuda, lo cual ha permitido disminuir la magnitud de la recesión, pero a pesar de la liquidez inyectada en el sistema, la demanda por bienes y servicios del sector real de la economía sigue limitada. Es importante notar que Ecuador se vuelve cada vez más dependiente del financiamiento externo para cubrir sus necesidades de cuenta corriente y las amortizaciones de deuda.

DEUDA					%
USD Millones	2014	2015	2016	2017*	PIB
DEUDA AGREGADA	30.141	32.771	37.980	46.536	46,3%
- Deuda Consolidada	17.583	20.225	25.523	32.640	32,5%
- Proveedores				372	
- Organismos Internacionales				8.487	
- Gobiernos				7.405	
- Bancos y Bonos				15.486	
- Interna Consolidada				890	
- DEUDA INT AGREGADA	12.558	12.546	12.457	14.786	14,7%
PIB	101.726	99.290	98.614	100.472	
% del PIB	29,6%	33,0%	38,5%		
Fuente: BC, MIF					
* otra formula calculo					

Sector real

Contra todo pronóstico económico, no se esperó que el PIB tuviera un crecimiento del 3.0%, incluyendo del propio Gobierno y otras agencias Internacionales, sin embargo, las proyecciones del 2018 hasta 2020, señalan un menor dinamismo de la economía, con crecimientos más lentos.

Se espera con inquietud, nuevas medidas económicas que den un direccionamiento al futuro cercano del País.

Las recaudaciones tributarias a diciembre 2017 alcanzaron USD 13,223 millones con un crecimiento del 9.4% anual, donde el impuesto del IVA Interno se mantiene como el principal proveedor de fondos al Fisco con un crecimiento 6.7%, el IVA de Importación creció en 23.8% y el ISD en 13.8%, entre los más representativos.



SECTOR REAL				
USD millones	2014	2015	2016	2017
PIB CORRIENTE	101.726	99.290	98.614	100.472
PIB REAL	70.105	70.175	69.068	70.071
INCREMENTO ANUAL PIB	3,79%	0,10%	-1,58%	3,00%
Consumo Privado	N.D	-0,10%	-3,60%	4,90%
INFLACION ANUAL %	3,67%	3,38%	-1,58%	-0,20%
Proforma Presupuesto			29.835	36.818
Fuente : BC, MIF				

SECTOR REAL 2			VAR
USD millones	2016	2017	2016-2017
RECAUDACION FISCAL	12.092	13.223	9,4%
- Impuesto Renta	3.945	4.177	5,9%
- IVA Interno	4.375	4.669	6,7%
- ICE Interno	674	741	9,9%
- IVA Importacion	1.329	1.645	23,8%
- ICE Importacion	124	209	68,5%
- ISD	965	1.098	13,8%
Fuente: SRI			

Perspectivas 2018

La economía podría mostrar signos de pequeña convalecencia en el 2018, dependiendo del comportamiento del precio del petróleo, de la habilidad del Gobierno en conseguir préstamos y ofrecer confianza para atraer la inversión extranjera. El tiempo que dure la recesión dependerán precisamente del financiamiento externo, de las medidas económicas y financieras que adopte la administración del país.

Las autoridades pronostican una desaceleración en el 2018, con un crecimiento del 2.0%, el FMI de 2.2%; estas proyecciones podrían ser revisadas en vista que se efectuaron antes de conocer el crecimiento del 2017. En el caso de nuestro país, el crecimiento se sustenta en el consumo y este se mantendrá mientras duren las reservas monetarias, petróleo en respaldo de ventas anticipadas y que seamos considerados buen crédito en el exterior. De secarse estas fuentes, lo más probable es que se frene el crecimiento.

Es importante tener políticas que fortalezcan la competitividad de las empresas. Las continuas alzas de salarios impuestas desde el gobierno anterior, convirtieron la mano de obra ecuatoriana, de las más caras en la región, en especial frente a nuestros socios comerciales y competidores.

El alza de la inflación en EE. UU, frente al Ecuador que tiene una inflación negativa de -0.20%, permitiría que el país pueda recuperar parcial y lentamente su competitividad. Esta situación fue

motivada por una política de sustitución de importaciones que incrementó el consumo interno encareciendo la producción local.

El mercado de futuros indica que el precio del crudo WTI se mantendría en USD 59.8/b, en promedio, el resto del año 2018, lo cual implicaría un precio de 17.5% mayor al promedio del barril en el 2017. Está planificado ampliar la producción de 531 mil bpd a 700 mil bpd, en el campo ITT, que duplicaría su producción a 87 mil bpd a finales del 2018 y 210 mil bpd hasta el 2021, esto mejorarían los ingresos petroleros, por precio y aumento de producción.

Riesgo Sistémico

Los principales desafíos aún no asumidos 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 local y externa, 2) restablecer la competitividad con los mercados externos y 3) fortalecer la situación fiscal a través de la reducción del gasto.

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 la limitada capacidad del BCE de cubrir las reservas bancarias.

El desempeño de la economía y del sistema financiero, durante el 2017, fue nuevamente impulsado por el consumo a través del gasto fiscal, financiado en su mayor parte por deuda. La liquidez en el entorno se apoyó adicionalmente en el incremento inesperado del precio del petróleo.

La reactivación económica vivida es por lo tanto circunstancial y podría ser pasajera ya que no se sustenta en una mayor inversión ni en mayores exportaciones; esto se refleja en el infortunado comportamiento del mercado laboral.

El comportamiento del Sistema Financiero durante el 2018 dependerá de la liquidez disponible en el entorno operativo y de la confianza que se genere en la economía para fomentar la inversión y por tanto la demanda de crédito. Lo dicho representa un reto, tomando en cuenta el enorme déficit fiscal financiado con deuda y las restricciones del Ecuador para acceder a nueva deuda tanto por los límites legales como por que las fuentes disponibles se van agotando. Por otro lado, las intenciones de realizar ajustes para reducir la necesidad de endeudamiento se han enunciado, pero hasta el momento no se han concretado en políticas ni estrategias definidas.

De no concretarse nuevo financiamiento externo, el sector real de la economía se vería afectado por el retraso en el cobro de bienes y servicios vendidos al estado y/o por el pago de estos a través de mecanismos de deuda o títulos del Banco Central. El Estado seguiría siendo el mayor consumidor de la liquidez doméstica, compitiendo con el sector real. Esto presionaría al alza las tasas pasivas de interés del sistema. Por otro lado, si no se genera el clima y las oportunidades para invertir, la demanda de crédito se mantendrá contraída y la tasa activa se vería en cambio presionada hacia la baja. Como resultado presión en el margen de interés.

Durante el último trimestre del 2015 y el primer semestre de 2016 las principales estrategias de los bancos privados se enfocaron en resguardar su liquidez tomando en cuenta la importante reducción de depósitos que como consecuencia de la situación macroeconómica tuvo lugar en el sistema financiero.

En este sentido los bancos limitaron la concesión de nuevos créditos e incluso la renovación de aquellos que vencían. Mientras los indicadores de liquidez se fortalecieron con una mayor porción de activos líquidos en los balances, la rentabilidad se contrajo por las menores colocaciones en activos productivos.

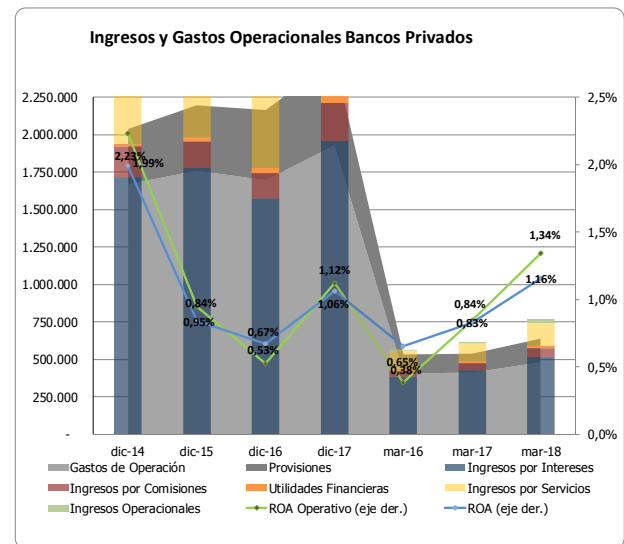
Así mismo, a partir de la segunda mitad del 2015, el debilitamiento de la capacidad de pago de la población ecuatoriana se reflejó en las tendencias crecientes de la morosidad de la cartera. El comportamiento de la cartera ejerció presión adicional en los resultados del sistema en el 2016, tanto porque activos productivos pasan a ser improductivos como por la necesidad de mayor gasto de provisiones para cubrir los deterioros.

A partir del segundo semestre de 2016 se observa un cambio en la estrategia de los bancos privados, ya que desde junio-2016 los depósitos del sistema dejaron de decrecer (frente al año anterior). A dic-2016 se observa un crecimiento anual apreciable de 17.5% de los depósitos, comportamiento que está directamente influenciado por el importante ingreso de dólares a la economía a través de los desembolsos de los créditos recibidos por el Gobierno.

A dic-2017, los depósitos aumentan en 4% frente al año anterior (con la incorporación de DCE el aumento es de 7%); a pesar de que en los trimestres intermedios del 2017 los depósitos dejaron de crecer e incluso decrecieron, la inyección de liquidez de finales del 2016 permitió que los bancos buscaran crecimiento de cartera y recuperaran los afectados indicadores de rentabilidad durante el 2017. A marzo-2018 los depósitos muestran un pequeño crecimiento de 0.70%. Este comportamiento confirma que una vez

que la economía absorbe la liquidez de los préstamos adquiridos por el estado, los depósitos del sistema pierden la dinámica de crecimiento. Para el 2018, la mayoría de los bancos grandes y medianos esperan un menor crecimiento de activos productivos y por tanto menores resultados de la gestión operativa en relación con el 2017.

Ingresos y Resultados



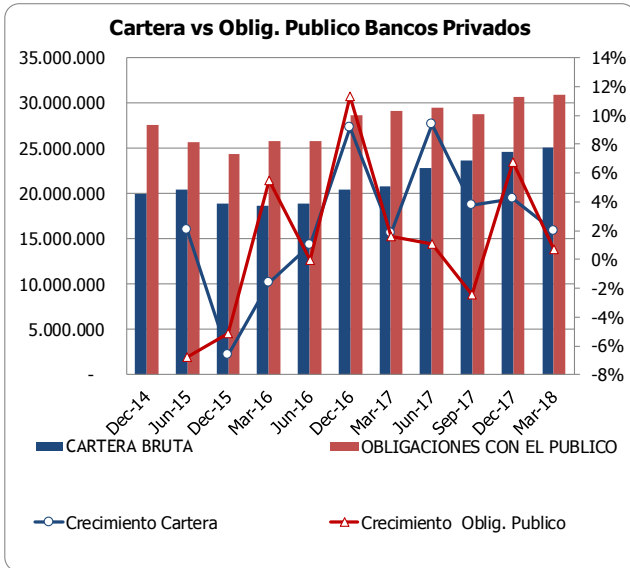
*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

El gráfico anterior muestra que los indicadores de rentabilidad del sistema se fortalecen durante el 2017 y que a marzo-2018 la tendencia se mantiene.

Se debe destacar que el margen de interés del sistema crece en 2017 (de 67.7% a 74.16%) por dos razones: reducción de la tasa pasiva e incremento de los activos productivos. El comportamiento del margen de interés y un crecimiento controlado del gasto de operación (aumento de 4.7%) aportaron al crecimiento del margen operativo en 39%. Durante el año el gasto de provisión sube en 14.20%, algo más que el crecimiento de la cartera. Los ingresos por servicios se reducen en 3%. Las cifras de este párrafo no incorporan a DCE. A dic-2017 hay 2 bancos con pérdida operativa antes de provisiones y 3 más que hacen pérdida operativa después de provisiones.

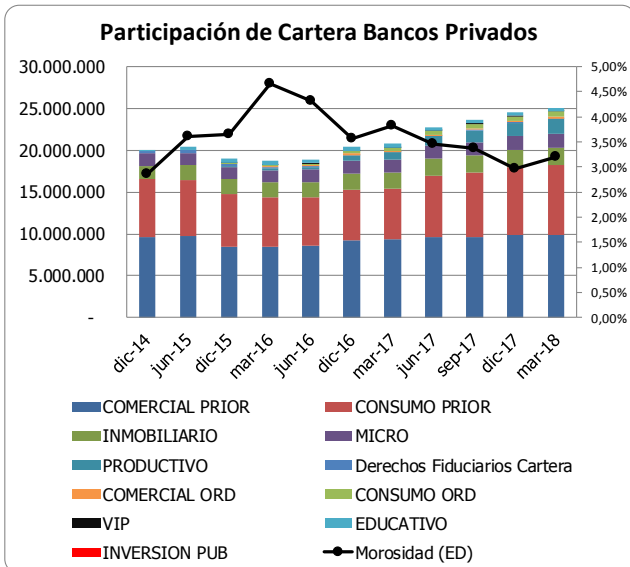
La recuperación del ROA y el ROE del 2017 no habría sido tan importante sin la incorporación de DCE, se hubieran ubicado en 0.96% y 9.47% frente a 1.06% y 10.23% respectivamente incluyendo la incorporación de DCE. A marzo-2018 la gestión operativa de los Bancos mantiene la tendencia positiva observada y su ROA y ROE (incluyendo DCE) se ubican en 1.16% y 10.75% respectivamente.

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

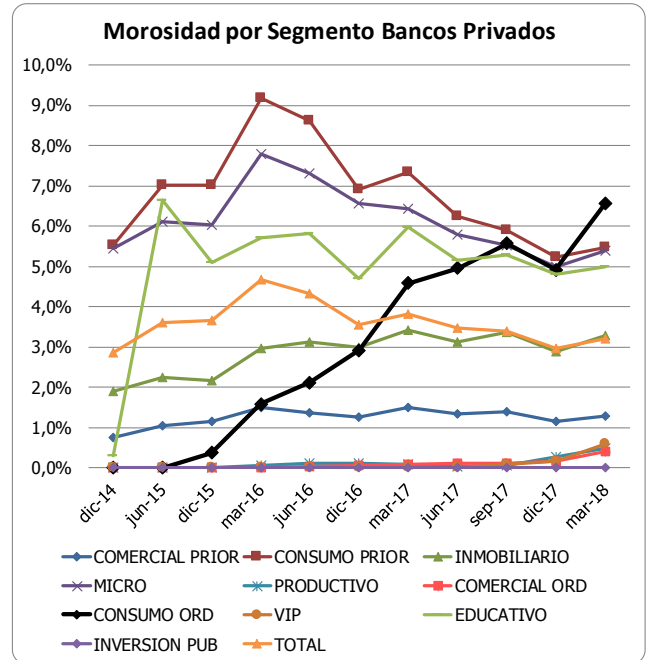


*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

La cartera durante el segundo y tercer trimestre del 2017 aumenta más que los depósitos haciendo uso de una parte de la liquidez acumulada a finales del 2016. Esta crece en 13.4% (eliminando el efecto DCE). Algunas instituciones del sistema mostraron aumentos agresivos de la cartera en comparación al promedio del sistema. En general las IFIS proyectan crecimientos menores de sus carteras para el 2018 en consistencia con el comportamiento actual y esperado de los depósitos. La cartera durante el primer trimestre de 2018 creció en 2%.

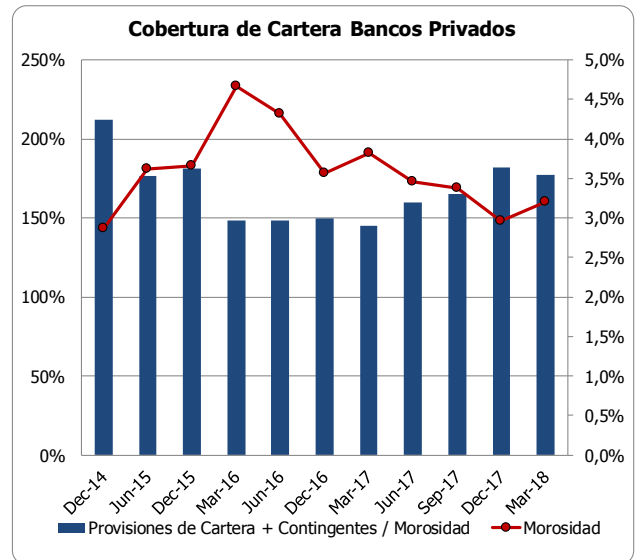


*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017



*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. A continuación se incorporan gráficos con la calidad de la cartera total y la cobertura con provisiones de la misma.

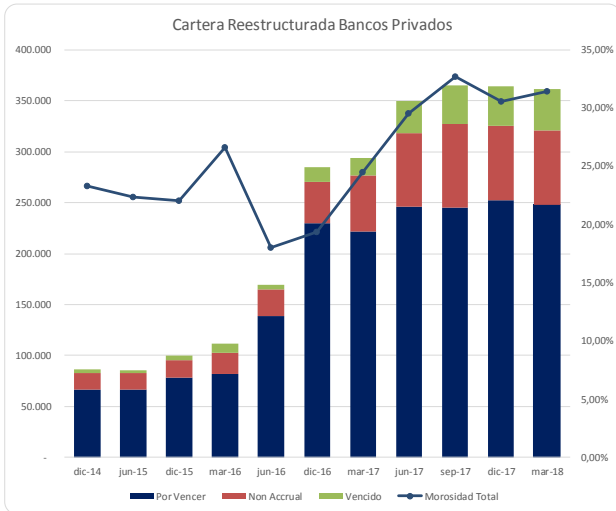


*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

Los saldos de cartera en riesgo, para el Sistema de bancos privados en el 2017 se han reducido 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% a marzo-2018 regresa a 3.20%, a pesar del crecimiento registrado de la cartera bruta. Estos indicadores de morosidad incluyendo la cartera reestructurada que muestra una mora de alrededor del 31%, suben a 3.99% y a 4.19% a dic-2017 y mar-2018 respectivamente.



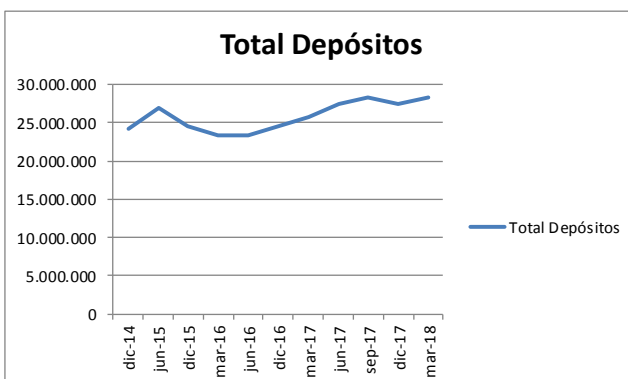
*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

La cobertura con provisiones de la cartera en riesgo no ha alcanzado los niveles del 2014 pero ha mejorado con respecto al 2016. Se observa presión al primer trimestre del 2018. La cobertura con provisiones de la cartera en riesgo que según el gráfico llega a 182.1% en dic-2017 y a 177.30% en mar-2018, incluye la cartera reestructurada.

Fondeo y Liquidez

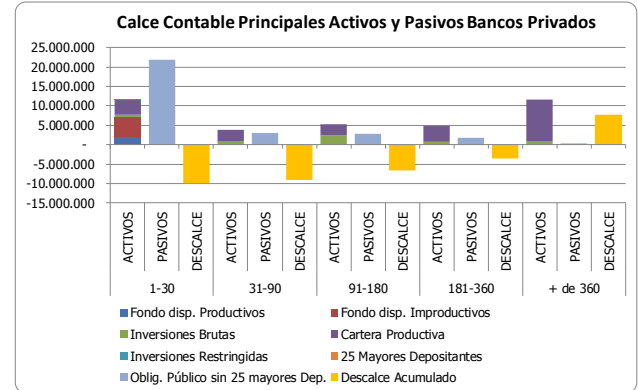
La principal fuente de fondeo de los bancos son las obligaciones con el público y dentro de ellas los depósitos a la vista. Éstos a dic-2017 y marzo-2018 representan el 48.6% y 47.2%, del activo, respectivamente.

Las obligaciones financieras participan con un 4% sobre los activos y su mayor parte proviene de obligaciones financieras del exterior distintas a los multilaterales quienes también participan en el fondeo de los bancos ecuatorianos.



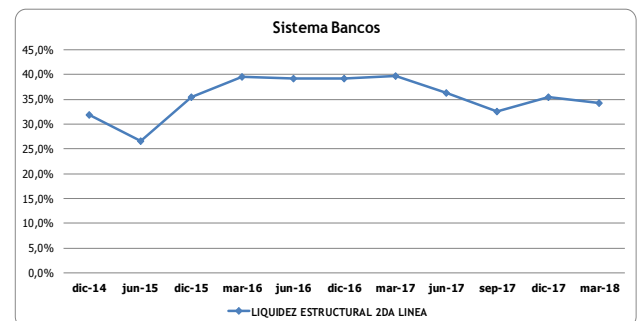
*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

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 mar-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.

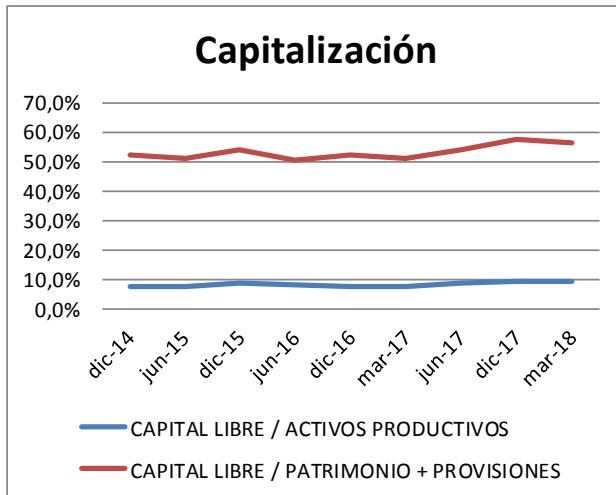


*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

Los indicadores de liquidez en 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 calificadora cubren los requerimientos de liquidez estructural, ya sea por concentración o volatilidad, con holgura.

Capitalización



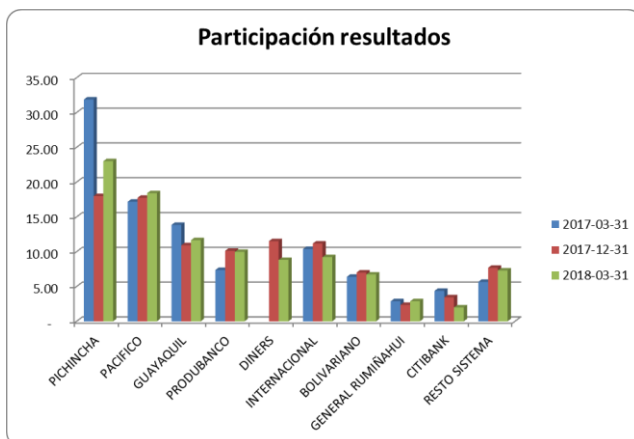
*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

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. Estos indicadores sin DCE son ligeramente menores, dentro de la misma tendencia. 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. En todo caso la posición patrimonial del sistema se fortalece frente al 2016 en todos los trimestres. El patrimonio técnico sobre activos ponderados promedio del sistema es de 13.68% a dic-2017 y 13.15% a mar-2018. Todos los bancos medianos y grandes mantienen su indicador sobre los requerimientos de ley.

PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

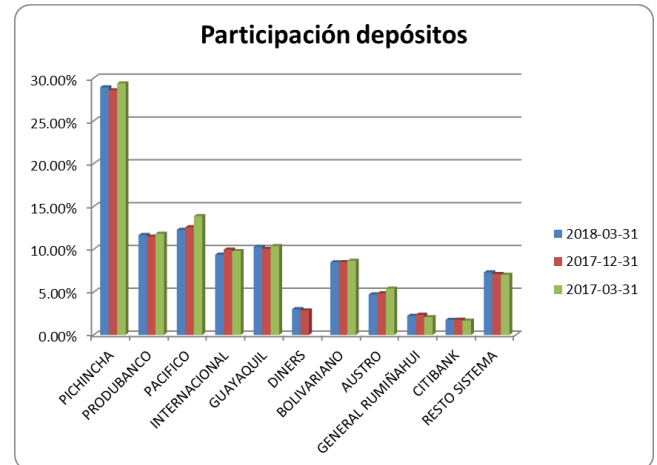
Posicionamiento e Imagen

Banco General Rumiñahui S.A. es una institución bancaria privada con una trayectoria de alrededor de 30 años. A mar-2018, la institución presenta una participación de 2.02% del total de activos y el 2.88% de los resultados del sistema.



Fuente: Superintendencia de Bancos Elaboración: BWR

En cuanto a depósitos, Banco Rumiñahui ocupa el noveno puesto entre las IFIS; su participación en depósitos a plazo es de 3.40% y en depósitos a la vista 1.62%.



Fuente: Superintendencia de Bancos Elaboración: BWR

Banco General Rumiñahui ha mantenido su posicionamiento en base al manejo de su imagen corporativa, en conjunto con una estrategia comercial de servicios financieros bien definida.

Modelo de negocios

Banco General Rumiñahui es una institución clasificada como mediana según la Superintendencia de Bancos (SB), que compite de manera directa con los principales bancos del sistema clasificados en el mismo segmento y algunos de los grandes.

BGR ha tenido un enfoque orientado histórica y tradicionalmente a los segmentos: consumo, vivienda y comercial; manteniéndose el consumo como el segmento más representativo y el que gana paulatinamente participación en el mercado. A mar-2018, el crédito de consumo representa alrededor del 76% de la cartera total del banco; la cartera de la institución se encuentra enfocada principalmente al segmento de las Fuerzas Armadas.

El Banco cuenta con una red de cajeros automáticos ubicados en puntos estratégicos para sus clientes, siendo una de las principales ventajas competitivas dentro de su mercado objetivo. BGR cuenta con 41 cajeros propios y 22 oficinas, ubicadas en las regiones Costa, Sierra y Oriente del país. Adicionalmente, el Banco ofrece a sus clientes servicios financieros mediante canales electrónicos.

Estructura de Grupo Financiero

Banco General Rumiñahui no pertenece a ningún grupo financiero local.



Accionistas

La estructura accionaria del banco se encuentra constituida según el siguiente cuadro:

ACCIONISTA	% PARTICIPACIÓN
FIDEICOMISO ACCIONES BANCO RUMIÑAHUI	47,22%
INST. SEG. SOCIAL. FF.AA. ISSFA	28,67%
ASTILLEROS NAVALES DEL ECUADOR - ASTINAVE	11,73%
DIRECCION GENERAL DE AVIACION CIVIL	7,40%
ACCIONISTAS MENOS DEL 1%	4,97%
TOTAL	100%

Su accionista mayoritario, el Fideicomiso Acciones Banco Rumiñahui, cuenta con el 47.22% de participación. Accionista registrado desde 29 de octubre del 2015, una vez que el Banco Pichincha C.A. transfirió la totalidad de sus acciones en cumplimiento de la norma actual.

Actualmente las dos instituciones financieras mantienen una asociación conforme lo permite el Código Orgánico Monetario y Financiero, cuyo Convenio de Asociación ha sido autorizado por el ente de control en may-17, y posteriormente suscrito durante el mismo mes.

ADMINISTRACIÓN Y ESTRATEGIA

Calidad de la Administración

El Banco cuenta con una plana administrativa conformada por profesionales con perfil financiero y experiencia en la gestión bancaria; así mismo la administración tiene experiencia en el manejo estratégico del mercado al que se dirige.

Se considera que la estructura administrativa es sólida y se ve reflejada en la consolidación de objetivos, definición de estrategias y en el desempeño financiero de la Institución, evidenciado en la estabilidad de sus indicadores.

En marzo 2018 se produce un cambio de Gerente General; el nuevo Gerente cuenta con el perfil, y la experiencia para desempeñarse en el cargo eficientemente.

Gobierno Corporativo

La gerencia se apoya en los comités implementados por regulación. Los integrantes del Directorio (7 principales, 7 suplementarios) representan a los accionistas y no participan directamente en la gestión del Banco.

El directorio monitorea el desempeño de la institución a través de sus representantes en los diferentes comités y mediante reuniones específicas para el control de objetivos y presupuesto. El banco cuenta con políticas y estrategias definidas e implementadas que promueven prácticas propias de un buen gobierno corporativo, alineadas con los

principios y valores de la institución. A la fecha de análisis, Banco General Rumiñahui cuenta con 471 colaboradores.

Objetivos Estratégicos

Buscando incrementar la lealtad de su clientela, la planeación se direcciona en ampliar su presencia en canales físicos y electrónicos, posicionando la marca dentro del mercado tanto militar como civil. Internamente se busca optimizar los procesos operativos y tecnológicos, al igual que implementar un gobierno de información dentro de la institución.

Para 2018 BGR proyecta crecer 6.4% en activos, alcanzar un volumen de cartera de USD 500.5MM que representa un aumento del 9.67% frente a un crecimiento de 32.76% en 2017; el crecimiento de activos estaría financiado con un crecimiento de depósitos del 7% y de cuentas por pagar y otros pasivos (15.60%), reemplazando el financiamiento de IFIS (-11.92%). El patrimonio durante el 2018, crecería en casi 7% por la generación de utilidades durante el año y aproximadamente un 20% de las utilidades no distribuidas del 2017.

Los resultados esperados que aumentarían con respecto al 2017 en 29% a USD 12MM, se producirían principalmente por los intereses netos que a su vez crecerían en 20% aproximadamente, los ingresos por servicios mejorarían 4.7% y las provisiones se contraerían -3.6%.

Las perspectivas del banco son positivas. Su consolidación depende sin embargo del desempeño del entorno operativo, especialmente en lo que se relaciona a la liquidez de la economía, cuya contracción podría presionar márgenes y producir deterioro de activos que requieran de mayores provisiones.

PERFIL FINANCIERO -RIESGOS

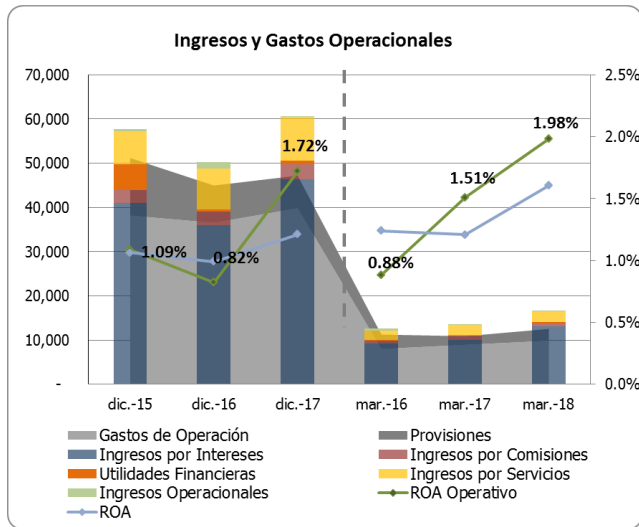
Presentación de Cuentas

Este reporte se fundamenta en el análisis de los estados financieros auditados por la firma KPMG para 2017 y por Deloitte & Touche (D&T), para los años 2014, 2015 y 2016. Y en los EEFF interinos preparados por el banco.

Los informes de auditoría externa no presentan, en ninguno de los años analizados, salvedades ni observaciones respecto a la información financiera que reflejan. Los estados financieros y la documentación e información adicional remitida por el Banco a las mismas fechas de corte, son de propiedad de Banco General Rumiñahui S.A. y su contenido está bajo responsabilidad de sus administradores.

La información está preparada de acuerdo a las normas contables dispuestas por el Organismo de Control contenidas en el catálogo de cuentas y en la codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos; en lo no previsto por dichos catálogos, ni por la citada codificación, se aplica las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF.

Rentabilidad y Gestión Operativa



Fuente: Banco General Rumiñahui. Elaboración: BWR

Al primer trimestre de 2018, BGR obtiene un mayor resultado neto que el de mar-2017, el mismo que llega a USD3.3MM. Este es de buena calidad y sería recurrente, al originarse en el negocio de intermediación principalmente. La mejora en los resultados se fundamenta en el crecimiento de la cartera y en la recuperación del margen de interés en el período, factores que propiciaron mayor eficiencia en la estructura operativa en términos relativos y el aumento anual del 50.4% en el MON en dólares después de provisiones. La generación operativa representa el 94.7% de los ingresos netos del trimestre.

El comportamiento del margen de interés del BGR es consistente con el comportamiento del sistema y obedece a la reducción de la tasa pasiva y a una mayor participación de la cartera de consumo prioritario en su portafolio. El margen de interés neto de BGR que mejora a 70.72% en mar-2018, frente a 68.66% en el primer trimestre del 2017, se mantiene por debajo del sistema que es de 74.24%.

Los ingresos por servicios que forman parte del ingreso operativo, se mantienen (crecen 0.67% anual) y son principalmente obtenidos por servicios de asesoramiento financiero; mientras los otros ingresos operacionales continúan a la baja (-58.79% anual).

Los indicadores de eficiencia del BGR comparan positivamente con los del sistema. El gasto operacional de BGR incluido provisiones representa el 75.68% de los ingresos operativos netos a mar-18, (marzo-17: 80.26%), este indicador para el sistema se ubica en 82.91% al primer trimestre de 2018 y a marzo-17 en 87.69%. Antes de provisiones este indicador para BGR es de 59.44% a mar-2018 y 65.95% a mar-2017 mientras que el del sistema se ubica en 62.01% y 66.93% para las mismas fechas respectivamente. Se observa un crecimiento controlado en el gasto operativo. Los rubros de mayor aumento son servicios, amortizaciones e impuestos y contribuciones. Las provisiones aumentan en un 38.5% con respecto al año anterior.

El aporte de otros ingresos no operacionales es importante, pues mejoran 54.6% anual, y sustentan en parte la mejoría en la utilidad del período. Estos provienen principalmente de la recuperación de activos financieros y activos castigados.

El desempeño de los resultados se refleja en los indicadores de rentabilidad sobre activos y patrimonio; el ROE operativo mejora a 25.05% (fue 18.58% en mar-2017) y el ROA operativo es 1.92% (1.51% en mar-2017). Ambos indicadores se encuentran entre los mejores índices alcanzados entre sus pares, y comparan positivamente con el sistema: 12.46% y 1.34%, respectivamente.

El resultado a mar-2018 representa el 27.2% de la proyección 2018 del banco, de manera que en un entorno operativo estable, se espera un desempeño positivo y creciente de BGR durante 2018.

Administración de Riesgos

Para la administración integral de riesgos, BGR aplica el marco regulatorio del sistema financiero ecuatoriano; Banco General Rumiñahui ha desarrollado manuales de administración integral de riesgos, políticas de seguridad de la información y ha implementado el Plan de Continuidad del Negocio, prevención de lavado de activos; donde se establecen los procedimientos correspondientes a cada área, los cuales son consistentes con el volumen y tipo de negocio de la institución.

Los mecanismos implementados en cada área se orientan principalmente hacia el monitoreo del riesgo de liquidez, la disminución del riesgo de crédito en la cartera, en el portafolio de inversiones, así como también en el control y mitigación del riesgo operativo.

Las instancias a cargo de administrar y monitorear el riesgo son el Directorio, Comité de Administración Integral de Riesgos, Comité de Auditoría, Comité de



Fraude, y Departamento de Riesgo Integral. Los informes de monitoreo tienen periodicidad mínima de un mes; se presentan reportes trimestrales al CAIR y Directorio, y se remiten a la SB.

Dentro del monitoreo del riesgo de liquidez la Unidad calcula los diferentes indicadores de liquidez, además de realizar simulaciones que le permitan comprender y anticipar diferentes escenarios. Dicha información es reportada periódicamente y es revisada en el Comité ALCO para la adecuada toma de decisiones estratégicas, así como en el monitoreo diario de la liquidez táctica.

Para el riesgo de crédito, el Banco se basa en un análisis específico por tipo de crédito para la originación de la cartera. Para la cartera comercial se analiza la concentración sectorial aplicando límites para la colocación, además de observar la morosidad de dicho sector. La cobranza se realiza a través de procesos internos y externos, se cuenta con talento humano especializado dentro de la institución. Los montos inferiores a USD 5.000, al igual que la gestión de cobranza de tarjeta de crédito, se gestionan externamente con el soporte de una empresa especializada.

En cuanto a la administración del riesgo en fondos disponibles e inversiones, el Banco maneja límites por emisor basados en un modelo de asignación de cupos, el mismo que, entre otras variables considera la calificación de riesgo de las contrapartes. Se observan concentraciones en fondos disponibles.

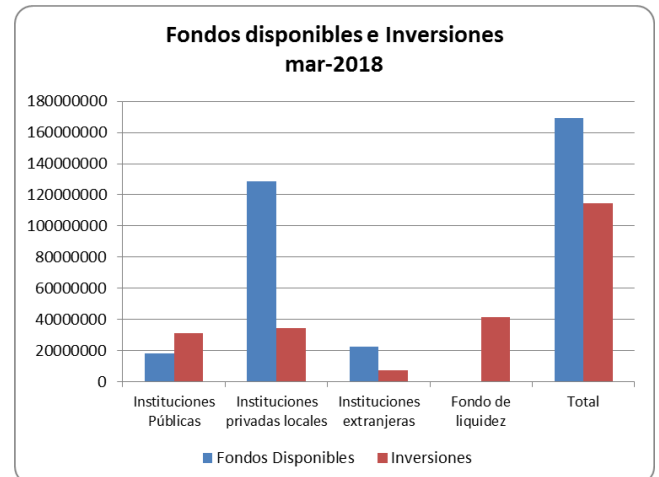
Por otro lado, el área de riesgo operacional diseña las metodologías y políticas para la identificación, medición, control y monitoreo de los diferentes riesgos operativos. Estas son evaluadas por el CAIR, que a su vez recomienda su aprobación al Directorio.

En 2017 finalizó la implementación del centro de cómputo alterno en Guayaquil y se encuentra plenamente operativo. A futuro BGR considera la banca virtual como un puntal de desarrollo, por ello planean desarrollar una banca digital amigable, innovadora y confiable para atender a sus clientes.

Calidad de los Activos - Riesgo de Crédito

Fondos Disponibles (USD 169.1MM)

Los fondos disponibles representan 80.86% de los activos líquidos del banco y el 20.2% del activo bruto, de manera que frente a requerimientos de liquidez son la primera fuente del Banco. En términos anuales se contrajeron 13.9% (en el trimestre -27%) debido al redireccionamiento de los recursos hacia cartera aprovechando un mayor apetito por crédito y también hacia títulos de inversión.



Fuente: Banco General Rumiñahui. Elaboración: BWR

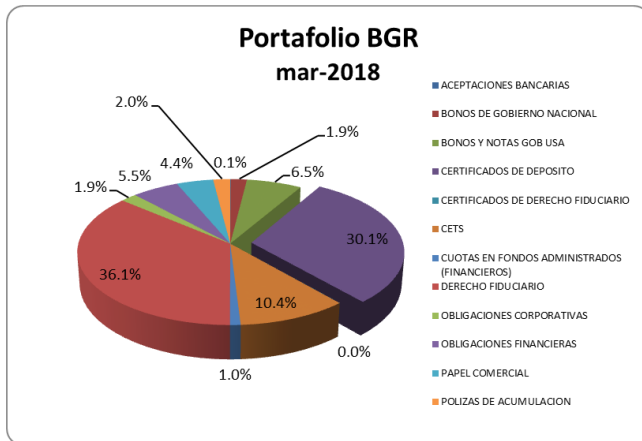
La distribución de los fondos disponibles se mantiene proporciones similares a las observadas en periodos anteriores, donde sobresalen los fondos en instituciones financieras privadas locales con USD 109MM. También forman parte de los fondos disponibles la caja y las remesas en tránsito. De los fondos en bancos locales, el 94% están colocados en una institución que mantiene calificación local de AAA-. El 13.28% del total de la cuenta (USD22.4MM) está colocado en bancos del exterior, con calificación internacional entre A+ y AAA-.

A mar-2018, los depósitos para encaje en el Banco Central del Ecuador suman USD 18.1MM y representan el 10.74% del total de fondos disponibles; mientras el 8.54% restante corresponde a caja.

Inversiones Brutas (USD 114.5MM)

El 93.5% de las inversiones de BGR están colocadas en instituciones locales. Dichos títulos se encuentran diversificados tanto por sector como en múltiples emisores, y presentan principalmente un direccionamiento a bancos privados. El portafolio de inversiones presenta un grado bajo de riesgo al estar calificadas en los rangos de las AAA y AA- (51.5%), sin contar los títulos de riesgo público que no disponen de calificación.

Frente a mar-2017, las inversiones crecen 17.7%, manteniendo un participación del 15% en el activo productivo.



Fuente: Banco General Rumiñahui. Elaboración: BWR

Al observar el portafolio por tipo de título, los derechos fiduciarios del fondo de liquidez son el principal componente, seguidos por certificados de depósito y CETS. Los emisores privados que hacen parte de la cartera de inversiones alcanzan una participación máxima de 5.64% y sus emisiones tienen calificaciones de riesgo locales desde AA- hasta AAA; entre los papeles con calificación de riesgo, la mayoría son AA+ (19.2% de estas inversiones).

Las inversiones en el sector público, incluyen: certificados de depósitos, de tesorería y bonos, representan 27.2% del portafolio.

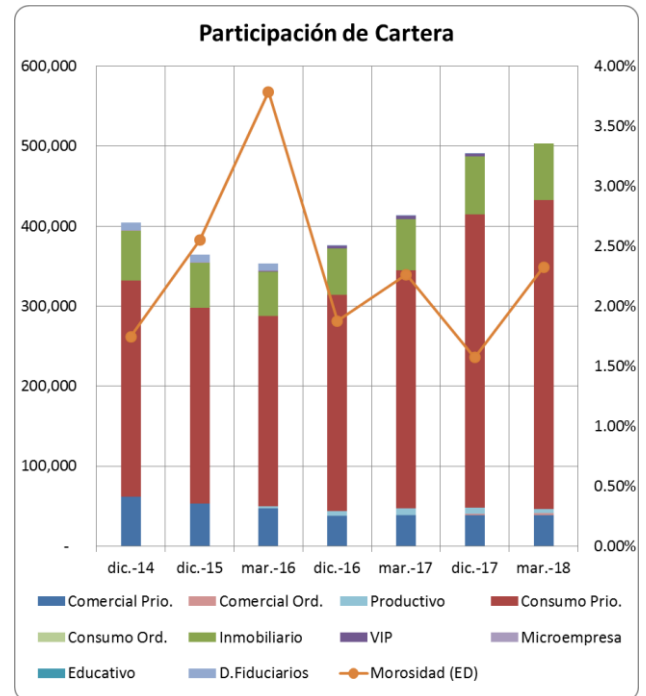
Dentro del portafolio se incluye USD 41.4MM que corresponde al Fondo de Liquidez, recursos incorporados al fideicomiso administrado por el Banco Central del Ecuador.

A mar-2018, BGR mantiene inversiones en el extranjero por un monto de USD 7.5MM. Los fondos están invertidos en bonos y notas del Gobierno de los Estados Unidos. Dicha inversión no le genera una mayor utilidad al portafolio, pero le permite diversificar su riesgo; los títulos vencen en abril y junio de 2018.

En relación con el plazo, y descontando el saldo de los recursos del Fondo de Liquidez, se trata de instrumentos de corto plazo. Todo el portafolio se invierte en dólares, por lo que no existe riesgo por exposición a tipo de cambio. El saldo de provisiones por inversiones suma un monto de USD 31.1M.

Banco General Rumiñahui posee una inversión de disponibilidad restringida, que mantienen una baja participación dentro del portafolio (0.1% del mismo) pues sirve únicamente como garantía por concepto de arriendo de equipos con el emisor de tarjeta de crédito.

Calidad de Cartera



Fuente: SB y Banco General Rumiñahui. Elaboración: BWR

La cartera es el principal activo productivo del banco, suma USD 507MM y representa el 60.6% del total de activos brutos del Banco, con un incremento anual del 22.8% a mar-2018; el sistema creció interanualmente en 20.9%. En el trimestre la cartera aumenta en 3.3%, también más que el sistema cuyo crecimiento fue del 1.9%.

El mayor apetito de crédito del mercado, junto con los esfuerzos de la institución en la colocación de cartera se ha traducido en un incremento anual superior a la media.

La composición de la cartera a mar-2018 se mantiene, donde el segmento consumo prioritario (76%) es el más importante, seguido por crédito inmobiliario (14%), comercial prioritario (7.7%), y el restante 2.3% corresponde a los segmentos de microempresa, productivo, derechos fiduciarios, vivienda de interés público, comercial y consumo ordinario. Históricamente la cartera de consumo ha representado una participación de más del 75% de la cartera del Banco.

Dicha concentración se mitiga al estar dirigido el producto en su gran mayoría hacia militares; nicho que representa una fortaleza pues los roles de pagos de los funcionarios en servicio activo y pasivo son acreditados directamente en el Banco. Con esto, el porcentaje de débito directo de los créditos otorgados es de alrededor del 70% de la cartera.

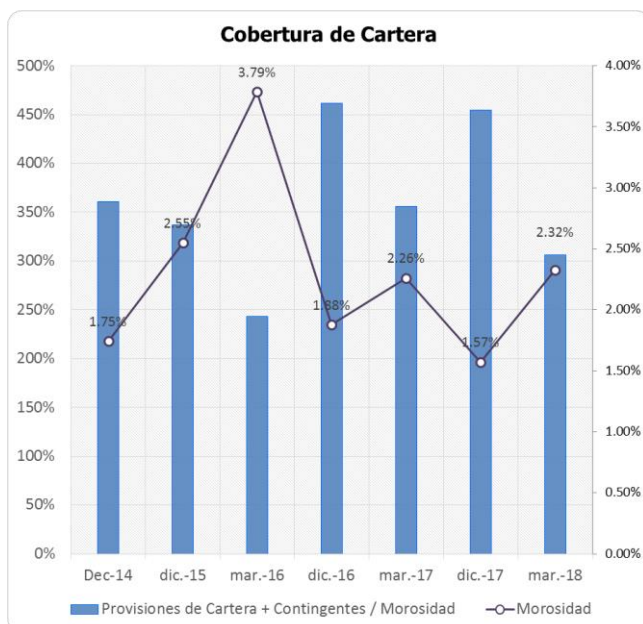
La calidad de la cartera del banco continúa siendo buena y mejor a la media; pese a que a mar-2018 se observa un leve repunte de la cartera problemática,

pues tanto la cartera de riesgo como la vencida aumentan frente a mar-2017; por ello se presionan también sus coberturas con provisiones. Vale la pena mencionar que las provisiones establecidas se encuentran en el tope de las bandas por categoría, de acuerdo a la norma. En concordancia con el enfoque de riesgo asumido, por tipo de cartera: el segmento de consumo prioritario es el más moroso (2.55%). La mora total del BGR es 2.32%.

Frente al año anterior, el indicador de morosidad, se presiona a pesar de la expansión de la cartera y de los castigos realizados. Estos últimos se mantienen en alrededor del 1% de la cartera bruta promedio y el 19% del MON antes de provisiones. Estos indicadores mejoraron frente a los del 2017 y sobre todo del 2016, año en el que los castigos alcanzaron los niveles más altos (1.64% de la cartera promedio y 46% del MON antes de provisiones).

El crecimiento de la cartera refinanciada y reestructurada beneficia de forma matemática el indicador de morosidad. En mar-2018, al incluir la cartera reestructurada, el indicador de morosidad llega a 3.70% (sistema: 4.19%). La cartera CDE de BGR a mar-2018 se reduce de 7.82% en mar-2017 a 6.21%, el indicador para el sistema es de 5.22%.

A mar-2018, el crecimiento interanual de la cartera reestructurada de BGR es de 30% con tendencia creciente; mientras la cartera refinanciada se contrajo interanualmente en 43.6%. Por tipo de crédito, el comercial prioritario representa el 57.9% de la cartera refinanciada, seguido por consumo prioritario (17.2%); en tanto, el de vivienda (38.3%) y el comercial prioritario (36%) son los más representativos en la cartera reestructurada.



Fuente: SB y Banco General Rumiñahui. Elaboración: BWR

A mar-2018, los niveles de cobertura con provisiones de la cartera en riesgo y de la cartera en riesgo más la reestructurada de la institución son superiores al promedio del sistema y a sus bancos pares. Los niveles de cobertura sobre la cartera CDE son inferiores a los del sistema (1.42 veces) y se ubican en 1.15 veces. Las coberturas sobre la morosidad tienden a presionarse, mientras que sobre la cartera CDE han mejorado. A mar-2018 el indicador de cobertura es 3.06 veces la cartera en riesgo. Si se realiza un estrés al indicador de cobertura de provisiones incluyendo la cartera reestructurada el indicador cae a 1.92 veces, pero continúa comparando positivamente con el sistema (1.77 veces).

Cabe mencionar que gran parte de las provisiones se encuentran en “No Reversadas por Requerimiento Normativo” y “Genérica Voluntaria”, 21% y 26% respectivamente del total de provisiones de cartera.

La cartera CDE representa 2.7 veces la cartera en riesgo, proporción inferior a la observada un año atrás (3.9 veces en mar-2017). Esto responde a la conservadora estrategia y visión de la institución, la cual basándose en la normativa, reclasifica su cartera no solo en base a los días en mora de cada crédito, sino también a la actualización de información que debe ser entregada periódicamente.

Dado el enfoque de negocios del banco, BGR mantiene niveles de concentración de cartera moderados; a mar-2018, los 25 mayores deudores representan el 4.37% de la cartera y el 34.04% del patrimonio, evidenciando mayor diversificación frente a mar-2017.

Geográficamente, la cartera de la institución está concentrada en las provincias de Pichincha y Guayas.

Contingentes

Las cuentas contingentes están compuestas por créditos aprobados no desembolsados (93.89%), fianzas y garantías (4.86%), avales (1.09%) y cartas de crédito (0.16%). El saldo de la cuenta es USD 103.7MM (-0.5% anual). Al ser los contingentes constituidos en su gran mayoría por créditos aprobados no desembolsados y mantener cantidades reducidas en cartas de crédito, el riesgo de crédito ocasionado por un incumplimiento de contraparte llegaría a ser manejable para el banco.

Banco General Rumiñahui mantiene una emisión de obligaciones convertibles en acciones emitidas en 4 series, que suman un monto total de USD 6.0MM y cuyo vencimiento es en jun-2018. La opción de conversión se ejecutaría a la fecha de vencimiento de la emisión siendo el resultado de dividir el valor nominal de las obligaciones a ser convertidas para el valor patrimonial tomando como factor de conversión el 1.5 por acción. Esta emisión es el objeto de esta calificación.

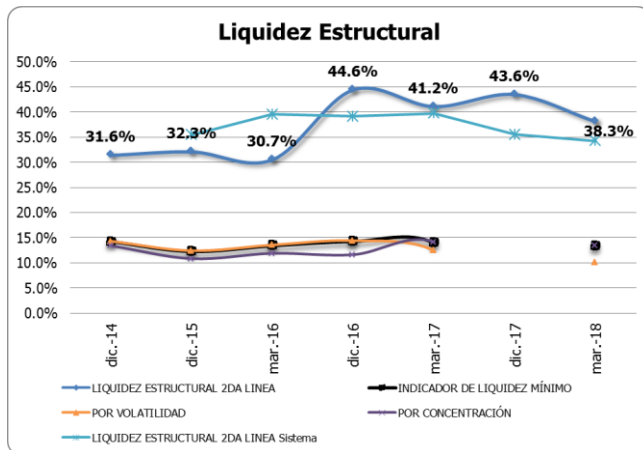
Riesgo de Mercado

El Banco General Rumiñahui mantiene una estructura de activos y pasivos de rápida recuperación y con riesgo de re-precio históricamente bajo. La reactivación del apetito de crédito ha beneficiado a la institución.

La sensibilidad del Banco a cambios en la tasa de interés ha sido históricamente acotada. A mar-2018, la sensibilidad del margen financiero es -1.82%, y de 1.75% del valor patrimonial.

Banco General Rumiñahui no reporta la administración de divisas distintas al US dólar, por lo que no está expuesta a riesgos de mercado por tipo de cambio.

Riesgo de Liquidez y Fondeo



Fuente: Reportes de liquidez estructural y estados financieros Banco General Rumiñahui. Elaboración: BWR.

Los requerimientos de liquidez del banco están dados por la concentración de depósitos; BGR a mar-2018 mantiene niveles de liquidez adecuados para cubrir sus requerimientos legales. La cobertura con activos líquidos para pasivos de corto plazo mejora respecto del mismo período en 2017.

Al igual que en períodos anteriores, el grado de exposición al riesgo de liquidez por descalce de plazos y concentración de depósitos es importante. Si bien, la institución no presenta posiciones de liquidez en riesgo, la mayor brecha de liquidez representa el 94.84% de los activos líquidos; los 25 mayores depositantes representan el 25.57% de las obligaciones con el público y el 80.55% de los activos líquidos, mostrando un aumento en el nivel de concentración interanual. Los 25 mayores depositantes con vencimiento hasta 90 días sobre los activos líquidos representan 54%, este indicador compara favorablemente frente a los bancos comparables y muestra el esfuerzo del banco por ir cambiando la estructura de los depósitos con una

participación más importante de aquellos a plazos. Debe tomarse en cuenta que el 97% de los depósitos a plazo vencen dentro del año.

Las obligaciones con el público son la principal fuente de fondeo del Banco, y a mar-2018 representan el 78.7% del activo bruto, una proporción mayor a la del sistema. El 48% de los pasivos con el público son a la vista y el 98.7% son de corto plazo, por tanto exigibles en un plazo igual o menor a un año. A mar-2018 Las obligaciones con el público aumentaron en 9.4% anual, frente al 2.99% de incremento en el sistema (eliminando el impacto de DCE). En el trimestre los depósitos de BGR disminuyen en 4.8% mientras que el sistema aumenta en 0.7%

Como fuente de fondeo, le siguen en importancia (con 4.2% del activo bruto) las obligaciones financieras; que si bien estabilizan a la estructura de liquidez por tener plazos programados, tienen un mayor costo. En el último año, las obligaciones financieras crecieron 84.8%. La estructura actual corresponde en un 78.5% a deuda con instituciones privadas locales.

En el mediano plazo, el comportamiento de la liquidez de la institución dependerá de la evolución de la liquidez de la economía en parte y del grado en el que el banco alcance sus objetivos de captaciones y de colocación de cartera.

Riesgo Operativo

El Banco trabaja sobre una base de datos de pérdidas operativas, detallada por línea de negocio, factor de riesgo y evento de riesgo. Adicionalmente, utiliza indicadores de gestión (KPI), que le permiten monitorear el desempeño de los procesos definidos, y generan alertas para conocer el deterioro de principales causas de los riesgos operativos. El área de riesgo operativo cuenta con un equipo conformado por 6 personas.

En los diferentes Comités definidos en la normativa, se informa periódicamente sobre los principales riesgos identificados, el seguimiento realizado a las acciones correctivas establecidas con los Gestores de Riesgo, evolución de pérdidas, entre otros temas de la gestión del riesgo operativo.

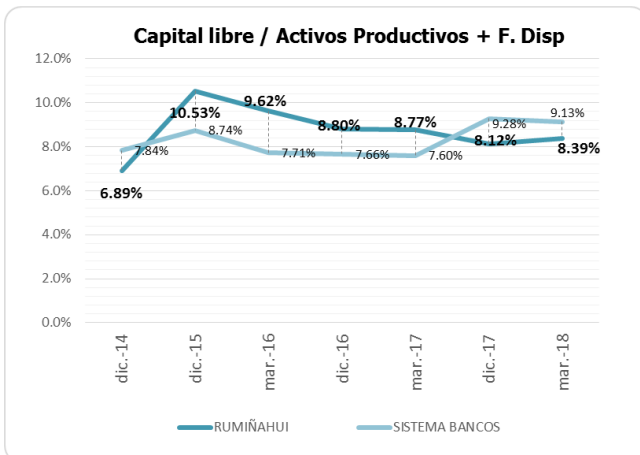
El Banco se enfatiza en la gestión de riesgos a través del fortalecimiento de la cultura organizacional y seguimiento de los planes de acción definidos con los gestores. Dentro de esta planificación se ubica la capacitación constante mediante e-learning.

Suficiencia de Capital

BGR tiene un patrimonio de USD 62.7MM, y su

composición está dada por su capital social (73.99%), reservas (10.02%), superávit por valuaciones (0.47%) y resultados (15.52%).

Los niveles patrimoniales del banco se presionaron en el último año y al primer trimestre de 2018, debido al crecimiento de los activos; es así que el PTC/APPR a mar-2018 es 13.27% (fue 14.52% en mar-2017). El patrimonio técnico de BGR es de buena calidad, el 72.51% corresponde a capital primario. En el mes de junio de este año vence la emisión convertible por USD6MM, objeto de esta calificación, su cancelación podría presionar este indicador mientras se genere las utilidades que compense el patrimonio.



Fuente: Estados Financieros BGR Elaboración: BWR.

Como se puede ver en el gráfico, el capital libre del banco continúa debajo de la media sistémica y se presiona frente a marzo y diciembre de 2017. En consecuencia, el banco tiene menor capacidad que sus pares para afrontar potenciales deterioros de su activo productivo. La reducción del indicador es explicada en gran parte por el incremento de la cartera en riesgo.

La sostenibilidad de los niveles patrimoniales dependerá de la capacidad de generación del banco, del desempeño de su cartera y de la política de dividendos.

Presencia Bursátil

La participación de Banco General Rumiñahui en el mercado de valores ecuatoriano ha sido históricamente positiva. La institución ha colocado títulos/valores de procesos de titularización de cartera hipotecaria, al igual que obligaciones de corto y largo plazo. En el 2013, el Banco realizó una emisión de obligaciones convertibles en acciones por un monto de USD 6.0MM, la cual se mantiene actualmente en circulación. Dicha emisión tiene como fecha de vencimiento en junio de 2018. Actualmente no dispone de titularizaciones de

cartera hipotecaria en circulación.

El nivel de bursatilidad de la emisión convertible de BGR es bajo como se puede apreciar en el cuadro siguiente:

Fecha	# Días Negociados	# Transacciones	Monto Negociado	# Días Bursátiles	Presencia Bursátil
oct-17	0	0	0.00	20	0.00%
nov-17	0	0	0.00	20	0.00%
dic-17	0	0	0.00	22	0.00%
ene-18	0	0	0.00	19	0.00%
feb-18	0	0	0.00	18	0.00%
mar-18	0	0	0.00	21	0.00%

Resguardos de la Emisión de Obligaciones

Esta emisión cuenta con los resguardos de ley vigentes tanto al momento de su aprobación en diciembre 2012, como su colocación en junio de 2013; y no tiene resguardos adicionales. A mar-2018 dichos resguardos se cumplen.

Posición Relativa de la Garantía Frente a Otras Obligaciones del Emisor en Caso de Quiebra o Liquidación y Capacidad de los Activos para ser Liquidados

Activo líquido (\$M)	\$ 209,081
Activo ajustados (\$M)	\$ 785,284
Activo total (\$M)	\$ 796,503

PRELACION	DESCRIPCIÓN	Pasivo + contingentes tributarios (USD M)	Pasivo Acum (USD M)	Cobertura Activos Líquidos (veces)	Cobertura Activos Gía (veces)
1	Obligaciones con el Público	663,499	663,499	0.32	1.18
2	Obligaciones patronales, retenciones, contribuciones, impuestos, multas	12,257	675,756	0.31	1.16
3	Obligaciones financieras	35,273	711,029	0.29	1.10
4	Valores en circulación y otras obligaciones inmediatas	9,199	720,228	0.29	1.09
5	Otros pasivos	3,331	723,559	0.29	1.09
6	Pasivos y Contingentes no sujetos a prelación	7,791	731,349	0.29	1.07
TOTAL		731,349	731,349	0.29	1.07

Fuente: Estados Financieros BGR Elaboración: BWR.

El estudio de la capacidad de liquidación de los activos refleja que los valores en circulación (USD 6.0MM) junto con otras obligaciones inmediatas (en su gran mayoría recaudaciones para el sector público) entran en cuarta prelación, con una cobertura de 1.07 veces. Para el cálculo de la cobertura de los activos que se muestra en el anterior cuadro, se han restado activos diferidos.

Analizando la capacidad de liquidación de los activos, la cartera de crédito del Banco (64.4% del activo neto), y a pesar de encontrarse con una importante focalización y concentración en un sólo segmento crediticio, se mantiene con una buena calidad y riesgo de crédito controlado. Los fondos disponibles representan buen riesgo de contraparte. El portafolio de inversiones cuenta con una buena calidad de emisores con un positivo riesgo de crédito y contraparte. Se debe mencionar que dentro del portafolio, el 30.6% son activos líquidos y por tanto exigibles en el corto plazo. De igual manera, en el



supuesto no esperado, el valor de la liquidación de los activos dependerá de las circunstancias específicas de cada momento tanto del banco como del mercado.

La emisión calificada tiene garantía general y cuenta con una cobertura holgada de activos libres de gravamen según el cálculo del emisor. El total de estos cubren 114.65 veces la emisión y el 80.0% de ellos, 91.22 veces.

RUMIÑAHUI

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-14	dic-15	dic-16	mar-17	dic-17	mar-18
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	2,025,062	83,811	70,346	167,645	117,573	178,264	131,409
Inversiones Brutas	5,816,085	79,848	66,481	98,339	97,260	103,346	114,494
Cartera Productiva Bruta	24,319,916	397,140	355,114	368,592	403,682	483,426	495,364
Otros Activos Productivos Brutos	1,340,637	40,894	12,288	14,649	15,912	16,830	17,730
Total Activos Productivos	33,501,700	601,692	504,229	649,225	634,427	781,867	758,997
Fondos Disponibles Improductivos	5,143,048	38,803	72,297	64,033	78,675	52,599	37,655
Cartera en Riesgo		7,054	9,290	7,049	9,342	7,724	11,787
Activo Fijo	804,240	2,486	2,748	3,961	4,278	4,011	3,807
Otros Activos Improductivos	1,249,214	21,139	13,030	19,480	20,284	23,366	25,027
Total Provisiones	(2,058,773)	(28,371)	(35,246)	(36,017)	(36,657)	(39,707)	(40,769)
Total Activos Improductivos	7,901,270	69,482	97,365	94,523	112,580	87,700	78,275
TOTAL ACTIVOS	39,344,197	642,803	566,348	707,730	710,350	829,859	796,503
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	25,728,551	545,764	469,072	590,903	602,164	691,576	658,669
Depósitos a la Vista	16,882,401	326,289	282,830	342,864	331,587	388,257	316,362
Operaciones de Reporto	600	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	7,718,414	219,475	186,242	248,040	270,577	303,320	342,306
Depósitos en Garantía	1,119	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	1,126,017	-	-	-	-	-	-
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	189,986	2,619	812	6,665	1,605	2,330	3,180
Aceptaciones en Circulación	39,717	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	1,453,599	7,480	19,329	23,284	18,892	36,731	34,906
Valores en Circulación	32	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	206,544	11,477	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	1,192,288	28,987	20,460	23,570	21,870	29,998	27,061
Provisiones para Contingentes	96,748	640	435	930	948	561	765
TOTAL PASIVO	35,125,094	596,966	516,109	651,352	651,479	767,195	730,581
TOTAL PATRIMONIO	4,219,103	45,837	50,239	56,378	58,871	62,664	65,922
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	39,344,197	642,803	566,348	707,730	710,350	829,859	796,503
CONTINGENTES	9,907,300	59,344	39,499	111,073	104,214	98,969	103,702
RESULTADOS							
Intereses Ganados	697,789	55,510	56,857	53,835	14,596	65,709	18,428
Intereses Pagados	179,757	16,598	15,915	17,903	4,574	19,283	5,396
Intereses Netos	518,031	38,913	40,942	35,932	10,022	46,426	13,032
Otros Ingresos Financieros Netos	72,195	3,006	8,771	3,679	1,041	4,184	1,103
Margen Bruto Financiero (IO)	590,226	41,918	49,713	39,610	11,063	50,610	14,135
Ingresos por Servicios (IO)	152,940	6,904	7,592	9,112	2,338	9,802	2,354
Otros Ingresos Operacionales (IO)	49,397	915	787	1,596	161	207	69
Gastos de Operacion (Goperac)	476,736	34,593	38,169	36,526	8,944	39,828	9,840
Otras Perdidas Operacionales	23,804	129	349	120	-	194	3
Margen Operacional antes de Provisiones	292,024	15,016	19,573	13,672	4,618	20,598	6,715
Provisiones (Goperac)	160,656	6,696	13,009	8,437	1,941	7,378	2,688
Margen Operacional Neto	131,368	8,320	6,564	5,235	2,677	13,219	4,027
Otros Ingresos	72,324	4,219	4,254	4,273	812	3,433	1,256
Otros Gastos y Perdidas	20,083	1,360	1,431	274	255	2,018	323
Impuestos y Participacion de Empleados	70,276	3,463	2,966	2,926	1,094	5,317	1,695
RESULTADOS DEL EJERCICIO	113,332	7,717	6,420	6,309	2,139	9,317	3,265

RUMIÑAHUI

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-14	dic-15	dic-16	mar-17	dic-17	mar-18
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	38,644,748	2,350,489	576,526	713,258	713,102	834,465	796,651
Cartera Bruta total	25,124,156	1,036,128	364,404	375,641	413,024	491,151	507,150
Cartera Vencida	311,731	4,137	3,503	2,821	2,833	3,513	3,699
Cartera en Riesgo	804,240	7,710	9,290	7,049	9,342	7,724	11,787
Cartera C+D+E	-	7,563	34,367	34,652	31,671	26,145	31,515
Provisiones para Cartera	(1,771,978)	(24,801)	(30,883)	(31,617)	(32,300)	(34,534)	(35,358)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	80.9%	90.4%	83.8%	87.3%	84.9%	89.9%	90.7%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	134.2%	169.0%	113.1%	114.2%	109.8%	113.3%	114.5%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1.2%	0.4%	1.0%	0.8%	0.7%	0.7%	0.7%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	3.20%	0.74%	2.55%	1.88%	2.26%	1.57%	2.32%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	4.2%	0.9%	3.2%	3.4%	3.8%	3.1%	3.7%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0.0%	0.7%	9.4%	9.2%	7.7%	5.3%	6.2%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	232.0%	357.2%	337.1%	461.7%	355.9%	454.3%	306.5%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestr	177.3%	280.6%	268.6%	251.5%	209.5%	234.2%	192.3%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE		364.2%	91.1%	93.9%	105.0%	134.2%	114.6%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	7.1%	2.4%	8.5%	8.4%	7.8%	7.0%	7.0%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		382.0%	94.6%	98.8%	110.2%		129.3%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0.0%	28.4%	7.3%	7.0%	6.6%	0.0%	4.4%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0.0%	185.1%	53.7%	47.8%	47.4%	0.0%	34.0%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	0.1%	1.1%	12.7%	11.0%	8.3%	6.8%	6.6%
Recuperación Ctgos período / ctgos período anterior	6.1%	51.5%	1229.9%	521.6%	4.4%	35.0%	24.6%
Ctgo total período / MON antes de provisiones	13.9%	15.3%	1.9%	46.0%	24.0%	18.0%	19.1%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0.2%	0.3%	1.5%	1.6%	1.1%	0.8%	1.0%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	13.15%	13.70%	15.98%	14.90%	14.52%	13.30%	13.27%
TIER I / APPR	11.61%	10.89%	12.17%	11.72%	11.00%	10.10%	9.62%
PTC / Activos y Contingentes	8.17%	6.74%	9.60%	7.72%	8.06%	7.46%	8.06%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	20.09%	12.46%	4.76%	6.29%	6.54%	5.81%	5.27%
Capital libre (USD M)**	3,520,692	150,913	60,699	62,740	62,530	67,797	66,804
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	9.13%	6.42%	10.53%	8.80%	8.77%	8.12%	8.39%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	56.07%	70.87%	70.77%	67.30%	64.84%	65.89%	62.19%
TIER I / Patrimonio Tecnico	88.34%	79.49%	76.19%	78.65%	75.76%	75.92%	72.51%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	10.77%	8.10%	8.31%	8.85%	8.30%	8.15%	8.11%
TIER I / Activo Neto Promedio	9.08%	6.80%	7.33%	7.81%	7.01%	6.85%	6.47%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	754	121	0	0	-	-	1
Ingresos Operativos Netos	768,760	131,726	57,742	50,198	13,562	60,425	16,555
Result. antes de impuest. y particip. trab.	183,608	32,902	9,386	9,235	3,233	14,634	4,960
Margen de Interés Neto	74.24%	66.97%	72.01%	66.74%	68.66%	70.65%	70.72%
ROE	10.75%	12.89%	13.36%	11.83%	14.85%	15.65%	20.31%
ROE Operativo	12.46%	13.85%	13.66%	9.82%	18.58%	22.21%	25.05%
ROA	1.16%	1.00%	1.06%	0.99%	1.21%	1.21%	1.61%
ROA Operativo	1.34%	1.08%	1.09%	0.82%	1.51%	1.72%	1.98%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	67.48%	53.88%	70.90%	71.58%	73.90%	76.83%	78.72%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (N	6.24%	3.40%	7.40%	6.23%	6.25%	6.49%	6.77%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	7.10%	4.47%	8.99%	6.87%	6.89%	7.07%	7.34%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	55.01%	29.64%	66.46%	61.71%	42.03%	35.82%	40.03%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	82.91%	81.46%	88.63%	89.57%	80.26%	78.12%	75.68%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	62.01%	73.66%	66.10%	72.76%	65.95%	65.91%	59.44%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6.51%	4.73%	8.47%	7.06%	6.14%	6.14%	6.16%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	7,168,110	733,436	142,643	231,677	196,248	230,863	169,063
Activos Liquidos (BWR)	8,618,667	878,544	119,348	231,893	193,726	250,648	209,081
25 Mayores Depositantes	188,757	90,252	126,289	138,513	-	-	168,415
100 Mayores Depositantes	302,605	131,431	194,443	221,337	181,845	269,273	
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	34.18%	52.76%	29.44%	46.12%	38.51%	45.10%	40.51%
Indice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	34.28%	44.07%	32.30%	44.55%	41.24%	43.61%	38.28%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	n/a	11.32%	12.43%	14.43%	14.15%	0.00%	13.41%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	n/a	3.89	2.60	3.09	2.91	#DIV/0!	2.85
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	n/a	47.31%	30.17%	18.71%	25.15%	0.00%	-94.84%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	34.18%	52.12%	29.44%	46.12%	38.51%	45.10%	40.51%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	28.43%	43.51%	35.19%	46.08%	39.01%	41.54%	32.76%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	34.18%	9.45%	19.24%	21.37%	23.00%	0.00%	25.57%
25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR)	28.43%	21.49%	75.62%	54.46%	71.50%	0.00%	80.55%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0.00%	2.31%	-1.41%	-1.16%	-0.96%	0.00%	-2.00%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0.00%	6.68%	-1.96%	-2.16%	-2.27%	0.00%	1.93%

** Patrimonio + Provisiones - (Act Improd sin F. Disp)

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 financiero 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 el 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 d 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 2017.