

Ecuador
Calificación Global

Produbanco - Grupo Promerica

Calificación Global

2014	2015	3T16
AAA-	AAA-	AAA-

Perspectiva: Negativa

Definición de la calificación:

“La situación de la institución financiera es muy fuerte y tiene una sobresaliente trayectoria de rentabilidad, lo cual se refleja en una excelente reputación en el medio, muy buen acceso a sus mercados naturales de dinero y claras perspectivas de estabilidad. Si existe debilidad o vulnerabilidad en algún aspecto de las actividades de la institución, ésta se mitiga enteramente con las fortalezas de la organización.” El signo indica la posición relativa dentro de la respectiva categoría.

USD MM	sep-15	sep-16
Activos	3,565	3,786
Patrimonio	306	323
Resultados	21.7	14.0
ROE (%)	9.63%	5.88%
ROA (%)	0.77%	0.51%

Contactos:

Patricia Pinto
(5932) 226 9767 Ext.103
ppinto@bwratings.com

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

Fundamento de la Calificación

El comité de calificación de BWR decidió mantener la calificación de Produbanco en AAA-, con una **perspectiva negativa**. Esta perspectiva a la calificación indica que el riesgo de crédito de Produbanco (GP) se ubica dentro de los mejores del sistema, pero que con indicadores más presionados que los de sus pares es más vulnerable para enfrentar circunstancias adversas que podrían provenir del entorno económico complicado que se espera en el corto y mediano plazo. La perspectiva de la calificación podrá regresar a estable si sus indicadores, especialmente los de capital libre, se nivelan con los de sus pares. La perspectiva no implica una inminente baja de calificación, a menos que las diferencias con sus pares se profundicen.

Sólido posicionamiento e imagen. Produbanco (GP) es una institución de larga trayectoria que mantiene su posición entre los cuatro bancos privados más grandes del país; opera como Banco Universal, lo cual le permite diversificar ingresos y cuenta con productos bien posicionados en el mercado. La administración del banco está constituida por profesionales de larga trayectoria y conocimiento del sistema bancario ecuatoriano. La institución se maneja bajo estrategias y lineamientos bien definidos.

Sólidos indicadores de liquidez. Produbanco (GP) está bien posicionado en liquidez, mostrando una alta calidad de la misma. El Banco para el año 2016 ha dado prioridad a la posición de liquidez, gestionando fuentes alternativas de fondeo provenientes de organismos multilaterales y bancos del exterior que han fortalecido los niveles de liquidez. Además, el Banco muestra a sep-2016 incremento en depósitos que permite restablecer lentamente el ritmo de colocación de cartera. Una fortaleza de Produbanco frente a algunos de sus pares es la diversificación de depósitos y por lo tanto menor concentración.

Presión en los resultados y menores niveles de eficiencia. Produbanco presenta tendencia decreciente en rentabilidad en consistencia con todo el sistema, sin embargo, sus indicadores muestran mayor presión que sus pares. La estructura aún abultada del gasto operacional y la necesidad de constituir provisiones significativas frente a los ingresos operativos perjudica el margen operativo volviéndolo menos flexible. El comportamiento de los ingresos operativos se vio afectado, como para el sistema en general, por la política de liquidez que fomentó una menor originación de activos productivos, y particularmente para esta institución por el uso de sus recursos con costo en el financiamiento de activos y gastos diferidos. Esto ocasiona dependencia en ingresos por servicios, y en ingresos extraordinarios por recuperación de activos castigados y reversión de provisiones, estos últimos no son necesariamente estables y/o recurrentes en el tiempo. Este comportamiento operativo debilita la capacidad de esta institución para enfrentar riesgos esperados e imprevistos a través de provisiones y/o fortalecimiento patrimonial.

Adecuada calidad de cartera con desaceleración en colocación y ligero deterioro. El mayor desempleo y deterioro de la capacidad de pago de los deudores, presionan la calidad de la cartera, cuyo nivel de morosidad a sep-2016 es inferior al promedio del sistema, baja respecto del trimestre anterior, pero mantiene una tendencia creciente. La cartera evaluada con mayor riesgo crece, y su cobertura con provisiones mejora frente al año



anterior, sin embargo, el indicador de cobertura de cartera en riesgo se ubica por debajo del promedio del sistema y de sus pares.

Soporte Patrimonial presionado. El soporte patrimonial mejoró frente al año anterior gracias a la capitalización de una parte de las utilidades y a la constitución de nuevas provisiones, lo cual influye positivamente en el índice de capital libre. El indicador de capital libre del Grupo en relación a sus activos productivos y fondos disponibles se incrementa frente al año anterior, y se ubica en 5.15% a sep-2016 vs. un 7.45% registrado por el sistema. Un mayor indicador de capital libre amplía la capacidad de la institución para enfrentar riesgos no evidenciados o deterioros en la calidad de los activos productivos. La baja rentabilidad de 2016 y la lenta recuperación esperada afectarían su fortalecimiento patrimonial a futuro. Se puede esperar ajustes adicionales en los indicadores de capitalización relacionados al capital libre, por el incremento de activos improductivos, y menor capacidad de constituir provisiones. El patrimonio técnico podría mantenerse en los niveles actuales, ya que no se espera mayor crecimiento de activos ponderados por riesgo. La calificación actual contempla la expectativa de que a finales de año el indicador de capital libre se fortalezca de acuerdo a las proyecciones 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.



Hechos Relevantes

Resolución de la Junta General de Accionistas:

En junio-2016 Produbanco (GP) capitaliza USD 22.2MM, aplicando las reservas para futura capitalización en USD 16.2MM, y las utilidades acumuladas en USD 6MM. Los dos rubros provienen de las utilidades de 2015, y representan el 81% de las mismas. El 10% de la utilidad del 2015 se transfiere a reserva legal y el 9% se distribuye en dividendos.

Administración Fondo de Liquidez: En consistencia con la nueva legislación, a partir de diciembre-2015, Produbanco (GP) registra en la cuenta de inversiones mantenidas hasta su vencimiento del Estado o entidades del sector público (plazo 91 a 180 días), USD 194.4MM, que es 70% de las cuotas de participación en el Fideicomiso Fondo de Liquidez del Sector Financiero Privado. La diferencia mantiene en la cuenta del fondo de liquidez, dentro de otros activos.

El 12 de febrero, 2016, la JPRMF mediante resolución No.209-2016-F (RO 730) emite una regulación que modificó los porcentajes de provisiones en la calificación de activos de riesgo. Se redujo el requerimiento de provisiones específicas legales requeridas para cada categoría de crédito.

La JPRMF cambia las políticas de inversión de la Corporación del Seguro de Depósitos (COSEDE) con Regulación No.244-2016-F de mayo-2016, y dispone invertir en valores emitidos, avalados, aceptados o garantizados por: BCE, ente rector de las finanzas públicas, sector financiero público, emisores del sector no financiero inscritos en el catastro público del mercado de valores, entre otros. La definición del COSEDE incluye a Corporación de Seguro de Depósitos, Fondo de Liquidez y Fondo de Seguros Privados. Añade que las inversiones se hagan al margen de la calificación soberana; y respecto de un solo emisor, que sean hasta 25% del PTC si su calificación es AAA, o 20% del PTC si su calificación es AA. También dispone invertir en títulos de hasta 360 días, que el portafolio tenga duración promedio de hasta 180 días, incluir cláusulas de prepago o recompra sin castigo, y limitarse a instrumentos expresados en US dólares.

El 24 de noviembre, 2016 mediante Resolución No. 303-2016-M, la JPRMF resuelve excluir al Fondo de Liquidez para el cálculo de Coeficiente de Liquidez Doméstica. El Fondo estará contabilizado dentro de la liquidez externa.

El 24 de noviembre, 2016 mediante Resolución No. 302-2016-F, la JPRMF dispone que el encaje bancario de las entidades financieras cuyos activos superen los USD 1,000 MM se aumente del 2% al 5%.

Aspectos Evaluados en la Calificación

La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadoradora 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.

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 y para el 2016 se espera una contracción de -1.7%, un crecimiento negativo por primera vez en 17 años. Las proyecciones del FMI para el 2016 son de -2.3%, del Banco Mundial -4%(jun/2016) y de CEPAL de -2.5% (jul/2016).

Según algunos analistas, el comportamiento de la economía podría mostrar signos de pequeña convalecencia en el 2017, si el precio del petróleo mantiene la tendencia modesta y gradual a recuperarse, y si el gobierno consigue el financiamiento esperado. De todos modos, la profundidad y el largo de la recesión dependerán de la habilidad para obtener financiamiento, tema que podría verse complicado con el cambio de gobierno. 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%.

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 sigue en aumento, financiado por préstamos externos principalmente pero también por recursos captados localmente de las entidades de seguridad social, BCE y de ajustes tributarios al sector privado.

El gobierno ha logrado recuperar su acceso a fuentes de financiamiento externo como son el FMI y el mercado de “bonos globales”. Analistas económicos han mostrado su preocupación por los niveles de endeudamiento alcanzados y la necesidad de reducir el gasto corriente, lo cual es poco probable por considerarse impopular e inconveniente frente a las elecciones del 2017.

Lo más probable es que mientras encuentre fuentes de financiamiento, aunque fueran costosas el gobierno actual se seguiría endeudando, postergando los problemas del pago de la deuda y el riesgo de refinanciamiento para las próximas administraciones. 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. En octubre, mediante decreto ejecutivo, se restringió la definición de lo que constituye deuda pública, excluyendo del cálculo la deuda con el IESS y entidades financieras del Estado. Esto significó una reducción de la relación deuda a PIB hasta 25.7% de un indicador cercano al 40%.

Por otro lado, la inseguridad política, tributaria y legal han desincentivado las inversiones del sector privado el cual también se ha visto afectado por la disminución de la demanda en la mayor parte de los sectores económicos principalmente en el sector de la construcción y en el de manufactura, sectores especialmente sensibles a la situación del entorno macroeconómico.

Se prevé una caída de al menos el 5.4% en la demanda interna para el 2016, demanda que engloba el consumo de los hogares, consumo del gobierno e inversión. De acuerdo con los datos publicados por el INEC, la inflación anual a agosto-2016, es la más baja desde que se implementó la dolarización (comparando los mismos períodos) lo

cual refleja la baja del consumo.

El comportamiento del consumo es el resultado de los ajustes que debieron hacerse tanto en el sector público como en el sector privado y se relaciona con la reducción de la capacidad adquisitiva de la población que se ha visto perjudicada por el desempleo o el empleo inadecuado.

Las elecciones presidenciales y legislativas programadas para febrero de 2017, añaden incertidumbre al entorno operativo ecuatoriano. La gobernabilidad del país podría representar un reto para la administración entrante si no se logra consolidar posiciones mayoritarias en el congreso.

Marco Regulatorio y 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. 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 un importante ingreso de dólares a la economía a través de los desembolsos recibidos por el Gobierno. En lo que va del 2016, el Gobierno ha recibido cerca de USD 6,484MM de acreedores internacionales, de los cuales la mayoría fueron recibidos en el segundo semestre.

Los desembolsos del año se obtuvieron de acuerdo al siguiente detalle: USD 970MM por facilidad petrolera a 5 años con un consorcio de bancos chinos (primer trimestre), en junio desembolso de



USD 1,500MM del Banco de Desarrollo de China, atado a la compraventa de crudo con Petrochina hasta el 2024 y tres emisiones de bonos en el mercado internacional por USD 2,750MM. Las emisiones fueron en julio y septiembre por USD 1,000MM cada una y otra en diciembre por USD 750MM. En septiembre el FMI aprobó el desembolso de USD 364MM para satisfacer necesidades urgentes de balanza de pagos ocasionadas por el terremoto de abril. En diciembre también se firmaron dos nuevas preventas petroleras. Una con la empresa PTT de Tailandia por USD 600MM y otra por USD 300MM con OTI de Omán. Además, el BCE facilitó un monto importante de fondos al Estado, el cual no es considerado deuda. 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. A sep-2016 el sistema muestra una sólida posición de liquidez de 40.2% medida por los *Activos Líquidos / Pasivos de corto plazo*, representando un importante incremento frente al 29.6% mostrado el mismo periodo del año anterior. 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, los cuales podrían verse amenazados por el nivel de deuda del país, por el riesgo soberano del Ecuador y por las circunstancias electorales. Por el momento la demanda de crédito se ha contraído y la calidad de la cartera continúa presionada.

En adelante, los resultados 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 sep-2016 frente al mismo periodo del año anterior, el número de bancos privados con Margen Operacional Neto (MON) negativo, aumentó de seis a diez, el número de bancos privados con morosidad mayor a dos dígitos aumentó de dos a cuatro y el número de bancos privados con cobertura de provisiones a cartera en riesgo menor a una vez se redujo de diez a nueve.

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

Produbanco (GP) es una institución bancaria privada clasificada como grande según la Superintendencia de Bancos (SB), con una trayectoria mayor a 39 años, con cobertura y presencia a nivel nacional.

Produbanco (GP) pasa a formar parte del Grupo Promerica en el año 2014, cuando en marzo de ese año, los accionistas del grupo internacional compran las participaciones de los accionistas locales de Produbanco. Más adelante, en octubre-2014, Produbanco compra activos y pasivos de Banco Promérica Ecuador, el cual se liquida.

La integración de Produbanco al Grupo Promérica le permite profundizar su diversificación en líneas de negocio, productos y servicios; también amplía la red bancaria y les da acceso a nuevas líneas con bancos corresponsales internacionales del grupo.

Produbanco (GP) tiene 103 sucursales y agencias, 12 ventanillas de extensión, y 299 cajeros automáticos propios. El Banco además de la red bancaria, tiene 67 agencias y 2 ventanillas de extensión de Servipagos, y 1.453 canales de atención Pago Ágil.

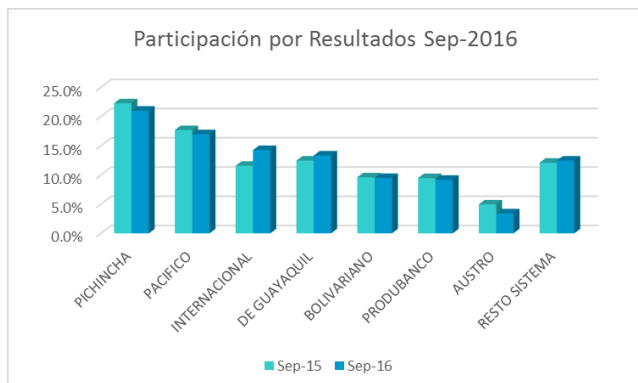
Por la diversificación en diferentes segmentos de cartera, se conceptualiza como Banco Universal. Produbanco (GP) prioriza la línea comercial, y la cartera se distribuye de la siguiente manera: sector corporativo 39%, banca de personas 24%, PYMES 14%, tarjetas de crédito 10%, empresarial 8%, tesorería 4% y privada 1%.

En el fondeo de Produbanco (GP) a sep-2016 proviene de las siguientes fuentes: personas en 41%, corporaciones 19%, PYMES 13%, tesorería 12%, virtual 6%, empresas 5%, y privada 4%. La gestión de intermediación destaca su enfoque tradicional de banca comercial.

Posicionamiento e imagen

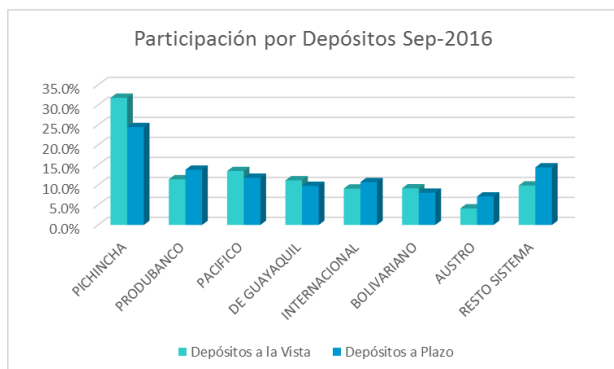
Produbanco (GP) presenta una participación de

11.3% del total de activos del sistema de bancos privados, ocupando el tercer puesto por este concepto y el sexto por resultados con una participación de 9.2% en el sistema, a septiembre 2016.



Fuente: Superintendencia de Bancos
Elaboración: BWR

En cuanto a depósitos, el Banco ocupa el segundo puesto con un 13.8% de participación en depósitos a plazo y tercer puesto en depósitos a la vista con un 11.4% con respecto al sistema.



Fuente: Superintendencia de Bancos
Elaboración: BWR

Estructura del Grupo Financiero

Probanco (GP) es la cabeza del grupo financiero local y concentra el 99.9% de los activos y genera el 99.5% de los resultados del Grupo a sep-2016. A parte del Banco, el Grupo se conforma de Exersa (Servipagos) y Protrámites de los cuales el Banco mantiene una participación del 99.99% y 99.88% respectivamente.

PRODUBANCO (Grupo Promerica): es la Matriz del Grupo Financiero del Ecuador, al cual se integran dos subsidiarias que consolidan información financiera. Probanco (GP) responde por las pérdidas patrimoniales de las subsidiarias, hasta el valor de sus activos, acorde al convenio de responsabilidad con cada integrante del grupo.

EXERSA (Servipagos): Subsidiaria constituida en enero-1998, para prestar servicios al mostrador,

cobraduría y pagaduría en serie, procesamiento de transacciones, servicio compensación interbancaria, monitoreo de cajeros automáticos, procesamiento y ruteo de transacciones, servicio de outsourcing de personal para cajero, transporte privado de valores, entre otros. El servicio presta al sistema financiero principalmente, y su operación la controla la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

PROTRÁMITES: Se constituye en septiembre-2009 para dar asesoría y servicios afines, incluida la realización de estudios, informes, y actividades inherentes a la administración de riesgo de crédito y evaluación previa de sujetos de crédito. Como subsidiaria de Probanco (GP), le presta servicios auxiliares de recuperación de cartera vencida. Está controlada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros de Ecuador.

Estructura Accionaria

ACCIONISTAS	Nacionalidad	Porcentaje (%)
PROMERICA FINANCIAL CORPORATION	PANAMA	56,249%
INDIPALMA S.A.	ECUADOR	5,822%
LASKFOR MANAGEMENT, INC.	SUIZA	5,135%
OTROS 410 ACCIONISTAS CON PARTICIPACIÓN INDIVIDUAL MENOR AL 5%		32,794%
Capital Social a Junio-2016	USD 260'237,840	

Fuente: Libro de accionistas Probanco (GP)/Elaboración: BWR

Promerica Financial Corporation (PFC) es el principal accionista de Probanco (GP), quien desde marzo-2014 tiene 56.25% de las acciones, e influencia significativamente en la toma de decisiones. La experiencia bancaria del Grupo Promerica es de 24 años en el mercado financiero internacional, y 15 años en el local. Está presente en 9 países, 6 de Centroamérica, Ecuador, República Dominicana e Islas Caimán. Los activos del Grupo Promerica son de USD 11.028MM a junio-2016, donde Probanco (GP) es el más grande con una participación del 33.1%.

Institución	País	Activos
Probanco	Ecuador	3,785.4
BANPRO	Nicaragua	2,083.7
St. Georges Bank & Co.	Panamá	1,479.0
Banco Promerica	Costa Rica	1,262.5
Banco Promerica	El Salvador	1,032.1
Banco Promerica	Guatemala	792.5
Banco Promerica	Honduras	470.8
Banco Promerica	Rep. Dominicana	255.1
St. Georges Bank & Co.	Islas Caimán	167.5
TOTAL USD MM		11,328.7

Fuente: Presentación corporativa Probanco (GP) a sep-2016.

Promerica Financial Corporation no presenta en el Ecuador los estados financieros consolidados ni combinados, con Probanco (GP) y las subsidiarias

y afiliadas locales, ni del exterior, para fines de control o análisis. Produbanco (GP) tiene una estructura abierta de capital, cuyas acciones cotizan al precio de USD 0.79 a dic-2016, que es la última cotización publicada por la Bolsa de Valores de Quito.

La política de dividendos de Promerica Financial Corporation se aplica luego de confirmar que cada banco subsidiario cuente con el capital regulatorio, y cumpla los contratos firmados con proveedores en caso de existir restricciones de distribución. El proceso a seguir es: a) calcular la utilidad neta del ejercicio fiscal después de deducir reservas legales, estatutarias, y la distribución de beneficios legales y obligación de capitalización. b) repartir el 30% en el caso de PFC, y del 25% al 35% para los bancos subsidiarios. En el caso del Produbanco (GP) ha repartido como dividendos el 9% de las utilidades del 2015, por disposición de la SB y resolución de la Junta General, y no se espera en el 2016 distribución adicional de dividendos.

Por otra parte, Produbanco (GP) participa accionarialmente en instituciones afiliadas y en compañías de servicios auxiliares del sistema financiero. Esta inversión es poco representativa en relación a los activos netos del Banco, pues su único objetivo es generar eficiencia en la prestación de los servicios que la institución ofrece a sus clientes.

Estas empresas no son consideradas subsidiarias ni consolidan su información financiera con el Banco debido a los bajos porcentajes de participación, en el capital social de dichas compañías: Medianet (33.33%), Credimatic (33.33%), Banred (11.63%) y Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH (19.26%).

Evaluación de la Administración

La máxima instancia administrativa es el Directorio, quien asigna a los comités técnicos regulados por la SB, personal especializado y un vocal, previo a la toma de decisiones. Consideramos que la estructura administrativa del Banco es sólida y suficiente para cumplir los objetivos propuestos.

La alta gerencia tiene formación profesional, larga trayectoria y conocimiento del sistema bancario ecuatoriano. La nómina a sep-2016 es de 2.111 empleados en Produbanco, 87 en Protrámite, 776 en Servipagos, y 52 temporales. Esta se reduce en 248 personas el 2015 y 52 adicionales hasta sep-2016, para adecuarse al tamaño del negocio, optimizar recursos, y cumplir tiempos mínimos de respuesta.

Gobierno Corporativo: La Junta General de Accionistas es la máxima instancia de Gobierno, y

está integrada por los representantes de los accionistas, que en su mayoría son personas jurídicas. Esta elige 5 directores principales y sus alternos, 2 de los cuales deben ser independientes de la propiedad y gestión de Produbanco (GP). La organización utiliza metodologías de control y sistemas para minimizar dependencia en personas específicas, y evitar conflictos de interés en todas las áreas.

Las prácticas de buen Gobierno Corporativo en Produbanco (GP) enfocan responsabilidad y transparencia en todas las áreas, específicamente en la contabilidad y presentación de estados financieros. Las prácticas de buen Gobierno Corporativo, Código de Ética y políticas operativas constan en manuales e instructivos que se difunden en la intranet.

Produbanco (GP) se enmarca en lo estipulado en el Código Orgánico Monetario y Financiero respecto a transacciones con partes relacionadas. No existen políticas a nivel de casa matriz (PFC), sino lineamientos los mismos que no pueden ir en contra de la normativa local, porque cada país tiene autonomía propia.

Promerica Financial Corporation tiene influencia significativa en la determinación de políticas y directrices, que están alineadas a la normativa del país anfitrión. La gestión de Produbanco (GP) es profesional y cautelosa, aunque las coberturas de activos de riesgo con provisiones, y los niveles de capital libre aún no alcanzan la posición de sus pares. La estrategia de la administración está enfocada en un permanente fortalecimiento, que permita alcanzar las metas propuestas en el mediano plazo.

Objetivos estratégicos

Los pilares estratégicos son: crecer en banca de personas, medios de pago, PYMES y empresarial; continuar con el liderazgo en banca corporativa; y estar a la vanguardia en omnicanalidad. Los objetivos de la operación se centran en el cliente, desarrollo de negocios que amplíen la relación entre segmentos de mercado y clientes, diferenciarse por innovación y tecnología, potenciar la gestión de subsidiarias, y posicionar la marca e imagen corporativa.

Produbanco (GP) ajusta el presupuesto de 2016, y la expectativa es crecer en tamaño 9.5% anual, en vez de la contracción estimada inicialmente. Esto se lograría mediante mayor colocación de cartera. El comportamiento de los depósitos durante el primer semestre fue mejor que lo esperado, a pesar de lo cual tomarán los créditos planificados con los organismos multilaterales, por lo que las obligaciones financieras crecerán. Se espera colocar dichos recursos en cartera, aunque se

reconoce que el objetivo no será ágil debido a la contracción de la demanda del crédito y a la necesidad de ser selectivos para proteger la calidad de cartera. Mientras tanto se mantendrán los fondos en recursos líquidos afectando el margen financiero. El patrimonio se mantendrá similar hacia finales del 2016, con un crecimiento de 0.5% con respecto a 2015.

Los recursos de Produbanco han sido utilizados también en gastos y pagos anticipados y en gastos diferidos los cuales crecieron de forma importante a partir del segundo semestre de 2014. Estos gastos activados incorporan principalmente las nuevas instalaciones de EkoPark y la plusvalía mercantil generada en la compra de los activos a Banco Promerica. Mientras que la plusvalía mercantil tiende a disminuir por su amortización periódica, los gastos de adecuación y los anticipos a terceros tienden a crecer, y se espera que sigan creciendo durante este año.

Durante el segundo semestre de 2016 se activarán pagos anticipados en aproximadamente USD 22MM, por lo que se incrementarán los activos fijos. Esta reducción no se refleja en los diferidos ya que se compensan con nuevos gastos y salidas de flujo.

Las proyecciones actualizadas de Produbanco (GP) a diciembre-2016, muestran un incremento de 17.27% en el margen operacional antes de provisiones, una reducción de 17.31% del margen operacional neto y una reducción del 10.6% en las utilidades netas. Estas proyecciones en nuestro criterio podrían ser optimistas, en vista del comportamiento del primer semestre del año. Los resultados dependerán del nivel de provisiones que se realice. En todo caso se esperaría una utilidad operativa y utilidad neta menor respecto a 2015.

Produbanco (GP) proyecta aumentar la colocación crediticia, pero reconoce que la morosidad se elevará, y que será difícil mantener la cobertura histórica de los activos de riesgo con provisiones. La cartera riesgosa crecerá por el deterioro de la capacidad de pago de los deudores. La constitución de provisiones considera: análisis por capas, riesgo de crédito con procesos de scoring para originación, estimación de pérdida esperada, y garantías hipotecarias deducibles.

Se esperaría que los buenos índices de liquidez se mantengan, ya que es política de la administración privilegiarla incluso sacrificando oportunidades de colocación y por tanto resultados. Los indicadores de patrimonio técnico se mantendrían al menos en los niveles actuales, si se alcanzan las utilidades programadas. Los indicadores de capital libre podrían presionarse si los gastos diferidos y anticipados siguen creciendo y si la cartera se deteriora más de lo esperado.

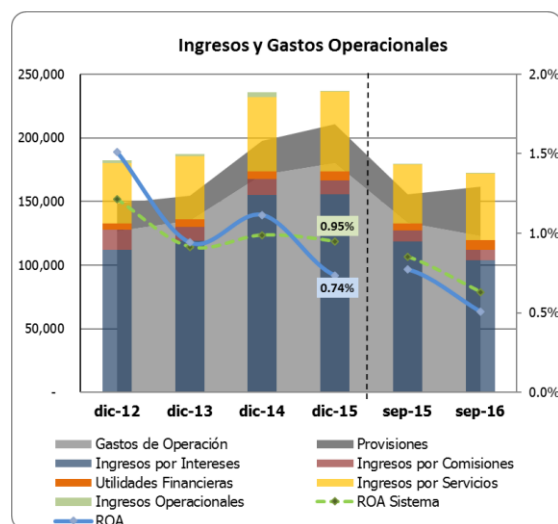
Presentación de Cuentas

Los estados financieros, documentación e informes analizados son propiedad de Produbanco (GP) y las subsidiarias del Grupo Financiero que lidera en el Ecuador. Estos son responsabilidad de cada uno de sus administradores. El presente análisis considera los estados financieros al 30 de septiembre de 2016 de Produbanco (GP) y estados financieros consolidados con subsidiarias, que no están auditados.

Para fines analíticos se añaden datos de 2012 y 2015 auditados por Deloitte & Touche, 2013 y 2014 auditados por KPMG. Los auditores externos emiten opiniones limpias sobre su razonable presentación. La información histórica no es comparativa, porque el 2012 y 2013 vende Produbanco, Produvalores, Proseguros y Proarenting; en octubre-2014 Produbanco recibe activos, pasivos y contratos de Banco Promerica y luego consolida balances; y a diciembre-2014 excluye a Produbanco, por la venta de la offshore a St. Georges en Panamá.

La información se prepara 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 Superintendencia de Bancos y Junta Bancaria; y en lo no previsto por dichos catálogos, ni por la citada Codificación, se aplican las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (JB-2010-1785).

Rentabilidad y Gestión Operativa



Fuente: Balances Grupo Produbanco (GP) y Sistema Bancos
 Elaboración: BWR

Los indicadores de rentabilidad operativa y neta de Produbanco (GP) se contraen a sep-2016 con relación al mismo período 2015, con similar desempeño ha lo observado en el sistema. La utilidad neta del Grupo se contrae en -35.5% mientras que el sistema se contrae en -33.7%. 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.

Grupo Produbanco (GP) ha operado históricamente sobre el punto de equilibrio, pero su margen operacional neto decrece 55.6% anual, a USD 10.6MM a sep-2016. La utilidad operacional de Produbanco se contrae por el menor dinamismo en la generación de cartera y un mayor costo del fondeo, que contrae el margen financiero, y por la necesidad de constituir provisiones para los activos de riesgo principalmente. Se observa un importante esfuerzo para controlar el gasto operativo, que muestra una contracción de -7.6% anual, sin embargo, el gasto de provisiones crece en 74.5% lo cual presiona el margen operacional neto.

El gasto de provisiones sobre el Margen Operativo antes de provisiones representa el 78.5% a sep-2016, cuando el año anterior esta relación fue de 48.2%. Este indicador también aumentó para el sistema de manera importante, y se ubicó en 75%. El comportamiento de este indicador es resultado de la contracción del margen operativo y también del deterioro de la cartera, que exige de mayores provisiones. Los gastos operacionales, incluyendo provisiones, sobre los ingresos operativos netos representan para Produbanco (GP) el 93.8% a sep-2016, (sep-2015 86.7%) y para el sistema el indicador es de 93.1%.

Se observa que el rendimiento de los activos se ha ido contrayendo con un ROA inferior al del sistema en consistencia con una mayor participación de activos improductivos en el balance frente a su histórico.

Los ingresos totales crecen USD 2.7MM anuales a sep-2016, principalmente por un incremento en ingresos por servicios e ingresos por recuperación de activos castigados, que compensaron la caída de ingresos financieros de USD 5.5MM anuales. Los ingresos totales se componen en 73.7% de ingresos financieros, que provienen del negocio de intermediación financiera, 21.2% de servicios, 4.7% de ingresos no operativos y 0.4% son otros ingresos operacionales.

El 85% del **ingreso financiero** por USD 183.2MM proviene de intereses ganados en cartera, 4.4% de renta de inversiones, 5.2% de comisiones, y 4.4% de utilidades financieras. La contracción de ingresos financieros netos de gastos financieros es de USD 13MM anuales, por lo que el margen bruto financiero decrece 9.8% anual, lo que replica el sistema en 13.8% anual. Los ingresos financieros

del Grupo Produbanco caen, mientras los gastos financieros crecen 13.4% anual, lo que impacta al margen de interés neto en 5.9pp anuales, cuyo índice de 62.8% es inferior en 4.6pp al promedio del sistema a sep-2016.

Las **utilidades financieras** crecen USD 1.9MM anuales por el rendimiento del fideicomiso mercantil y la utilidad en venta de activos productivos, que menos pérdidas financieras, permite un crecimiento neto de 34.5% anual. Cabe anotar que el ingreso por venta de activos productivos es importante en agosto-2016, y obedece a la venta de la clase subordinada del FIMPROD2.

El desarrollo virtual de productos, y liberación de precios en **servicios**, permite aumentarlos en USD 6.2MM anuales. Los ingresos por servicios reducen la contracción de ingresos totales, pero los ingresos operativos netos decrecen USD 6.9MM anual.

Los **ingresos netos no operativos** crecen 21.9% anual a sep-2016, básicamente por recuperación de activos vencidos o castigados, y en menor cuantía por reversión de provisiones. Aunque el saldo de los ingresos extraordinarios netos supera al margen operacional neto de USD 10.6MM, los resultados a sep-2016 se reducen 35.5% anual.

El ahorro en **gastos operativos** permitió mejorar el indicador de eficiencia (Gastos Operacionales sin considerar provisiones / Ingresos Operativos Netos) a 71.36% a sep-2016 frente el 74.28% en sep-2015. Sin embargo, el esfuerzo de la administración para reducir el gasto operativo, indemnizando personal y optimizando agencias, no fue suficiente para recuperar la eficiencia operativa, debido a la creciente necesidad de establecer provisiones sobre los activos de riesgo. La integración del centro corporativo EkoPark al activo fijo, derivará en gastos de depreciación desde 2017, y ahorro en arriendos de oficinas, gastos que se espera se compensen.

La perspectiva sería conservadora en relación al margen, en función de un entorno sistémico que compite por el crecimiento de depósitos, en una coyuntura de contracción económica y elecciones presidenciales. Varias regulaciones que limitan o eliminan el cobro de servicios y comisiones presionarán aún más los indicadores de rentabilidad en el futuro.

Administración Riesgos

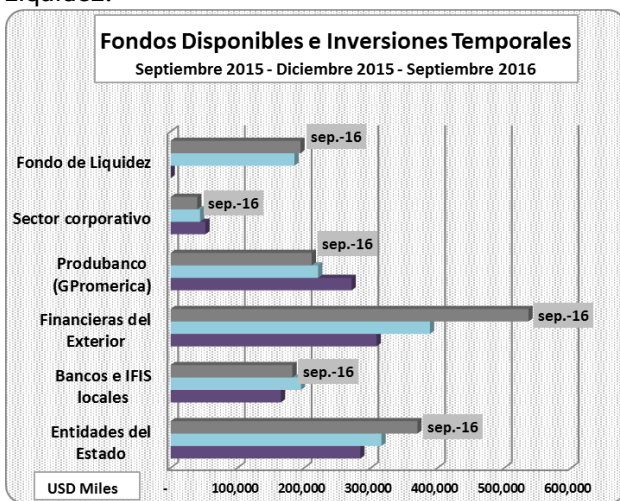
Los informes y formularios del Banco revelan exposiciones conservadoras, que están dentro de límites tolerables aprobados por las instancias correspondientes, y cumplen con la normativa local. La gestión se apoya en los sistemas informáticos, y en personal capacitado para controlar cada tipo de riesgo.

El desarrollo en los controles incluye metodología técnica y modelos de evaluación para optimizar la gestión de riesgos. Para el control de riesgo crediticio, la SB recomienda mejoras en el modelo interno para cartera comercial.

Riesgo de Crédito

Fondos Disponibles e Inversiones

Los fondos disponibles e inversiones alcanzan USD 1.534MM y representan 39.5% del activo bruto del Grupo Produbanco a sep-2016. Estos activos crecen USD 452.7MM anuales, principalmente por inversiones temporales, debido a la reclasificación del 70% del derecho fiduciario en el Fondo de Liquidez.



Fuente: Formularios de Produbanco / Elaboración: BWR

Los activos de inmediata disponibilidad conforman **reservas de liquidez**, reguladas en al menos 8% de las captaciones. Aquellos colocados en el país cumplen la normativa sobre coeficiente de liquidez doméstica, en al menos 60% de la liquidez total. Los depósitos en BCE cumplen la exigencia de encaje bancario. Aquellos de inmediata realización y buena calificación de riesgo clasifican como activos líquidos, cuyo saldo crece USD 261MM anuales a sep-2016.

Los **fondos disponibles** ascienden a USD 913.9MM, y representan 24.1% del activo a sep-2016. Estos se distribuyen en: depósitos en otras instituciones 51.7%, depósitos para encaje 27.2%, valores en caja 13.1%, remesas en tránsito 2.1% y efectos de cobro inmediato 5.9%.

Este activo tiene baja exposición a pérdidas, porque es de inmediata realización, y los depositarios son entidades con calificación de riesgo mínima de A- en escala local y BBB+ en escala internacional.

Los **depósitos en otros bancos** locales representan 13.2% del saldo, y su saldo no fluctúa en forma significativa el 3T16. La exposición de fondos

disponibles en instituciones financieras del exterior representa el 38.4% (27.4% en diciembre 2015) y se encuentra depositada en entidades con calificación de riesgo internacional en grado de inversión. Los fondos se encuentran principalmente en bancos de Estados Unidos (16.2% del total de fondos disponibles), Irlanda (11.9%), Luxemburgo (9.8%) y una reducida participación en España, Alemania, Canadá y Suiza. Los depósitos en bancos del exterior crecen USD 78MM en el trimestre y se mantienen en dólares, excepto el equivalente a USD 3.6MM que se coloca principalmente en euros.

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.

Las **inversiones temporales** ascienden a USD 619.8MM, que es 16% del activo a sep-2016, donde todas la colocaciones realiza la matriz del Grupo Produbanco (GP). A sep-2016 el 31.4% del portafolio son inversiones realizadas por el Fiduciario en el Fondo de Liquidez, 29.9% títulos de entidades extranjeras, 19.5% del sector público, 9.9% de IFIS locales, 6.4% del sector corporativo, y 3% titularizaciones propias.

El **riesgo crediticio** se mitiga por la diversificación en emisores y títulos, distribución geográfica, 84.1% instrumentado a plazos menores a un año, y un portafolio expresado en US dólares.

El activo tiene provisiones de 0.05%, lo que implica que se evalúa de bajo riesgo, con base a la calidad de emisores y títulos valores. El saldo contable considera la intención de negociarlas o no, y a sep-2016 es: 60.2% disponible para la venta, 35.1% mantenidas hasta el vencimiento, 2.9% disponibilidad restringida, y 1.8% a valor razonable con cambios en el estado de resultados.

El sustento de **inversiones en IFIS locales** es en certificados de depósito o de inversión, pólizas de acumulación, obligaciones convertibles, además de titularizaciones de cartera. Del sector corporativo emisiones de obligaciones, titularizaciones (flujos o cartera) y papel comercial, que autoriza el Mercado de Valores. Además, están titularizaciones vigentes de cartera hipotecaria (Produbanco y Promerica), que se vienen amortizando a tiempo.

Las **inversiones en entidades del Estado** se sustentan en certificados de tesorería del Ministerio de Finanzas, notas de crédito del SRI, y certificados de inversión de bancos públicos. Estos ponderan como reservas de liquidez doméstica, excepto aquellas contabilizadas en este grupo, que corresponden a bonos de emisores extranjeros, a

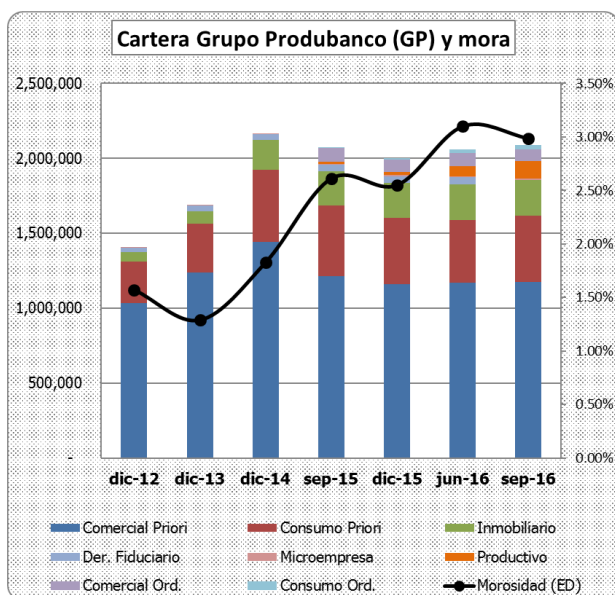
tasa flotante, largo plazo (más de 10 años), con sustento de ARC's originados en EEUU, que tienen aceptación y liquidez en el mercado externo.

Las inversiones de **disponibilidad restringida** (USD 18.1MM) constituyen garantías entregadas para respaldar operaciones de comercio exterior, y para contratos de membresía y licencia por el uso de las marcas de tarjetas de crédito VISA Internacional y Mastercard.

Las **inversiones permanentes** de Produbanco (GP) representan menos del 1% de los activos. Estas inversiones son de renta variable, y se sustentan en acciones de dos subsidiarias, que son de total propiedad del Grupo Produbanco. Las inversiones en subsidiarias están a valor patrimonial proporcional de mayo-2016, y el valor de las acciones en Exsersa y Protrámites se elimina al consolidar los balances.

Produbanco (GP) tiene 2 **afiliadas** Medianet y Credimatic, con participación de 33.3% del capital, y no combina balances; e **inversiones minoritarias** en CTH (19.26%) y BANRED (11.63%).

Calidad de la Cartera



Fuente: Estados financieros comparativos / Elaboración: BWR

La **cartera bruta** asciende a USD 2.090MM, tiene provisiones para riesgo de incobrabilidad de 4.04%, y es el 54% del activo a sep-2016. El Grupo Produbanco tiene contingentes por USD 213MM, por cartas de crédito, fianzas, garantías y avales, que podrían aumentar la cartera; así como operaciones aprobadas a desembolsar por USD 375.4MM. La cartera incorpora créditos autoliquidables a bancos del exterior y cartera comprada con recurso, que son instrumentos que representan un mecanismo de liquidez con bajo riesgo de crédito y/o de contraparte para Produbanco (GP).

La cartera productiva es el principal activo,

alcanzando el 52.2% del total de activos brutos del Grupo; participación menor al 55.5% observado en sep-2015. La composición de la cartera a sep-2016 es principalmente en el crédito comercial que incluye el segmento prioritario, ordinario y productivo (65.6%), seguido por consumo prioritario y ordinario (22.5%), inmobiliario (11.5%) y el restante 0.5% corresponde a microcrédito y derechos fiduciarios.

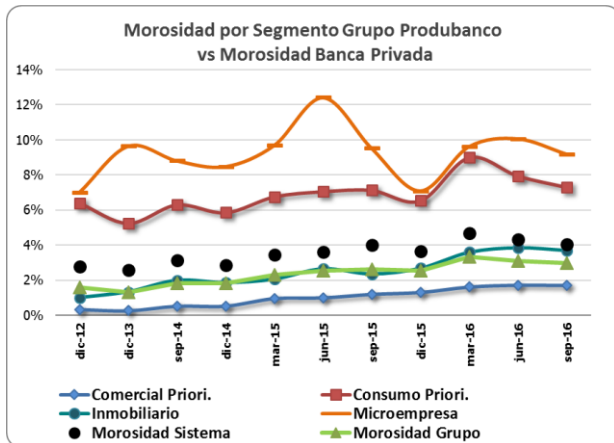
El riesgo crediticio aumenta al crecer cartera en riesgo USD 8.2MM anuales, y cartera evaluada CDE en USD 19.3MM anuales; mientras la cartera bruta aumenta en USD 15.1MM anuales. Constituye más provisiones, mejorando la cobertura para cartera en riesgo en 5.1pp respecto de diciembre-2015. De igual modo durante el período se realizan importantes castigos y se inician trámites de cobranza judicial.

El **refinanciamiento** de USD 31.6MM a sep-2016, representa 1.5% de la cartera bruta, y su saldo incluye USD 3.5MM de cartera en riesgo. El saldo decrece 52.7% anual debido a una reducción de cartera fideicomitida refinanciada, y la morosidad sube a 10.99%, frente al 2.15% de sep-2015. Gran parte de la cartera refinanciada se origina en crédito comercial 84% a sep-2016.

La **reestructuración** asciende a USD 13.9MM a sep-2016, incluye USD 4.1MM de cartera en riesgo, y se instrumenta a favor de clientes con problemas severos, pero con intención de pago en condiciones distintas a las originales. La cartera reestructurada crece USD 7.8MM anuales, con más incidencia de crédito de consumo 57%, comercial 29.3% y vivienda 12%. La morosidad de 29.7% es la más alta a sep-2016, con similar índice a sep-2015.

La **cartera castigada** a sep-2016 alcanza USD 15MM en este año. En reportes internos consta que la mayor incidencia de castigos genera el score para consumo, que es automático para créditos vencidos 180 días. El 91.5% de los castigos de cartera (USD 13.7MM) corresponde a la línea de consumo; y superan al valor de las recuperaciones (USD 6.7MM).

El segmento que más impacto tiene en la morosidad total del Grupo Produbanco es consumo prioritario representando el 52% del total de la cartera en riesgo, alcanzando una morosidad de 7.3%, inferior al promedio del sistema de 7.85% a sep-2016. En la línea comercial prioritario la morosidad es baja, y su importancia apoya a una mora total inferior al promedio del sistema, en forma histórica. La tendencia de la morosidad total es creciente, de 2.61% en sep-2015 pasa a 2.99% en sep-2016; pero inferior al sistema de 4.06%.



Fuente: Grupo Produbanco (GP) / Elaboración: BWR

La **calificación de cartera y contingentes** a sep-2016 reconoce la tendencia de cartera en riesgo, que crece 15.1% anual a sep-2016. La cartera evaluada con más exposición a pérdidas (CDE) por USD 56.6MM, tiene tendencia creciente y deterioro anual de 51.6% a esa fecha. El incremento anual de cartera en riesgo es inferior al de cartera CDE en USD 11MM.

La **cobertura de provisiones** de cartera en riesgo se mejoran frente al año pasado alcanzando 137.7% frente al 129.1%, sin embargo, la cobertura a cartera CDE se redujo a 151.91% de 187.6%. La cobertura de provisiones a sep-2016 para cartera en riesgo es inferior a la del sistema de 178.9%; y la cobertura de cartera CDE es mayor frente a la del sistema de 129.8%.

La **concentración** medida entre la deuda de los 25 mayores deudores reportados a BWR, y el saldo de cartera y contingentes, es 25.3% a sep-2016, y sube 5pp respecto a sep-2015.

Contingentes

En **operaciones contingentes** el Grupo Produbanco (GP) registra fianzas, garantías bancarias, avales y cartas de créditos, que ascienden a USD 212.9MM.

Los contingentes incluyen **créditos aprobados por desembolsar** de USD 375.4MM a sep-2016. Este rubro no revela la exposición a pérdidas por litigios judiciales, ni por juicios de impugnación de glosas tributarias u otros.

Produbanco y Promerica efectuaron emisiones en el Mercado de Valores en forma individual, que cancelan a su vencimiento en tiempo y forma. A sep-2016 tienen titularizaciones de cartera hipotecaria vigentes, el detalle de las mismas consta al final de este informe como "Presencia Bursátil".

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 septiembre 2016, la sensibilidad del margen financiero a un cambio de 1% en la tasa de interés, en valores absolutos fue de USD 5.8MM, que representa una posición de riesgo del margen de 1.88% 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 de 1.75%.

El **límite tolerable** del Grupo Produbanco para la sensibilidad del margen financiero y del valor patrimonial a variación de 1% en las tasas de interés, es que no supere 10% del patrimonio técnico constituido.

El Banco ha mantenido históricamente una sensibilidad baja a cambios en la tasa de interés, cuyo importe en riesgo reportado hasta sep-2016 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

En 2015 y primer semestre del 2016, el entorno macroeconómico registra un deterioro en los niveles de liquidez, explicado tanto por la apreciación del tipo de cambio, la caída del precio del petróleo (reducción de exportaciones), un entorno poco favorable para las exportaciones privadas y preferencia de liquidez por los agentes económicos. El segundo semestre del 2016 se ha caracterizado por un aumento en 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 9.5%.

Por su parte, Produbanco (GP) muestra un aumento anual de las obligaciones con el público de 6.9% y un incremento de 27% en las obligaciones financieras. Esto en conjunto con un menor nivel de colocación de cartera, han fortalecido los indicadores de liquidez a septiembre 2016. El incremento de depósitos a plazo por USD 223.6MM anuales a sep-2016, aumenta el costo del fondeo, producto de la menor liquidez en el mercado.

El índice de liquidez de segunda línea del Banco con corte a sep-2016 fue de 43.6%, frente a un requerimiento mínimo calculado de 9.2%, lo que significó una cobertura de más de 4.5 veces. Es

importante mencionar que el cálculo de liquidez estructural de segunda línea aumenta al cierre de diciembre del 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 43.2% y 43.6% respectivamente vs. un 40.5% y 38.4% del sistema reportados a sep-2016.

Los activos líquidos en este período fueron de USD 1,138MM, los cuales aumentaron anualmente en 29.8% (+USD 261MM). 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 sep-2016, los activos líquidos cubren el 43.1% de los pasivos de corto plazo (promedio del sistema 40.5%).

El activo líquido a sep-2016 calculado por BankWatch se integra: 78.7% de fondos disponibles, 26.6% de inversiones de alta liquidez y buena calificación, menos 5.2% de valores representativos de deuda con calificación vigente de riesgo menor a AA. Produbanco (GP) tiene activos de fácil realización, flujo de recuperación de cartera, y prelación en el 70% del valor aportado al Fondo de Liquidez.

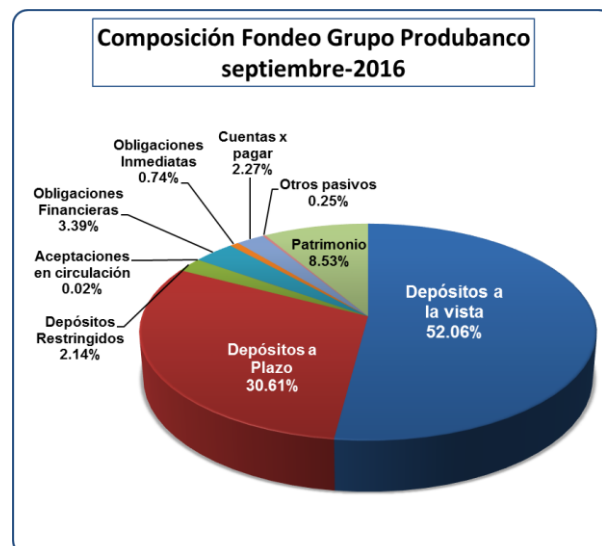
La concentración de los depósitos sería un riesgo dentro del balance del Banco, en términos de liquidez. Los 25 mayores depositantes representan el 14.43% del total de obligaciones con el público y el 40.72% de los activos líquido. Ambos indicadores aumentan con relación a sep-2015 11.15% y 38.19% respectivamente.

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 Grupo son las obligaciones con el público que representan el 92.7% del pasivo total. Las captaciones son de corto plazo, excepto 1.94% que son exigibles a más de 360 días. Además, el Banco ha obtenido líneas de financiamiento con el exterior, en especial con organismos multilaterales, con plazos más amplios. Al mes de sep-2016, las obligaciones financieras tuvieron un monto de USD 128.2MM, con un incremento anual de USD 27.4MM.

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, a sep-2016 se reduce con respecto al año anterior y pasa de 44.1% a 28.6%.



Fuente: Estados financieros Grupo Produbanco/Elaboración BWR

La **emisión de obligaciones** convertibles en acciones no ha colocado, y las titularizaciones por USD 31MM amortiza, con vencimiento final en mayo-2024, lo que mitiga riesgo de liquidez.

Riesgo Operativo

El informe del CAIR sobre riesgo operativo de enero a sep-2016, revela que los eventos externos tienen mayor probabilidad (73% de los casos), cuyo origen se da por fraude externo, en transacciones con tarjetas de crédito, phishing y skimming. El modelo de pérdida esperada por proceso y tipo de evento se ha actualizado aplicando el cálculo estadístico matemático (Bootstrap), para definir la matriz de impacto-probabilidad, en función de la cual se ubican la frecuencia, severidad e impacto.

Las principales actividades han sido concluir los cuestionarios de autoevaluación de 7 procesos críticos, terminar talleres de identificación de riesgos en 5 procesos críticos, estando en proceso la elaboración de informes de resultados y coordinación. El análisis de la gestión de eventos de riesgo operativo sobre el VAR (sep2015-sep2016), determina que la pérdida mensual se encuentra dentro de la pérdida esperada, y por las acciones de control la curva es descendente.

En mayo-2016, la SB solicita mejoras a la administración de tecnología, señalando que se requiere actualizar las responsabilidades del Comité de TI y complementar el análisis de la capacidad de la infraestructura tecnológica. El Auditor Interno informa que se ha actualizado el inventario de procesos y redefinido los criterios

para la asignación de la criticidad, para lo cual se ha implementado un cronograma de actualización y acoplamiento que a septiembre-2016 está concluido en su mayoría.

En riesgo legal se actualiza el inventario de juicios en proceso, que estiman pérdidas potenciales por sentencias adversas, sin constituir provisiones para ese fin a sep-2016. La SB dispuso regularizar las operaciones de demanda judicial no asignadas a abogados externos, mejorar el control de bienes adjudicados por pago recuperados y en custodia, así como concluir con los anticipos para futuras capitalizaciones.

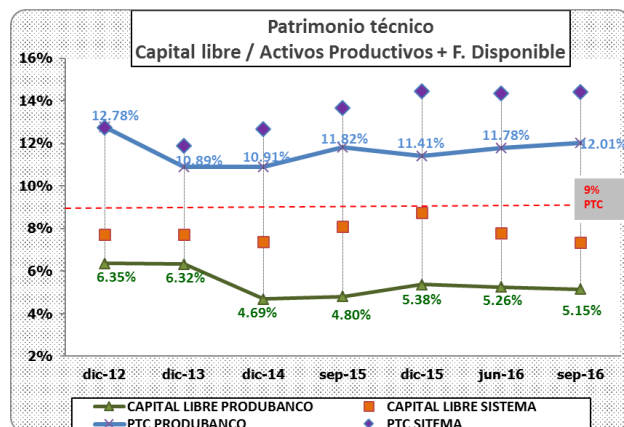
El plan de trabajo de la Unidad de cumplimiento tiene 86% de avance, y Auditoría Interna estima un riesgo bajo. La SB exige solución de temas que están en proceso desde 2013.

En mayo-2016 la SB realiza una auditoría al proceso, y recomienda aspectos para mejorar la calidad de datos, metodología, puntos de corte del nivel de riesgo, perfil transaccional del sujeto, y otros. La Superintendencia Bancaria de Panamá, instruyó que las políticas corporativas de Produbanco (GP) sobre la materia, consideren el Manual del Programa para Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento de Terrorismo de Promerica Financial Corporation, y que complete la implementación de la versión 4.1 del Monitor Plus.

En continuidad de negocio mantiene riesgo medio, por estar en proceso algunas actividades para la gestión preventiva. Las pruebas de contingencia de comunicaciones y de consistencia de bases de datos, y pruebas técnicas y funciones orientadas a evaluar la operación de un sitio alterno, toman relevancia, al enfrentar los riesgos de erupción volcánica, y el terremoto de abril-2016.

Suficiencia de Capital

Los niveles de solvencia del Grupo Produbanco (GP) son adecuados respecto del riesgo asumido, pero fluctúan por eventos externos no controlables, tal como cesión de activos, pasivos y cuentas de Banco Promerica (2014); venta de Produbank (2014); contracción de la liquidez en la economía y del dinamismo en la intermediación financiera (de 2015 en adelante).



Fuente: Formularios 229, balances y WEB SB / Elaboración BWR

El patrimonio de Produbanco crece USD 17.2MM anuales a sep-2016, por la retención anual de una parte de las utilidades. Esto ha permitido relativa estabilidad en los indicadores de solvencia, tal como el patrimonio técnico en relación a los activos ponderados por riesgo, que se ubican sobre el mínimo legal del 9% en forma histórica, pero debajo del promedio del sistema desde 2013.

El patrimonio técnico sobre los activos ponderados por riesgo del Grupo Produbanco tiene márgenes excedentarios que permiten el crecimiento del negocio. A sep-2016 este es 12.01%, menor al promedio del sistema de 14.41%, donde 90.29% es capital primario, y cubre 10.8% de los activos ponderados por riesgo. La plusvalía mercantil de USD 13.9MM se amortiza en 10 años contados desde la fecha de la compra de activos y pasivos de Banco Promerica, y se deduce del capital primario.

El patrimonio técnico secundario de USD 32.6MM a sep-2016, se integra de utilidades del ejercicio 42.9%, superávit por valuación 13.3% y provisión genérica voluntaria 43.7%. El saldo decrece USD 9.8MM anuales a sep-2016, por los dividendos y obligaciones convertibles en acciones cancelados. La capacidad de fortalecer el patrimonio a través de utilidades se debilita en un entorno restrictivo y de desaceleración económica, lo que afecta al soporte accionario, por ser el principal incentivo.

El capital libre en relación a los activos productivos y disponibilidades, y en relación al patrimonio más provisiones, muestra tendencia a contraerse, e igualmente se ubica debajo del promedio del sistema en forma histórica. La cobertura de 5.15% de capital libre frente a eventuales riesgos no evidenciados del negocio del Grupo Produbanco, o deterioro de la calidad de los activos productivos, es menor al promedio del sistema de 7.35% a sep-2016

En consistencia con el comportamiento esperado del sistema financiero, estimamos que los indicadores de capital libre se sigan presionando por crecimiento de la cartera en riesgo y menor

generación de activos productivos. Mientras que el patrimonio técnico constituido podría mantenerse, por el menor crecimiento esperado de los activos ponderados por riesgo.

Presencia Bursátil:

Produbanco y Banco Promerica en forma individual acudieron a fuentes de fondeo en el Mercado de Valores previo a su consolidación, accediendo con frecuencia a emisiones de corto plazo como papel comercial, de largo plazo como obligaciones, y a la originación de titularizaciones. Las emisiones y titularizaciones se han pagado en tiempo y forma. El Grupo Produbanco registra obligaciones en circulación hasta junio-2014, y obligaciones convertibles en acciones hasta septiembre-2015.

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros con resolución No.SCVS-IRQMV-2015-0016 de enero 6 de 2016, autorizó a Produbanco (GP) una nueva emisión de obligaciones convertibles en acciones, hasta por USD 30MM. El Banco estimó colocar los títulos valores desde marzo-2016, pero a sep-2016 todavía no contabiliza colocaciones, siendo la fecha de vencimiento de la oferta pública en octubre 6 de 2016.

El Grupo tiene tres titularizaciones en el Mercado de Valores vigentes a sep-2016, con saldos insolutos por USD 31MM, que son de Produbanco por USD 23.3MM y de Promerica por USD 7.7MM. El portafolio de inversiones incluye USD 24.3MM colocados en titularizaciones de cartera hipotecaria propias, originadas por cada banco individualmente.

Las titularizaciones vigentes a sep-2016, tienen las siguientes características:

1. **Fideicomiso Mercantil FIMPROD2:** A sep-2016 tiene un saldo insoluto de USD 6.9MM. En agosto-2016 está calificado por Pacific Credit Ratings de la siguiente forma: Clase A3 “AAA”, Clases A4 y A5 “AAA-”; y Clases A1 y A2 están canceladas.
2. **Fideicomiso Mercantil FIMPROD3:** A sep-2016 tiene un saldo insoluto de USD 14.4MM. En noviembre-2016 está calificado por Bankwatch Ratings de la siguiente forma: Clases A1 y A2 “AAA”, Clase A3 “AAA-”, Clase A4 y A5 “A-”.
3. **Fideicomiso Primera Titularización de Cartera de Hipotecaria de Banco Promerica:** A sep-2016 tiene un saldo insoluto de USD 7.7MM. A sep-2016 está calificada por Bankwatch Ratings de la siguiente forma: Serie B y Serie C “AAA-”.

La calificación de riesgo otorgada por otra Calificadora a los títulos valores originados por Produbanco (GP), son de exclusiva responsabilidad de aquella que la otorgó.

El mercado ecuatoriano aún no alcanza la

dinámica que amerite análisis específico del posicionamiento del valor en el mercado ni de su presencia bursátil. La calificación de riesgo es la que influye en la liquidez del papel en el mercado, y no al contrario.

GRUPO PRODUBANCO

(USD MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-13	dic-14	sep-15	dic-15	jun-16	sep-16
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	2,411,619	402,412	696,359	365,182	285,973	394,351	472,126
Inversiones Brutas	5,741,975	480,151	341,941	314,978	678,138	602,529	619,857
Cartera Productiva Bruta	18,334,060	1,664,766	2,126,566	2,020,465	1,951,781	1,994,571	2,027,385
Otros Activos Productivos Brutos	1,043,347	311,235	296,128	321,065	124,059	86,168	88,499
Total Activos Productivos	27,531,001	2,858,563	3,460,994	3,021,691	3,039,950	3,077,620	3,207,868
Fondos Disponibles Improductivos	5,054,108	372,898	345,476	400,919	385,904	436,339	441,794
Cartera en Riesgo	776,304	21,745	39,602	54,201	51,060	63,792	62,393
Activo Fijo	552,592	15,870	27,185	24,839	24,999	23,059	22,082
Otros Activos Improductivos	1,230,794	71,113	122,847	139,852	126,461	136,869	148,469
Total Provisiones	(1,598,267)	(48,293)	(71,129)	(76,514)	(73,536)	(89,385)	(96,589)
Total Activos Improductivos	7,613,798	481,626	535,110	619,811	588,425	660,058	674,738
TOTAL ACTIVOS	33,546,532	3,291,897	3,924,976	3,564,987	3,554,840	3,648,293	3,786,017
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	26,877,416	2,755,455	3,423,119	3,002,356	3,026,159	3,095,925	3,210,784
Depósitos a la Vista	17,305,605	1,973,457	2,342,296	1,988,619	1,987,860	2,008,758	1,971,035
Operaciones de Reporto	10,000	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	8,394,526	675,249	995,123	935,168	958,894	1,006,423	1,158,818
Depósitos en Garantía	922	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	1,166,364	106,750	85,700	78,568	79,405	80,744	80,930
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	168,278	25,549	18,106	37,596	28,682	28,800	27,945
Aceptaciones en Circulación	11,315	-	-	343	273	401	590
Obligaciones Financieras	1,806,540	16,571	43,832	100,871	89,348	118,746	128,247
Valores en Circulación	16,773	123,011	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	206,773	12,346	12,347	12,349	0	0	0
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	995,813	93,238	129,677	103,822	96,815	84,933	93,912
Provisiones para Contingentes	75,217	1,790	2,455	1,978	1,977	1,827	1,564
TOTAL PASIVO	30,158,125	3,027,960	3,629,536	3,259,314	3,243,254	3,330,631	3,463,044
TOTAL PATRIMONIO	3,388,407	263,936	295,439	305,673	311,586	317,662	322,974
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	33,546,532	3,291,897	3,924,976	3,564,987	3,554,840	3,648,293	3,786,017
CONTINGENTES	5,893,617	578,228	500,453	569,387	553,456	576,964	588,334
RESULTADOS							
Intereses Ganados	1,714,184	162,871	226,737	172,614	228,116	109,274	165,666
Intereses Pagados	559,704	44,061	71,785	54,066	72,564	40,299	61,674
Intereses Netos	1,154,480	118,810	154,952	118,548	155,551	68,975	103,992
Otros Ingresos Financieros Netos	147,252	17,320	18,867	14,053	17,849	8,866	15,598
Margen Bruto Financiero (IO)	1,301,732	136,131	173,818	132,601	173,401	77,841	119,590
Ingresos por Servicios (IO)	385,651	49,627	58,189	46,370	62,764	34,413	52,605
Otros Ingresos Operacionales (IO)	69,243	1,593	4,031	1,095	1,354	858	1,029
Gastos de Operacion (Goperac)	1,245,826	134,841	170,646	133,240	180,275	81,610	123,068
Otras Perdidas Operacionales	39,816	26	354	679	690	724	759
Margen Operacional antes de Provisiones	470,985	52,483	65,038	46,147	56,553	30,779	49,397
Provisiones (Goperac)	353,268	19,701	26,696	22,230	30,352	25,568	38,789
Margen Operacional Neto	117,717	32,782	38,342	23,916	26,201	5,211	10,608
Otros Ingresos	168,223	12,373	22,639	9,699	15,726	7,973	11,801
Otros Gastos y Perdidas	41,585	230	668	236	246	270	267
Impuestos y Participacion de Empleados	92,219	15,506	20,087	11,672	14,164	4,325	8,144
RESULTADOS DEL EJERCICIO	152,136	29,419	40,224	21,707	27,517	8,589	13,997

GRUPO PRODUBANCO

(USD MILES)

	SISTEMA BANCOS	dic-13	dic-14	sep-15	dic-15	jun-16	sep-16
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	32,585,108	3,231,462	3,806,470	3,422,609	3,425,855	3,513,959	3,649,662
Cartera Bruta total	19,110,363	1,686,511	2,166,169	2,074,666	2,002,842	2,058,363	2,089,779
Cartera Vencida	272,993	5,451	9,941	16,511	15,464	21,597	22,633
Cartera en Riesgo	776,304	21,745	39,602	54,201	51,060	63,792	62,393
Cartera C+D+E	N/D	14,379	26,085	37,297	35,256	49,767	56,560
Provisiones para Cartera	(1,313,874)	(45,607)	(63,778)	(67,978)	(65,729)	(78,150)	(84,355)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	78.3%	85.6%	86.6%	83.0%	83.8%	82.3%	82.6%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	126.1%	161.8%	160.5%	153.5%	152.0%	148.7%	143.2%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1.43%	0.32%	0.46%	0.80%	0.77%	1.05%	1.08%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	4.06%	1.29%	1.83%	2.61%	2.55%	3.10%	2.99%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	5.03%	1.46%	2.07%	2.87%	2.90%	3.58%	3.49%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	N/D	0.86%	1.20%	1.80%	1.76%	2.42%	2.71%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	178.9%	218.0%	167.2%	129.1%	132.6%	125.4%	137.7%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Rec	144.4%	191.9%	147.6%	117.5%	116.5%	108.5%	118.0%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	N/D	327.9%	253.9%	187.6%	192.0%	160.7%	151.9%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6.88%	2.70%	2.94%	3.28%	3.28%	3.80%	4.04%
Prov con Conting sin vencer. / Activo CDE	N/D	314.0%	219.5%	172.2%	180.9%	175.7%	164.3%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	N/D	26.4%	18.3%	20.3%	18.8%	24.3%	25.3%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	N/D	191.4%	146.3%	152.5%	134.2%	173.2%	180.4%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	6.60%	1.19%	2.17%	2.48%	2.92%	2.91%	3.50%
Recuperación Ctgos período / ctgos periodo anterior		41.4%	163.9%	29.0%	44.6%	17.2%	26.6%
Ctgo total período / MON antes de provisiones	78.4%	7.9%	25.9%	35.8%	48.7%	32.7%	32.8%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	1.3%	0.3%	0.8%	1.0%	1.2%	0.9%	1.0%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	14.41%	10.89%	10.91%	11.82%	11.41%	11.78%	12.01%
TIER I / APPR	13.36%	8.85%	8.68%	10.22%	10.04%	11.14%	10.84%
PTC / Activos y Contingentes	8.32%	7.08%	6.44%	7.24%	7.17%	7.13%	7.23%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	19.20%	11.77%	15.76%	14.14%	14.40%	13.37%	12.40%
Capital libre (USD M)**	2,387,919	204,282	178,454	164,339	184,139	184,715	187,866
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7.35%	6.32%	4.69%	4.80%	5.38%	5.26%	5.15%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	48.26%	65.26%	48.48%	42.88%	47.62%	45.23%	44.64%
TIER I / Patrimonio Técnico	92.73%	81.29%	79.52%	86.41%	88.00%	94.62%	90.29%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	10.52%	8.45%	8.19%	8.16%	8.33%	8.82%	8.80%
TIER I / Activo Neto Promedio	9.45%	7.14%	6.28%	6.90%	6.93%	7.91%	7.77%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	1,411	18	15	3	3	2	2
Ingresos Operativos Netos	1,716,811	187,324	235,684	179,387	236,828	112,389	172,464
Result. antes de impuest. y particip. trab.	244,355	44,925	60,312	33,379	41,681	12,914	22,142
Margen de Interés Neto	67.35%	72.95%	68.34%	68.68%	68.19%	63.12%	62.77%
ROE	6.07%	11.57%	14.38%	9.63%	9.07%	5.46%	5.88%
ROE Operativo	4.70%	12.89%	13.71%	10.61%	8.63%	3.31%	4.46%
ROA	0.63%	0.94%	1.11%	0.77%	0.74%	0.48%	0.51%
ROA Operativo	0.49%	1.05%	1.06%	0.85%	0.70%	0.29%	0.39%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	67.33%	63.43%	65.75%	66.09%	65.68%	61.37%	60.30%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio	5.69%	4.41%	4.90%	4.88%	4.79%	4.51%	4.44%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	6.41%	5.06%	5.50%	5.45%	5.33%	5.09%	5.10%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	75.01%	37.54%	41.05%	48.17%	53.67%	83.07%	78.52%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	93.14%	82.50%	83.73%	86.67%	88.94%	95.36%	93.85%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	72.57%	71.98%	72.40%	74.28%	76.12%	72.61%	71.36%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6.62%	4.95%	5.47%	5.54%	5.63%	5.95%	5.88%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	7,465,726	775,310	1,041,835	766,101	671,877	830,690	913,921
Activos Liquidos (BWR)	9,085,562	993,955	1,134,041	876,604	972,334	1,038,993	1,137,761
25 Mayores Depositantes	N/D	321,834	481,009	334,766	358,816	420,302	463,301
100 Mayores Depositantes	N/D	559,703	756,768	577,518	602,495	675,120	727,595
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	40.20%	41.42%	38.87%	33.70%	37.52%	38.93%	43.23%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	39.97%	40.83%	36.58%	32.48%	40.89%	41.33%	43.58%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	N/D	7.11%	8.06%	8.17%	33.79%	11.57%	9.19%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	N/D	5.07	1.08	3.53	4.53	3.73	4.54
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	N/D	38.94%	20.11%	44.12%	33.83%	27.46%	28.61%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	40.16%	41.23%	38.72%	33.60%	37.39%	38.83%	43.09%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	33.00%	32.16%	35.57%	29.36%	25.84%	31.04%	34.61%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	N/D	11.68%	14.05%	11.15%	11.86%	13.58%	14.43%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)	N/D	32.38%	42.42%	38.19%	36.90%	40.45%	40.72%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	N/D	2.23%	0.74%	0.98%	1.17%	1.94%	1.82%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	N/D	7.31%	3.26%	3.07%	2.91%	1.67%	1.69%

** 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 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 proporcionados por terceros no son 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 información 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 inversor 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.