

Ecuador
Calificación Global

Banco del Estado

Calificación

2012	2013	1T14
AA	AA	AA

Perspectiva: Estable

Descripción de Calificación:

“La institución es muy sólida financieramente, tiene buenos antecedentes de desempeño y no parece tener aspectos débiles que se destaquen. Su perfil general de riesgo, aunque bajo, no es tan favorable como el de las instituciones que se encuentran en la categoría más alta de calificación.”

Resumen Financiero

(USD MM)	1T13	1T14
Activos	1.687	1.808
Patrimonio	488	473
Resultados	12	9
ROA (%)	2.91%	2.01%
ROE (%)	10.33%	7.57%

Analistas:

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

Guissela Salgado
(5932) 226 9767 (ext. 106)
gsalgado@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

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.

Calificación sustentada en el soporte del Estado. Por la naturaleza pública del BEDE, el soporte del Estado constituye una fortaleza. BWR considera que éste se mantendrá a futuro, aunque sujeto a las políticas fiscales y prioridades de los planes del Gobierno.

Gestión autosustentable e imagen. El BEDE está bien posicionado para enfrentar los desafíos inherentes al volátil entorno operacional del país. El programa de inversión pública seguirá el crecimiento planificado, si no hay interferencia externa, que limite las decisiones de intermediación financiera, ni menoscabe los fondos asignados para el desarrollo sectorial. Se reconoce que existe menor dinamismo en el financiamiento de programas de construcción de vivienda de interés social, que en el pasado.

Presiones en el desempeño financiero. El margen operacional y la utilidad del BEDE se seguirán contrayendo, por la diversificación en dos líneas de financiamiento, y mientras los ingresos financieros se diluyan por la presión de mayores gastos operacionales, principalmente de provisiones para cartera en riesgo. La mayor presencia de activos improductivos, y la limitación de colocar en los activos más rentables, continuarán presionando la rentabilidad y solvencia. De igual modo, el incremento en el costo del fondeo y limitación en el uso de fondos en administración, influirán en los márgenes de intermediación financiera a futuro.

Mejor calidad del activo. La mejor calidad del activo se sustenta en la cobranza extrajudicial, que el último trimestre reduce cartera comercial en riesgo. Esto será sostenible si las nuevas condiciones financieras son consistentes con los flujos reales de los deudores de la construcción. Los niveles de cobertura de provisiones y la capacidad financiera para constituir las, mitiga eventuales exposiciones a riesgo crediticio, considerando el impacto social en la ejecución de garantías para la operación de los constructores de vivienda de interés social y Gobiernos Autónomos Descentralizados.

Riesgo de concentración. El BEDE tiene altos niveles de concentración, por cartera y depósitos provenientes de entidades públicas. Si bien la estructura del balance revela adecuado calce de plazos entre activos y pasivos, y ausencia de posiciones de liquidez en riesgo; la naturaleza de su negocio, le limita diversificar la cartera, y le mantiene dependiente de los recursos de depositantes estratégicos, cuyo fondeo podría tornarse muy volátil en caso de desaceleración económica, exponiendo sus niveles de liquidez.

Cobertura de solvencia a riesgo. El BEDE tiene una estructura de capital fuerte y un apalancamiento moderado, que seguirá soportando su calificación. El riesgo asumido en sus operaciones, tiene coberturas holgadas de capital libre y patrimonio técnico. El fortalecimiento patrimonial seguirá vinculado a la obtención de utilidades, y asignación de aportes por recuperación de préstamos en convenios con organismos multilaterales.

Perspectiva de la Calificación. La calificación mantiene una perspectiva estable. Esta podría verse presionada por las políticas fiscales relativas a la inversión pública, sector de la construcción, o regulaciones que restrinjan la administración de su liquidez actual.



Hechos Relevantes del Banco del Estado

En abril-2013 adquiere la cartera destinada a la construcción de vivienda de interés social (VIS) concedida por el BEV, por resolución del Consejo Sectorial de Política Económica, que le faculta a operar en esa línea a futuro. Hasta marzo-2014 no reporta la colocación de nuevos créditos en la línea VIS, pero si ha necesitado refinanciar y reestructurar el 76% de la cartera adquirida.

Aspectos Evaluados en la Calificación

La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución, y la opinión de la calificadoradora respecto a la posibilidad de recibir soporte del Estado, 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 Perfil financiero.

Entorno Económico y Riesgo Sistémico

La economía ecuatoriana se caracteriza por una estructura débil de ingresos y poca flexibilidad de fondeo. La dependencia de pocos productos para el desarrollo de la economía y la falta de un Fondo de estabilización para épocas de crisis, generan mayor incertidumbre en la liquidez de la economía, la cual influye directamente en el desarrollo del Sistema Financiero. Por otra parte, la estructura y tendencias de la inversión extranjera directa (IED) y la balanza comercial, representan un problema para un país dolarizado, limitando el crecimiento de la base monetaria y por ende del país.

Si bien observamos que el sistema financiero ecuatoriano se ha fortalecido como un todo, el hecho de estar formado por múltiples instituciones (24 bancos privados, 5 bancos públicos, 10 financieras, 39 cooperativas, 4 mutualistas) hace que la desviación estándar de los indicadores individuales sea alta. Esto quiere decir que las instituciones con mayores fortalezas difieren sustancialmente con las instituciones con mayores debilidades.

El no tener un prestamista de última instancia formal, limita la capacidad de recupero de las entidades financieras en caso de necesitarlo. Si bien se ha creado el Fondo de Liquidez del Sistema Financiero Ecuatoriano para solventar problemas temporales de liquidez, la eficacia de éste no ha sido probada aun. La corta historia del Fondo, no permite realizar un análisis sobre su capacidad de dar soporte al sistema en un escenario de crisis.

Por otra parte la baja participación de mercado de bancos extranjeros dentro del sistema, limitan el soporte que podría recibirse de casa matriz en eventos de estrés.

Para mayor información sobre el entorno económico o de los diferentes sub-sistemas financieros por favor referirse a documento anexo, o a nuestra página web, www.bankwatchratings.com en la sección “Reportes Especiales”.

Marco Regulatorio

El entorno regulatorio está en desarrollo, con múltiples cambios a la normativa. En algunos casos existen dificultades en la aplicación de la legislación y la regulación.

La mayor influencia de los reguladores en el negocio genera incertidumbre en el sistema financiero; especialmente cuando algunas regulaciones han tenido como objeto imponer limitaciones y no controlar el riesgo. El control de las tasas de interés, la limitación o eliminación de algunas comisiones o servicios, la creación de nuevos impuestos, la implementación de indicadores que limitan la administración de la liquidez, generan un mayor riesgo sistémico y de operación para el sistema ecuatoriano.

Si bien no se descartan nuevas políticas Gubernamentales que limiten la generación de ingresos como ha sucedido en años anteriores, la necesidad del gobierno de contar con un sistema financiero sano y robusto para el desarrollo, nos lleva a pensar que nuevas regulaciones no influirán significativamente en la rentabilidad del sistema. En caso de nuevas restricciones pensamos estarían enfocadas en limitar la administración de la liquidez.

Por otro lado preocupa el efecto que pueda tener el nuevo Código Monetario Financiero que se espera se apruebe en el segundo semestre de este año. Las principales incógnitas tienen relación con la eliminación de algunos sub-sistemas (Financieras, Mutualistas), el direccionamiento del crédito, un mayor control de los pagos al exterior y límites a la posición externa de divisas.

Para mayor información sobre los últimos cambios regulatorios por favor referirse a documento anexo, o a nuestra página web, www.bankwatchratings.com en la sección “Reportes Especiales”.

Perfil de la Institución

El Banco del Estado (BEDE) es una institución financiera pública, regulada por la Ley de Régimen Monetario y Banco del Estado. Su objetivo es

financiar proyectos de infraestructura, proveer servicios públicos y obras de interés social, cuya prestación es responsabilidad del Estado.

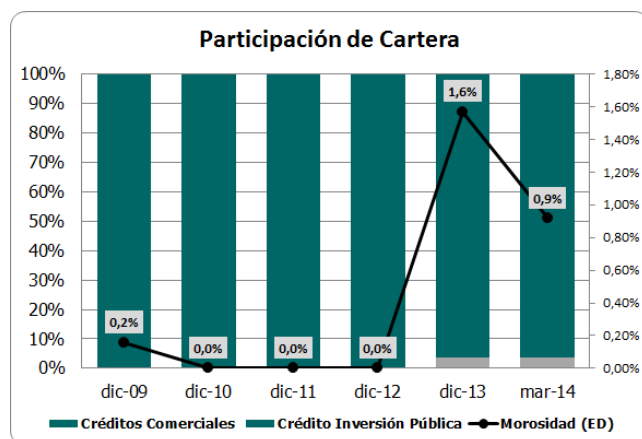
Desde la constitución del BEDE opera en crédito destinado a la inversión pública, conforme a las disposiciones de la Ley de Régimen Monetario y Banco del Estado. A partir de abril-2013, asume la facultad de financiar la construcción de vivienda de interés social (VIS).

Posicionamiento e imagen

El BEDE es el único banco que atiende financiamiento de inversión pública, financia a los Gobiernos Autónomos Descentralizados (GAD's) y a organismos regionales de desarrollo, y ofrece productos como asistencia técnica, preinversión e inversión, y crédito. En crédito destinado a vivienda tiene varios partícipes en el sistema financiero e inmobiliario, pero compite con ventajas comparativas, tal como: bonos no reembolsables a favor de los beneficiarios de vivienda popular, tasas de interés y costos financieros bajos, plazos adecuados, entre otros.

El BEDE recibe depósitos a plazo de diez entidades públicas, de las cuales dos concentran 90% de las captaciones, cuyo protagonismo como medios de pago en el sistema financiero elevan el riesgo de liquidez por volatilidad, en caso de desaceleración económica. Mantiene el liderazgo en la atención de la inversión pública, y estabilidad en las relaciones con los GAD's, que son sus deudores a la vez que accionistas.

Modelo de negocios



Fuente: Estados financieros comparativos BEDE
Elaboración: BWR

Los ingresos financieros sustentan las utilidades del BEDE en forma recurrente, y provienen básicamente del crédito de inversión pública, que participa con 96.2% de la cartera a marzo-2014. Estos son estables y alineados a la buena calidad de esta línea de negocio.

Los créditos comerciales se adquieren al BEV en abril-2013, y se han destinado a financiar la construcción de vivienda de interés social, cuya calidad eleva la morosidad, el requerimiento de provisiones, y presiona la rentabilidad a marzo-2014.

Estructura del Banco del Estado

El BEDE atiende a nivel nacional, a través de su Matriz en Quito y seis oficinas regionales. Cuenta con personal especializado en el objetivo del negocio. Los servicios financieros para financiar obras de infraestructura y servicios públicos se canalizan principalmente a sus accionistas, y a empresas constructoras desde el 2013.

La cartera de inversión pública, se concentra en el Ministerio de Finanzas, Municipios y empresas estatales, con operaciones que no califican como vinculadas por el origen, tipo, destino, competencias y facultades legales de sus partícipes. La política institucional es capitalizar las utilidades, o asignarlas al Fondo de utilidades, para atender los programas subvencionados impulsados por los GAD's, y cumplir el objetivo de incorporar centros de desarrollo territorial.

Estructura Accionaria

El paquete accionario del Banco pertenece: 69.2% al Estado, 18.9% a 24 GAD's provinciales, 10.2% a 221 GAD's municipales, 1.69% a 815 GAD's parroquiales rurales, y 0.01% a 12 organismos de desarrollo. Por mandato legal, el Estado participará al menos en 51% del capital social. Los accionistas son entidades públicas, participan en el patrimonio, e interactúan en calidad de deudores, acreedores y contraparte de los fondos de administración y utilidades.

En marzo-2014 el patrimonio disminuye, porque transfieren la utilidad acumulada a Fondos en Administración, acorde al reparto de resultados del 2013, resuelto en sesión ordinaria de la Junta General de Accionistas. Los aportes patrimoniales en este trimestre por USD 2.4MM, corresponden al 25% de la capitalización de los municipios, por la amortización de los préstamos concedidos del BID, BIRF y PDM, así como del capital PROMADEC.



Evaluación de la Administración

La especialidad del negocio del BEDE y experiencia requeridas en la asistencia técnica a los GAD's, son características a considerar en la administración de talento humano. De 498 empleados, 240 tienen formación superior y 118 postgrado. En el 2013 incrementa la desvinculación laboral respecto de años pasados, y para la gestión del 2014 cambia la nómina gerencial. El BEDE no tiene una organización sindical de índole laboral, que cuente con un contrato colectivo, cumpliendo disposiciones legales.

A nivel directivo, impacta la rotación de los Ministros, vocales y delegados asignados al Directorio, y los cortos periodos de elección de los demás vocales (2 años). El soporte que ha recibido del Estado, contribuye a su desempeño financiero, al igual que los convenios multilaterales que permiten niveles adecuados de capitalización.

Los resultados operativos ratifican la credibilidad y compromiso de la administración, así como de la cultura corporativa. El registro de utilidades en forma sucesiva, apoya la reinversión en cartera y el financiamiento de programas subvencionados.

La opinión limpia de auditoría externa revela la transparencia de la información financiera. Los planes operativos se someten a las políticas de la administración central; por lo que tuvieron que integrar una línea de crédito que afecta su rentabilidad, y colocar recursos en deuda interna a menor rendimiento que en cartera.

Gobierno Corporativo:

La información e indicadores sobre Gobierno Corporativo están publicados en la página WEB, con datos a diciembre-2013. El informe de rendición de cuentas con datos del 2013, se encuentra publicado y a disposición del público. El Código del Gobierno Corporativo, que incluye el Código de Ética, está elaborado y en proceso de aprobación del Directorio, a marzo-2014. El Comité de Ética tuvo una sesión anual el 2013, con 9 asistentes, cuya gestión no señala casos reportados y resueltos.

El BEDE tiene la Junta General de Accionistas como máxima instancia de gobierno y el Directorio como órgano de administración. La integración del Directorio cambia en febrero-2013, por reforma legal. Los vocales principales del Ministerio de Finanzas, Presidencia de la República, Ministerio de Desarrollo Urbano y Vivienda, también cambian y se nombra por primera vez al representante de los GAD's parroquiales, estando pendiente el representante de IFI's Públicas.

Los vocales suplentes están por designarse para el 2014, quienes deberán obtener la calificación de idoneidad de la SBS, a que ejerzan su derecho a voto.

La participación de un vocal del Directorio en los Comités de gestión es reglamentaria, contribuye en las metas políticas y de fondeo, aunque no siempre en aspectos técnicos, por la diversidad de su formación y experticia. En la selección del equipo gerencial no hay un plan de sucesión formal, lo que se mitiga con el aporte de personal de carrera especializado.

La administración central exige reportes sobre el cumplimiento de planes y objetivos estratégicos, lo que contribuye al seguimiento de las directrices y políticas gubernamentales.

Los auditores externos son independientes, deben elegirse con base al proceso contractual público, pero también rotan cada dos años en promedio. La evaluación de control interno no revela debilidades que comprometan en forma significativa la situación patrimonial, y la cultura corporativa es la de implementar los correctivos sugeridos por las instancias de control.

En cumplimiento de las disposiciones de la Contraloría General del Estado, el Auditor Interno no firma balances, ni reportes financieros, contrariando la legislación financiera y directrices de la SBS. Este conflicto se origina en la contradicción entre las disposiciones legales y normativas locales, no resueltas a la fecha.

Objetivos estratégicos

La planificación estratégica cubre el periodo de 4 años (2013-2016), y se complementa con planes operativos, que establecen metas de aprobaciones y desembolsos anuales, para atender el desarrollo de GAD's y la construcción VIS.

La programación del 1T14 contempló aprobaciones de USD 172.6MM y desembolsos de USD 109.8MM, lo que ejecuta hasta marzo-2014 en 63%; mientras que para 2014 programan aprobaciones de USD 1064MM y desembolsos de USD 754MM. En las aprobaciones prevé usar en mayor cuantía fondos ordinarios, de la CAF - programa PROMADEC, Ministerio de Finanzas, y utilidades. El fondeo no reembolsable proviene de convenios con organismos multilaterales de crédito (CAF, BID, otros); y el financiamiento también tiene fondeo reembolsable, destinado a programas prioritarios.

Presentación de Cuentas

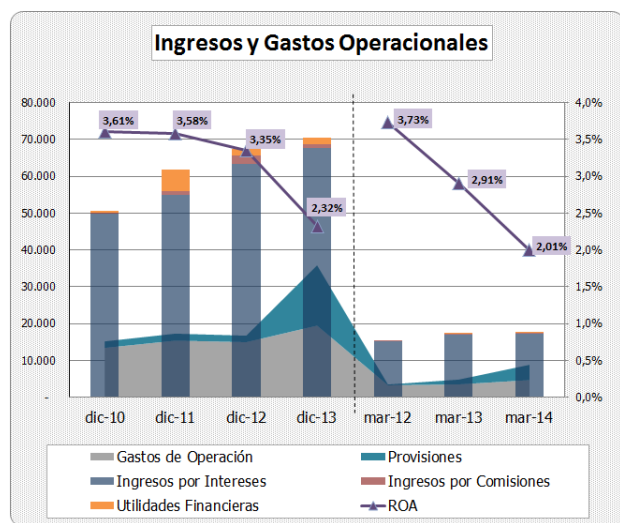
Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad de Banco del Estado y responsabilidad de sus administradores. Para el presente reporte, se utilizaron los estados financieros del BEDE no auditados a marzo 31 de 2014.

La información comparativa incluye estados financieros auditados por KPMG Ecuador Cía. Ltda. de los años 2012 y 2013, y por BDO Ecuador Cía. Ltda. de los años 2010 y 2011. Los estados financieros auditados, e información complementaria no presentan salvedades, en ninguno de los ejercicios económicos en referencia.

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 y Seguros, y de la Junta Bancaria.; y en lo no previsto por dichos catálogos, ni por la citada Codificación, se aplica las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (JB-2010-1785).

Rentabilidad y Gestión Operativa

El BEDE mantuvo una tendencia creciente de su rentabilidad hasta 2011. Con posterioridad las disposiciones de invertir mayores recursos en deuda interna local, y de adquirir una parte de la cartera concedida por el BEV, presionan sus índices con menores resultados. Las políticas económicas han impuesto la colocación en títulos del sector público, que son menos rentables que la cartera en la línea de inversión pública.



Fuente: Estados financieros comparativos BEDE
Elaboración: BWR

El mayor volumen de ingresos financieros por

intereses ganados en cartera de inversión pública, y de ingresos no operativos por cobranza de cartera en riesgo, no compensan la presión de las provisiones y gastos operativos inherentes a la cartera VIS. La gestión de cobro a través de la reestructuración y el refinanciamiento en nuevas condiciones financieras, podría mitigar esta situación en el mediano plazo.

La desaceleración de los activos productivos y la contracción de depósitos a plazo y fondos en administración, dan menos capacidad de generar ingresos por intermediación financiera. El margen de interés tiene tendencia decreciente, y el esfuerzo para mejorar los ingresos financieros se diluye, por la presencia de mayores costos financieros.

Rentabilidad Operativa: El margen operacional neto (MON) es históricamente positivo. No obstante su saldo a marzo-2014 decrece 30.3% anual, porque se triplica el gasto para provisiones, e incrementa en 1.3 veces el gasto de operación, principalmente por gastos de personal para la línea de cartera VIS. En los créditos de inversión pública aplica el Fondo de Apoyo, que contribuye a una menor erogación de gastos de operación.

El BEDE tiene capacidad financiera para constituir provisiones y afrontar pérdidas imprevistas, tanto por los resultados de su operación, como por los holgados niveles de solvencia. A pesar de la presión proveniente de las decisiones de política económica, su rentabilidad supera al promedio de los bancos pares en marzo-2014. Aportan al proceso de capitalización periódica, las utilidades obtenidas, política de no reparto de dividendos, y recuperación por amortización de préstamos concedidos con recursos del BID, BIRF y CAF.

Volatilidad de las utilidades: La rentabilidad cambia de una tendencia relativamente estable, a una posición decreciente. Las bondades del negocio de financiamiento de inversión pública, se impactan de decisiones políticas, en el marco de la reingeniería de la banca pública. Frente a mayor injerencia de factores externos, las utilidades se tornarían volátiles. Por la sensibilidad a problemas fiscales, se prevé que la rentabilidad se desacelere, más aun cuando el marco regulatorio persigue la centralización del manejo de los recursos de las instituciones del sector público, lo que tenderá a limitar la colocación en activos más rentables.

Eficiencia Operativa: La mayor erogación de gastos operacionales para obtener ingresos operativos, evidencia deterioro en los índices de eficiencia operativa (28.03% en marzo-2013 a 50.47% en marzo-2014). Esto sucede en dos



escenarios, el que tenía antes de administrar la cartera VIS, respecto del actual operando en esa línea, que exige mayor carga laboral. Al margen de lo expuesto, su posición es más competitiva que la de los bancos pares. El BEDE está afianzado en su desempeño financiero histórico, y la acumulación de utilidades de operación, para su gestión de financiamiento de inversión pública.

Administración de Riesgo

El dinamismo en colocar cartera de años anteriores se reduce, sin que medie un menor apetito a riesgo de la administración, o la contracción de la demanda de los productos del BEDE. Esta situación modifica la exposición a riesgo integral del Banco, y se da por las políticas económicas orientadas al manejo efectivo de recursos fiscales por parte de la administración central, quien resuelve reformar la estructura de la banca pública en el corto plazo.

Las resoluciones que el BEDE invierta en deuda interna y compre cartera VIS, incrementan los riesgos de liquidez, crédito y operativo. La menor disponibilidad de fondeo y mayor costo financiero, para generar cartera productiva en la línea de la inversión pública, impacta en la rentabilidad y en el fortalecimiento de la solvencia.

El principal riesgo a administrar es el crediticio, principalmente en la línea comercial de cartera VIS, porque el BEDE no participó en su originación y su seguimiento es más complejo, comparado con el cobro automático que ejecuta en el crédito de inversión pública.

La diversificación en dos líneas de crédito, sus características y orientación al servicio público y social, exigen el desarrollo de metodologías para evaluar riesgo en forma distinta para cada segmento.

El avance en las herramientas de control integral de riesgo y de seguridad de la información, se considera adecuado, respecto de los bancos pares.

Los niveles de concentración en activos y pasivos, se deben a la presencia de pocos partícipes, tanto para la atención de inversión pública, como para la construcción VIS; así como por la dependencia en el fondeo estatal, de la inversión doméstica del Banco Central del Ecuador.

Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito crece vinculado a la sensibilidad de los flujos operativos a factores externos, en la cartera VIS. En la cartera de inversión pública, el riesgo crediticio es bajo, por la cobranza automática a través de las cuentas de los deudores en el BCE, o del fideicomiso de rentas en garantía.

El manejo independiente de los recursos asignados a los programas PDM y PROMADEC, por parte de las oficinas del BEDE, ha generado varias operaciones por liquidar, reflejadas en la cuenta de transferencias internas, cuya depuración se mantiene pendiente a marzo-2014.

Los activos CDE crecen significativamente, de USD 2M en marzo-2013 a USD 20MM en marzo-2014, de los cuales 99.5% provienen de cartera. De la evaluación de cartera y contingentes a esa fecha, la cartera VIS representa 99.7% de la cartera en riesgo, y 100% de la cartera refinanciada y reestructurada. Según exámenes de Auditoría Interna, sigue pendiente la depuración de cuentas por cobrar antiguas, y de cuentas provisionales originadas en la transferencia de fondos en administración, transferencias internas, y otros temas de menor cuantía.

Fondos Disponibles e Inversiones:

Los fondos disponibles e inversiones representan 40% del activo del BEDE a marzo-2014. Estos activos son trascendentales en los parámetros micro y macro prudenciales regulados, sobre: liquidez inmediata, liquidez estructural, reservas de liquidez, liquidez doméstica y brechas de liquidez.

Por el origen de los depositarios y emisores, en el manejo de la liquidez influye la política económica y fiscal impuesta por la administración central, por lo que su exposición a pérdidas es consistente con el riesgo país. Al estar colocados en el Ecuador y en moneda de libre circulación, en las circunstancias actuales, no están expuestos a riesgo cambiario.

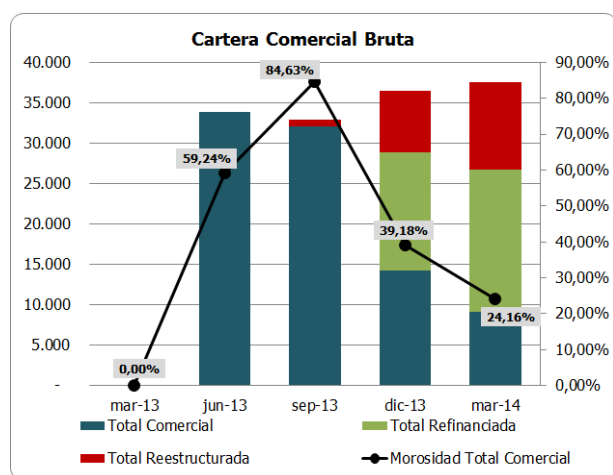
Los fondos disponibles ascienden a USD 247MM, y tienen un riesgo de crédito bajo, al ser de inmediata realización. Los depositarios son del sector público, y se distribuyen 99.9% en 52 cuentas corrientes del BCE y 0.1% en el Banco del Pacífico, que incluyen 7 cuentas rotativas de ingresos del BEDE.

El portafolio de inversiones incluye títulos emitidos por el Ministerio de Finanzas por USD 478.9MM, valorados a precio de mercado. El 88.7% son Bonos del Estado, que mantendrán hasta el vencimiento (de noviembre-2015 hasta diciembre-2018). De estos, USD 17.5MM custodia el BCE por tener disponibilidad restringida para encaje bancario, valor que supera al 2% exigible. El 11.2% son CETES, disponibles para la venta, que vencen en diciembre-2014.

Las disponibilidades e inversiones en títulos valores de corto plazo integran los activos líquidos. El BEDE no es un participante activo en el mercado de valores, ni un tomador de posiciones en derivados.

La exposición a pérdidas en la valuación del portafolio de inversiones no es relevante, por lo que la administración no constituye provisiones. La normativa no exige cobertura con provisiones de este tipo de inversión, porque el emisor es el Estado.

Calidad de Cartera: La cartera representa 53.5% del activo, y se distribuye a marzo-2014 en crédito de inversión pública 96.2% y crédito comercial 3.8%. El crecimiento de este activo se desacelera respecto del pasado, y en el primer trimestre de 2014 el saldo decrece 2.3%, que es el mayor porcentaje que los tres últimos años. De los desembolsos para crédito efectuados el 1T14, el 54.3% corresponde a fondos reembolsables y el 45.7% a fondos no reembolsables.



Fuente: Estados financieros comparativos BEDE
Elaboración: BWR

La calidad de la cartera de inversión pública ha sido una fortaleza, al estar calificada 98.5% como riesgo normal y la diferencia con riesgo potencial, por la falta transitoria de recursos en las cuentas, el día que se realizó el respectivo fideicomiso. La recuperación de la inversión pública apoya la capitalización porcentual prevista en los convenios de administración de los programas PROMADEC (CAF), y PDM (BID y BIRF). La calidad de la cartera de inversión pública contribuye a su rotación, reinversión y rentabilidad.

Desde abril-2013, en cambio presenta morosidad vinculada a la cartera comercial VIS, adquirida al BEV; lo que se mitiga mediante el refinanciamiento de 46.9%, y la reestructuración de 28.9% del saldo de los créditos, manteniendo la diferencia como vencido. El 53.1% de la cartera VIS está calificada como CDE, y el 46.9% se evalúa como riesgo potencial.

La morosidad de cartera comercial baja 60.5 pp de septiembre-2013 (84.6%) a marzo-2014 (24.2%), producto de las gestiones de cobranza interna, sin que el BEDE registre cartera en demanda judicial, ni

castigada. La cobertura de provisiones se duplica a 256.47% en marzo-2014, luego de cubrir el desfase observado por la SBS, y por nuevas colocaciones y reclasificaciones. A esa fecha mantiene un margen de provisiones, tanto para cartera en riesgo como para cartera reestructurada.

La constitución de provisiones acumuladas para valorar los activos de riesgo asciende a USD 24.4MM a marzo-2014, de las cuales 44% se registra el último año. El BEDE registra una provisión anticíclica de USD 3.5MM desde mayo-2013; y mantiene la provisión genérica voluntaria, que controla los intereses capitalizados de los créditos de inversión pública, hasta su total amortización.

Si bien tiene jurisdicción coactiva, la ejecución de las garantías reales precautela cumplir los objetivos gubernamentales de solucionar el déficit habitacional, así como evitar el impacto social del beneficiario final de la vivienda.

El BEDE concentra la cartera en forma histórica, por existir pocos partícipes en inversión pública, principalmente en GAD's municipales, que aportan el 38.4% de las recuperaciones. A marzo-2014, los 25 mayores riesgos representan 67.3%, siendo el Ministerio de Finanzas el principal deudor. Por región geográfica concentra crédito de inversión pública en Pichincha (23.4%) y Guayas (21.2%); y cartera VIS en Guayas (41.6%).

Los mayores deudores vencidos son 7 constructores (USD 9.1MM), con garantías reales superiores a 176% de su deuda, y 2 GAD's por proyectos de inversión pública (USD 1.8MM). En el caso de los créditos para la construcción VIS busca recuperación extrajudicial (refinanciamiento o reestructuración); mientras que en cartera de inversión pública, el desfase es temporal hasta asignar recursos al fideicomiso.

Contingentes y Titularizaciones: El saldo de contingentes reconoce los créditos aprobados pendientes de desembolso (USD 211.4MM a marzo-2014). El BEDE no registra provisiones contingentes para eventuales sentencias judiciales desfavorables. La administración estima que no está expuesta a desembolsos imprevistos con impacto material en los estados financieros. Tampoco registra procesos de titularización u otras operaciones, que comprometan sus flujos de operación, o impliquen riesgo adicional para los acreedores que no tienen garantía.

Riesgo de Mercado:

La cartera e inversiones son los activos más sensibles a variación de tasa de interés; mientras en el pasivo son los depósitos a plazo y préstamos del exterior. Las brechas de sensibilidad en el escenario de 12



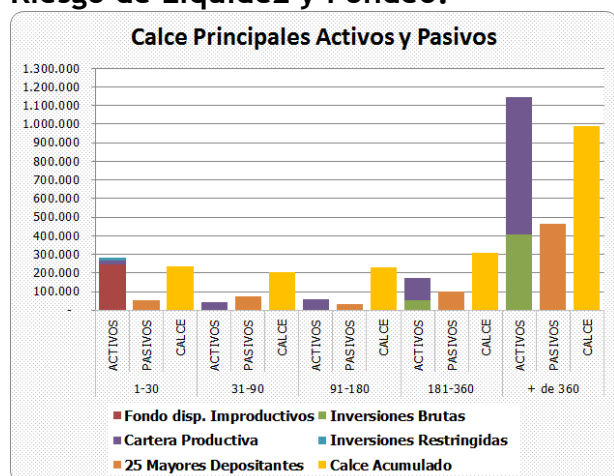
meses son positivas. El cambio en la tasa de interés de 1% en el valor actual de la estructura financiera, hubiera provocado que la sensibilidad promedio de los recursos patrimoniales, fluctúe entre 0.1% y 0.5%, durante el primer trimestre del 2014.

La duración de activos productivos y pasivos onerosos, y el mayor volumen de activos sensibles respecto de pasivos sensibles, permiten menor exposición a riesgos de mercado. El GAP de duración del margen financiero determina una exposición patrimonial de 1.6% a marzo-2014. La velocidad de reprecio del activo, con aplicación de tasas activas reajustables y diferenciadas en función del riesgo y plazo (inversión pública), y la captación a tasa fija de entidades estatales, mitiga la posición en riesgo.

La sensibilidad al cambio en tasas de interés de activos y pasivos es controlable, y el impacto está dentro de los límites considerados tolerables. La posición en riesgo del margen financiero y del valor patrimonial tiene tendencia decreciente. El entorno contribuye con tasas de interés reguladas estables desde 2011, contracción de los márgenes de interés, y reducción gradual de la inflación.

El riesgo por fluctuación de tipo de cambio es marginal, porque la posición en moneda extranjera abierta se mantiene en 4.1MM euros. El riesgo de variación de la divisa se mitiga con el Fondo de diferencial cambiario, creado con cargo a recursos del FIM. No hay oferta ni demanda de forwards de tipo de cambio en el mercado, por la relativa estabilidad que da la libre circulación del US dólar.

Riesgo de Liquidez y Fondo:



Fuente: Estados financieros comparativos BEDE y Sistema banca pública
Elaboración: BWR

El BEDE está exento de reportar la relación de liquidez estructural, requerimiento mínimo, así como el riesgo por concentración y volatilidad desde 2011, sustentado en las características de su fondeo. La

clasificación contable por vencimientos, no revela descalce de plazos, y determina mayor holgura en el calce de activos y pasivos a más de 360 días.

Los activos se fondean en 73.8% con pasivos, siendo las principales fuentes los depósitos a plazo y los fondos en administración, además de la recuperación paulatina de cartera. En el primer trimestre de 2014, los depósitos y los fondos se contraen en USD 17MM y USD 9MM, a pesar que los accionistas resolvieron transferir las utilidades del 2013 por USD 32MM. Los auditores externos revelan fondos en administración sin movimiento a diciembre-2013 por USD 11.9MM, que podrían optimizar la colocación de crédito.

Los pasivos crecen USD 136.4MM anuales a marzo-2014, principalmente en fondos en administración. Mientras que la contracción trimestral del pasivo se licua, por el aumento de cuentas originadas en la provisión de obligaciones por honrar a futuro, que no son flujo efectivo. Las captaciones se estiman estables al provenir de entidades públicas y organismos multilaterales, aunque podrían tornarse muy volátiles en caso de desaceleración económica.

El reporte de liquidez contractual revela brechas acumuladas negativas sucesivas desde el día 1 hasta el mes 3, que son cubiertas por activos líquidos netos, sin registrar posiciones de liquidez en riesgo. Según los reportes de brechas de liquidez dinámico y esperado, tampoco afronta posiciones de liquidez en riesgo. La mayor brecha acumulada de liquidez negativa contractual se ubica en la banda del mes 3 a marzo-2014, y compromete 22.5% del activo líquido neto, con mejor posición que el trimestre pasado (44.7% a diciembre-2013).

El 100% de las captaciones pertenecen a 10 entidades públicas, cuyos depósitos en 64% vencen a más de 360 días. Los dos mayores depositantes (BCE y Fideicomiso Fondo de Seguro de Depósitos - COSEDE) concentran el 90% de las captaciones, y permiten el fondeo de mayor plazo. El riesgo se eleva, por el protagonismo de esos depositantes como medios de pago en el sistema financiero en eventos de estrés.

De acuerdo al flujo proyectado del 1T14 se reveló un saldo neto acumulado negativo, que se cubrió con el saldo inicial. El plan de contingencia considera la reposición de USD 60MM con cargo al Programa de Saneamiento Ambiental-PROMADEC III ante la CAF; gestionar una línea de USD 155MM en el BCE para el plan de inversión; gestionar la transferencia de USD 92.6MM con cargo a programas del Gobierno Nacional; captar del sector público por excedentes presupuestarios; vender CETES en condiciones favorables; o suspender temporalmente desembolsos



de crédito.

Presencia Bursátil: El BEDE no incursiona en la emisión de títulos valores, como un mecanismo de fondeo. Los planes de contingencia de liquidez de años pasados planificaron participar en el mercado de valores, siempre y cuando las condiciones financieras resulten favorables.

Riesgo Operativo:

En riesgo operativo efectúa el levantamiento de riesgos para el proceso de “Crédito”, a través de los gestores de riesgo operativo. Los funcionarios de las oficinas regionales reciben capacitación para fortalecer el proceso de gestión de riesgo operativo, con talleres prácticos sobre eventos que habían reportado en meses anteriores. Del seguimiento se desprende que 75% de los eventos tienen controles, mientras que para el 25%, establecerán planes de acción que mitiguen la exposición a pérdidas.

La matriz sobre riesgo operacional no se presenta con los análisis cualitativos y cuantitativos a marzo-2014, estando pendiente de calcular la pérdida potencial por exposición a riesgo operativo, la criticidad e impacto patrimonial. Con base al proceso de “Otorgar crédito” presentan un cuadro con la frecuencia e impacto de los eventos identificados, y clasifican la severidad del tipo de riesgo inherente, y efectividad de su control.

El Auditor Interno revela el cumplimiento de varias recomendaciones emitidas en los informes de los órganos de control: SBS, Contraloría General del Estado, Auditoría Interna y Auditoría Externa. De 200 recomendaciones, el BEDE mantiene 54 en proceso, y las demás ha instrumentado y cumplido.

En riesgo legal, el inventario de juicios revela que el BEDE actúa como demandante en 52% de los juicios, cuyos fallos en su contra implicarían no recuperar los gastos judiciales. Para los juicios en que actúa como demandado 48% (contencioso administrativos 78%, laborales 8%, constitucionales 9% y ordinarios 5%), las sentencias desfavorables originarían desembolsos imprevistos, no cuantificados, ni provisionados.

El BEDE realizó capacitaciones sobre el Plan de Emergencia por parte de los responsables de Seguridad Ocupacional y del Plan de Continuidad del Negocio. También mantuvo reuniones de trabajo con representantes de Informática, Operaciones, Gestión de Calidad y Riesgos, para establecer los procedimientos para realizar la prueba del plan de contingencia en el subproceso de entrega de recursos.

Suficiencia de Capital:

La suficiencia de capital medida con los índices de patrimonio técnico (PTC) y capital libre, revela una posición adecuada al riesgo asumido por el BEDE, en forma histórica. El capital libre tiene tendencia decreciente, porque los activos improductivos y fondos disponibles no productivos crecen más que los activos generadores de renta; aunque se reconoce la mayor constitución de provisiones desde 2013, para mitigar el impacto patrimonial.

El PTC tiene tendencia creciente hasta diciembre-2012, y luego se contrae por el mayor crecimiento de activos ponderados por riesgo respecto del fortalecimiento patrimonial. Este indicador cumple el requerimiento mínimo legal de 9% en forma holgada, situación que es histórica.

Tanto el capital libre, como el PTC se ubican dentro del promedio de la banca pública en marzo-2014, pero los índices registrados superan ampliamente a otros sistemas financieros. La cobertura de capital libre a activos productivos y disponibilidades de 21.9% se considera holgada, respecto del negocio. La cobertura de PTC y capital primario a los activos ponderados por riesgo de 41.3% y 34.9%, se considera una fortaleza en escenarios de estrés.

El fortalecimiento patrimonial es factible por la obtención recurrente de utilidades de operación, reinversión de utilidades acumuladas, y aportes por recuperación de la amortización de préstamos concedidos con recursos del BID, BRIF y CAF. Los márgenes excedentarios de PTC e indicadores de suficiencia de capital proyectan una gestión autosustentable.

La solvencia de la banca pública supera a la de otros integrantes del sistema financiero, aunque la tendencia actual revela menor capacidad de fortalecerla. Por la naturaleza pública del BEDE, protagonismo en el desarrollo de las economías regionales, y solución de vivienda de interés social, el soporte del Estado frente a eventuales dificultades se estima seguro. No obstante este se somete a políticas fiscales y prioridades gubernamentales, en caso de desaceleración económica o riesgo sistémico.

Por la particularidad del negocio y disposiciones legales, la distribución de las utilidades del BEDE se acumula en Fondos, que son destinados a proyectos sociales y programas subvencionados. Estos se aplican en proyectos de inversión pública, estudios de preinversión y asistencia técnica, y apoyan a los accionistas peticionarios con necesidades básicas insatisfechas, o de insuficiente capacidad de pago.



Banco del Estado

(\$ MILES)	BWRPUB	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	mar-13	dic-13	mar-14
ACTIVOS								
Depositos en Instituciones Financieras	56.199	13	5	9	9	8	212	343
Inversiones Brutas	2.349.930	402	155.128	61.221	478.490	478.915	478.514	478.926
Cartera Productiva Bruta	3.388.143	739.708	884.733	926.962	976.267	931.540	998.369	980.361
Otros Activos Productivos Brutos	582.196	-	-	-	-	-	-	-
Total Activos Productivos	6.376.468	740.123	1.039.866	988.191	1.454.766	1.410.463	1.477.094	1.459.630
Fondos Disponibles Improductivos	386.527	90.177	76.065	131.336	163.638	189.115	236.585	246.472
Cartera en Riesgo	304.113	1.171	-	-	-	92	15.920	9.088
Activo Fijo	75.493	4.886	5.392	5.974	5.557	5.424	5.342	5.544
Otros Activos Improductivos	629.095	11.117	28.602	126.532	90.797	95.225	124.746	110.335
Total Provisiones	(383.721)	(12.055)	(12.109)	(12.993)	(13.083)	(13.776)	(20.811)	(24.407)
Total Activos Improductivos	1.395.227	107.351	110.060	263.842	259.991	289.855	382.592	371.439
TOTAL ACTIVOS	7.387.974	835.419	1.137.818	1.239.040	1.701.674	1.686.542	1.838.876	1.806.661
PASIVOS								
Obligaciones con el Público	4.444.899	246.634	407.969	324.228	680.063	676.008	735.886	718.860
Depósitos a la Vista	741.108	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones de Reporto	45.650	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	3.627.706	246.634	407.969	324.228	680.063	676.008	735.886	718.860
Depósitos en Garantía	30.436	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	28.068	-	-	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	32.187	12.778	14.702	14.996	13.661	13.558	13.264	13.214
Valores en Circulación	-	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	771.317	316.583	368.477	488.462	541.338	509.233	595.547	603.082
Provisiones para Contingentes	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	5.276.471	575.995	791.149	827.686	1.235.062	1.198.798	1.344.697	1.335.156
TOTAL PATRIMONIO	2.113.286	259.424	346.669	411.354	466.612	487.744	494.179	473.289
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	7.389.758	835.419	1.137.818	1.239.040	1.701.674	1.686.542	1.838.876	1.808.445
CONTINGENTES	295.073	261.893	294.189	302.111	267.314	266.482	224.686	211.440
RESULTADOS								
Intereses Ganados	97.935	44.186	59.649	67.902	77.231	22.182	89.606	22.907
Intereses Pagados	29.789	6.998	9.894	12.888	13.914	5.244	21.930	5.698
Intereses Netos	68.145	37.188	49.754	55.014	63.317	16.938	67.677	17.209
Otros Ingresos Financieros Netos	936	889	763	6.817	4.196	399	2.750	356
Margen Bruto Financiero (IO)	69.081	38.077	50.517	61.831	67.513	17.337	70.427	17.565
Ingresos por Servicios (IO)	762	-	-	-	-	-	-	-
Otros Ingresos Operacionales (IO)	22.081	-	-	-	-	-	-	-
Gastos de Operación (Goperac)	33.581	13.681	13.466	15.435	15.022	3.568	19.507	4.730
Otras Perdidas Operacionales	3.065	-	0	-	-	-	-	-
Margen Operacional antes de Provisiones	55.279	24.396	37.051	46.395	52.492	13.768	50.920	12.835
Provisiones (Goperac)	48.950	1.098	1.764	1.895	1.741	1.292	16.356	4.134
Margen Operacional Neto	6.329	23.298	35.287	44.500	50.751	12.476	34.564	8.700
Otros Ingresos	32.017	1.055	2.334	646	1.552	538	8.691	1.106
Otros Gastos y Perdidas	4.102	116	145	380	435	40	53	174
Impuestos y Participación de Empleados	482	1.697	1.874	2.238	2.593	649	2.160	482
RESULTADOS DEL EJERCICIO	33.763	22.540	35.602	42.528	49.274	12.325	41.042	9.150

Banco del Estado

(\$ MILES)	BWRPUB	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	mar-13	dic-13	mar-14
CALIDAD DE ACTIVOS								
Act. Productivos + F. Disponibles	6.762.995	830.299	1.115.931	1.119.527	1.618.403	1.599.578	1.713.679	1.706.102
Cartera Bruta total	3.692.256	740.879	884.733	926.962	976.267	931.632	1.014.289	989.449
Cartera Vencida	128.947	586	-	-	-	4	9.616	8.784
Cartera en Riesgo	304.113	1.171	-	-	-	92	15.920	9.088
Cartera C+D+E	279.500	1.171	-	-	-	-	20.011	19.961
Provisiones para Cartera	(298.000)	(11.504)	(11.570)	(11.682)	(11.248)	(10.666)	(19.427)	(23.308)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	82,0%	87,3%	90,4%	78,9%	84,8%	83,0%	79,4%	79,6%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	143,5%	285,3%	246,0%	291,3%	209,7%	204,5%	197,2%	199,4%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	3,5%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,9%	0,9%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	8,2%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,6%	0,9%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (E)	9,6%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,3%	2,0%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	7,6%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,0%	2,0%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	98,0%						122%	256,5%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestructurada por vencer	84,2%							116,8%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	106,6%	982,5%					97,1%	116,8%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	8,1%	1,6%	1,3%	1,3%	1,2%	1,1%	1,9%	2,4%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	N/D	699,8%	3785,0%	5527,8%	289,2%	566,3%	99,8%	121,6%
25 Mayores Riesgos / T. Cartera (Bruta) + Contingentes+	N/D	59,5%	67,4%	58,2%	71,1%	71,4%	73,1%	67,3%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	N/D	59,5%	61,7%	54,6%	62,4%	62,5%	60,4%	53,3%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	N/D	169,9%	157,5%	123,1%	130,5%	119,3%	124,0%	111,7%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta	7,6%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,0%	2,0%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior					0,0%	0,0%	0,0%	
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	N/D	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	N/D	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
CAPITALIZACION								
PTC / APPR	40,60%	35,05%	37,85%	39,19%	41,63%	45,18%	41,68%	41,31%
TIER I / APPR	37,25%	25,27%	28,10%	29,53%	32,28%	34,77%	33,16%	34,93%
PTC / Activos y Contingentes	0,00%	24,09%	24,67%	27,08%	23,48%	24,74%	23,72%	23,18%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	3,64%	1,85%	1,53%	1,43%	1,20%	1,12%	1,09%	1,18%
Capital libre (USD M)**	1.486.337	254.305	324.783	291.841	383.341	400.779	368.982	372.730
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	21,98%	30,63%	29,10%	26,07%	23,69%	25,06%	21,53%	21,85%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	59,57%	93,67%	90,52%	68,77%	79,91%	79,91%	71,65%	74,89%
TIER I / Patrimonio Tecnico	91,75%	72,09%	74,24%	75,34%	77,53%	76,96%	79,56%	84,56%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	29,02%	37,20%	35,14%	34,61%	31,73%	28,79%	27,92%	25,95%
TIER I / Activo Neto Promedio	26,15%	27,32%	26,58%	26,46%	24,38%	21,95%	21,99%	21,71%
RENTABILIDAD								
Comisiones de Cartera	2	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	88.860	38.077	50.517	61.831	67.513	17.337	70.427	17.565
Result. antes de impuest. y particip. trab.	34.245	24.237	37.476	44.767	51.868	12.974	43.203	9.632
Margen de Interés Neto	69,58%	84,16%	83,41%	81,02%	81,98%	76,36%	75,53%	75,13%
ROE	6,40%	9,58%	11,75%	11,22%	11,22%	10,33%	8,54%	7,57%
ROE Operativo	1,20%	9,91%	11,64%	11,74%	11,56%	10,46%	7,19%	7,19%
ROA	1,85%	3,23%	3,61%	3,58%	3,35%	2,91%	2,32%	2,01%
ROA Operativo	0,35%	3,34%	3,58%	3,74%	3,45%	2,95%	1,95%	1,91%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	76,69%	97,67%	98,49%	88,98%	93,78%	97,70%	96,09%	97,97%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos F	4,36%	6,25%	5,59%	5,43%	5,18%	4,73%	4,62%	4,69%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	4,42%	6,40%	5,68%	6,10%	5,53%	4,84%	4,80%	4,78%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	88,55%	4,50%	4,76%	4,08%	3,32%	9,38%	32,12%	32,21%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	92,88%	38,81%	30,15%	28,03%	24,83%	28,03%	50,92%	50,47%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	37,79%	35,93%	26,66%	24,96%	22,25%	20,58%	27,70%	26,93%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	4,53%	2,12%	1,54%	1,46%	1,14%	1,15%	2,03%	1,94%
LIQUIDEZ								
Fondos Disponibles	442.726	90.189	76.070	131.344	163.646	189.123	236.797	246.815
Activos Liquidos (BWR)	679.310	90.189	76.070	131.344	163.646	189.123	236.797	246.815
25 Mayores Depositantes	N/D	246.634	407.969	324.228	680.063	676.008	735.886	719.957
100 Mayores Depositantes	N/D	246.634	407.969	324.228	680.063	676.008	735.886	719.957
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	35,14%	48,06%	24,74%	37,02%	36,87%	39,21%	39,02%	40,92%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	17,58%	20,99%	12,26%	20,79%	15,72%	18,04%	19,34%	20,60%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	N/D	33,00%	12,00%	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea	35,14%	63,60%	102,19%	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	22,90%	-16,72%	-64,01%	-29,79%	-21,06%	-19,30%	-44,67%	-22,48%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	35,14%	48,06%	24,74%	37,02%	36,87%	39,21%	39,02%	40,92%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	22,90%	48,06%	24,74%	37,02%	36,87%	39,21%	39,02%	40,92%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	N/D	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,15%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)	N/D	273,46%	536,31%	246,85%	415,57%	357,44%	310,77%	291,70%
RIESGO DE MERCADO								
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	N/D	2,59%	2,21%	2,41%	2,00%	1,79%	1,97%	1,63%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	N/D	0,96%	1,10%	0,78%	0,75%	0,71%	0,13%	0,49%

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



La reproducción o distribución total o parcial de este documento está prohibida, salvo permiso escrito. Todos los derechos reservados. La asignación y mantenimiento de las calificaciones de BANKWATCH RATINGS se realizan con base en información confiable que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera creíbles. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información sobre la que fundamenta su análisis de acuerdo con sus metodologías de calificación. Obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión determinada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo la investigación y el análisis de la información disponible varía dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y del emisor al igual que los requisitos que se soliciten. Las prácticas en que se ofrece y se coloca la emisión, la naturaleza y calidad de la información pública relevante, los informes de auditoría, los acuerdos de procedimientos con terceros, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes realizados por terceros no son de responsabilidad de BWR. En última instancia, el emisor es el responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta pública y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS confía 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 por naturaleza son prospectivas por lo que incorporan hipótesis y supuestos sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo 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 de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión o emisor. Esta opinión se fundamenta 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 el proceso, pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los nombres de los analistas se incluyen en el informe solamente como contactos en caso de ser requeridos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la documentación requerida para el proceso de emisión. 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. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ninguna referencia en cuanto al precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversionista en particular, o la naturaleza impositiva o fiscal en relación a los títulos. La asignación, publicación o difusión de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS para usar su nombre sin su autorización. Todos los derechos reservados. ©® BankWatch Ratings 2014.