

Ecuador
Emisión de Obligaciones
Convertible

Banco Bolivariano C.A.

Calificación

2016	1T 2017
AAA-	AAA-

Perspectiva: Estable

Definición de Calificación:

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

Resumen Financiero

En miles USD	SISTEMA BANCOS	dic-16	mar-17
Activos	36,111	2,939,843	2,982,374
Patrimonio	2,909	259,815	254,170
Resultados	268.0	19,814.4	4,749.4
ROE (%)	9.44%	7.86%	7.39%
ROA (%)	0.91%	0.71%	0.64%

Contactos:

Sebastián Baus
(5932) 292 2426 ext. 104
sbaus@bwratings.com

Andrés F Crespo
(5932) 226 9767 ext. 113
acrespo@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El Comité de BankWatch Ratings decidió mantener la calificación de **AAA-** a la emisión de obligaciones convertibles en acciones de Banco Bolivariano. La calificación considera los siguientes factores:

Posicionamiento firme en el tiempo con gobierno corporativo estable. El Banco Bolivariano (BB) es una institución de larga trayectoria que mantiene su posición entre los seis bancos privados más grandes del país. El banco está bien posicionado en el segmento comercial, y reconocido en el sector corporativo de grandes y medianas empresas, en especial en la Región Costa del país. El gobierno corporativo es conservador, lo que se considera como una fortaleza de la institución.

Ligera disminución en los niveles de rentabilidad. El Banco mantiene una importante generación de ingresos y niveles de rentabilidad saludables, sin embargo, la contracción económica del país y aspectos puntuales como el terremoto, las regulaciones que limitan el cobro de ciertos servicios y mayores gastos operacionales no recurrentes han presionado ligeramente los niveles de rentabilidad. Esto, a pesar de las importantes gestiones de la institución en control de gastos.

No obstante, el Banco maneja un adecuado indicador de eficiencia operativa, que le permite mantener su flexibilidad financiera. También mantiene la capacidad de constituir provisiones adecuadas y fortalecer su patrimonio, lo cual en virtud de las actuales circunstancias representa una ventaja competitiva.

Adecuada calidad de cartera con modesto incremento a marzo-2017. El Banco logra disminuir sus indicadores de morosidad de cartera con respecto al año anterior. Estos indicadores se ubican entre los más bajos en relación al sistema. El Banco cuenta con el respaldo de garantías y provisiones que le permitirían resolver con facilidad cualquier contingente de cartera en el corto plazo. La Institución presenta una reactivación en la colocación en el primer trimestre del año (incremento anual del 8.6% en la cartera productiva bruta) lo cual beneficiará los ingresos del período.

Sólidos indicadores de liquidez. El Banco presenta una holgada posición de liquidez. Obtuvo fuentes alternativas de financiamiento de organismos multilaterales lo que le permitió diversificar su fondeo. Además, el Banco muestra a marzo-2017 un importante incremento en depósitos lo cual fomentó el restablecimiento de la colocación de cartera en el primer trimestre. Banco Bolivariano mantiene mejores indicadores de liquidez que el sistema de bancos.

Concentración en mayores deudores y mayores depositantes. Debido a la naturaleza corporativa del Banco, la institución presenta indicadores de concentración de mayores deudores y depositantes superiores a bancos de naturaleza universal. Si bien en sí misma la concentración es un riesgo, en este caso se mitiga en parte por la buena calidad de activos, la rápida rotación de la cartera, la relación estable con los clientes y la amplia diversificación por sectores económicos.

Niveles de capitalización adecuados. El soporte patrimonial 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. El indicador de capital libre del Banco en relación a sus activos productivos y fondos disponibles se mantiene relativamente estable frente al año anterior. Un buen indicador de capital libre

amplía la capacidad de la institución para enfrentar riesgos no evidenciados o deterioros en la calidad de los activos productivos.

Perspectiva de calificación. La perspectiva de calificación se mantiene estable producto del resultado de su gestión en relación al comportamiento del sistema. La perspectiva podría cambiar si variaciones en el entorno regulatorio y/o operativo afectan la gestión de la institución.

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 Convertible	
Emisor:	BANCO BOLIVARIANO C.A.
Monto:	USD 12'000.000,00
Clase 16:	USD 6'000.000,00
Monto Colocado Serie A y B:	USD 6'000.000,00
Monto Circulación Serie A y B:	USD 6'000.000,00
Plazo tramo:	1.800 días (5 años)
Cupón de Interés:	TPR + 2%
Pago de Interés:	Semestral
Amortización:	1.800 días (5 años)
Fecha Primera Colocación:	27-Aug-14
Fecha Vencimiento:	27-Aug-19
Clase 17:	USD 6'000.000,00
Monto Colocado Serie C y D:	USD 6'000.000,00
Monto Circulación Serie C y D:	USD 6'000.000,00
Plazo tramo:	1.800 días (5 años)
Cupón de Interés:	LIBOR 6 meses + 6%
Periodicidad del reajuste:	Semestral
Pago de Interés:	Semestral
Amortización:	1.800 días (5 años)
Fecha Primera Colocación:	20-Dec-13
Fecha Vencimiento:	20-Dec-18
Garantía:	General
Destino de la Emisión:	Los fondos que se obtengan con la colocación de estas Obligaciones Convertibles en Acciones, servirán para fortalecer el patrimonio técnico del Banco Bolivariano C.A.
Resolución de aprobación SC	SC-IMV-DJMV-DAYR-G-13-00004719 del 12-ago-2013
Calificadora de Riesgos:	BankWatch Ratings S.A.
Agente Estructurador:	MASVALORES Casa de Valores S.A.
Agente Pagador :	Banco Bolivariano C.A.
Representante Obligacionistas:	Asesora S.A.

Con respecto al Factor de Conversión: Los obligacionistas que optaren por convertir el capital de sus obligaciones en acciones del Banco Bolivariano podrán ejercer su derecho únicamente al vencimiento; siendo la fórmula de conversión: $(NA=KOB/1.50*VL)$

NA: Número de acciones del Banco Bolivariano a recibir como resultado de la conversión.

KOBL: Capital de obligaciones a ser convertidas.

VL: Valor en libros por acción del Banco Bolivariano al momento de conversión.

Hechos Relevantes y subsecuentes

- El 5 de agosto, 2016 mediante Resolución 270-2016-M la JPMRF autorizó que los títulos emitidos por el Ministerio de Finanzas para pagar proveedores del Estado para la ejecución de programas relacionados con la reconstrucción del terremoto de abril, puedan ser contabilizados dentro de la composición de las reservas mínimas de liquidez de las instituciones financieras.
- El 22 de agosto, 2016 mediante Resolución 273-2016-F (RO 861) la JPMRF permitió a las entidades financieras que encajen hasta el 75% con títulos de corto plazo emitidos por el BCE.
- El 28 de octubre de 2016, mediante Resolución No. 293-2016-F (RO 912), la JRPMF modifica la norma para la calificación de

activos de riesgo y constitución de provisiones.

- El 9 de noviembre mediante resoluciones 297-2016-F y 298-2016-F (RO 913-S), la JRPMF expide las normas generales para el otorgamiento de préstamos entre los fideicomisos de fondos. En caso que un fideicomiso se torne ilíquido, se le transferirán fondos entre los fideicomisos de fondos de depósitos. Entre fideicomisos de fondos de liquidez. Cuando haya problemas serios, los fideicomisos funcionan como un fideicomiso de liquidez unificado para bancos, cooperativas y aseguradoras, e igualmente un fideicomiso unificado de garantía de depósitos.
- El 24 de noviembre, 2016 mediante resolución No. 303-2016-M la JRPMF dispone que para propósitos del cálculo del coeficiente de liquidez doméstica, se excluya los aportes y rendimientos (cuota de participación fiduciaria) del fondo de liquidez, que pasarán a contabilizarse dentro de la liquidez externa.
- El 24 de noviembre, 2016 mediante resolución No. 302-2016-M la JRPMF dispone elevar del 2% al 5% el encaje bancario de las entidades financieras cuyos activos superen los \$1,000MM.
- El 22 de diciembre de 2016, mediante resolución 315-2016-M (RO 937), la JRPMF aplaza la aplicación del cambio del cálculo del Coeficiente de Liquidez Doméstica (establecido mediante Res. 303-2016-M) hasta el 16 de marzo.
- El 27 de enero de 2017, mediante Resolución No. 326-2017-F (RO 943-S), la JRPMF expide la norma para fijar la contribución al seguro de depósitos del sector financiero privado. La contribución mensual será en base al saldo promedio diario de los depósitos a la vista, a plazo, garantizados y restringidos, exceptuando los depósitos por confirmar, que consten en los balances diarios de la entidad, reportados en el mes inmediato anterior al organismo de control. Para el pago de la contribución se aplicará una prima fija equivalente al 6 por mil anual y una prima ajustada por riesgo.

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.

Entorno Económico y Riesgo Sistémico

La economía ecuatoriana se caracteriza por tener una estructura concentrada en ingresos y poca flexibilidad de fondeo. La dependencia en pocos productos para el desarrollo de la economía y la falta de un fondo de estabilización para épocas de crisis, generan mayor incertidumbre en cuanto a la liquidez de la economía, la cual influye directamente en el desarrollo del sistema financiero, de la industria, y del comercio en general. Por otra parte, el bajo incentivo a la inversión extranjera directa (IED) y la estructura concentrada de la balanza comercial, representan retos para un país dolarizado, limitando el crecimiento de la oferta monetaria y por ende de la economía.

A partir del año 2015, se profundizan los problemas para el país con la baja del precio del petróleo y la fuerte revalorización del dólar que afectó la competitividad de los productos ecuatorianos de exportación. La vulnerabilidad de la economía se evidenció en un entorno operativo de menor liquidez que entre otras cosas resultó en la contracción del crédito doméstico, en cargas adicionales para el sector productivo, en menores inversiones del sector público y en retrasos a los proveedores del Gobierno. Se estima que los ingresos del Gobierno se redujeron a cerca del 33% del PIB en 2015.

OFERTA Y UTILIZACIÓN FINAL DE BIENES Y SERVICIOS			
Tasas de variación (a precios de 2007)			
Variables/ Años	2015 (prov)	2016 (prev)	2017 (prev)
PIB (pc)	0.2	-1.7	1.4
IMPORTACIONES	-8.6	-21.2	6.9
OFERTA FINAL	-1.9	-6	2.4
CONSUMO FINAL TOTAL	0	-2.1	-0.5
Administraciones Públicas	0.6	-2.6	1.1
Hogares	-0.1	-2.0	-0.8
FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO TOTAL	-5.9	-9.8	-5.2
EXPORTACIONES	-0.4	-8.2	11.9
DEMANDA FINAL	-1.9	-6.0	2.4

fFuente BCE, elaboración BWR

La consecuencia natural de lo dicho fue la desaceleración de la economía que según datos del BCE obtuvo un crecimiento del PIB del 0.2% en el 2015. Para el 2016 su previsión (aún no hay cifras definitivas) es una contracción de -1.7%, un crecimiento negativo por primera vez en 17 años. Las previsiones de otras fuentes de opinión en

cuanto al comportamiento del 2016 difieren de las del BCE y son: FMI -2.3%, Banco Mundial, -2% y CEPAL -2%.

La política económica del Gobierno se ha sustentado en gasto público, el cual desde el 2008 se ha incrementado de forma importante y el cual fue alimentado sin problema mientras los precios del petróleo estuvieron altos. Las nuevas circunstancias le exigieron al Gobierno ajustar su presupuesto, pero lo hizo reduciendo las inversiones mientras que el gasto corriente se mantiene alto. El financiamiento del Gobierno proviene de préstamos externos principalmente, pero también de recursos captados localmente de las entidades de seguridad social, BCE y de ajustes tributarios al sector privado.

Durante los últimos dos años, el Gobierno logró recuperar su acceso a fuentes de financiamiento externo como son el FMI y el mercado de “bonos globales” además de haber accedido a nuevos préstamos de la China. También ha tomado algunas decisiones y ha emitido decretos para alivianar la presión de su caja. Entre ellos están el que elimina el aporte obligatorio del Estado al IESS para las pensiones, la desinversión de los fondos de los aportantes al IESS para cubrir pago de pensiones corrientes y el desconocimiento de la deuda del Estado al IESS.

La inflación anual entre febrero - 2016 y febrero - 2017, fue de 0.96%, indicador bajo que refleja la restricción de la demanda de bienes y servicios en la economía. Entre los sectores económicos más afectados están el sector de la construcción y el de manufactura, sectores especialmente sensibles a la situación del entorno macroeconómico.

El desempeño de la inflación es la consecuencia de los ajustes que debieron hacerse tanto en el sector público como en el sector privado, los mismos que han influido para incrementar el desempleo y el sub-empleo durante el último año y por tanto en la capacidad adquisitiva de la población y del Estado.

La oferta y demanda final de bienes y servicios se ha visto contraída desde el 2015, pero esta contracción fue especialmente importante durante el 2016, año en el que se redujo en 6% según la previsión del Banco Central. La tabla anterior muestra los datos previsionales del BCE en cuanto al comportamiento de la oferta y utilización de bienes y servicios desde el 2015 y la previsión para el 2017.

Perspectiva 2017: Según algunos analistas, el comportamiento de la economía podría mostrar signos de pequeña convalecencia en el 2017, dependiendo del comportamiento del precio del petróleo y de la habilidad del Gobierno de seguir

consiguiendo préstamos. La profundidad de la crisis y el tiempo que dure la recesión dependerán precisamente del financiamiento externo y de las medidas económicas y financieras que adopte la administración del país.

Fitch Ratings considera que la economía ecuatoriana tendría una contracción mayor al 2% en el 2016, y que, a partir del 2019, podría alcanzar crecimientos menores al 2%. La estimación del FMI es que el PIB del Ecuador tendrá decrecimiento por 5 años seguidos, es decir de 2016 a 2020 y que solamente en el 2021 alcanzará un crecimiento del 1.5%. El Banco Mundial prevé un crecimiento de 0.8% para 2017 y la CEPAL de 0.3%. Según la tabla expuesta, la previsión del BCE es que la economía alcance en el 2017 un crecimiento del 1.4%.

A principios de año el precio del petróleo se fortaleció (de USD43/b a mediados de noviembre a USD53-54/b durante los dos primeros meses del año) como consecuencia del acuerdo de la OPEP y otros países para reducir la producción y absorber el exceso de petróleo en el mercado. En marzo sin embargo, el precio volvió a caer (USD47/b al 23 de marzo) ante la evidencia de que la producción del petróleo de esquistos es rentable al nuevo precio. El acuerdo se irá desvaneciendo.

La perspectiva es que el precio del petróleo se debilite, por lo que el Ecuador difícilmente podrá contar con mayores ingresos petroleros en un futuro previsible. Se espera que el precio del barril ecuatoriano se mantenga igual que en el 2015, alrededor de USD42/b, que la producción se reduzca con respecto a ese año pero que supere la del 2016.

El alza de la inflación en EE.UU (2.7% anual a febrero-2017) frente al Ecuador que tiene una muy baja inflación (0.96% anual a febrero-2017) permitiría que el país pueda recuperar parcial y lentamente su competitividad perdida en los últimos años frente a otros países de América Latina. Durante la última década los precios en el Ecuador subieron 25% en relación a los precios de Estados Unidos. Esta situación fue motivada por una política de sustitución de importaciones que obligó al consumo interno encareciendo la producción local.

De todos modos, la perspectiva para el resto del 2017 es que el USD se siga fortaleciendo y que la tasa de interés de la Reserva Federal de EE.UU llegue a 1.5% en el cuarto trimestre. En nuestra economía dolarizada, este factor debilita la competitividad.

Se esperaría que dos hechos importantes favorezcan al comercio exterior frente al desempeño del mercado local. El primero es que las exportaciones se beneficien por el acuerdo

comercial con Europa, que entró en vigencia en este año. El primer trimestre del año da cuenta positiva del desempeño del sector, con exportaciones no petroleras que suben 14.5% interanual a enero-2017. El segundo es el levantamiento de las cuotas de los vehículos importados, lo cual según la Asociación Ecuatoriana Automotriz (AEA) promoverá un incremento del 30% a 82.000 unidades este año.

El Ministro de Política Económica Diego Martínez ha indicado que el plan del Gobierno es contraer nueva deuda entre interna y externa por USD7.700 millones en el 2017, de los cuales USD2.500 millones llegaron en enero y febrero. Adicionalmente el BCE le ha prestado al fisco, USD982 millones en lo que va del año, lo que resulta en una deuda total al BCE de USD5.300 millones a febrero-2017, crecimiento anual de 155%, según Análisis Semanal.

El Informe de Quantum al 21 de marzo de 2017, indica que la deuda interna llega en febrero-2017 a USD13.384 millones lo que con respecto a diciembre 2016, es un incremento del 7% y con respecto a diciembre 2015, del 32%. Según la misma fuente, la deuda externa aumenta entre diciembre 2016, y febrero 2017 a USD26.500 millones lo que implica un crecimiento del 3.20% y desde diciembre 2015 del 32%. La misma fuente indica que el total de la deuda ecuatoriana está sobre el 47% del PIB.

Analistas económicos han mostrado su preocupación por los niveles de endeudamiento alcanzados y la necesidad de reducir el gasto corriente. Los cálculos del Gobierno son distintos a los expuestos en el párrafo anterior ya que no incluyen en la deuda del Estado aquellas asumidas con las instituciones financieras públicas, el BCE y el IESS. El cálculo oficial tampoco considera la deuda externa garantizada con petróleo.

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. La incertidumbre del panorama político y económico promueve el ahorro de coyuntura en lugar del gasto y/o la inversión. Esto se refleja en la liquidez del sistema financiero y en el hecho de que la cartera de crédito crezca en una cuarta parte con respecto a lo que crecen los depósitos, forjando una reducción en la tasa que ofrece el sistema financiero para sus captaciones.

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. Los problemas del pago de la deuda y el riesgo de refinanciamiento

se postergan para las próximas administraciones, al igual que su responsabilidad sobre la seguridad social pública. Fuente: Análisis Semanal, Quantum, BCE

Riesgo Sistémico

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 tanto porque activos productivos pasan a ser improductivos como por la necesidad de mayor gasto de provisiones para cubrir los deterioros. Si bien el indicador de morosidad disminuye ligeramente al cierre de 2016 (dic-2015: 3.66%; dic-2016: 3.56%), es importante tomar en cuenta que dicha reducción está influenciada por el aumento de cartera reestructurada, que en el año tuvo un crecimiento de 185%. La cartera reestructurada muestra altos niveles de morosidad por lo que no consideramos que exista una mejora en la capacidad de pago general. Se debe mencionar que el impacto del terremoto ocurrido el 16 de abril no es sustancial en la calidad de cartera del sistema de bancos privados, tomando en cuenta la baja penetración en las áreas afectadas.

El segundo semestre de 2016 marca un cambio en la estrategia de los bancos privados, ya que a partir de junio-2016 los depósitos del sistema dejaron de decrecer (anualmente). Este comportamiento está directamente influenciado por el importante ingreso de dólares a la economía a través de los desembolsos recibidos por el Gobierno. En el 2016, el Gobierno ha recibido cerca de USD 7,305MM de acreedores internacionales, de los cuales la mayoría fueron recibidos en el segundo semestre.

Además, el BCE facilitó un monto importante de fondos al Estado, el cual no es considerado deuda en los cálculos oficiales. Desde enero a diciembre,

las operaciones de inyección de liquidez a través de compras de títulos del Ministerio de Finanzas sumaron USD 2,959MM, aumentando el saldo hasta USD 4,267MM.

Esta inyección de liquidez a la economía ha permitido un desempeño más estable en los depósitos del sistema y una mayor capacidad de los bancos para otorgar créditos. Al cierre de 2016 el sistema muestra una sólida posición de liquidez de 39.1% medida por los *Activos Líquidos / Pasivos de corto plazo*, representando un importante incremento frente al 34.9% mostrado el 2015.

Esta situación ha permitido a los bancos buscar un mayor crecimiento de cartera en el segundo semestre de 2016 y recuperar los afectados indicadores de rentabilidad. Sin embargo, la originación de cartera en el entorno operativo actual conlleva varios retos tanto por el lado de la demanda del crédito en todos los segmentos como por su calidad.

La economía se estimulará dependiendo del flujo de los desembolsos externos, el cual podría complicarse en el futuro debido al crecimiento en el porcentaje de deuda frente al PIB y el elevado nivel de riesgo soberano del Ecuador. Por el momento la demanda de crédito muestra una lenta recuperación y la calidad de la cartera continuará presionada debido a los crecientes indicadores de desempleo.

En adelante, los resultados del sistema financiero se verán afectados por los requerimientos de provisiones y en la medida en que las políticas y estrategias prefieran mantener las coberturas de los activos de riesgo. La capacidad de las instituciones para generar recursos que permitan mantener coberturas saludables y capital interno será un reto en el futuro considerando los desafíos de crecimiento y calidad del activo en las circunstancias macroeconómicas actuales.

Bajo este escenario y aunque el sector bancario sigue siendo saludable a pesar de los retos, **la perspectiva del sistema financiero en general se mantiene negativa** ya que su flexibilidad financiera se ve amenazada en el corto y mediano plazo. Habrá que evaluar la capacidad de cada institución para enfrentar los retos sistémicos y su flexibilidad para adecuarse a las nuevas circunstancias. En el 2016 frente al 2015, el número de bancos privados con Margen Operacional Neto (MON) negativo aumentó de tres a ocho y existen nueve bancos privados con cobertura de provisiones a cartera en riesgo menor a una vez.

Las mayores preocupaciones para el futuro son la sostenibilidad de los niveles de liquidez actual, la capacidad de las instituciones para generar

rentabilidad y capital interno y la limitada capacidad del BCE de cubrir las reservas bancarias.

Perfil de la Institución

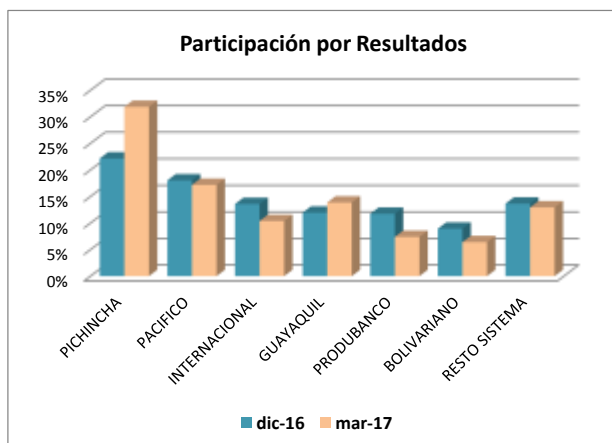
Banco Bolivariano C.A. es una institución bancaria privada clasificada como mediana según la Superintendencia de Bancos (SB), con una trayectoria mayor a 37 años, con cobertura y presencia a nivel nacional con mayor incidencia en la Región Costa.

El Banco principalmente tiene una orientación al segmento comercial corporativo y también opera en el segmento de consumo, con productos como tarjeta de crédito, en su mayor parte con clientes que están relacionados a su cartera principal, manteniendo un crecimiento controlado.

Las fuentes de fondeo son también depósitos mayormente del sector corporativo, de forma que el Banco tiene un indicador algo más alto de concentración en depósitos, en comparación a otros bancos de tipo universal.

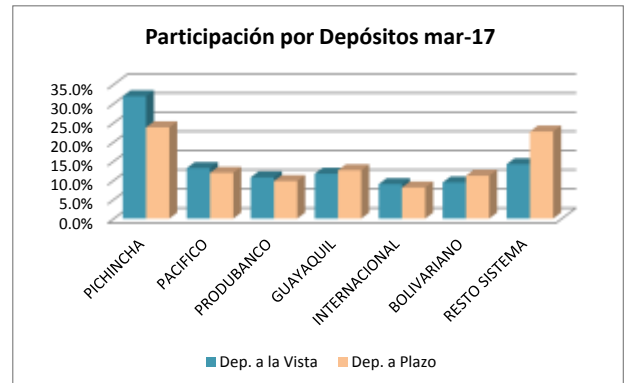
Posicionamiento e imagen

Banco Bolivariano presenta una participación de 8.1% del total de activos brutos del sistema de bancos privados, ocupando el sexto puesto por este concepto y también por resultados con una participación de 6.4% en el sistema, a marzo 2017.



Fuente: Superintendencia de Bancos
Elaboración: BWR

En cuanto a depósitos, el Banco ocupa el sexto puesto en depósitos a plazo con un 8.1% de participación y en depósitos a la vista ocupa un quinto puesto con un 9.0% a marzo 2017.



Fuente: Superintendencia de Bancos
Elaboración: BWR

El Banco ha mantenido estable su posición en el sistema respaldada por una buena imagen corporativa, la fidelidad de los clientes y una estrategia comercial de servicios financieros bien definida.

Banco Bolivariano se direcciona a la intermediación financiera con un enfoque hacia la banca corporativa en colocación de cartera, captación de depósitos, y servicios conexos. El estilo de administración ha sido conservador, con riesgo controlado, siempre bajo estudios y análisis previo a cualquier incursión en nuevos segmentos, su estrategia históricamente ha sido consistente con sus resultados.

Estructura Accionaria

Los principales accionistas del Banco Bolivariano se detallan en el siguiente cuadro con corte marzo-2017:

ACCIONISTA	% PARTICIPACIÓN
SASETAF S.A.	59,61%
DESINVEST S.A.	11,89%
BLUHM CARLSOHN ANDRES	4,04%
IFECOR S.A.	3,55%
GRUPO WONG	3,22%
MOELLER FREILE WERNER GUSTAVO	2,27%
VARIOS (menores al 1.95%)	15,42%
TOTAL	100%

Fuente: Banco Bolivariano
Elaboración: BWR

Los mayores accionistas del Banco Bolivariano son dos empresas, cuyo objeto social es la tenencia de acciones, las cuales poseen el 71.5% del total del capital social del Banco.

La estructura de capital del Banco es abierta, las acciones se cotizan en las bolsas locales, sin embargo, el control de la institución se mantiene en dos grupos familiares, que tienen larga trayectoria y conocimiento del sistema financiero.

El soporte accionarial se refleja históricamente en la continua capitalización de una parte de los resultados, en promedio el 65% de los resultados netos anuales en los últimos 7 periodos (72% del

resultado del año 2015). Adicionalmente durante el mes de junio de 2016 se registró un aumento del capital suscrito y pagado por USD 22.5 MM. Esto le ha permitido a la institución mantener niveles de apalancamiento y solvencia por sobre los requerimientos legales y acordes a sus políticas.

Evaluación de la Administración

La Administración del Banco se maneja bajo estándares técnicos con base en el conocimiento del sistema bancario y de su nicho de negocio. El equipo gerencial ha sido estable, y está compuesto por personal con años de experiencia en el Banco (en promedio más de 15 años) y también en el sistema financiero.

En febrero 2017, tras el lamentable y prematuro fallecimiento del anterior Presidente Ejecutivo, se tomó la decisión de que el Vicepresidente Ejecutivo asuma estas funciones, quién se encuentra ampliamente capacitado para ejercer dicha responsabilidad.

La Administración sigue la línea establecida por el Directorio y los accionistas, la cual ha sido históricamente conservadora y muestra consistencia entre la estrategia y los resultados.

El número de empleados registrado hasta la fecha de nuestra revisión (mar-17) es de 1479 personas.

Gobierno Corporativo

El Directorio lo conforman profesionales independientes con conocimiento del negocio de intermediación (cinco miembros titulares y cinco suplentes). El Directorio participa de los Comités de administración integral de riesgos y de auditoría interna periódicamente.

Se estima que el gobierno corporativo es una fortaleza de la institución, con transparencia en el manejo del negocio y consecución de resultados.

Objetivos estratégicos

Los objetivos estratégicos del Banco para el año 2017 mantienen un enfoque relativamente conservador, donde sus esfuerzos se orientan a la consecución de varios objetivos como la optimización del Margen Financiero a través del crecimiento de cartera, manteniendo la calidad de los activos de riesgo.

Además, el Banco se mantiene en un permanente esfuerzo por mejorar la eficiencia operativa y administrativa a través de un riguroso control de gastos. La Administración tiene contemplada varias medidas para mejorar la eficiencia del Banco en cuanto a su control interno; además cuenta con planes de contingencia y análisis especializados ante variables externas como

posibles desastres naturales.

Adicionalmente y de acuerdo a las premisas del banco, se esperan maximizar los ingresos provenientes vía servicios y comisiones; mantener los niveles de liquidez, incrementar la constitución de provisiones y aumentar la constitución de provisiones.

De igual manera, la gestión del Banco se enfoca en fortalecer la relación con los clientes corporativos y personas naturales que cumplan con el perfil de riesgo establecido con la entidad, buscando sinergias entre las diferentes áreas del Banco, para así optimizar la venta cruzada de los diferentes productos.

En el segmento comercial importador, se monitorean constantemente los factores externos que puedan influenciar en el desempeño de los clientes y sus sectores específicos y el impacto de las políticas arancelarias vigentes. De esta forma se ajustan las políticas de crédito durante el tiempo, reduciendo exposición con algunos clientes, tomando en cuenta la relación específica con cada uno.

El segmento de consumo, especialmente tarjeta de crédito, ha presentado un crecimiento conservador en los últimos años, que se estima mantenga esta tendencia. El aumento en este segmento está combinado a la cartera propia de clientes corporativos, y depende también del flujo de depósitos en el año.

Las obligaciones con el público son la principal fuente de fondeo del Banco.

Según la normativa actual, en el sistema bancario privado del país se ha cerrado la posibilidad de diversificar el fondeo a través de emisiones de corto plazo colocadas en el mercado de valores. En este sentido el Banco posee en el pasivo obligaciones financieras provenientes del exterior, en especial con multilaterales, aprovechando la exención del ISD (Impuesto a Salida de Divisas). Este fondeo aumentó significativamente durante el 2015 y se evidencia un mayor incremento hasta la fecha de corte, alcanzando los USD 98.2MM.

La visión de la Administración se mantiene con estrategias de mediano y largo plazo, con crecimiento en sus segmentos naturales y ganando conocimiento y experiencia en nuevos segmentos, como el de Pymes. El patrimonio se seguirá fortaleciendo con la capitalización de la mayor parte de las utilidades, como se ha observado históricamente y de acuerdo a políticas vigentes.

Presentación de Cuentas

Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad del Banco

Bolivariano y responsabilidad de sus administradores. Para el presente reporte, se utilizaron los estados financieros del Banco Bolivariano para los periodos 2013 y 2014 auditados por la firma KPMG y los informes auditados con corte a diciembre 2015 y 2016 por la firma PwC. Además si utilizaron los estados financieros directos con corte marzo-2017.

En cifras históricas utilizadas en reportes de calificación anteriores, hasta el año 2012, se analizaron balances del Grupo Bolivariano, donde constaba consolidada la operación, principalmente de la subsidiaria en Panamá, la cual fue vendida en agosto del 2013.

Los estados financieros auditados no presentan salvedades. La información presentada está preparada de acuerdo a las normas contables dispuestas por el Organismo de Control, contenidas en los catálogos 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 (JB-2010-1785).

Administración de Riesgo

La administración de riesgos se realiza conjuntamente entre las gerencias, que son las cabezas ejecutoras, y el Directorio, que es el encargado de establecer las políticas generales de riesgo, las cuales tienen un perfil conservador. La metodología utilizada procura la independencia del área de riesgos y el área comercial, y una acción proactiva frente a los eventos de riesgo.

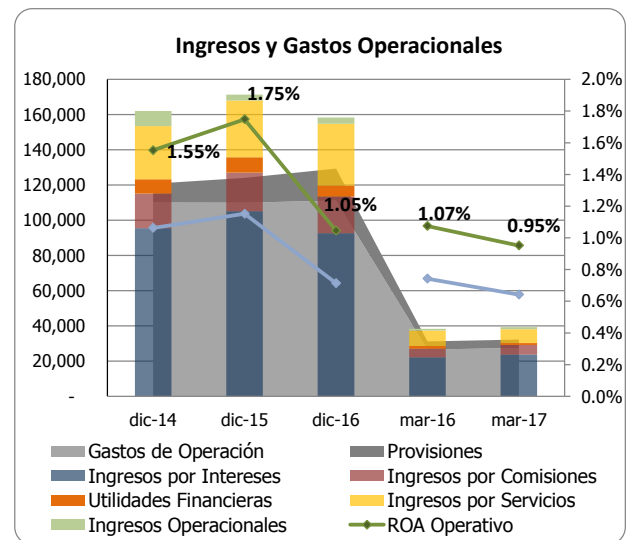
El Comité de Administración Integral de Riesgos gestiona y da seguimiento continuo a los riesgos financieros y no financieros a los que podría estar expuesta la institución. Estos son analizados con el fin de dar alertas tempranas en caso de evidenciar comportamientos volátiles o potenciales deterioros y son reportados al Directorio periódicamente.

La Unidad de Riesgos cuenta con herramientas de tecnología de información especializadas en la gestión de riesgos, los cuales permiten identificar, medir, mitigar y monitorear las áreas más sensibles del negocio con un enfoque proactivo ante cualquier eventualidad. De igual manera, la Unidad cuenta con sólidas bases a seguir en una serie de políticas y procedimientos en los cuales se fijan límites en diferentes ámbitos como: liquidez, mercado, cartera, etc. Los mismos son aprobados por la alta gerencia y monitoreados en el Comité de Riesgos. Rentabilidad y Gestión Operativa

Los indicadores de rentabilidad operativa y neta del Banco Bolivariano se contraen a mar-2017 con

relación a mar-2016, con similar tendencia a la observada en el sistema. La utilidad neta a marzo-2017 de BB se contrae ligeramente en -3.4% mientras que la del sistema se incrementa en 45.1%. Los ingresos netos generados por intereses, comisiones y utilidades financieras cubren el gasto administrativo. El mayor requerimiento de provisiones se cubre con los ingresos generados por servicios.

De acuerdo a los objetivos propuestos por la administración, efectivamente el margen de interés del banco mejora anual y trimestralmente; no solo por el crecimiento de la cartera sino también por a una disminución y aumento general de sus tasas pasivas y activas respectivamente.



Fuente: Banco Bolivariano
Elaboración: BWR

Aunque el margen de interés aumenta existe una disminución en 11.5% anual de los ingresos por servicios. Dicha caída se da por varias regulaciones que limitan o eliminan el cobro de servicios y comisiones que podrían presionar los indicadores de rentabilidad en el futuro. Los servicios que más aportan a los ingresos son los tarifados con costo máximo correspondientes al servicio de transferencias al exterior, avances de tarjeta, consultas de saldos y chequeras.

El nivel de activos productivos frente al activo total de BB es de 74.2%, índice que muestra una tendencia decreciente, además de que mantiene una relación menor frente a al sistema. A pesar del incremento anual de la cartera, los fondos disponibles improductivos aumentan de manera considerable con respecto a marzo-2016. Esta medida se dio principalmente por una nueva regulación que entró en vigencia desde enero-2017, la cual aumentó el encaje bancario de 2% a 5%

Por su lado, el gasto operacional en el período marzo 2016-2017 presenta un ligero incremento (3.5%). Si bien el banco ha realizado esfuerzos por

controlar el gasto de personal, este crece tomando en cuenta una estructura más eficiente la cual genera costos no recurrentes. No obstante, al ser un incremento pequeño los indicadores de eficiencia se han mantenido en niveles similares. De esta manera el margen operativo antes de provisiones ha tenido una tendencia estable con respecto a marzo-2016 (crecimiento anual de 0.4%).

El gasto de provisiones del banco presenta disminuciones muy pequeñas con respecto a marzo del año anterior. Además, el nivel de provisiones frente a la generación operativa ha tenido una tendencia muy estable en el último año, es decir que el gasto de provisiones sobre el MON (Margen Operativo Neto) antes de provisiones pasó de 39.4% en mar-2016 a 40.3% en mar-2017. Este indicador para el sistema alcanza el 62.8%, que evidencia un mayor deterioro en la generación en todo el sistema. Una vez deducido el gasto de provisiones, el MON es de USD 7.0MM que representa una contracción mínima de 1% frente a mar-2016.

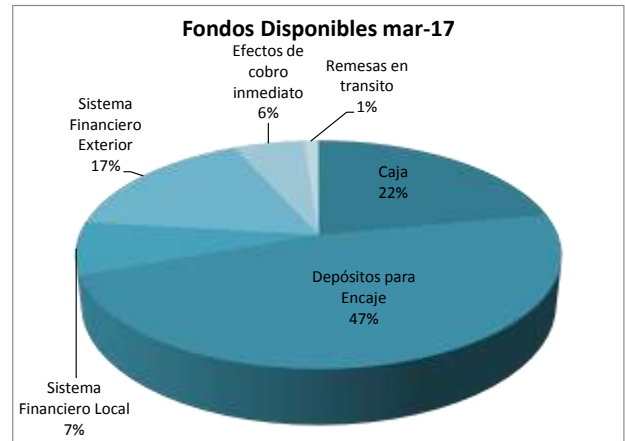
Luego de reducir los ingresos/gastos no operacionales e impuestos, la utilidad neta a marzo fue USD 4.7MM, una disminución anual de USD 166M (-3.4%) frente al resultado del mismo periodo del año anterior. Los indicadores de rentabilidad del Banco han disminuido en el período analizado, con un ROA de 0.64% (0.74% mar-2016) y un ROE de 7.39% (8.06% a mar-2016).

Riesgo de Crédito

Fondos Disponibles e Inversiones

A marzo 2017, los fondos disponibles del Banco registran un incremento anual de USD 189.8 MM (variación de +25.4%) en el total de la cuenta que asciende a USD 936.4 MM. Este incremento se debe al mayor fondeo principalmente por aumento en depósitos y obligaciones financieras; comportamiento que ha sido acorde con el sistema de bancos. Dentro de los fondos disponibles el mayor crecimiento nominal se observa en caja y depósitos para encaje con variaciones de USD 99.0 MM y USD 224.1 MM respectivamente.

Los depósitos de encaje aumentan (variación anual de 102.1%), debido al cumplimiento de la resolución No. 52 de la JPRMF correspondiente a transferencias de dinero desde el exterior por parte de los clientes del Banco, en donde estos valores deben ser acreditados en el Banco Central. Este volumen es mayor al de las transferencias enviadas, por lo tanto, se ve reflejado en el incremento en la posición de encaje del Banco Central.



Fuente: Banco Bolivariano Elaboración: BWR

La exposición en instituciones financieras del exterior representa el 16.5% de los fondos disponibles y se encuentra depositada en entidades con calificación de riesgo internacional en su mayoría en grado de inversión. Los fondos se encuentran principalmente en bancos de Estados Unidos (12.2% del total de fondos disponibles), y el restante 4.3% en diferentes países de Europa, Asia y Centro América.

La Administración de la Tesorería continúa con una política de priorizar la diversificación, la calificación de los emisores y la disponibilidad inmediata de los activos líquidos. En la coyuntura actual, en la que la demanda de crédito se ha contraído, los indicadores de liquidez se han fortalecido.

En cuanto al portafolio de inversiones, este alcanzó un monto de USD 462.8 MM a mar-2017. Este monto incluye la reclasificación contable del 70% de los derechos aportados al Fondo de Liquidez que a mar-2017 asciende a USD 147.5 MM. El portafolio de inversiones representa el 15.5% de los activos netos, siendo el segundo activo productivo de mayor importancia luego de cartera.

El 47% del portafolio está invertido en inversiones locales, mientras que el 21% corresponde a inversiones en el exterior; la diferencia concierne al Fondo de Liquidez (32% a mar-17). El Fondo se encuentra registrado como una inversión mantenida hasta el vencimiento de entidades del sector público dando cumplimiento a lo dispuesto por la normativa.



Fuente: Banco Bolivariano Elaboración: BWR

Las inversiones locales, están diversificadas en 43 emisores, principalmente bancos privados, títulos del mercado de valores local y en el estado Ecuatoriano. Todos los emisores cuentan con calificación de riesgo, ubicados en la parte alta de la escala de calificación local. Por su parte las inversiones en el exterior se encuentran distribuidas en 25 emisores todos con calificación de riesgo internacional en grado de inversión.

Existen dos emisores locales que representan el 21% del portafolio de inversiones (en conjunto) y más del 37% del patrimonio del Banco a mar-17. Uno de ellos es un banco privado local con la mayor calificación de riesgo en escala local y el segundo es el Ministerio de Finanzas.

Sin considerar el Fondo de Liquidez y las inversiones restringidas, el portafolio de inversiones cuenta con vencimientos en su mayoría de corto plazo. De esta manera, el 74.7% del portafolio tiene vencimientos menores o iguales a un año, el 41.6% vence dentro de 90 días. Así, el portafolio de inversiones mantiene una posición fuerte de liquidez para el Banco y contribuye a que el nivel de activos líquidos sea el mayor en los periodos analizados (USD 1057.1 MM).

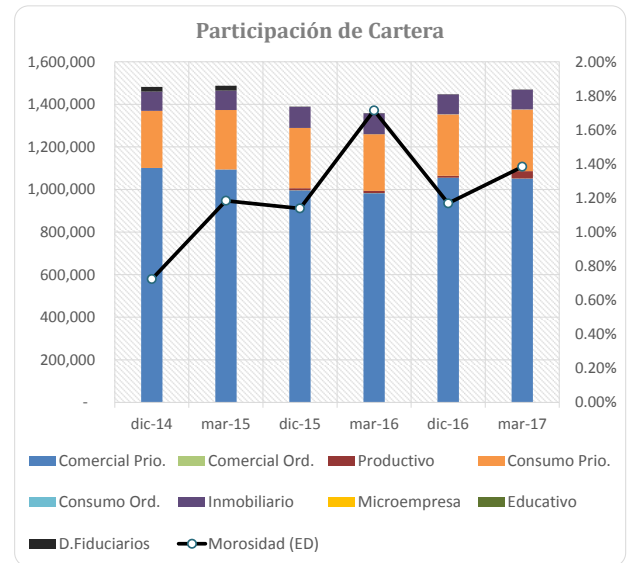
La provisión del portafolio es de USD 1.2 MM y se ha mantenido estable durante los últimos años, calculada con base en premisas de potenciales deterioros de valor de los títulos.

Calidad de Cartera

La cartera productiva es el principal activo, alcanzando a marzo-2017 el 48.6% del total del activo neto; participación similar a lo observado a marzo-2016 y en el sistema de bancos (49.7% y 55.4% respectivamente).

La composición de la cartera a marzo-2017 es principalmente en el segmento comercial prioritario (71.5%), seguido por consumo prioritario (19.7%) e inmobiliario (6.3%), el restante 2.5% corresponde a los segmentos de

crédito productivo, consumo ordinario, educativo y comercial ordinario.



Fuente: SBS Elaboración: BWR

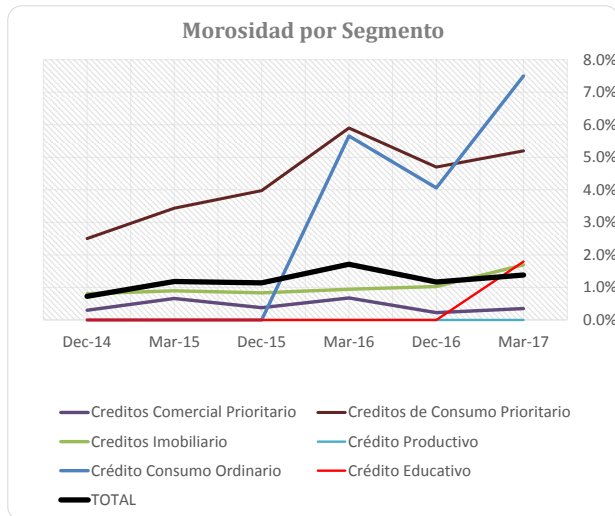
El segmento de negocio corporativo y empresarial maneja una baja carga operativa y genera rentabilidad por los ingresos de servicios relacionados a empresas. Además, el Banco mantiene uno de los menores indicadores de morosidad del sistema bancario.

Hasta el cierre del anterior año se apreció una contracción en la demanda de créditos sin embargo vemos que en los primeros meses del 2017 ha existido una reactivación de la misma. Esto ha sido posible también por el crecimiento del fondeo que les ha permitido crecer en colocaciones. Tomando en cuenta la anterior, la cartera bruta a marzo-2017 total registró USD 1,470.3 MM, lo que representa un incremento anual de 8.2%, y frente al trimestre anterior muestra un crecimiento de 1.5%. A su vez el sistema creció anualmente en 11.3% y trimestralmente un 1.9%.

Cabe señalar que si bien los crecimientos anuales del segmento comercial y de consumo son moderados, el segmento de créditos productivos presentó un crecimiento importante (234.2% con respecto a marzo-2016 y 323.8% con respecto a dic-2016). No obstante la participación de dicho segmento sobre el total de cartera sigue siendo pequeña aunque significativamente mayor a la del trimestre anterior.

El indicador de morosidad de la cartera total mejora en el primer trimestre pues pasó de 1.71% en marzo-2016 hasta 1.38% en marzo-2017. Dicho indicador es claramente menor al sistema que se ubicó en 3.82% a la fecha de corte. La cartera con mayor influencia en la cartera improductiva del Banco es la cartera de consumo. El 73.9% del total de la cartera en riesgo del banco pertenece al

segmento de consumo; la cartera en riesgo de este segmento alcanza los USD 15.0 MM a marzo-2017.



Fuente: Banco Bolivariano Elaboración: BWR

Similar a la tendencia observada en el sistema, el Banco incrementa el monto de cartera reestructurada, especialmente en el segmento de consumo. A marzo-2017, la cartera reestructurada de BB aumenta en USD 5.9MM o un incremento anual de 162.5% frente a un incremento muy similar de 163.3% del sistema de bancos.

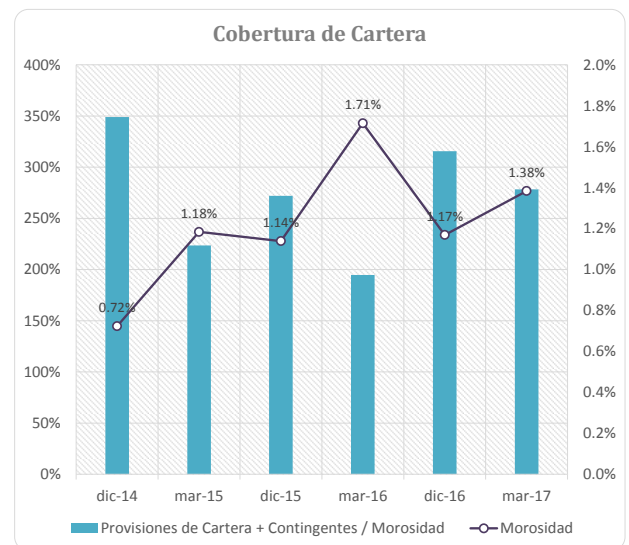
Sin embargo si se realiza un estrés al indicador de morosidad incluyendo la cartera reestructurada el indicador aumenta apenas en 0.4%, es decir de 1.4% a 1.8% (a marzo-2017). En el caso del sistema de bancos privados, el indicador aumenta de 3.8% hasta 4.9% respectivamente, confirmando que es una tendencia sistémica.

En lo que va del año la cartera castigada es de USD 1.5 MM y representa apenas el 0.1% de la cartera bruta.

Además de que la calidad de la cartera mejora, el nivel de cobertura con provisiones del Banco es holgado y mejora también de forma anual. BB cuenta con amplia capacidad de continuar constituyendo provisiones en el futuro. A marzo-2017 el indicador de cobertura¹ es de 2.8 veces, y sustancialmente superior al indicador del sistema que es de 1.9 veces. Si se realiza un estrés al indicador de cobertura de provisiones incluyendo la cartera reestructurada el indicador se contrae de 2.8 veces hasta 2.2 veces.

En concordancia con una alta participación del segmento comercial, el Banco está expuesto a riesgo de concentración, con un indicador de los 25 mayores deudores sobre cartera bruta y contingentes del 22.4% a mar-17. Este indicador

disminuye en comparación al año anterior (25.8%) y se mantiene por debajo de la política del Banco que tiene un límite de 30%. Este riesgo se mitiga en parte por el buen nivel de cobertura con garantías reales (107.5% en diciembre-16; 85% en marzo-17). Los clientes que no mantienen una cobertura de garantías del 140% sobre su exposición se encuentran justificados por la fortaleza de su estructura financiera e índices de rentabilidad y liquidez. Cabe señalar que el Banco tiene como política mantener una concentración por actividad económica en niveles iguales o menores al 10%.



Fuente: Banco Bolivariano Elaboración: BWR

La distribución geográfica de la cartera del Banco muestra concentración en la ciudad de Guayaquil con el 67.9% de la cartera, seguido por Quito con el 18.5%, Cuenca con el 6.5%, Quevedo con 1.4% y resto del país mantiene el 5.7% restante.

Con respecto al terremoto ocurrido en el país el pasado 16 de abril, donde las principales zonas afectadas fueron las provincias de Esmeraldas y Manabí, el Banco mantiene participaciones menores en dichas zonas menores al 2%. Al respecto, el Comité de Riesgos está consciente de la exposición en las zonas afectadas y no presenta un riesgo material para el Banco.

Ante posibles fenómenos naturales, se han realizado varios estudios técnicos para evaluar el riesgo en sectores puntuales donde el Banco mantiene posiciones. La Administración mencionó que el monto evaluado en riesgo por dichos estudios no es material para el Banco; sin embargo, se toman todo tipo de medidas preventivas para posibles eventualidades en actividades económicas como: Camarón (Exportador), Cría de Camarón, Elaboración y Conservación de Pescado y Productos de Pescado, entre otros.

Con respecto a la estructura de la cartera de créditos del banco y en línea con las políticas y

¹ Prov de Cartera+Contingentes/Cartera en Riesgo

gestión del riesgo asociado al otorgamiento de créditos, el 95.3% del portafolio se encuentra calificado como de riesgo normal (A1-A3).

La cartera CDE o sub estándar aumentó a USD 30.7 MM en marzo-2017, que representó una variación de 32.5% con respecto a marzo año anterior. Este aumento se origina principalmente por clientes puntuales de crédito comercial; de los cuales la mayoría se ha mantenido al día en sus pagos manteniéndose solo un cliente en estado vencido. La participación de la cartera CDE con respecto a la cartera bruta representa el 2.1% y tiene una cobertura de provisiones de 1.8 veces.

Las operaciones contingentes del Banco registraron un monto de USD 435.7 MM a mar-2017, creciendo un 29.6% frente al año anterior. De estas operaciones, los créditos aprobados no desembolsados representan el 59.7%, seguido por fianzas y garantías con el 17.4%, después por cartas de crédito 14.0% y finalmente avales con el 8.9%.

En cuanto a procesos de titularizaciones, en el 2009, el Banco realizó una emisión con cartera hipotecaria con créditos clasificados A, cuyos títulos se encuentran en el balance del Banco, y tiene un saldo de USD 715M (dic-2016).

Riesgo de Mercado

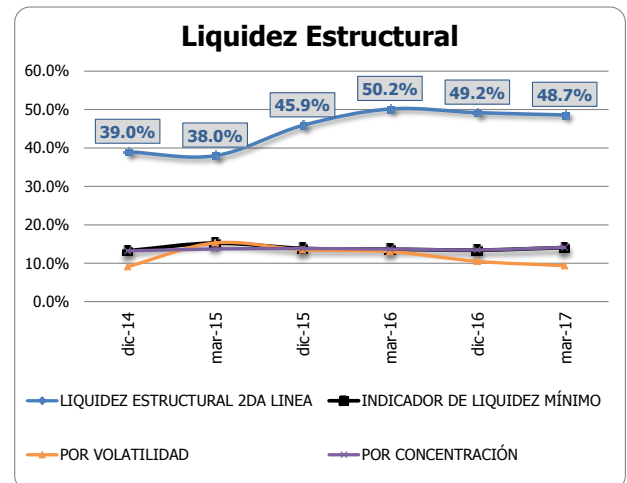
La estructura de corto plazo de activos y pasivos del Banco hace que el riesgo de variación de tasas de interés en los mismos sea bajo. No obstante, la Administración de la Tesorería y de Riesgos hace un monitoreo continuo con diferentes escenarios de estrés para determinar potenciales riesgos.

Según los reportes de riesgo de mercado de marzo 2017, la sensibilidad del margen financiero a un cambio de 1% en la tasa de interés, en valores absolutos fue de USD 874 M, que representa una posición de riesgo del margen de 0.32% del patrimonio. Mientras que, si se mide la sensibilidad de los activos y pasivo sujetos a un cambio en la tasa de $\pm 1\%$, sobre los recursos patrimoniales, esta es menor al 1% (0.91% marzo-2017). El banco tiene una posición ligeramente sensible al activo ante cambios positivos a la tasa de interés.

El Banco ha mantenido históricamente una sensibilidad baja a cambios en la tasa de interés, cuyo importe en riesgo reportado hasta marzo-2017 sería ampliamente cubierto por su patrimonio técnico.

Con respecto al riesgo de tipo de cambio, éste es marginal ya que la institución mantiene la política de no tener posiciones materiales abiertas en moneda extranjera.

Riesgo de Liquidez y Fondo



Fuente: Banco Bolivariano
Elaboración: BWR

Desde el segundo semestre del 2016 ha existido un aumento de la liquidez de la economía, principalmente influenciada por créditos y desembolsos que ha conseguido el Gobierno Central. De esta manera el sistema de bancos privados muestra un incremento anual de sus obligaciones con el público del 12.8% (periodo marzo 2016-17).

Por su parte, BB muestra un aumento anual de las obligaciones con el público de 12.8% y un incremento de 15.2% y 5.1% en las obligaciones inmediatas y obligaciones financieras respectivamente, hecho que ha fortalecido los indicadores de liquidez hasta la fecha.

El índice de liquidez de segunda línea del Banco con corte a marzo-2017 fue de 48.7%, frente a un requerimiento mínimo calculado de 14.1%, lo que significó una cobertura de 3.4 veces. Es importante mencionar que el cálculo de liquidez estructural de segunda línea aumenta a partir del cierre del año 2015 debido a la reclasificación contable del 70% de los derechos en el Fondo de Liquidez.

Tanto el índice de liquidez de primera como el de segunda línea, se comparan favorablemente con respecto al sistema, ubicándose en 46.3% y 48.7% respectivamente vs. un 37.9% y 39.8% del sistema reportados a mar-2017.

Los activos líquidos en este periodo fueron de USD 1057MM, los cuales aumentaron anualmente en 8.4% (USD 189.8 MM). La Administración del Banco mantiene una política de liquidez que procura una cobertura holgada con sus recursos líquidos frente a los pasivos de corto plazo. Al mes de marzo-2017, los activos líquidos cubren el 46.2% de los pasivos de corto plazo (promedio del sistema 37.9%).

La concentración de los depósitos sería un riesgo dentro del balance del Banco, en términos de

liquidez. Los 25 mayores depositantes representan el 20.8% del total de obligaciones con el público y el 49.4% de los activos líquidos. Por su lado los 100 mayores depositantes representan el 33.2% de los depósitos del público y se encuentran cubiertos en su totalidad por activos líquidos netos

La Administración de riesgo y de la Tesorería monitorea continuamente el comportamiento de los depósitos para dar alertas tempranas, y estudian diferentes escenarios de estrés para establecer planes de contingencia, que hasta la fecha de nuestro análisis no han tenido que ser aplicados.

La principal fuente de fondeo del Banco son las obligaciones con el público que representan el 92.2% del pasivo total del Banco. Los depósitos monetarios, tanto a la vista como a plazo, aumentaron en un total de USD 285MM con respecto al año anterior (periodo marzo 16-17).

El Banco ha obtenido líneas de financiamiento con el exterior, en especial con organismos multilaterales, de bajo costo y con plazos más amplios. Gracias a esto el monto de obligaciones financieras ha venido creciendo en los últimos años y actualmente representa su segunda fuente de fondeo con una participación de 3.6% a marzo del 2017.

Como se mencionó, la estructura de corto plazo de los activos del Banco le permite tener un calce de plazos adecuado y una brecha acumulada menor a la de algunos de sus bancos pares. La brecha acumulada sobre los activos líquidos sin considerar vencimientos mayores a 360 días y ha tenido una tendencia relativamente estable en el último año (37.0% a marzo-2017).

Resguardos de la Emisión de Obligaciones

Esta emisión cuenta con los resguardos de ley vigentes al momento de su aprobación en agosto de 2013, y no tiene resguardos adicionales. En función del certificado con corte marzo-2017 entregado por el emisor, podemos afirmar que el emisor cumple con los resguardos de las dos emisiones.

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)	\$ 1,057,023
Activo ajustados (\$M)	\$ 2,960,686
Activo total (\$M)	\$ 2,982,374

mar-17					
PRELACION	DESCRIPCIÓN	Pasivo + contingentes tributarios (USD M)	Pasivo Acum (USD M)	Cobertura Activos Líquidos (veces)	Cobertura Activos Gtia (veces)
1	Obligaciones con el Público	2,514,713	2,514,713	0.42	1.18
2	Obligaciones patronales, retenciones, contribuciones, impuestos, multas	43,461	2,558,174	0.41	1.16
3	Obligaciones financieras	98,198	2,656,373	0.40	1.11
4	Valores en circulación y otras obligaciones inmediatas	35,292	2,691,664	0.39	1.10
5	Otros pasivos	3,871	2,695,536	0.39	1.10
6	Pasivos y Contingentes no sujetos a prelación	32,668	2,728,204	0.39	1.09
TOTAL		2,728,204	2,728,204	0.39	1.09

La calificación otorgada se fundamenta en el análisis de la institución como negocio en marcha, el cual se describe a lo largo de este informe. El estudio de la capacidad de liquidación de los activos refleja que los valores en circulación entran en cuarta prelación, con una cobertura de 1.10 veces. Para el cálculo de la cobertura de los activos que muestra en el anterior cuadro, se ha restado activos diferidos.

Analizando la capacidad de liquidación de los activos, la cartera de crédito del banco (47.5% del activo neto) se mantiene con una buena calidad y riesgo de crédito controlado. Los fondos disponibles (31.4% del activo neto) representan buen riesgo de contraparte. El portafolio de inversiones (15.5% del activo neto) también es de buena calidad con emisores que representan buen riesgo de crédito y contraparte. Por otro lado, el 35.4% 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 242.2 veces la emisión

Presencia Bursátil

El Banco Bolivariano ha realizado algunas emisiones en el mercado de valores que han tenido aceptación entre los inversionistas locales. La calificación de riesgo otorgada por otras Calificadoras a los títulos valores emitidos u originados por parte de Banco Bolivariano, son de exclusiva responsabilidad de aquella que la otorgó.

Al mes de marzo 2017, se encuentran en circulación los siguientes valores:

Instrumento	Monto Autorizado	Saldo de Capital (US\$)	Última Calificación	Calificadora de Riesgos / Fecha de Comité
Emisión de Obligaciones Convertibles	12,000,000	12,000,000	AAA-	BWR (17-ene-17)
Titularización Hipotecaria	35,000,000	115,521	AAA	PCR (16-feb-17)
	47,000,000	12,115,521		

Fuente: Banco Bolivariano

Como hecho subsecuente se debe mencionar que el 18 de julio de 2016, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-16-00004086, 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.

Riesgo Operativo

La matriz de riesgo operativo se actualiza constantemente priorizando aquellos eventos que generen mayor impacto económico, se desarrollan indicadores claves de riesgo, y se establecen controles que fortalecen el ambiente de control en los principales procesos que generan eventos de riesgo para el Banco. Se informa periódicamente en diferentes Comités los principales riesgos identificados, acciones correctivas para mitigar dichos riesgos, evolución de pérdidas por este tipo de riesgo, cambios en el perfil de riesgos, entre otros.

En lo que se refiere a la implementación de planes de acción para gestionar todos los riesgos identificados en la matriz mantiene un alto grado de cumplimiento con respecto al periodo analizado. La matriz presenta 563 planes ejecutados, 34 en ejecución, 30 por ejecutar.

Con el objetivo de analizar y mejorar los controles vigentes del banco se han realizado algunas actividades como la actualización de las matrices de riesgos y controles de procesos de Administración Tributaria, Administración de Seguridad de la Información, Seguridad de los Sistemas, Activaciones de cuentas y Vinculación del Cliente.

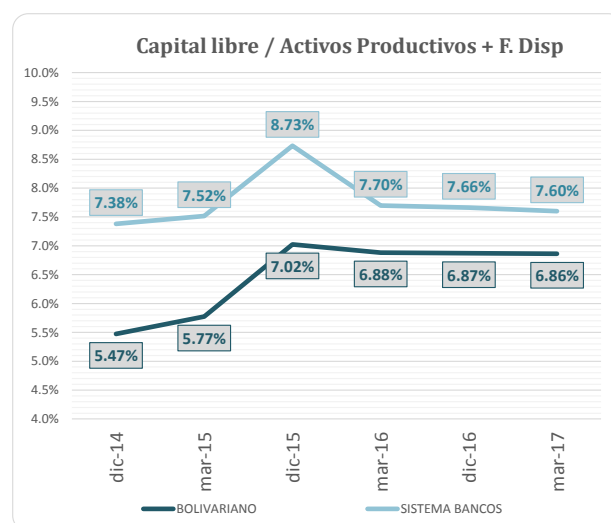
La gestión de continuidad de negocio cuenta con estrategias de administración y comunicación de crisis, recuperación de procesos, recuperación ante desastres y manejo de emergencias, las cuales son activados por el Comité de Manejo de Crisis ante la ocurrencia de eventos significativos para garantizar y mantener la operación crítica del Banco.

En cuanto a la prevención de lavado de activos y financiamiento de delitos, el Banco cuenta con un programa de prevención basado en riesgos que se encuentra alineado a la normativa local y las mejores prácticas internacionales. El Banco cuenta

con una estructura definida a través del Directorio de la Entidad, un Comité de Cumplimiento y la Unidad de Cumplimiento, cuya función principal es velar por el acatamiento de la normativa y mitigación de riesgos inherentes al Lavado de Activos y Financiamiento de Terrorismo en función de los procedimientos debidamente aprobados y establecidos en la entidad. De igual manera se apoya en un software especializado para la administración y calificación de riesgos, y manejo de alertas, que anualmente son evaluadas por auditorías internas y externas. Mantiene un programa continuo de capacitación que cubre los aspectos referidos en las políticas y procedimientos de la entidad y son impartidos a toda la organización.

Suficiencia de Capital

Los indicadores de solvencia y patrimonio del Banco se han fortalecido en parte por un lento crecimiento en Activos Ponderados por Riesgo, además de una consistente y conservadora política de provisiones y una capitalización importante de los resultados.



Fuente: Banco Bolivariano Elaboración: BWR

Para riesgos no evidenciados, el patrimonio se fortalece con la continua capitalización de una parte de las utilidades año a año (65% en promedio). En jun-2016 se formalizó la capitalización de USD 22.5MM de las utilidades del 2015 que representó el 72% de las utilidades totales.

El indicador de patrimonio técnico sobre activos ponderados por riesgo a marzo-2017 fue 13.9% frente al 13.2% mostrado en marzo-2016, el cual cumple con holgura el requerimiento mínimo legal y está acorde a las políticas internas del Banco.

El patrimonio, incluyendo las utilidades generadas hasta el mes de marzo-2017, ascendió a un monto de USD 254.2 MM, con un crecimiento del 4.3% anual. El 90% del patrimonio técnico total se

refiere a patrimonio primario. El capital libre, es decir el monto de patrimonio sensibilizado con las provisiones y restado los activos improductivos, fue USD 200.7MM en marzo-2017 (USD 180.3MM en marzo-2016). Este cubriría en 6.9% a los activos productivos y los riesgos no evidenciados del balance, mostrando cada vez una menor diferencia frente al indicador del sistema de 7.6% a marzo-2017.

BOLIVARIANO

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-14	sep-15	dic-15	mar-16	dic-16	mar-17
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	1,782,160	281,860	291,404	363,959	367,551	355,302	224,122
Inversiones Brutas	6,210,189	414,119	278,644	396,551	468,294	449,036	463,998
Cartera Productiva Bruta	19,988,300	1,471,539	1,448,851	1,373,584	1,335,054	1,431,405	1,449,912
Otros Activos Productivos Brutos	1,204,746	177,978	194,367	68,426	71,295	72,539	76,081
Total Activos Productivos	29,185,396	2,345,497	2,213,266	2,202,520	2,242,193	2,308,283	2,214,113
Fondos Disponibles Improductivos	6,022,779	375,171	262,351	342,743	379,013	567,651	712,234
Cartera en Riesgo		10,729	16,608	15,824	23,291	16,930	20,343
Activo Fijo	794,591	35,498	36,317	38,207	38,212	41,711	41,454
Otros Activos Improductivos	1,098,812	66,792	63,230	58,605	51,427	61,630	52,833
Total Provisiones	(1,673,393)	(39,280)	(44,231)	(45,629)	(48,902)	(56,362)	(58,605)
Total Activos Improductivos	8,598,538	488,189	378,506	455,378	491,944	687,922	826,865
TOTAL ACTIVOS	36,110,542	2,794,406	2,547,541	2,612,269	2,685,235	2,939,843	2,982,374
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	25,728,551	2,431,329	2,122,856	2,189,872	2,228,846	2,478,345	2,514,713
Depósitos a la Vista	16,882,401	1,693,481	1,426,481	1,488,699	1,506,847	1,712,140	1,757,729
Operaciones de Reporto	600	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	7,718,414	658,008	608,619	619,911	642,105	685,440	675,343
Depósitos en Garantía	1,119	485	530	530	525	565	565
Depósitos Restringidos	1,126,017	79,354	87,226	80,732	79,369	80,199	81,076
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	189,986	14,238	15,853	7,497	20,045	6,664	23,084
Aceptaciones en Circulación	39,717	4,292	11,059	12,644	13,996	1,917	937
Obligaciones Financieras	1,453,599	16,686	69,393	65,570	93,393	100,860	98,198
Valores en Circulación	32	4,043	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	206,544	15,490	12,976	12,271	12,266	12,051	12,047
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	1,192,288	84,637	77,221	77,595	71,194	77,395	75,505
Provisiones para Contingentes	96,748	1,413	2,212	2,325	1,860	2,795	3,719
TOTAL PASIVO	32,503,515	2,572,129	2,311,570	2,367,774	2,441,599	2,680,027	2,728,204
TOTAL PATRIMONIO	3,607,027	222,277	235,971	244,495	243,636	259,815	254,170
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	36,110,542	2,794,406	2,547,541	2,612,269	2,685,235	2,939,843	2,982,374
CONTINGENTES	6,386,922	402,822	411,062	370,746	336,143	398,368	435,747
RESULTADOS							
Intereses Ganados	594,636	138,087	115,637	153,611	35,794	147,683	36,100
Intereses Pagados	167,058	42,641	35,608	48,527	13,612	55,104	12,394
Intereses Netos	427,578	95,446	80,030	105,085	22,182	92,578	23,706
Otros Ingresos Financieros Netos	61,356	27,743	21,804	30,632	6,406	27,105	6,582
Margen Bruto Financiero (IO)	488,933	123,189	101,834	135,717	28,588	119,683	30,289
Ingresos por Servicios (IO)	115,280	30,246	23,877	32,319	8,827	35,133	7,810
Otros Ingresos Operacionales (IO)	27,644	8,784	2,365	3,290	921	3,666	1,180
Gastos de Operacion (Goperac)	410,941	110,042	82,240	109,956	26,557	111,181	27,481
Otras Perdidas Operacionales	17,862	184	36	45	39	120	8
Margen Operacional antes de Provisiones	203,054	51,992	45,800	61,325	11,739	47,182	11,790
Provisiones (Goperac)	127,474	10,690	10,507	14,082	4,624	18,135	4,746
Margen Operacional Neto	75,579	41,302	35,293	47,243	7,115	29,046	7,044
Otros Ingresos	57,307	3,488	1,585	2,112	442	3,270	435
Otros Gastos y Perdidas	21,756	393	223	624	146	186	117
Impuestos y Participacion de Empleados	36,850	16,141	14,665	17,591	2,495	12,317	2,612
RESULTADOS DEL EJERCICIO	74,280	28,256	21,991	31,140	4,916	19,814	4,749

BOLIVARIANO

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-14	mar-15	dic-15	mar-16	dic-16	mar-17
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	35,208,175	2,720,668	2,680,808	2,545,263	2,621,207	2,875,933	2,926,347
Cartera Bruta total	20,782,892	1,482,268	1,487,633	1,389,408	1,358,345	1,448,336	1,470,255
Cartera Vencida	280,441	7,256	11,690	9,350	11,220	9,905	10,336
Cartera en Riesgo	794,591	10,729	17,615	15,824	23,291	16,930	20,343
Cartera C+D+E	-	11,246	17,648	20,139	23,199	30,918	30,735
Provisiones para Cartera	(1,408,231)	(36,035)	(37,980)	(40,700)	(43,500)	(50,621)	(52,901)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	77.2%	82.8%	86.6%	82.9%	82.0%	77.0%	72.8%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	126.2%	140.3%	143.9%	135.0%	132.5%	128.8%	122.5%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1.3%	0.5%	0.8%	0.7%	0.8%	0.7%	0.7%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	3.82%	0.72%	1.18%	1.14%	1.71%	1.17%	1.38%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	4.9%	0.8%	1.3%	1.3%	1.9%	1.6%	1.8%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	#N/A	0.8%	1.2%	1.4%	1.7%	2.1%	2.1%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	185.1%	349.0%	223.5%	271.9%	194.8%	315.5%	278.3%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestr	144.7%	300.5%	202.6%	235.3%	173.4%	237.0%	219.4%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	#N/A	333.0%	223.1%	213.6%	195.5%	172.8%	184.2%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6.8%	2.4%	2.6%	2.9%	3.2%	3.5%	3.6%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	#N/A	279.8%	199.6%	201.3%	183.3%	166.3%	177.1%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	#N/A	29.5%	30.5%	21.1%	25.8%	22.6%	22.4%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	#N/A	221.8%	229.4%	133.4%	156.6%	139.9%	145.1%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	#N/A	1.2%	1.3%	1.5%	1.8%	2.6%	2.2%
Recuperación Ctgos período / ctgos periodo anterior	6.9%	32.3%	4.4%	18.6%	9.4%	94.4%	3.3%
Ctgo total período / MON antes de provisiones	#N/A	9.1%	6.3%	3.4%	15.1%	14.2%	13.1%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	#N/A	0.3%	0.3%	0.1%	0.5%	0.5%	0.4%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	13.70%	11.93%	12.65%	14.52%	13.25%	14.51%	13.90%
TIER I / APPR	12.75%	9.49%	10.89%	11.86%	11.78%	12.27%	12.49%
PTC / Activos y Contingentes	#N/A	7.36%	7.65%	8.53%	8.69%	8.26%	7.90%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	#N/A	15.08%	14.85%	15.02%	14.56%	15.12%	15.35%
Capital libre (USD M)**	2,668,261	148,796	154,689	178,658	180,312	197,544	200,706
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7.60%	5.47%	5.77%	7.02%	6.88%	6.87%	6.86%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	50.88%	56.83%	58.54%	61.33%	61.49%	62.16%	63.65%
TIER I / Patrimonio Técnico	#N/A	79.51%	86.08%	81.65%	88.90%	84.59%	89.81%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	#N/A	8.36%	8.02%	9.04%	9.20%	9.36%	8.58%
TIER I / Activo Neto Promedio	#N/A	7.04%	7.50%	7.69%	8.81%	8.40%	8.19%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	587	0	0	0	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	#N/A	162,034	43,349	171,281	38,296	158,362	39,270
Result. antes de impuest. y particip. trab.	111,131	44,397	12,017	48,731	7,411	32,131	7,362
Margen de Interés Neto	71.91%	69.12%	69.49%	68.41%	61.97%	62.69%	65.67%
ROE	#N/A	13.36%	12.52%	13.34%	8.06%	7.86%	7.39%
ROE Operativo	#N/A	19.54%	20.97%	20.24%	11.66%	11.52%	10.96%
ROA	#N/A	1.06%	1.00%	1.15%	0.74%	0.71%	0.64%
ROA Operativo	#N/A	1.55%	1.68%	1.75%	1.07%	1.05%	0.95%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	#N/A	58.91%	60.89%	61.35%	57.92%	58.46%	60.37%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (N	#N/A	4.21%	4.43%	4.62%	3.99%	4.10%	4.19%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	#N/A	5.43%	5.54%	5.97%	5.15%	5.31%	5.36%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	62.78%	20.56%	23.85%	22.96%	39.39%	38.44%	40.26%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	#N/A	74.51%	73.12%	72.42%	81.42%	81.66%	82.06%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	#N/A	67.91%	64.70%	64.20%	69.35%	70.21%	69.98%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	#N/A	4.54%	4.57%	4.59%	4.71%	4.66%	4.35%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	7,804,940	657,031	632,515	706,701	746,564	922,953	936,356
Activos Líquidos (BWR)	9,467,009	898,478	848,394	877,307	975,061	1,050,031	1,057,023
25 Mayores Depositantes		505,510	436,050	454,211	467,117	514,219	522,079
100 Mayores Depositantes		-	-	-	-	-	-
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	37.87%	41.71%	40.52%	45.19%	48.57%	48.68%	46.31%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	39.77%	39.04%	38.04%	45.92%	50.20%	49.24%	48.65%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	n/a	13.27%	15.29%	13.89%	13.69%	13.46%	14.12%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	n/a	2.94	2.49	3.31	3.67	3.66	3.45
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	n/a	25.14%	29.07%	25.70%	27.29%	32.88%	27.85%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	37.87%	41.57%	40.40%	45.03%	48.44%	48.52%	46.19%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	31.22%	30.40%	30.12%	36.27%	37.08%	42.65%	40.92%
25 May. Deposit./Oblig con el Público		20.79%	18.67%	20.74%	20.96%	20.75%	20.76%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)		56.26%	51.40%	51.77%	47.91%	48.97%	49.39%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)		1.63%	2.05%	1.30%	1.10%	0.77%	0.34%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)		-0.97%	-0.65%	-0.45%	-0.47%	-0.60%	-0.97%

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

La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso escrito de BANKWATCH RATINGS. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS se basa en información que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera confiables. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información recibida sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo el análisis y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en que se ofrece y coloca la emisión, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la administración del emisor, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de BANKWATCH RATINGS deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que BANKWATCH RATINGS se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor es responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente 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 comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. . © BankWatch Ratings 2017.