

Ecuador  
Calificación Global

## Banco Bolivariano C.A.

### Calificación Global

1T2016	2T2016	3T2016	4T2016
AAA-	AAA-	AAA-	AAA-

Perspectiva: Estable

**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.”

### Resumen Financiero

En miles USD	SISTEMA BANCOS	dic-15	dic-16
Activos	35.598	2.612.269	2.939.843
Patrimonio	2.909	244.495	259.815
Resultados	268,0	31.140,1	19.814,4
ROE (%)	9,44%	13,34%	7,86%
ROA (%)	0,91%	1,15%	0,71%

### Contactos:

Sebastián Baus  
(5932) 292 2426  
[sbaus@bwratings.com](mailto:sbaus@bwratings.com)

Daniel Valdez B.  
(5932) 226 9767  
[dvaldez@bwratings.com](mailto:dvaldez@bwratings.com)

### Fundamento de la calificación

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

**Disminución en los niveles de rentabilidad.** El Banco mantiene una importante generación de ingresos y niveles de rentabilidad saludables, sin embargo, la contracción económica del país, el mayor nivel de activos líquidos y el creciente aumento en la morosidad del sistema en general, genera impactos en el desempeño de la institución. También aspectos puntuales como el terremoto y la subsecuente ley de Corresponsabilidad Ciudadana afectaron los niveles de rentabilidad en 2016 a pesar de importantes gestiones de la institución en control de gastos. No obstante, el Banco maneja un adecuado indicador de eficiencia operativa, que le permite tener mayor flexibilidad financiera. También tiene la capacidad de constituir provisiones adecuadas y fortalecer su patrimonio considerado como una ventaja competitiva en un entorno en que la perspectiva de la rentabilidad es a contraerse en todo el sistema a mediano plazo por las limitaciones a la generación de cartera.

**Adecuada calidad de cartera con modesto incremento al cierre 2016.** El Banco logra mantener sus indicadores de morosidad de cartera estables con respecto al año anterior y continúan siendo uno de los más bajos del promedio del sistema, no obstante, este se ha incrementado sobre la media de años anteriores especialmente en la cartera de consumo, similar a la tendencia observada en el sistema. El Banco cuenta con el respaldo de garantías y provisiones que le permitirían resolver con mayor facilidad cualquier contingente de cartera en el corto plazo. Presenta una reactivación en la colocación en el último trimestre del año que le permite alcanzar un incremento anual del 4.2% en la cartera bruta. Estas colocaciones corresponden principalmente a créditos corporativos.

**Sólidos indicadores de liquidez.** El Banco para el cierre del año 2016 presenta una holgada posición de liquidez, gestionando fuentes alternativas de fondeo provenientes de organismos multilaterales que han diversificado las fuentes de fondeo. Además, el Banco muestra a dic-2016 un importante incremento en depósitos que le ha permitido restablecer lentamente el ritmo de colocación de cartera en el último trimestre. La posición de liquidez del Banco se sigue fortaleciendo en el periodo y es mayor a la de sus pares, este es consecuente por al mayor nivel de concentración que mantiene en sus captaciones.

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



**Niveles de capitalización adecuados.** El soporte patrimonial mejora gracias a la capitalización continua de una parte de las utilidades obtenidas en años anteriores y a la constitución de nuevas provisiones, lo cual influye positivamente en el índice de capital libre. El indicador de capital libre del Banco en relación a sus activos productivos y fondos disponibles se mantiene relativamente estable frente al año anterior, y se ubica en 6.87% a dic-2016 vs. un 7.0% registrado por el sistema. Un buen indicador de capital libre amplía la capacidad de la institución para enfrentar riesgos no evidenciados o deterioros en la calidad de los activos productivos.

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

**Títulos de deuda.** El Banco mantiene emisiones en el mercado de valores ecuatoriano como emisor, las cuales no son calificadas por BWR, y una como originador, que sí es calificada por BWR. El detalle y principales características de los títulos se encuentran en la sección “Presencia Bursátil” de este informe.

**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 y subsecuentes

- El 5 de agosto, 2016 mediante Resolución 270-2016-M la JMPRF autorizó que los títulos emitidos por el Ministerio de Finanzas para pagar proveedores del Estado para la ejecución de programas relacionados con la reconstrucción del terremoto de abril, puedan ser contabilizados dentro de la composición de las reservas mínimas de liquidez de las instituciones financieras.
- El 22 de agosto, 2016 mediante Resolución 273-2016-F (RO 861) la JMPRF permitió a las entidades financieras que encajen hasta el 75% con títulos de corto plazo emitidos por el BCE.
- El 28 de octubre de 2016, mediante Resolución No. 293-2016-F (RO 912), la JRPMF modifica la norma para la calificación de activos de riesgo y constitución de provisiones.
- El 9 de noviembre mediante resoluciones 297-2016-F y 298-2016-F (RO 913-S), la JRPMF expide las normas generales para el otorgamiento de préstamos entre los fideicomisos de fondos. En caso que un fideicomiso se torne ilíquido, se le transferirán fondos entre los fideicomisos de fondos de depósitos. Entre fideicomisos de fondos de liquidez. Cuando haya problemas serios, los fideicomisos funcionan como un fideicomiso de liquidez unificado para bancos, cooperativas y aseguradoras, e igualmente un fideicomiso unificado de garantía de depósitos.
- El 24 de noviembre, 2016 mediante resolución No. 303-2016-M la JRPMF dispone que para propósitos del cálculo del coeficiente de liquidez doméstica, se excluya los aportes y rendimientos (cuota de participación fiduciaria) del fondo de liquidez, que pasarán a contabilizarse dentro de la liquidez externa.
- El 24 de noviembre, 2016 mediante resolución No. 302-2016-M la JRPMF dispone elevar del 2% al 5% el encaje bancario de las entidades financieras cuyos activos superen los \$1,000MM.
- El 22 de diciembre de 2016, mediante resolución 315-2016-M (RO 937), la JRPMF aplaza la aplicación del cambio del cálculo del Coeficiente de Liquidez Doméstica (establecido mediante Res. 303-2016-M) hasta el 16 de marzo.
- El 10 de enero de 2017, mediante Resolución No. 323-2017-M (RO 943-S), la JRPMF modifica el cuadro de captaciones sujetas a requerimiento de reservas mínimas de liquidez para las instituciones financieras. Se desglosa dentro de los depósitos a plazo una categoría para las obligaciones emitidas por las instituciones financieras privadas con 25% (previamente las obligaciones no se desglosaban entre instituciones públicas y privadas y todas tenían 1%). Se modifica también el cuadro de la composición de las reservas mínimas de liquidez, donde destaca la inclusión en las reservas locales de una nueva sección que hace referencia a los valores de renta fija del sector financiero de emisores nacionales públicos, con un mínimo de 2% para los bancos y las sociedades financieras.
- El 27 de enero de 2017, mediante Resolución No. 326-2017-F (RO 943-S), la JRPMF expide la norma para fijar la contribución al seguro de depósitos del sector financiero privado. La contribución mensual será en base al saldo promedio diario de los depósitos a la vista, a plazo, garantizados y restringidos, exceptuando los depósitos por confirmar, que consten en los balances diarios de la entidad, reportados en el mes inmediato anterior al organismo de control. Para el pago de la contribución se aplicará una prima fija equivalente al 6 por mil anual y una prima ajustada por riesgo.

### Aspectos Evaluados en la Calificación

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

### Entorno Económico y Riesgo Sistémico

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

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

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

fFuente BCE, elaboración BWR

La consecuencia natural de lo dicho fue la desaceleración de la economía que según datos del BCE obtuvo un crecimiento del PIB del 0.2% en el 2015. Para el 2016 su previsión (aún no hay cifras definitivas) es una contracción de -1.7%, un crecimiento negativo por primera vez en 17 años. Las previsiones de otras fuentes de opinión en cuanto al comportamiento del 2016 difieren de las del BCE y son: FMI -2.3%, Banco Mundial, -2% y CEPAL -2%.

La política económica del Gobierno se ha sustentado en gasto público, el cual desde el 2008 se ha incrementado de forma importante y el cual

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

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

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

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

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

### Perspectiva 2017

Según algunos analistas, el comportamiento de la economía podría mostrar signos de pequeña convalecencia en el 2017, dependiendo del comportamiento del precio del petróleo y de la habilidad del Gobierno de seguir consiguiendo préstamos. La profundidad de la crisis y el tiempo que dure la recesión dependerán precisamente del financiamiento externo y de las medidas económicas y financieras que adopte la



administración del país.

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

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

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

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

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

Se esperaría que dos hechos importantes favorezcan al comercio exterior frente al desempeño del mercado local. El primero es que las exportaciones se beneficien por el acuerdo comercial con Europa, que entró en vigencia en este año. El primer trimestre del año da cuenta positiva del desempeño del sector, con exportaciones no petroleras que suben 14.5%

interanual a enero-2017. El segundo es el levantamiento de las cuotas de los vehículos importados, lo cual según la Asociación Ecuatoriana Automotriz (AEA) promoverá un incremento del 30% a 82.000 unidades este año.

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

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

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

El Gobierno sigue financiando su gestión con deuda, lo cual ha permitido disminuir la magnitud de la recesión. Pero a pesar de la liquidez inyectada en el sistema, la demanda por bienes y servicios del sector real de la economía sigue limitada. La incertidumbre del panorama político y económico promueve el ahorro de coyuntura en lugar del gasto y/o la inversión. Esto se refleja en la liquidez del sistema financiero y en el hecho de que la cartera de crédito crezca en una cuarta parte con respecto a lo que crecen los depósitos, forjando una reducción en la tasa que ofrece el sistema financiero para sus captaciones.

Es importante notar que Ecuador se vuelve cada vez más dependiente del financiamiento externo para cubrir sus necesidades de cuenta corriente y las amortizaciones de deuda. Los problemas del pago de la deuda y el riesgo de refinanciamiento se postergan para las próximas administraciones,

al igual que su responsabilidad sobre la seguridad social pública.

Las elecciones presidenciales que se definirán el 2 de abril de 2017, añaden incertidumbre al entorno operativo ecuatoriano. El rumbo que tome el país dependerá de quien gane las elecciones. Las posiciones de los dos candidatos son diametralmente distintas tanto en cuanto a la situación actual del país como en cuanto a sus planes de administración.

El programa del candidato de Alianza País busca profundizar los cambios emprendidos por el actual Régimen, sosteniendo sus políticas y programas aunque no en toda su expresión. Para el candidato de CREO, el cambio es fundamental en todo sentido: político, económico y social; su plan de Gobierno propone eliminar el déficit fiscal mediante la reducción del tamaño del Estado y fomentar un clima de confianza que promueva la inversión privada y la generación de empleo.

En el caso de que el candidato de CREO asuma la Presidencia de la República, la gobernabilidad del país representará un reto frente a la composición de la Asamblea 2017-2021, en la cual Alianza País consolidó la mayoría con el 55% de los escaños.

Fuente: Análisis Semanal, Quantum, BCE

### **Riesgo Sistémico**

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

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

Así mismo, a partir de la segunda mitad del 2015, el debilitamiento de la capacidad de pago de la población ecuatoriana se reflejó en las tendencias crecientes de la morosidad de la cartera. El comportamiento de la cartera ejerció presión adicional en los resultados del sistema tanto porque activos productivos pasan a ser improductivos como por la necesidad de mayor gasto de provisiones para cubrir los deterioros. Si bien el indicador de morosidad disminuye ligeramente al cierre de 2016 (dic-2015: 3.66%; dic-2016: 3.56%), es importante tomar en cuenta que dicha reducción está influenciada por el aumento de cartera reestructurada, que en el año

tuvo un crecimiento de 184%. La cartera reestructurada muestra altos niveles de morosidad por lo que no consideramos que exista una mejora en la capacidad de pago general. Se debe mencionar que el impacto del terremoto ocurrido el 16 de abril no es sustancial en la calidad de cartera del sistema de bancos privados, tomando en cuenta la baja penetración en las áreas afectadas.

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

Además, el BCE facilitó un monto importante de fondos al Estado, el cual no es considerado deuda en los cálculos oficiales. Desde enero a diciembre, las operaciones de inyección de liquidez a través de compras de títulos del Ministerio de Finanzas sumaron USD 2,959MM, aumentando el saldo hasta USD 4,267MM.

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

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

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

En adelante, los resultados del sistema financiero se verán afectados por los requerimientos de provisiones y en la medida en que las políticas y

estrategias prefieran mantener las coberturas de los activos de riesgo. La capacidad de las instituciones para generar recursos que permitan mantener coberturas saludables y capital interno será un reto en el futuro considerando los desafíos de crecimiento y calidad del activo en las circunstancias macroeconómicas actuales.

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

Las mayores preocupaciones para el futuro son la sostenibilidad de los niveles de liquidez actual, la capacidad de las instituciones para generar rentabilidad y capital interno y la limitada capacidad del BCE de cubrir las reservas bancarias.

#### **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**

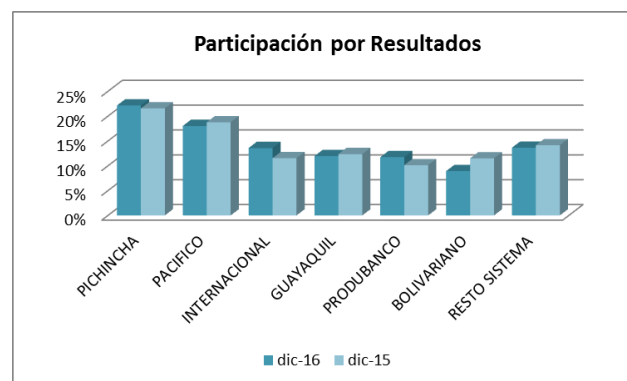
Banco Bolivariano C.A. es una institución bancaria privada clasificada como mediana según la Superintendencia de Bancos (SB), con una trayectoria mayor a 37 años, con cobertura y presencia a nivel nacional con mayor incidencia en la Región Costa.

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

Las fuentes de fondeo son también depósitos mayormente del sector corporativo, de forma que el Banco tiene un indicador algo más alto de concentración en depósitos, en comparación a otros bancos de tipo universal; no obstante, la Administración ha establecido como estrategia el impulso a captaciones de personas naturales de montos bajos en los últimos años.

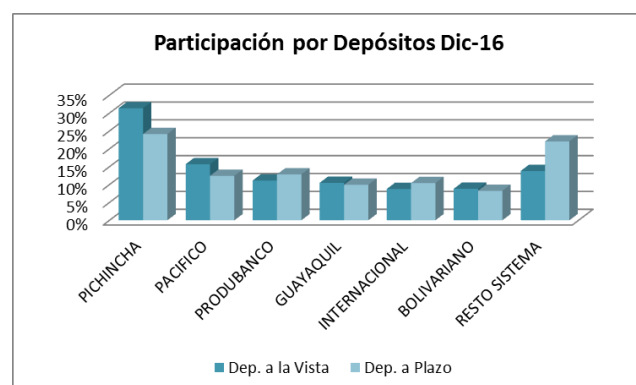
**Posicionamiento e imagen**

Banco Bolivariano presenta una participación de 8.3% del total de activos del sistema de bancos privados, ocupando el sexto puesto por este concepto y también por resultados con una participación de 8.9% en el sistema, a diciembre 2016.



Fuente: Superintendencia de Bancos  
 Elaboración: BWR

En cuanto a depósitos, el Banco ocupa el sexto puesto en depósitos a plazo con un 8.25% de participación y en depósitos a la vista ocupa un quinto puesto con un 8.8% a diciembre 2016.



Fuente: Superintendencia de Bancos  
 Elaboración: BWR

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

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

**Estructura Accionaria**

Los principales accionistas del Banco Bolivariano se detallan en el siguiente cuadro:

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

Fuente: Banco Bolivariano  
 Elaboración: BWR

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

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

El soporte accionarial se refleja históricamente en la continua capitalización de una parte de los resultados, en promedio el 65% de los resultados netos anuales en los últimos 7 períodos (72% del resultado del año 2015). Adicionalmente durante el mes de junio de 2016 se registró un aumento del capital suscrito y pagado por USD 22.5 MM. Esto le ha permitido a la institución mantener niveles de apalancamiento y solvencia por sobre los requerimientos legales y acordes a sus políticas.

**Evaluación de la Administración**

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

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

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

El número de empleados registrado hasta la fecha de nuestra revisión es de 1470 personas.

**Gobierno Corporativo**

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

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

**Objetivos estratégicos**

Los objetivos estratégicos del Banco para el año 2016 mantuvieron un enfoque conservador, donde sus esfuerzos abarcaron la consecución de varios objetivos como: maximizar los ingresos provenientes vía servicios y comisiones; incrementar los niveles de liquidez, dando un mayor énfasis en la obtención de fondeo del exterior; moderar el crecimiento de la cartera en relación al comportamiento de los depósitos; mantener la buena calidad en sus activos de riesgos; fortalecer el patrimonio del Banco e incrementar la constitución de provisiones.

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

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

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

El segmento de consumo, especialmente tarjeta de crédito, ha presentado un crecimiento conservador en los últimos años, que se estima mantenga esta tendencia. El aumento en este segmento está combinado a la cartera propia de

clientes corporativos, y depende también del flujo de depósitos en el año.

Las obligaciones con el público son la principal fuente de fondeo del Banco. La Institución ha conseguido diversificar las fuentes de fondeo, y la estrategia se dirige a continuar fomentando la captación de fondeo del exterior y también de depósitos de personas naturales. Además, la Administración del Banco, de acuerdo a las necesidades de liquidez y dependiendo montos, plazos y tipo de clientes ha ajustado las tasas pasivas en relación al mercado durante el último año.

Según la normativa actual, en el sistema bancario privado del país se ha cerrado la posibilidad de diversificar el fondeo a través de emisiones de corto plazo colocadas en el mercado de valores. En este sentido el Banco posee en el pasivo obligaciones financieras provenientes del exterior, en especial con multilaterales, aprovechando la exención del ISD (Impuesto a Salida de Divisas). Este fondeo aumentó significativamente durante el 2015 y se evidencia un mayor incremento hasta el cierre del 2016, alcanzando los USD 100.8MM.

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

### **Presentación de Cuentas**

Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad del Banco Bolivariano y responsabilidad de sus administradores. Para el presente reporte, se utilizaron los estados financieros del Banco Bolivariano para los periodos 2013 y 2014 auditados por la firma KPMG y los informes auditados con corte a diciembre 2015 y 2016 por la firma PwC.

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

Los estados financieros auditados no presentan salvedades. La información presentada está preparada de acuerdo a las normas contables dispuestas por el Organismo de Control, contenidas en los catálogos de cuentas y en la

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

### **Administración de Riesgo**

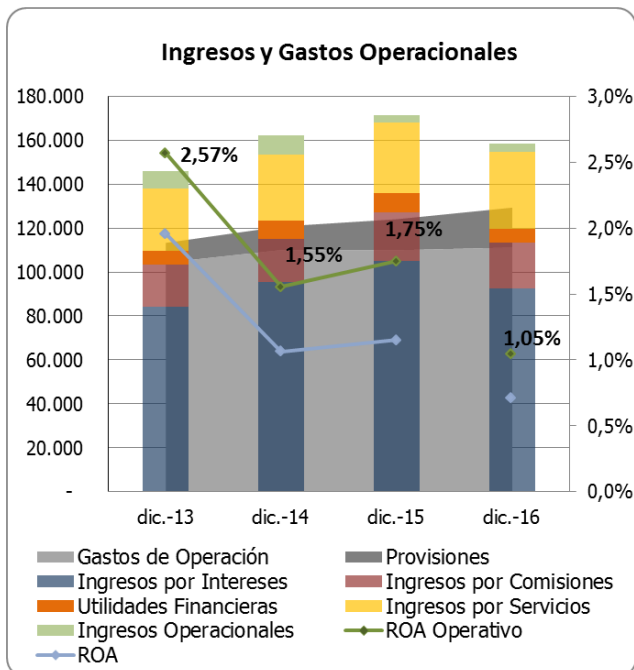
La administración de riesgos se realiza conjuntamente entre las gerencias, que son las cabezas ejecutoras, y el Directorio, que es el encargado de establecer las políticas generales de riesgo, las cuales tienen un perfil conservador. La metodología utilizada procura la independencia del área de riesgos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

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

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

### **Rentabilidad y Gestión Operativa**

Los indicadores de rentabilidad operativa y neta del Banco Bolivariano se contraen a dic-2016 con relación a dic-2015, con similar tendencia a la observada en el sistema. La utilidad neta de BB se contrae en -36.4% mientras que el sistema se contrae en -17.6%. 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.



Fuente: Banco Bolivariano  
Elaboración: BWR

La composición de ingresos se ha mantenido relativamente estable con respecto al trimestre anterior, en donde los ingresos por intereses representan el 58% del total de ingresos operativos netos, seguido por: ingresos por servicios (22%), ingresos por comisiones (13%), utilidades financieras (4%) e ingresos operacionales (2%) a diciembre 2016.

Los ingresos por servicios toman mayor importancia en la estructura de ingresos (+8.7% con respecto al 2015) y logran compensar en algo la importante reducción del margen de interés. Los servicios que más aportan a los ingresos son los tarifados con costo máximo correspondientes al servicio de transferencias al exterior, avances de tarjeta, consultas de saldos y chequeras.

El nivel de activos productivos frente al activo total de BB es de 78.5%, índice que muestra una tendencia decreciente, sin embargo, mantiene una relación importante frente a sus pares y al sistema. La tendencia de disminución en el crecimiento de la cartera y el aumento en obligaciones con el público y obligaciones financieras han contraído en USD 12.5MM (variación de -11.9%) el ingreso de intereses neto. De esta manera el margen de interés neto se reduce de 68.4% en dic-2015 hasta 62.7% en dic-2016 comparando desfavorablemente frente al sistema que tuvo un indicador de 67.7%.

El gasto operacional (sin provisiones) en el período diciembre 2015-2016 presenta un ligero aumento de USD 1.2MM (+1.1% con respecto al año anterior), consistente con las estrategias de reducción de costos. El Banco si bien ha realizado ahorros

importantes en servicios varios y gastos de personal, el impacto por el aumento sustancial en impuestos fiscales y factores como la ley de corresponsabilidad ciudadana que puntualmente se dieron en el año contrarrestó los esfuerzos de ahorro del Banco más se pudo mantener relativamente estable el resultado operativo.

El estricto control de gastos favorece a la rentabilidad del Banco, sin embargo, el margen operativo antes de provisiones decreció en un 23.1% anual en el periodo diciembre 2015-2016 alcanzando USD 47.2MM. La menor capacidad de generar ingresos influyó el indicador de eficiencia (Gastos operacionales sin provisiones / Ingresos operativos netos), deteriorándose del 64.2% en dic-2015 hasta el 70.2% en dic-2016. A la fecha el sistema mantiene un indicador de eficiencia de 72.5%.

El gasto de provisiones del banco se incrementa en 28.8% con respecto a diciembre del año anterior y alcanzó un monto de USD 18.1MM. El gasto de provisiones es cada vez más representativo frente a la generación operativa del banco, siendo que en dic-2016 el gasto de provisiones frente al MON (Margen Operativo Neto) antes de provisiones representa el 38.4% frente al 23% de dic-2015. Este indicador para el sistema alcanza el 72.6%, que evidencia un mayor deterioro en la generación en todo el sistema. Una vez deducido el gasto de provisiones, el MON es de USD 29MM que representa una contracción de -38.5% frente a dic-2015.

Luego de reducir los ingresos/gastos no operacionales e impuestos, la utilidad neta a diciembre fue USD 19.8MM, una disminución anual de USD 11.3MM (-36.4%) frente al resultado del mismo periodo del año anterior. Los indicadores de rentabilidad del Banco han disminuido en el período analizado, con un ROA de 0.71% (1.15% dic-2015) y un ROE de 7.86% (13.3% a dic-2015).

La perspectiva sería conservadora en relación al margen, en función de un entorno sistémico que compite por el crecimiento de depósitos, existe un freno en la colocación 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.

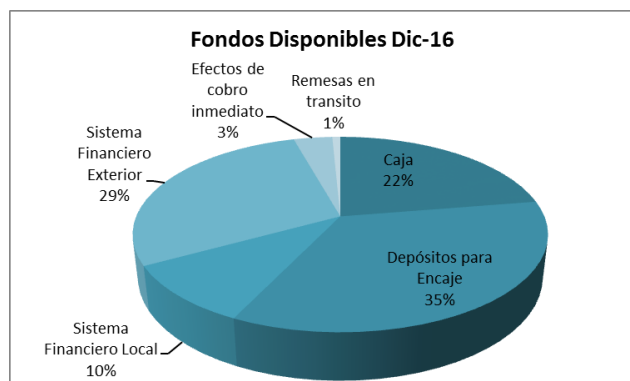
### Riesgo de Crédito

### Fondos Disponibles e Inversiones

A diciembre 2016, los fondos disponibles del Banco registran un incremento anual de USD 216.3MM (variación de +30.6%) en el total de la cuenta que asciende a USD 922.9MM. Este incremento se debe

al mayor fondeo principalmente por aumento en depósitos y obligaciones financieras, y también por la contracción de la cartera. Dentro de los fondos disponibles el mayor crecimiento nominal se observa en caja y depósitos para encaje con variaciones de USD 102MM y USD 154.5MM respectivamente.

Los depósitos de encaje aumentan en USD 154.5MM en el año (variación anual de 93.1%), debido al cumplimiento de la resolución No. 52 de la JPRMF correspondiente a transferencias de dinero desde el exterior por parte de los clientes del Banco, en donde estos valores deben ser acreditados en el Banco Central. Este volumen es mayor al de las transferencias enviadas, por lo tanto, se ve reflejado en el incremento en la posición de encaje del Banco Central.



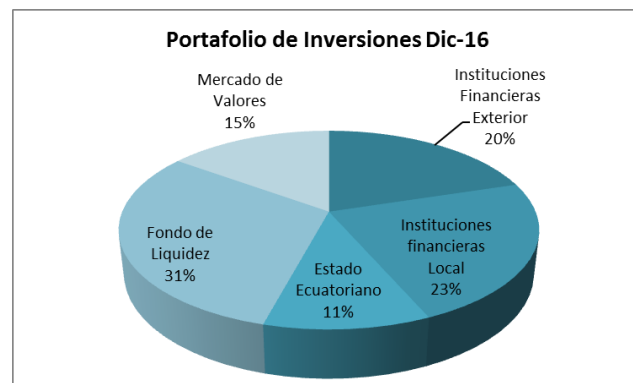
Fuente: Banco Bolivariano Elaboración: BWR

La exposición en instituciones financieras del exterior representa el 29% de los fondos disponibles (29.8% en diciembre 2015) y se encuentra depositada en entidades con calificación de riesgo internacional en su mayoría en grado de inversión. Los fondos se encuentran principalmente en bancos de Estados Unidos (21% del total de fondos disponibles), Suiza, España, Alemania y Panamá (7.3% del total de fondos disponibles).

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

En cuanto al portafolio de inversiones, este alcanzó un monto de USD 449MM a dic-2016. Este monto incluye la reclasificación contable del 70% de los derechos aportados al Fondo de Liquidez que a dic-2016 asciende a USD 137.9MM. El portafolio de inversiones representa el 19.5% de los activos brutos, siendo el segundo activo productivo de mayor importancia luego de cartera.

El 49.2% del portafolio está invertido en inversiones locales, mientras que el 20% corresponde a inversiones en el exterior; la diferencia concierne al Fondo de Liquidez (30.8% a dic-16). El Fondo se encuentra registrado como una inversión mantenida hasta el vencimiento de entidades del sector público dando cumplimiento a lo dispuesto por la normativa.



Fuente: Banco Bolivariano Elaboración: BWR

Las inversiones locales, están diversificadas en 45 emisores, principalmente bancos privados y títulos del mercado de valores local. Todos los emisores cuentan con calificación de riesgo, ubicados en la parte alta de la escala de calificación local. Por su parte las inversiones en el exterior se encuentran distribuidas en 21 emisores todos con calificación de riesgo internacional en grado de inversión.

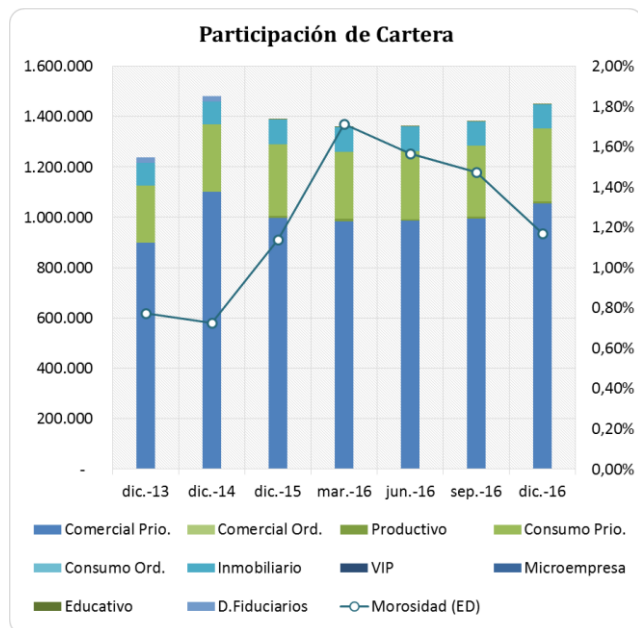
Existen dos emisores locales que representan el 21% del portafolio de inversiones (en conjunto) y aproximadamente el 18% (cada uno) de patrimonio del Banco a dic-16. Uno de ellos es un banco privado locales con la mayor calificación de riesgo en escala local y el segundo es el Ministerio de Finanzas.

Sin considerar el Fondo de Liquidez y las inversiones restringidas, el portafolio de inversiones cuenta con vencimientos en su mayoría de corto plazo. De esta manera, el 82% del portafolio tiene vencimientos menores a un año y dentro de este plazo, el 31% vence dentro de 90 días. Así, el portafolio de inversiones mantiene una posición fuerte de liquidez para el Banco.

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

**Calidad de Cartera**

La cartera productiva es el principal activo, alcanzando el 62% del total de activos brutos del Banco; participación similar al 62.4% observado en dic-2015. La composición de la cartera a dic-2016 es principalmente en el segmento comercial prioritario (72.9%), seguido por consumo prioritario (20.0%) e inmobiliario (6.5%), el restante 0.7% corresponde a los segmentos de crédito productivo, consumo ordinario, educativo y comercial ordinario.



Fuente: SBS Elaboración: BWR

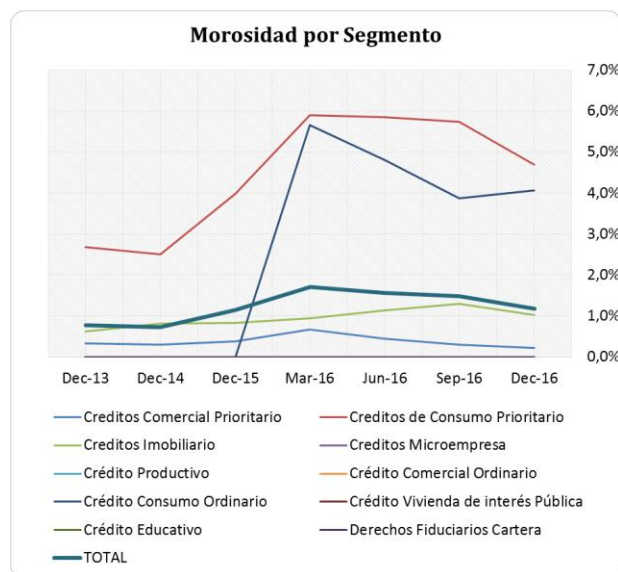
El segmento de negocio corporativo y empresarial maneja una baja carga operativa y genera rentabilidad por los ingresos de servicios relacionados a empresas. Además, el Banco mantiene uno de los menores indicadores de morosidad del sistema bancario.

La cartera bruta total registró USD 1,448MM, lo que representa un incremento anual de +4.2%, y frente al trimestre anterior muestra un crecimiento de +4.8%. El sistema creció anualmente en +8.5% y trimestralmente un +6.8%. El crecimiento registrado en el último trimestre, el Banco realizó colocaciones principalmente en el segmento Corporativo, donde se especializan.

A pesar de un comportamiento más estable de las fuentes de fondeo, el nivel de demanda de crédito a nivel sistema, sigue contraído. El Banco estudia caso por caso los requerimientos de los clientes corporativos que necesiten líneas de financiamiento, debido a que la desaceleración económica implica que las empresas proyecten menor crecimiento y la demanda por financiamiento para inversión y capital de trabajo

también se reduce.

El indicador de morosidad de la cartera total se mantiene relativamente estable al cierre del año y pasó de 1.14% en dic-2015 hasta 1.17% en dic-2016, este indicador es menor al sistema que se ubicó en 3.56% a dic-16. La cartera con mayor influencia en la cartera improductiva del Banco es la cartera de consumo que mostró un aumento de USD 2.3MM de la cartera en riesgo alcanzando USD 13.6MM. La cartera en riesgo del segmento de consumo representa el 80.3% de la cartera en riesgo total.

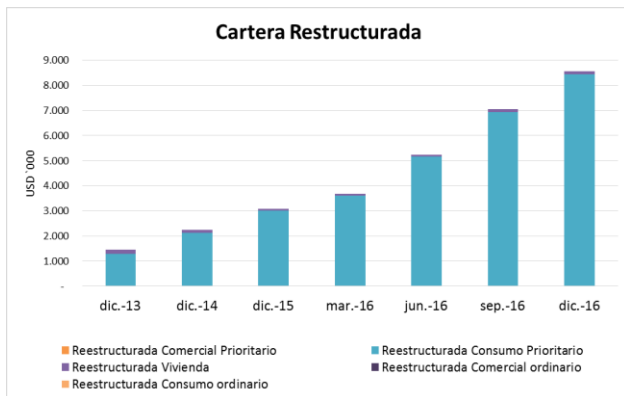


Fuente: Banco Bolivariano Elaboración: BWR

Similar a la tendencia observada en el sistema, el Banco incrementa el monto de cartera reestructurada, especialmente en el segmento de consumo. A dic-2016, la cartera reestructurada aumenta en USD 5.4MM, llegando hasta USD 8.4MM.

La morosidad del Banco a diciembre 2016 se ubica en 1.17% (1.14% en diciembre 2015), sin embargo si se realiza un estrés al indicador de morosidad incluyendo la cartera reestructurada el indicador aumenta de 1.32% en diciembre 2015 hasta 1.56% en diciembre 2016. En el caso del sistema de bancos privados, el indicador aumenta de 4.07% hasta 4.68% respectivamente, confirmando que es una tendencia sistémica.

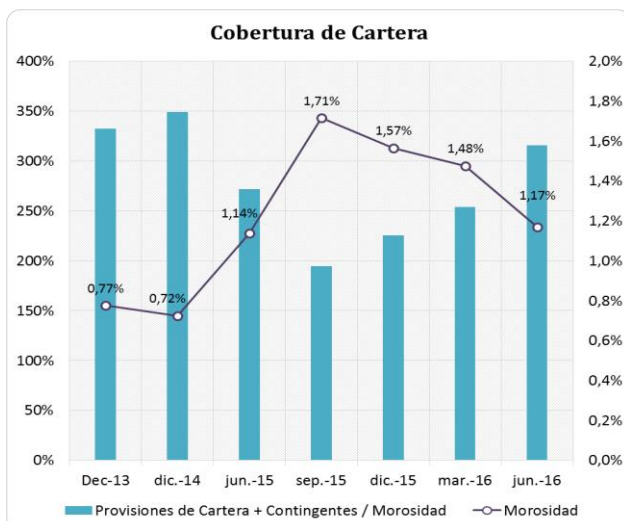
La cartera castigada aumenta llegando a USD 6.5MM en el periodo 2016, sin embargo, el monto es reducido frente a la cartera bruta promedio total representando el 0.45%.



Fuente: Banco Bolivariano Elaboración: BWR

Si bien la cartera muestra un deterioro, es importante mencionar que el nivel de cobertura de provisiones a cartera en riesgo del Banco es holgado, y cuenta con amplia capacidad de continuar constituyendo provisiones en el futuro. A dic-2016 el indicador de cobertura se mantiene en 3.15 veces, mayor al indicador del año pasado y sustancialmente superior al indicador del sistema que muestra 1.49 veces. Si se realiza un estrés al indicador de cobertura de provisiones incluyendo la cartera reestructurada el indicador se contrae de 3.15 veces hasta 2.37 veces.

En concordancia con una alta participación del segmento comercial, el Banco está expuesto a riesgo de concentración, con un indicador de los 25 mayores deudores sobre cartera bruta y contingentes del 25.4% a dic-16. Este indicador aumenta ligeramente en comparación al año anterior (23.5%) y se mantiene por debajo de la política del Banco que tiene un límite de 30%. Este riesgo se mitiga en parte por el buen nivel de cobertura con garantías reales (en promedio 133%; 108% en dic-16). De igual manera, el Banco tiene como política mantener una concentración por actividad económica en niveles iguales o menores al 10%.



Fuente: Banco Bolivariano Elaboración: BWR

La distribución geográfica de la cartera del Banco muestra concentración en la ciudad de Guayaquil con el 68.3% de la cartera, seguido por Quito con el 17.9%, Cuenca con el 6.4%, Quevedo con 1.4% y resto del país mantiene el 6% restante.

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

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

La mayor parte de la cartera del Banco (96%) está calificada como de riesgo normal (A1-A3). La cartera CDE o sub estándar aumentó a USD 30.2 MM en dic-2016, que representó una variación de 55% con respecto al año anterior (USD 19.6MM dic-15). Este aumento se origina principalmente en tres clientes puntuales de crédito comercial; de los cuales el 80% se ha mantenido al día en sus pagos manteniéndose solo un cliente en estado vencido. La participación de la cartera CDE con respecto a la cartera bruta representa el 2.13% y tiene una cobertura de provisiones de 1.7 veces.

Las operaciones contingentes del Banco registraron un monto de USD 398MM a dic-2016, creciendo un 7.5% frente al año anterior. De estas operaciones, los créditos aprobados no desembolsados representan el 60.7%, seguido por fianzas y garantías con el 19.4%, después por cartas de crédito 12% y finalmente avales con el 7.8%.

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

**Riesgo de Mercado**

La estructura de corto plazo de activos y pasivos del Banco hace que el riesgo de variación de tasas de interés en los mismos sea bajo. No obstante, la Administración de la Tesorería y de Riesgos hace

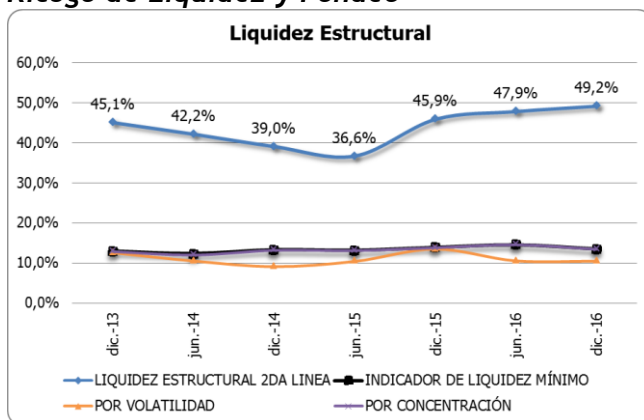
un monitoreo continuo con diferentes escenarios de estrés para determinar potenciales riesgos.

Según los reportes de riesgo de mercado de diciembre 2016, la sensibilidad del margen financiero a un cambio de 1% en la tasa de interés, en valores absolutos fue de USD 2MM, que representa una posición de riesgo del margen de 0.73% del patrimonio. Mientras que, si se mide la sensibilidad de los activos y pasivo sujetos a un cambio en la tasa de  $\pm$  1%, sobre los recursos patrimoniales, esta es menor al 1% (0.57% a dic-2016). El banco tiene una posición ligeramente sensible al activo ante cambios positivos a la tasa de interés.

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



Fuente: Banco Bolivariano  
 Elaboración: BWR

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 17.5% (periodo diciembre 2015-16).

Por su parte, BB muestra un aumento anual de las obligaciones con el público de 13.2% y un incremento de 53.8% en las obligaciones financieras. Esto en conjunto con un menor nivel de colocación de cartera, han fortalecido los indicadores de liquidez al cierre del año 2016.

El índice de liquidez de segunda línea del Banco con corte a dic-2016 fue de 49.2%, frente a un requerimiento mínimo calculado de 13.5%, lo que significó una cobertura de más de 3.7 veces. Es importante mencionar que el cálculo de liquidez estructural de segunda línea aumenta a partir del cierre del año 2015 debido a la reclasificación contable del 70% de los derechos en el Fondo de Liquidez.

Tanto el índice de liquidez de primera como el de segunda línea, se comparan favorablemente con respecto al sistema, ubicándose en 48.68% y 49.24% respectivamente vs. un 39.05% y 39.17% del sistema reportados a dic-2016.

Los activos líquidos en este periodo fueron de USD 1050MM, los cuales aumentaron anualmente en 19.7% (+USD 173MM). 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 dic-2016, los activos líquidos cubren el 48.5% de los pasivos de corto plazo (promedio del sistema 39%).

La concentración de los depósitos sería un riesgo dentro del balance del Banco, en términos de liquidez. Los 25 mayores depositantes representan el 20.8% del total de obligaciones con el público y el 48.9% de los activos líquidos. El índice con respecto a las obligaciones con el público se mantiene relativamente estable, mientras con relación a los activos líquidos disminuye, en contraste a dic-2015 (20.74% y 51.78% 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 Banco son las obligaciones con el público que representan el 92.47% del pasivo total del Banco. Los depósitos monetarios, tanto a la vista como a plazo, aumentaron en un total de USD 289MM con respecto al año anterior (periodo diciembre 2015-16).

El Banco ha obtenido líneas de financiamiento con el exterior, en especial con organismos multilaterales, de bajo costo y con plazos más amplios. Al mes de dic-2016, las obligaciones financieras tuvieron un monto de USD 100.8MM, con un incremento anual de USD 35.3MM.

Como se mencionó, la estructura de corto plazo de

los activos del Banco le permite tener un calce de plazos adecuado y una brecha acumulada menor a la de algunos de sus bancos pares. La brecha acumulada sobre los activos líquidos sin considerar vencimientos mayores a 360 días, a dic-2016 aumenta con respecto al año anterior y pasa de 25.7% a 32.9%.

**Presencia Bursátil**

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

Al mes de diciembre 2016, se encuentran en circulación los siguientes valores:

Instrumento	Monto Autorizado	Saldo de Capital (US\$)	Última Calificación	Calificadora de Riesgos / Fecha de Comité
Emisión de Obligaciones	12.000.000	12.000.000	AAA-	BWR (17-ene-17)
Titularización Hipotecaria	35.000.000	715.567	AAA	PCR (16-feb-17)
	<b>47.000.000</b>	<b>12.715.567</b>		

Fuente: Banco Bolivariano

Como hecho subsecuente se debe mencionar que el 18 de julio de 2016, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-16-00004086, resolvió cancelar en el Catastro Público del Mercado de Valores la inscripción de la emisión de Obligaciones convertibles en acciones por un monto de hasta USD 5MM, que fue aprobada el 11 de febrero de 2009.

**Riesgo Operativo**

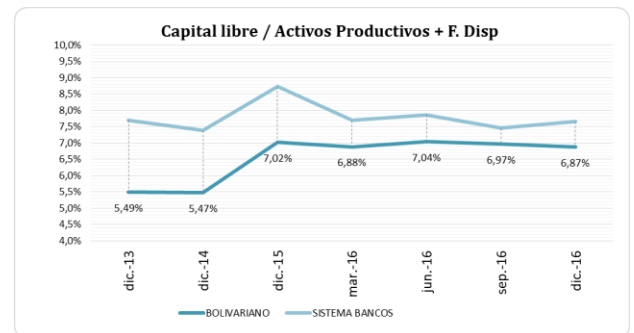
La matriz de riesgo operativo se actualiza constantemente priorizando aquellos eventos que generen mayor impacto económico, se desarrollan indicadores claves de riesgo, y se establecen controles que fortalecen el ambiente de control en los principales procesos que generan eventos de riesgo para el Banco.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

En lo que se refiere a la implementación de planes de acción para gestionar todos los riesgos identificados en la matriz mantiene un alto grado de cumplimiento con respecto al periodo analizado. La matriz presenta 521 planes ejecutados, 42 en ejecución, 42 por ejecutar.

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

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

**Suficiencia de Capital**



Fuente: Banco Bolivariano Elaboración: BWR

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

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



El indicador de patrimonio técnico sobre activos ponderados por riesgo a dic-2016 fue 14.51% frente al 14.52% mostrado en dic-2015, el cual cumple con holgura el requerimiento mínimo legal y está acorde a las políticas internas del Banco.

El patrimonio, incluyendo las utilidades generadas hasta el cierre del año 2016, ascendió a un monto de USD 259.8MM, con un crecimiento del 6.3% anual. El 84% del patrimonio técnico total se refiere a patrimonio primario. El capital libre, es decir el monto de patrimonio sensibilizado con las provisiones y restado los activos improductivos, fue USD 197.5MM en dic-2016 (USD 178.7MM en dic-2015). Este cubriría en 6.87% a los activos productivos y los riesgos no evidenciados del balance, mostrando cada vez una menor diferencia frente al indicador del sistema de 7.66% a dic-2016.

## BOLIVARIANO

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16
<b>ACTIVOS</b>					
Depositos en Instituciones Financieras	2.096.032	563.171	281.860	363.959	355.302
Inversiones Brutas	5.754.804	411.722	414.119	396.551	449.036
Cartera Productiva Bruta	19.673.586	1.028.418	1.471.539	1.373.584	1.431.405
<i>Otros Activos Productivos Brutos</i>	1.131.521	176.914	177.978	68.426	72.539
Total Activos Productivos	28.655.943	2.180.224	2.345.497	2.202.520	2.308.283
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	6.121.239	170.265	375.171	342.743	567.651
Cartera en Riesgo		7.710	10.729	15.824	16.930
Activo Fijo	725.772	10.734	35.498	38.207	41.711
Otros Activos Improductivos	1.083.914	43.577	66.792	58.605	61.630
Total Provisiones	(1.639.068)	(28.033)	(39.280)	(45.629)	(56.362)
Total Activos Improductivos	8.581.293	232.286	488.189	455.378	687.922
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>35.598.167</b>	<b>2.384.477</b>	<b>2.794.406</b>	<b>2.612.269</b>	<b>2.939.843</b>
<b>PASIVOS</b>					
Obligaciones con el Público	25.728.551	1.997.736	2.431.329	2.189.872	2.478.345
Depósitos a la Vista	16.882.401	1.371.323	1.693.481	1.488.699	1.712.140
Operaciones de Reporto	600	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	7.718.414	495.900	658.008	619.911	685.440
Depósitos en Garantía	1.119	-	485	530	565
Depósitos Restringidos	1.126.017	130.513	79.354	80.732	80.199
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	189.986	42.145	14.238	7.497	6.664
Aceptaciones en Circulación	39.717	4.591	4.292	12.644	1.917
Obligaciones Financieras	1.453.599	24.757	16.686	65.570	100.860
Valores en Circulación	32	53.529	4.043	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	206.544	10.630	15.490	12.271	12.051
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	1.192.288	64.608	84.637	77.595	77.395
Provisiones para Contingentes	96.748	2.742	1.413	2.325	2.795
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>32.076.074</b>	<b>2.200.738</b>	<b>2.572.129</b>	<b>2.367.774</b>	<b>2.680.027</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>3.522.093</b>	<b>183.739</b>	<b>222.277</b>	<b>244.495</b>	<b>259.815</b>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	35.598.167	2.384.477	2.794.406	2.612.269	2.939.843
CONTINGENTES	6.170.582	491.010	402.822	370.746	398.368
<b>RESULTADOS</b>					
Intereses Ganados	2.323.319	105.800	138.087	153.611	147.683
Intereses Pagados	750.480	34.943	42.641	48.527	55.104
<b>Intereses Netos</b>	<b>1.572.840</b>	<b>70.857</b>	<b>95.446</b>	<b>105.085</b>	<b>92.578</b>
Otros Ingresos Financieros Netos	208.669	22.394	27.743	30.632	27.105
Margen Bruto Financiero (IO)	1.781.508	93.251	123.189	135.717	119.683
Ingresos por Servicios (IO)	518.646	37.142	30.246	32.319	35.133
Otros Ingresos Operacionales (IO)	96.716	1.386	8.784	3.290	3.666
Gastos de Operacion (Goperac)	1.695.426	97.024	110.042	109.956	111.181
Otras Perdidas Operacionales	57.673	53	184	45	120
<b>Margen Operacional antes de Provisiones</b>	<b>643.772</b>	<b>34.702</b>	<b>51.992</b>	<b>61.325</b>	<b>47.182</b>
Provisiones (Goperac)	467.106	10.285	10.690	14.082	18.135
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>176.666</b>	<b>24.417</b>	<b>41.302</b>	<b>47.243</b>	<b>29.046</b>
Otros Ingresos	222.176	8.576	3.488	2.112	3.270
Otros Gastos y Perdidas	38.955	91	393	624	186
Impuestos y Participacion de Empleados	136.678	10.174	16.141	17.591	12.317
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>223.209</b>	<b>22.728</b>	<b>28.256</b>	<b>31.140</b>	<b>19.814</b>

**BOLIVARIANO**

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>					
Act. Productivos + F. Disponibles	34.777.182	2.350.489	2.720.668	2.545.263	2.875.933
Cartera Bruta total	20.399.358	1.036.128	1.482.268	1.389.408	1.448.336
Cartera Vencida	273.595	4.137	7.256	9.350	9.905
Cartera en Riesgo	725.772	7.710	10.729	15.824	16.930
Cartera C+D+E	-	7.563	11.246	20.139	30.918
Provisiones para Cartera	(1.364.502)	(24.801)	(36.035)	(40.700)	(50.621)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	77,0%	90,4%	82,8%	82,9%	77,0%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	125,1%	169,0%	140,3%	135,0%	128,8%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1,3%	0,4%	0,5%	0,7%	0,7%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	3,56%	0,74%	0,72%	1,14%	1,17%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	4,7%	0,9%	0,8%	1,3%	1,6%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0,0%	0,7%	0,8%	1,4%	2,1%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	196,6%	357,2%	349,0%	271,9%	315,5%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestr	149,3%	280,6%	300,5%	235,3%	237,0%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE		364,2%	333,0%	213,6%	172,8%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6,7%	2,4%	2,4%	2,9%	3,5%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		382,0%	279,8%	201,3%	166,3%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0,0%	28,4%	29,5%	21,1%	22,6%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0,0%	185,1%	221,8%	133,4%	139,9%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	1,1%	1,1%	1,2%	1,5%	2,6%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	34,6%	51,5%	32,3%	18,6%	94,4%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	64,5%	15,3%	9,1%	3,4%	14,2%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	1,1%	0,3%	0,3%	0,1%	0,5%
<b>CAPITALIZACION</b>					
PTC / APPR	13,86%	13,70%	11,93%	14,52%	14,51%
TIER I / APPR	12,46%	10,89%	9,49%	11,86%	12,27%
PTC / Activos y Contingentes		6,74%	7,36%	8,53%	8,26%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico		12,46%	15,08%	15,02%	15,12%
Capital libre (USD M)**	2.656.108	150.913	148.796	178.658	197.544
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7,66%	6,42%	5,47%	7,02%	6,87%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	51,92%	70,87%	56,83%	61,33%	62,16%
TIER I / Patrimonio Tecnico	0,00%	79,49%	79,51%	81,65%	84,59%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	10,60%	8,10%	8,36%	9,04%	9,36%
TIER I / Activo Neto Promedio	0,00%	6,80%	7,04%	7,69%	8,40%
<b>RENTABILIDAD</b>					
Comisiones de Cartera	1.995	121	0	0	-
Ingresos Operativos Netos	2.339.198	131.726	162.034	171.281	158.362
Result. antes de impuest. y particip. trab.	359.887	32.902	44.397	48.731	32.131
Margen de Interés Neto	67,70%	66,97%	69,12%	68,41%	62,69%
ROE	6,55%	12,89%	13,36%	13,34%	7,86%
ROE Operativo	5,18%	13,85%	19,54%	20,24%	11,52%
ROA	0,67%	1,00%	1,06%	1,15%	0,71%
ROA Operativo	0,53%	1,08%	1,55%	1,75%	1,05%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	67,32%	53,88%	58,91%	61,35%	58,46%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (N	5,69%	3,40%	4,21%	4,62%	4,10%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	6,44%	4,47%	5,43%	5,97%	5,31%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	72,56%	29,64%	20,56%	22,96%	38,44%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	92,45%	81,46%	74,51%	72,42%	81,66%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	72,48%	73,66%	67,91%	64,20%	70,21%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6,51%	4,73%	4,54%	4,59%	4,66%
<b>LIQUIDEZ</b>					
Fondos Disponibles	8.217.272	733.436	657.031	706.701	922.953
Activos Liquidos (BWR)	9.587.076	878.544	898.478	877.307	1.050.031
25 Mayores Depositantes		188.757	505.510	454.211	514.219
100 Mayores Depositantes		302.605	-	-	-
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	39,05%	52,76%	41,71%	45,19%	48,68%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	39,17%	44,07%	39,04%	45,92%	49,24%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	n/a	11,32%	13,27%	13,89%	13,46%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	n/a	3,89	2,94	3,31	3,66
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	n/a	47,31%	25,14%	25,70%	32,88%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	39,05%	52,12%	41,57%	45,03%	48,52%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	33,47%	43,51%	30,40%	36,27%	42,65%
25 May. Deposit./Oblig con el Público		9,45%	20,79%	20,74%	20,75%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)		21,49%	56,26%	51,77%	48,97%
<b>RIESGO DE MERCADO</b>					
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)		2,31%	1,63%	1,30%	0,77%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)		6,68%	-0,97%	-0,45%	-0,60%

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

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

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. . ©® BankWatch Ratings 2016.