

Ecuador
Calificación Global

Banco Bolivariano C.A.

Calificación

Calificación en observación.

dic-18	jun-19	sep-19	dic-19
AAA-	AAA-	AAA-	AAA-

Definición de 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.”

Resumen Financiero

Millones USD	jun-19	sep-19	dic-19
Activos	3,363,019	3,509,961	3,597,959
Patrimonio	318,667	350,494	341,437
Resultados	22,553.1	34,291.7	44,637.8
ROE (%)	14.39%	13.88%	13.74%
ROA (%)	1.34%	1.33%	1.29%

Contacto: Patricio Baus
(5932) 226 9767; Ext. 114
pbaus@bwratings.com

Stefany León
(5932) 226 9767 ext. 112
sleon@bwratings.com

Directora de IFI's:
Patricia Pinto
(5932) 226 9767 ext.103
ppinto@bwratings.com

Fundamento de la calificación

Calificación local. La calificación otorgada pertenece a una escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación incorpora los riesgos del entorno económico y riesgo sistémico.

Calificación en observación negativa. El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió mantener la calificación otorgada a Banco Bolivariano en AAA- y ubicarla en “observación” como consecuencia de la orientación negativa del entorno operativo ecuatoriano en relación especialmente a la crisis sanitaria y a las restricciones de las actividades económicas que están afectando a todos los segmentos de la economía.

La “observación” no implica un cambio de calificación inminente y se mantendrá hasta que los resultados de los eventos negativos puedan ser predecibles con cierto nivel de certeza tanto en el entorno operativo como en relación con los mercados y con cada institución en particular.

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 es reconocido en el sector corporativo de grandes y medianas empresas, en especial en la región costa del país. Su gobierno corporativo es conservador, lo que se considera como una fortaleza de la institución.

Incremento del nivel de rentabilidad. El Banco mantiene una importante generación de ingresos y mejora sus indicadores de rentabilidad con respecto al mismo período del año anterior. Las utilidades son sólidas y recurrentes; estas provienen del negocio principal del Banco, la intermediación y servicios. El margen financiero de la Institución se beneficia del aumento de operaciones de cartera, y control de costos en sus pasivos. El margen de interés neto le permite cubrir con holgura los gastos operativos y constituir provisiones para sus activos de riesgo. Los gastos de operaciones han aumentado a una tasa anual significativamente menor que el volumen de sus operaciones.

Adecuada calidad de cartera con riesgos controlados. Los indicadores de morosidad del Banco Bolivariano se ubican entre los más bajos en relación con el sistema, siendo una fortaleza de la institución. A pesar de que a diciembre-2019 estos niveles son superiores a los registrados el mismo período del año anterior, no representan riesgos para la institución y se mantienen en niveles estables. Adicionalmente, el banco cuenta con el respaldo de garantías y provisiones que le permitirían resolver con facilidad cualquier contingente de cartera que pudiera surgir en el corto plazo. Existe un incremento anual de 10.7% de la cartera productiva bruta.

Buenos indicadores de liquidez. El Banco presenta una posición de liquidez suficiente que le permite hacer frente con excedente a sus obligaciones. Los indicadores de liquidez del BB se comparan favorablemente con respecto a la media del sistema de bancos e instituciones pares. BB se financia principalmente a través de obligaciones con el público, con mayor incidencia en depósitos a la vista; adicionalmente, el banco también cuenta con fuentes alternativas de financiamiento de organismos multilaterales que le permiten diversificar su fondeo.

Concentración en mayores deudores y depositantes. Debido a la naturaleza



corporativa del Banco, la institución presenta indicadores de concentración en relación con mayores deudores y depositantes superiores a bancos de naturaleza universal. Estos riesgos se mitigan parcialmente 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 en relación con sus activos productivos se mantiene en niveles estables, por lo cual no existen incrementos importantes del riesgo asumido por el Banco.

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.

AMBIENTE OPERATIVO

Ver Anexo.

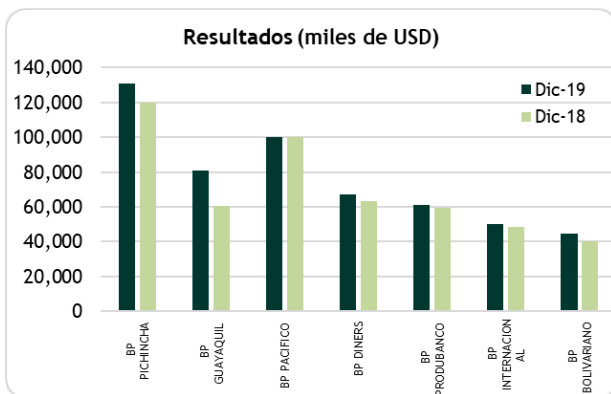
PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

Posicionamiento e imagen

Banco Bolivariano C.A. (BB) se constituyó como institución financiera privada en agosto de 1978, en la ciudad de Guayaquil, y cuenta con una trayectoria de 40 años en el mercado ecuatoriano, con presencia a nivel nacional y mayor influencia en la región Costa. Desde el año 2007, BB cuenta con una oficina de representación en España. El banco está regulado por las normas aplicables a entidades bancarias del Ecuador.

A la fecha de corte, el Banco se ubica en la séptima posición de su industria por utilidad del ejercicio, con una participación del 7.25%. Además, su participación en el sistema de bancos privados por total de activos asciende al 8.07%.

Gráfico 1



Fuente: Superintendencia de Bancos; Elaboración: BWR

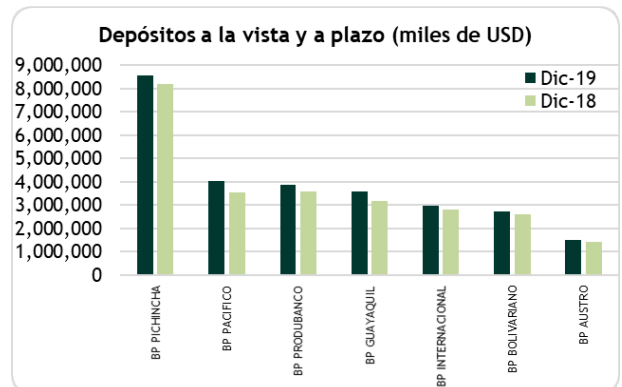
La fuerte imagen corporativa, la fidelidad de los clientes y una estrategia comercial adecuada, han permitido que el Banco mantenga un posicionamiento estable a lo largo del tiempo.

En lo que respecta a los depósitos a la vista y a plazo (obligaciones con el público), el Banco Bolivariano se ubica en la sexta posición, con una participación del 8.46% frente al resto de instituciones financieras en el sistema privado.

Banco Bolivariano se enfoca en la intermediación financiera, dirigida principalmente hacia la banca corporativa a través de colocación de cartera crediticia, captación de depósitos y servicios conexos. El estilo administrativo de esta institución ha sido conservador, orientado a metas de largo plazo y con un apetito de riesgo controlado que busca crecimientos orgánicos y moderados de sus operaciones, con el fin de conservar la calidad financiera de sus activos. La estrategia de BB ha

sido consistente con sus resultados.

Gráfico 2



Fuente: Superintendencia de Bancos, Elaboración: BWR

Modelo de negocios

Banco Bolivariano (BB) está categorizado como banca múltiple, de acuerdo con las disposiciones del Código Orgánico Monetario y Financiero. BB está principalmente orientado al segmento comercial corporativo y productivo, y en menor medida al segmento de consumo con varios productos, como tarjetas de crédito. No obstante, el banco también ha incursionado en otros segmentos crediticios, como productos educativos e inmobiliarios, que en general muestran crecimientos en los últimos períodos, pero que todavía mantienen participaciones pequeñas frente a los primeros mencionados. El banco muestra un crecimiento continuo y controlado de sus activos, ponderando la calidad de su cartera crediticia y de sus inversiones.

La principal fuente de fondeo de la Institución son depósitos, provenientes en su mayoría del sector corporativo. Consecuentemente, muestra un indicador levemente superior de concentración en depósitos, en comparación a otras instituciones de tipo universal, cuyo riesgo es mitigado a través de garantías y de una adecuada gestión financiera.

BB también utiliza mecanismos de fondeo con entidades del exterior. Estas exigen a la institución ecuatoriana altos indicadores de calidad financiera para mantener las líneas de crédito.

Estructura Accionaria

Banco Bolivariano está constituido como compañía anónima.

Los mayores accionistas del banco son tres empresas, cuyo objeto social es la tenencia de acciones, y que de forma conjunta abarcan el 73.3% del total del capital social.

Los principales accionistas de la Institución se detallan a continuación:



ACCIONISTA	PARTICIPACIÓN
SASETAF S. A. *	59.89%
DESINVEST S.A. **	7.86%
ADUINCORP C.L.	5.56%
BLUHM CARLSOHN ANDRES	4.04%
IFECOR S. A.	3.69%
MOELLER FREILE WERNER GUSTAVO	2.27%
Grupo Wong	1.70%
Varios (menores al 1.95%)	15.00%
Total	100.00%

Fuente: Banco Bolivariano

Elaboración: BWR

La estructura de capital es abierta, por lo que las acciones se cotizan en las bolsas de valores locales. Sin embargo, el control de la institución se mantiene a cargo de 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 conseguidos al final de cada año. En promedio, el 65% de los resultados netos anuales de los últimos 7 períodos han sido reinvertidos en el banco.

Cabe destacar que, con fecha posterior al corte de este informe, la Superintendencia de Bancos dispuso la retención del 70% de las utilidades del período 2019, como respuesta al potencial impacto de la emergencia sanitaria por COVID en el país.

ADMINISTRACIÓN Y ESTRATEGIA

Calidad de la Administración

La administración del Banco se maneja bajo estándares técnicos, con base en el conocimiento del sistema bancario y de sus segmentos de negocio. El equipo gerencial es estable y está compuesto por profesionales que cuentan en su mayoría con más de 15 años de experiencia dentro del Banco y en el sistema financiero ecuatoriano.

La Administración sigue los lineamientos establecidos por el Directorio y los accionistas. Tanto el equipo directivo y como el administrativo muestran un perfil históricamente conservador y profesional, que se demuestra en la consistencia entre sus estrategias y los resultados conseguidos.

A diciembre-2019, Banco Bolivariano cuenta con 1,540 empleados y no muestra cambios significativos frente a los últimos períodos.

Gobierno Corporativo

El Directorio del banco está conformado por 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.

La Calificadora considera al Gobierno Corporativo como una fortaleza de la institución, tanto por su transparencia en el manejo del negocio y consecución de resultados, como por su apetito de riesgo conservador.

El banco mantiene un programa continuo de capacitación que cubre los aspectos referidos en las políticas y procedimientos de la entidad, que son impartidos a toda la organización.

En cuanto a la prevención de lavado de activos y financiamiento de delitos, el Banco cuenta con un programa de prevención de riesgos que está estructurado en función de la normativa local y las mejores prácticas internacionales. El Banco supervisa estos objetivos a través del Directorio, del Comité de Cumplimiento y de 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 Delitos. La Administración del banco se apoya en un software especializado en gestión y calificación de riesgos, y de manejo de alertas, las cuales son evaluadas anualmente por auditores internos y externos. En base a los reportes anuales de auditoría no se presentaron casos de conflicto de intereses, ni conductas irregulares por parte de quienes trabajan en el banco.

Objetivos estratégicos

Banco Bolivariano estructuró un plan estratégico que tendrá una vigencia de 5 años a partir del 2019. Durante este período, Banco Bolivariano estableció como meta principal el blindar y expandir su principal giro de negocios, esto es la oferta de créditos productivos y de consumo hacia el segmento corporativo del Ecuador. Para esto, el banco se enfocará en sus cadenas de valor, la experiencia ofrecida a sus clientes y el crecimiento de tarjetas de crédito.

Desde períodos anteriores, el banco ha contado con una buena estrategia para fortalecer su giro de negocio, a través de: la optimización de su margen financiero por una mejor utilización de sus activos, en especial cartera e inversiones, sin descuidar la calidad de las mismas y el control de costos financieros; una continuación del manejo eficiente de egresos, especialmente de gastos administrativos; la maximización de ingresos por servicios; el mantenimiento de índices de liquidez; el incremento de patrimonio alimentado por utilidades positivas de los ejercicios; y la generación de avances en innovación tecnológica.

En el periodo 2019-2024, el Banco estima que ocupará un tercio de sus recursos en el desarrollo



de negocios de alto potencial, enfatizando los negocios de comercio exterior y nuevas estrategias para el crecimiento de captaciones. Finalmente, para los siguientes cinco años, BB invertirá recursos para el desarrollo tecnológico de sus medios de pagos.

Las proyecciones al cierre del 2019 incluían un crecimiento de alrededor del 10.4% de sus activos crediticios. Además, el Banco proyectaba un crecimiento anual del 6.3% de sus créditos comerciales (agregado del segmento prioritario, ordinario y productivo) y un crecimiento anual del 25% de su cartera de consumo. Respecto a las proyecciones mencionadas, se evidencia una reducción interanual de los créditos comerciales en un 7.5% y un crecimiento de la cartera de consumo en 27.9% a diciembre-2019.

Las obligaciones con el público son la principal fuente de fondeo del Banco. BB proyectaba que estas crezcan en 9.3% frente a diciembre 2018. A diciembre-2019 esta cuenta creció interanualmente en 5.8%, por debajo de la previsión inicial, aunque por encima del crecimiento registrado al cierre del 2018 (4% anual).

En cuanto a las obligaciones financieras, el banco proyectaba un incremento del 33% en vista de operaciones a largo plazo con organismos multilaterales. Estas obligaciones tuvieron un incremento del 35% al cierre del 2019, en línea con la previsión inicial.

Finalmente, la visión de la Administración se mantuvo enfocada en estrategias de mediano y largo plazo, con proyecciones de crecimiento en sus segmentos naturales y ganando conocimiento y experiencia en nuevos segmentos, como el educativo. Durante el 2019, el capital pagado se fortaleció en USD 24MM.

En lo que concierne a las perspectivas para el cierre del año 2020, BB plantea un crecimiento de la cartera de crédito neta del 6.9%, principalmente por un crecimiento del 20.67% de la cartera de consumo (ordinaria + prioritaria). Asimismo, el Banco espera un crecimiento del 7.67% de la cartera de créditos educativos y del 3.63% de la cartera de vivienda, aunque su participación total seguirá siendo relativamente baja.

Con respecto a sus pasivos, la Institución plantea para el 2020 aumentar anualmente sus obligaciones con el público en 3.40% frente a diciembre-2019. Además, mantiene la mayor parte del fondeo de sus operaciones de las obligaciones con el público y proyecta un crecimiento interanual de las obligaciones financieras del 18.34%. Se espera que el crecimiento de los depósitos a plazo sea mayor al crecimiento de los depósitos a la vista.

El banco planifica un aumento de capital social por alrededor de USD 27MM.

Los resultados proyectados para 2020 ascienden a USD 38.8MM, es decir, un 13% por debajo de lo obtenido al cierre del 2019. Esta disminución se explica principalmente por un crecimiento porcentual del gasto operativo que, sumado al incremento de intereses causados, supera al crecimiento de los intereses y descuentos ganados.

PERFIL FINANCIERO - RIESGOS

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 auditados por la firma PwC con corte a diciembre 2016 y 2017 y por la firma KPMG del Ecuador Cía. Ltda, con corte a diciembre 2018 y 2019. De acuerdo con los informes de auditoría, no se observan salvedades en los estados financieros.

La información presentada está preparada de acuerdo con 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).

Rentabilidad y Gestión Operativa

La utilidad del ejercicio de Banco Bolivariano a la fecha de corte es de USD 44.64MM, por lo que esta cuenta registra un crecimiento interanual del 10.72%, es decir, 8.45% por encima del resultado proyectado. Este resultado se vio beneficiado por una mejor utilización de los activos que se dirigieron a una óptima utilización de los activos productivos y mejoras en los niveles de eficiencia.

Bolivariano sostiene resultados superiores al promedio del sistema, sin que se incrementen significativamente sus indicadores de riesgo financiero. Así, cuenta con un crecimiento positivo, que permite generar utilidades orientadas a una visión de largo plazo.

Se evidencia un crecimiento del 48.29% de los egresos financieros, debido a un mayor costo de fondeo de las obligaciones con el público, cuyos intereses causados crecen interanualmente en 44.5%, igualmente los intereses causados de las obligaciones financieras en 92.6%, afectando a un menor margen de interés neto que se redujo de 70.23% en diciembre-2018 a 63.88% en diciembre-2019.

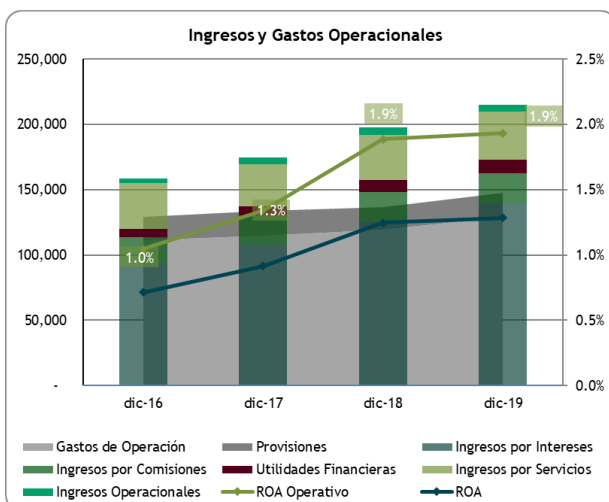
La disminución en el margen de interés neto se ve compensado con un crecimiento controlado de sus costos y gastos, como consecuencia del aumento de sus activos; un aumento en la generación de ingresos por comisiones de servicios y en negocios de operaciones de cartera.

Los intereses ganados ascienden a USD 217.74MM a diciembre-2019, es decir, un 22.2% por encima de lo registrado en el año anterior. El aumento de la cartera de créditos se tradujo en mayores ingresos para la Institución.

En lo que respecta a las obligaciones con el público, se evidencia un crecimiento interanual de 5.83%. Este crecimiento es inferior al de los activos productivos (9.6%) al igual que en los demás trimestres del año. Esta diferencia no afectó a la liquidez del banco en este período.

Gran parte del crecimiento de las obligaciones con el público se generó a partir de los depósitos a plazo, cuyo crecimiento tuvo incidencia en un incremento del interés por pagar. El margen bruto financiero del Banco, que incluye otros ingresos financieros netos relacionados con el cobro de comisiones y utilidades financieras, alcanzó los USD 173.12MM, es decir, registró un crecimiento anual de 10.1%, impulsado también por las comisiones de tarjetahabientes y cobro del uso de contingentes.

Gráfico 3

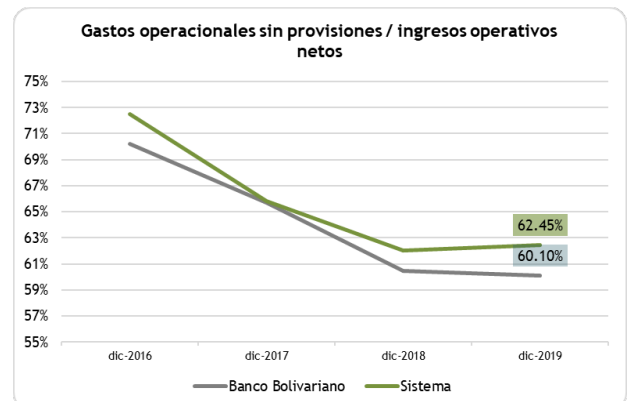


Fuente: Banco Bolivariano. Elaboración: BWR

Los ingresos por servicios, que están relacionados al servicio de transferencias al exterior, avances de tarjeta, consultas de saldos y chequeras, constituyen el 12.2% del total de ingresos del banco y mantuvieron esta tendencia a lo largo del 2019. Estos ingresos presentaron un incremento del 5.4% interanual, debido, entre otros factores, al aumento de operaciones bancarias con el exterior e incremento de la cartera de consumo, en línea con las proyecciones para el año.

En lo que respecta a los gastos operativos sin provisiones, se observa una disminución de su representación frente a los ingresos operativos netos. Además, si bien este indicador es ligeramente superior al registrado en trimestres anteriores, el banco se ha mantenido por debajo del sistema, así como frente a la mayoría de las instituciones con las que compete a lo largo del 2019.

Gráfico 4



Fuente: SBS. Elaboración: BWR

Cabe mencionar que el ROE se mantuvo en un promedio de 13.84% a lo largo del 2019 y se ubicó en 13.74% al cierre del año, es decir, en niveles similares al año 2018 (13.79%). Por otra parte, el ROA de la institución superó ligeramente al año anterior, pues pasó de 1.25% en diciembre-2018 a 1.29% en diciembre-2019.

La buena gestión de la Institución y la relativa estabilidad de la economía ecuatoriana del último año, cuya liquidez agregada continúa apoyándose en deuda, beneficiaron los retornos del banco.

Por su parte, a la fecha de corte, el sistema bancario en promedio mostró un ROE de 12.90% levemente inferior al de BB, y un ROA de 1.47% por encima del mostrado por el banco analizado.

Administración de Riesgo

Banco Bolivariano, históricamente ha mantenido un perfil conservador de riesgo. A la fecha de corte los indicadores de riesgo operativo, de mercado, de liquidez y de crédito, se mantienen en niveles reducidos, al igual que a lo largo del 2019.

La administración de riesgos se realiza de manera conjunta entre las gerencias, que son las cabezas ejecutoras, y el Directorio, que es el encargado de aprobar las políticas generales de riesgo. El Banco mantiene normas conservadoras de control del riesgo. La metodología utilizada mantiene independencia entre el área de riesgos y el área comercial, así como una acción proactiva frente a los eventos que puedan afectar a la Institución.

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

La Unidad de Riesgos cuenta con herramientas de tecnología de información especializadas en la gestión de riesgos, los cuales permiten identificar, medir, monitorear y mitigar las áreas más sensibles del negocio. La Unidad cuenta con políticas y procedimientos para fijar límites de riesgo en diferentes ámbitos, como: liquidez, mercado, cartera, etc. Estas políticas son aprobadas por la alta gerencia y monitoreados en el Comité de Riesgos.

Periódicamente, el banco actualiza sus políticas de crédito para que estas estén alineadas al apetito de riesgo deseado por el Directorio. Paralelamente, BB evalúa y mejora sus metodologías para analizar riesgos del negocio, como los asumidos en el portafolio de inversiones o cartera crediticia. El banco también ha impulsado su gestión de cobranza durante los últimos períodos.

Como se detalla más adelante, Banco Bolivariano mantiene operaciones con varias instituciones financieras del exterior como mecanismos de fondeo. Estas entidades internacionales establecen requerimientos al banco ecuatoriano, en base a índices financieros, entre estos: indicadores mínimos de cobertura de portafolio improductivo; altas coberturas de provisiones sobre cartera C, D y E; ratio de capital no menor al 10%. La calificadora considera positivo estos acuerdos y su cumplimiento puesto que reflejan compromiso y seriedad en el adecuado manejo de las finanzas de Banco Bolivariano. En los años 2016, 2017, 2018 y 2019 el banco ha cumplido con estos indicadores.

Cabe destacar que el Comité de Administración Integral de Riesgos al 31 de diciembre de 2019 aprobó las matrices de riesgo y directrices establecidas en las diferentes áreas. Además, se determinaron los cupos de riesgos de contraparte en instituciones financieras del exterior para el manejo de fondos disponibles. En el acta de dicho comité se indica explícitamente que las pruebas de estrés de diferentes riesgos fueron razonables y su exposición al riesgo está dentro de los límites establecidos.

Calidad de Activos - Riesgo de Crédito

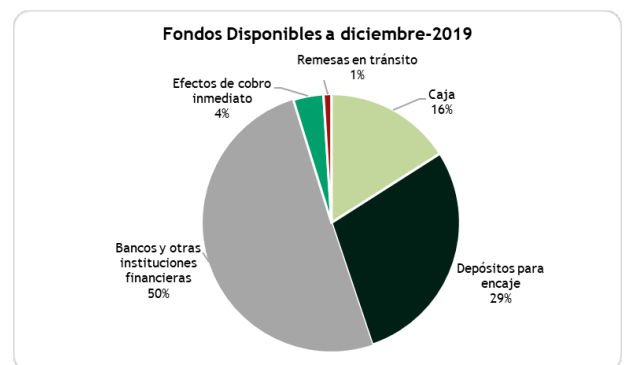
Fondos Disponibles e Inversiones

La administración de la Tesorería de Banco Bolivariano prioriza la diversificación, la

calificación de riesgos de los emisores y la disponibilidad inmediata de los activos líquidos. En los últimos trimestres analizados, se observa un manejo técnico, acorde con la situación del mercado. Durante el año 2019, el banco se ha enfocado en incrementar la productividad de los fondos disponibles, al utilizarlos en activos más rentables, sin que perjudique su liquidez. Lo anterior se refleja en una reducción de los fondos disponibles improductivos (-7.2% interanual a diciembre-2019) los cuales pasan a financiar activos productivos.

La caja del banco se estableció en USD 120.93MM a diciembre-2019, es decir, 14.9% por encima del año anterior, pero significativamente más baja que el año 2017.

Gráfico 5



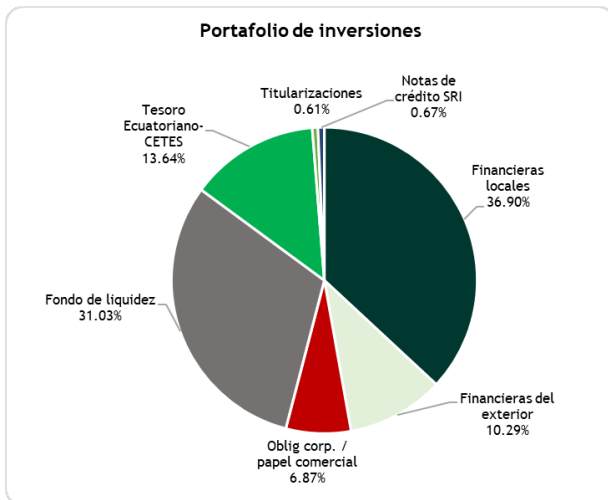
Fuente: Banco Bolivariano. Elaboración: BWR

A diciembre-2019 los fondos disponibles ascienden a USD 757.07MM, lo que significa un incremento del 4% frente al año 2018. El 50% de los fondos disponibles se encuentra en Bancos y otras instituciones financieras. De este porcentaje, el 57.38% corresponde a Bancos e instituciones financieras del exterior y el 42.63% en instituciones locales.

Para mitigar los riesgos de contraparte de instituciones extranjeras donde se encuentran colocados estos fondos, la Unidad de Riesgo del Banco Bolivariano realiza revisiones de estos cupos; supervisa la evolución financiera de estas contrapartes; y aprueba la continuación de operaciones en instituciones que considera seguras.

En lo que respecta a las inversiones de Banco Bolivariano, el portafolio alcanza los USD 535.75MM, una vez restada la provisión de inversiones correspondiente. Este monto incluye USD 166.58MM que corresponden al Fondo de Liquidez. El portafolio de inversiones representa el 16.95% de los activos productivos, por lo que se constituye como el segundo activo más importante, luego de cartera crediticia y ha mantenido estos niveles de participación a lo largo del 2019.

Gráfico 6



Fuente: Banco Bolivariano. Elaboración: BWR

*El gráfico no considera la provisión de inversiones, los porcentajes se expresan sobre el monto de inversiones brutas de BB.

El 36.90% de las inversiones son financieras locales (32.98% a septiembre-2019) y se observa una caída trimestral de las inversiones del exterior que pasa de 16.90% en septiembre-2019 a 10.29% en diciembre-2019, mientras que los Certificados del Tesoro Ecuatoriano pasaron de 10.22% de representación en septiembre-2019 a 13.64% en diciembre-2019.

En términos anuales, el portafolio de inversiones se contrajo ligeramente (-0.7%) y se identifica un pequeño cambio en la composición del portafolio, con la misma tendencia del trimestre mencionada anteriormente. Así, los Certificados del Tesoro incrementan su participación en alrededor del 4% mientras que las inversiones del exterior se contraen en alrededor de siete puntos porcentuales. La participación en obligaciones corporativas, papel comercial y titularizaciones nacionales no tiene cambios significativos interanualmente.

Del total del portafolio, el 89.71% está invertido en inversiones locales. El 10.29% restante del total del portafolio corresponde a inversiones en el exterior. Dentro del porcentaje de inversiones locales se incluye parte del Fondo de Liquidez, el cual se encuentra registrado como una inversión mantenida hasta el vencimiento, de acuerdo con lo dispuesto por la normativa.

Existen 9 emisores del exterior con inversiones vigentes y 51 locales (incluyendo a los emisores públicos y al fondo de liquidez). No existen concentraciones por emisor en el portafolio del banco a la fecha de corte ni a lo largo del 2019.

En lo que respecta a la calificación de riesgo del activo, el 88.42% del portafolio se encuentra

invertido en papeles, como: certificados de depósito, certificados de tesorería e inversiones del exterior (10.29%), mientras que el 11.58% restante pertenece a inversiones locales con calificación de riesgo igual o superior a "A".

Es importante destacar que en lo que respecta a la calificación del emisor, las inversiones del banco se encuentran diversificadas y en su mayoría con calificaciones superiores a "AA-".

El portafolio de inversiones cuenta con vencimientos en su mayoría de corto plazo. A diciembre-2019, el 91.33% del portafolio tiene vencimientos menores o iguales a un año, y el 43.24% vence dentro de 90 días. Así, el portafolio de inversiones mantiene una posición fuerte de liquidez, similar a períodos anteriores.

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

Calidad de Cartera

Durante el año 2019 la industria financiera mantuvo su expansión crediticia, aunque con menor agresividad que en el año 2018. Así, el total de la cartera bruta del banco alcanzó los USD 2,169.5MM, lo que representa el 60.3% del total de sus activos.

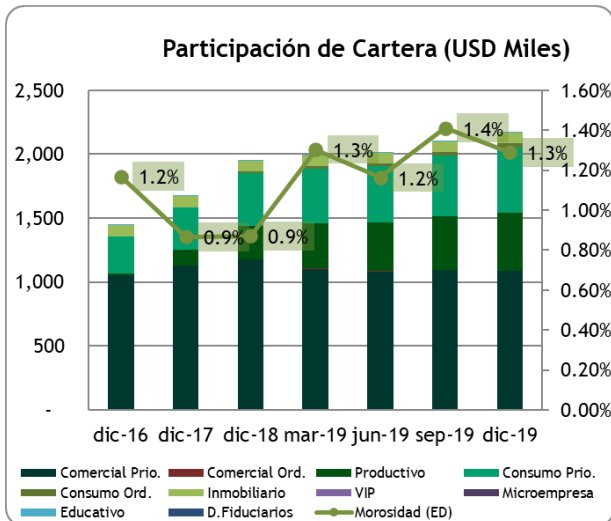
A la fecha de corte, la cartera productiva bruta creció en 10.7% anual, por encima del crecimiento experimentado por la cartera productiva bruta agregada del sistema (9.8%). Este aumento se dio principalmente por la expansión de los segmentos crediticios de consumo y productivo.

La Administración de Banco Bolivariano considera que, si bien el nivel de exposición del banco presenta un crecimiento interanual importante por el incremento de activos, mayor a los pasivos captados del público, la estructura financiera de la Institución no se ha visto afectada porque este aumento se da acorde a los límites máximos definido por tipo de crédito y a un control de la calidad de estos. Adicionalmente, en una buena proporción, el Banco expande su cartera ofreciendo mayores servicios y productos a sus propios clientes, de quienes ya conoce los riesgos a los que están inmersos.

La cartera crediticia del banco se distribuye de la siguiente forma: créditos comerciales en 50.2% (prioritario + ordinario); 25% de la cartera corresponde a créditos de consumo (prioritario + ordinario); 21% son créditos productivos; 3.6% son créditos inmobiliarios; y 0.2% son créditos educativos. Estas participaciones se dieron conforme a lo planificado por BB para el año 2019.

El segmento de negocios corporativos y empresariales maneja una carga operativa baja con relación a otro tipo de clientes, y genera rentabilidad por los ingresos de servicios relacionados a empresas.

Gráfico 7



Fuente: SBS. Elaboración: BWR

El crecimiento de la cartera crediticia del banco se debe en gran medida a la expansión de uno de los principales segmentos de créditos: en el consumo (prioritario + ordinario). A diciembre-2019, esta cartera registró un aumento interanual agregado de 27.9%. El banco ha mostrado crecimiento en los últimos años del segmento crediticio de consumo, especialmente relacionado a tarjetas de crédito; y se espera que se mantenga esta tendencia.

A lo largo del año los créditos comerciales prioritarios y ordinarios han mantenido una tendencia decreciente y a la fecha de corte son 7.51% inferiores respecto a diciembre-2018. Por otra parte, el segmento productivo mantuvo una tendencia creciente y a diciembre-2019 alcanza los USD 454.61MM, es decir, 7.7% por encima del trimestre anterior y 73.1% por encima del 2018.

Para impulsar su segmento comercial y productivo, BB considera los factores macroeconómicos externos que repercuten en el desempeño de sus clientes, así como el impacto de las regulaciones arancelarias vigentes. De esta forma, el banco ajusta continuamente las políticas internas de crédito, para ampliar o reducir la exposición con algunos clientes.

Varios segmentos de crédito menos representativos tuvieron una expansión significativa durante el último año. Este es el caso de los créditos educativos que crecieron 7.9% frente a diciembre-2018 y alcanzaron USD 4.85MM a la fecha de corte; sin embargo, los mismos mantienen una

participación pequeña y estable frente al total de cartera crediticia.

La cartera del banco está colocada principalmente en el corto plazo, dado que está compuesta en su mayoría por segmentos comerciales y de consumo. El 68.21% de los créditos por vencer tienen un plazo igual o menor a un año, mientras que el 31.79% está pactado a un plazo mayor a un año.

En lo que respecta a la calificación del portafolio, el 90.53% es considerado riesgo normal (A1-A3), por lo que esto se considera una de las fortalezas del banco. Esto refleja las adecuadas políticas y procedimientos para otorgar créditos.

La cartera CDE o subestándar se estableció en USD 32.63MM a diciembre-2019, y presentó un crecimiento de 31.9% con respecto al mismo período del año anterior. Es importante resaltar que a pesar del incremento de la cartera CDE, esta se mantiene en el 1.36% respecto a la cartera bruta más contingentes (1.42% a septiembre-2019 y 1.1% a diciembre-2018). Además, la cobertura por provisiones con contingentes (sin inversiones) a diciembre-2019 es de alrededor de 2.6 veces.

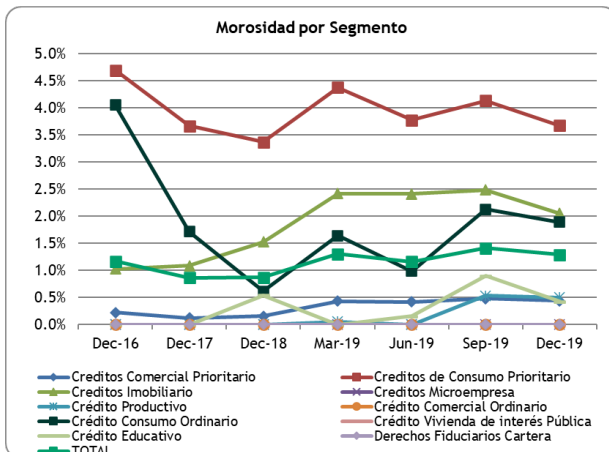
A nivel geográfico, la cartera del Banco muestra concentración en la ciudad de Guayaquil con el 63.79% de la cartera, seguido por Quito con el 21.36%, Cuenca con el 5.40% y el 9.45% restante se encuentra repartido en 10 ciudades distintas.

La cartera del Banco se encuentra diversificada por nivel de actividad económica. Los tres sectores con mayor participación son: comercio al por mayor y menor con el 8.83%, vehículos con el 8.40%, ganadería y pesca con 8.13%. El 74.64% restante está diversificado en 19 actividades económicas. La concentración por actividad económica está limitada al 10%, por lo que el banco cumple con este factor.

Respecto a la morosidad de la cartera, se observa un ligero incremento a lo largo del 2019. La morosidad total es de 1.29%, lo cual es inferior al indicador del sistema bancario que a diciembre-2019 alcanza el 2.74%.

La cartera de consumo prioritario presenta la mayor morosidad de todos los segmentos que maneja el Banco Bolivariano, y por encima a la registrada en diciembre del año anterior. A diciembre-2019, el índice de morosidad de estos créditos fue 3.67% (3.37% a diciembre-2018). Este segmento también concentra los mayores montos de reestructuraciones.

Gráfico 8

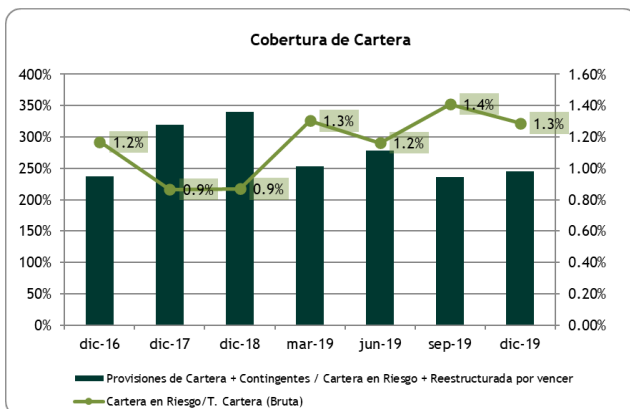


Fuente: Banco Bolivariano. Elaboración: BWR

Por otra parte, la cartera reestructurada por vencer a diciembre-2019 es 39.2% superior al mismo período del año anterior. Si consideramos la cartera reestructurada dentro del indicador de morosidad del Banco Bolivariano, el indicador pasa de 1.29% a 1.60%. En el caso del sistema de bancos privados, el indicador aumenta de 2.74% a 3.69% en el mismo periodo analizado, lo que refleja niveles todavía estables del sistema, como la buena salud de la cartera de BB. Adicionalmente, se puede observar que, al incluir la cartera reestructurada dentro del indicador de morosidad, Banco Bolivariano se ve menos afectado que el sistema.

La cobertura con provisiones para la cartera del Banco es holgada y se ubica por encima del sistema (3.05 veces de BB frente a 2.38 del sistema). Si se realiza un estrés al indicador de cobertura de provisiones del BB incluyendo su cartera reestructurada por vencer, el indicador se contrae hasta 2.45 veces.

Gráfico 1



Fuente: SBS. Elaboración: BWR

Dada su naturaleza empresarial / corporativa, el Banco está expuesto a riesgos de concentración. El

indicador de los 25 mayores deudores sobre cartera bruta y contingentes se establece en 22.33% a diciembre-2019, y no muestra mayor variación frente a períodos pasados. Este indicador se encuentra dentro de la política del banco que delimita un techo máximo para los 25 mayores deudores en 30%. La política interna del banco también establece un límite máximo de 35% sobre la concentración de los 25 de mayores grupos económicos. A diciembre-2019, los 25 mayores deudores y grupos económicos representan el 30.97% de la cartera bruta y contingentes del banco, por lo que se establecen dentro de sus márgenes y en niveles similares a períodos pasados.

BB mitiga los riesgos de sus relacionadas con garantías reales que en varios casos superan el 100% de los activos colocados en estos grupos, y por la liquidez del banco.

Como hecho relevante posterior a la fecha de corte de este análisis, se indica que debido a la emergencia sanitaria que enfrenta el país en el primer trimestre de 2020, las perspectivas generales del sistema bancario respecto a la cartera de créditos son inciertas. En este aspecto, cabe mencionar que BB tiene una exposición de riesgo en las circunstancias de la emergencia sanitaria, en consideración de que el 63.79% de la actividad crediticia se concentra en la ciudad de Guayaquil (64.39% en Guayas). Sin embargo, el 90.53% de la cartera se encuentra calificada como A1, A2 y A3, lo cual mitiga este riesgo.

Contingentes y Riesgos Legales

Las operaciones contingentes del Banco registraron un total de USD 831MM a diciembre-2019, por lo que estas crecieron en 40.3%, frente al mismo período del 2018, continuando con la tendencia de todo el año. El importante crecimiento estuvo relacionado a la expansión de las operaciones crediticias dirigidas a comercio exterior, de acuerdo con los objetivos anuales del banco; así como el crecimiento de la cartera relacionada a tarjetas de crédito.

De estas operaciones, los créditos aprobados no desembolsados representan el 71.90%; fianzas y garantías significaron el 10.79%; avales el 10.16%; y finalmente cartas de crédito el 7.16%. A la fecha de corte, las provisiones para aceptaciones bancarias y contingentes suman alrededor de USD 6.7MM.

Adicionalmente, las cuentas de deudores por avales, fianzas y cartas de crédito están respaldadas por garantías hipotecarias, depósitos, pagarés y otros mecanismos. Por otro lado, los contingentes relacionados a créditos aprobados no desembolsados corresponden a cupos de crédito no utilizados por tarjetahabientes.

Riesgo de Mercado

La Administración de la Tesorería y de Riesgos realiza un monitoreo continuo con diferentes escenarios de estrés para determinar riesgos potenciales. Según los reportes de riesgo de mercado enviados por Banco Bolivariano a diciembre-2019, la sensibilidad del margen financiero a un cambio de $\pm 1\%$ en la tasa de interés es $\pm 2.37\%$, superior al $\pm 2.17\%$ observado en diciembre-2018. En general, el riesgo de mercado se ha incrementado frente a lo registrado en 2018, entre otros factores, por el crecimiento del saldo de cartera, con tasas más altas en el último período.

La sensibilidad neta de los activos y pasivo sujetos a un cambio en la tasa de $\pm 1\%$ sobre los recursos patrimoniales fue $\pm 0.69\%$ para diciembre-2019. Esta sensibilidad se ubica por encima de la registrada en diciembre-2018 (± 0.23). El incremento de esta sensibilidad se genera principalmente por dos factores: el aumento de los activos del Banco que ascienden a USD 3,357MM (USD 3,044MM a diciembre-2018), al incremento de los préstamos con organismos multilaterales a la fecha de corte, cuya sensibilidad del valor patrimonial asciende a USD ± 1.86 MM; y, al incremento de los préstamos con instituciones financieras del exterior, cuya sensibilidad a diciembre-2019 es de USD ± 3.62 MM, es decir, un 33.6% por encima del cierre de 2018.

Finalmente, la posición en moneda extranjera del Banco a la fecha de corte no es significativa, por lo que no se evidencia un riesgo importante por variaciones de los valores de las divisas. Dicha posición se relaciona a actividades comerciales internacionales.

Riesgo de Liquidez y Fondo

La liquidez del banco ha mantenido una tendencia estable a lo largo del año 2019. Si bien la cartera crediticia crece en mayor medida que las captaciones, la liquidez no se ve afectada y se mantiene por encima del sistema de bancos privados; sin embargo, de continuar esta tendencia en las actuales expectativas de la economía del Ecuador y tras la problemática que surge a partir de la emergencia sanitaria, la liquidez podría complicarse.

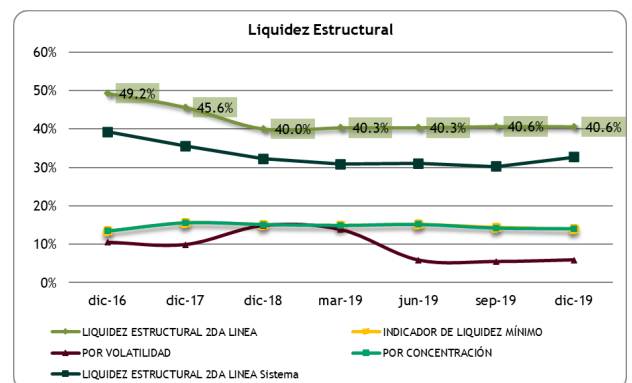
Como principal fuente de fondeo de BB, se tiene a las obligaciones con el público, que a la fecha de corte ascienden a USD 2,852MM; es decir, una tasa de crecimiento interanual del 5.8%. Este rubro representa el 87.6% del total de pasivos y se compone principalmente por depósitos a la vista (63.9%), depósitos a plazo (31.5%) y depósitos restringidos (4.6%). En lo que respecta a los depósitos a plazo, se observa un crecimiento interanual de 10.6%. Los depósitos con un

porcentaje de crecimiento más alto son de más de 181 días, lo cual beneficia a la liquidez del banco. Sin embargo, dentro de la composición de los depósitos a plazo, los más representativos están en el rango inferior a 180 días.

Como segundo instrumento de fondeo de la cartera, el banco utiliza obligaciones financieras con otras instituciones del exterior y organismos multilaterales. Estas cuentas representan el 7.69% del total de pasivos. La ventaja de este fondeo radica principalmente en plazos de mayor duración y costos más atractivos. Si bien la representación de estos rubros no es importante, se evidencia un crecimiento interanual importante (35%) ocasionado por el incremento de las obligaciones con organismos multilaterales, que ascienden a USD 97.5MM a diciembre-2019.

En relación con el calce de sus activos y pasivos productivos, el 39.08% de la cartera crediticia por vencer se encuentra colocada a 90 días (60.92% está colocado a más de 90 días), mientras que el monto de depósitos a plazo en este rango representa el 61.93%. Por lo tanto, se evidencia un calce apretado de fondos, especialmente en consideración de que los depósitos a la vista se analizan de forma independiente. Para cubrir dicho descalce, el banco recurre a sus fondos líquidos.

Gráfico 2



Fuente: Banco Bolivariano Elaboración: BWR

De acuerdo con los reportes de liquidez entregados por el Banco, en el escenario estático la Institución cuenta con una brecha acumulada hasta 360 días de USD 33.80MM. Sin embargo, los activos líquidos netos cubren holgadamente esta diferencia. Para el caso de los otros escenarios estudiados: esperado y dinámico, el banco tampoco muestra posiciones de liquidez en riesgo.

Es decir, la estructura de corto plazo de los activos del Banco le permite tener un calce de plazos suficiente y una brecha acumulada incluso menor a la observada en algunos bancos pares. Los activos líquidos de BB (calculados por BWR) cubren el



40.05% (39.27% a diciembre-2018) de todos sus pasivos de corto plazo; en contraste, el promedio del sistema bancario registra 33.76% para el mismo indicador a la fecha de corte.

A diciembre-2019 el índice de liquidez de primera línea de BB es de 40.26% mientras que el índice de liquidez de segunda línea fue 40.59%, frente a un requerimiento por ley mínimo calculado de 14.07%, lo que significó una cobertura de 2.9 veces. Es importante mencionar que esta cobertura incrementa frente a diciembre-2018 y se compara favorablemente con el sistema de bancos privados. Por tanto, no genera riesgos que no puedan ser solventados por el banco. Ambos indicadores se comparan favorablemente frente al sistema, que registra índices de 33.76% y 32.62% respectivamente.

El banco registra concentraciones moderadas de sus depósitos, que podrían implicar riesgos de liquidez en caso de una crisis. Estas concentraciones han mantenido estable su participación frente al total de obligaciones con el público. A diciembre-2019, los 100 mayores depositantes representan el 36.54% del total de obligaciones con el público; mientras que los 25 mayores depositantes representan el 24.80% de los pasivos mencionados y el 72.47% de los activos líquidos (66.40% a diciembre-2018). Se observa una tendencia estable de estos indicadores frente a períodos recientes, por lo que no inciden de forma importante en la sensibilidad de los pasivos del banco.

Debido a la emergencia sanitaria que enfrenta el país, la calificadora considera que existen inversiones y depósitos que están sujetos a mayor riesgo; y que, por lo tanto, afectarían la liquidez estructural del Banco. En el índice de liquidez estructural de primera y segunda línea se han restado las inversiones que se considera que están en una industria riesgosa, por lo que, en un escenario de crisis, el valor de estos indicadores pasaría a 39.74% y 40.17% respectivamente.

Por otra parte, se considera que una porción de los depósitos será requerida en el corto plazo, por lo que el requerimiento de liquidez de acuerdo con Bankwatch Ratings S.A. en un escenario de estrés, subiría a 15.59% (actualmente 13.98%).

Con lo indicado anteriormente, la cobertura del requerimiento de liquidez del banco pasaría de 2.9 veces en el escenario actual a 2.87 veces en el escenario de riesgo. Se evidencia que, a pesar del estrés aplicado, la institución mantiene una posición estable y superior a la del sistema bancario.

Riesgo Operativo

El perfil de riesgo operativo del Banco Bolivariano

se actualiza periódicamente a través de la realización de talleres, en los cuales se evalúan los riesgos en los diferentes procesos para así diseñar e implementar políticas, procedimientos y actividades tendientes a mitigar situaciones potencialmente perjudiciales para la Institución, priorizando aquellos que pudieran generar mayor impacto económico, para luego establecer indicadores claves de riesgo y controles que fortalezcan el ambiente de control de los procesos de negocio del Banco. En los comités de riesgo se informan 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 temas relacionados.

El Banco registra mensualmente en la base de datos de eventos de riesgo operativo los incidentes generadores de pérdidas financieras para la Institución, los cuales son clasificados según el factor de riesgo que lo generó: procesos, personas, tecnología de la información o eventos externos.

De acuerdo con las estimaciones del Banco, el valor de pérdida de estos eventos no es material en relación con el patrimonio de la Institución, y de manera periódica se establecen planes de acción para mitigar futuros riesgos.

En lo correspondiente a mantener la continuidad de las operaciones críticas del negocio ante la ocurrencia de eventos de alto impacto, Banco Bolivariano cuenta con planes de respuesta que establecen estrategias de administración y comunicación de crisis, recuperación de procesos, recuperación de la plataforma tecnológica y manejo de emergencias; estrategias que se garantiza su efectividad a través de pruebas y simulacros anuales a nivel nacional. Las estrategias son aprobadas y activadas por la Alta Administración de la Institución.

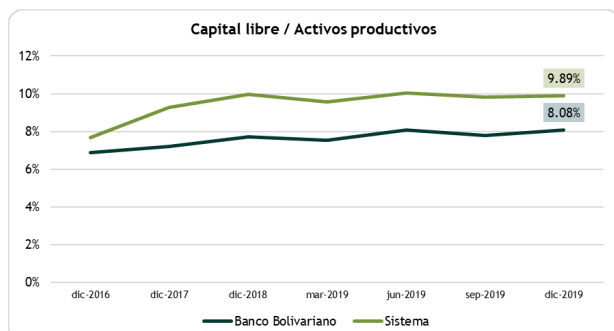
Suficiencia de Capital

Los indicadores de solvencia y patrimonio del Banco se mantienen relativamente estables con respecto al trimestre y año anterior. Las operaciones crecen de forma controlada; y paralelamente parte de las utilidades son utilizadas para capitalizar la Institución.

De acuerdo con los lineamientos del Directorio, y con el fin de mitigar riesgos no evidenciados, el banco destina año a año alrededor del 65% de las utilidades de cada período para fortalecer el patrimonio. Tras la decisión de capitalizar el patrimonio en el año 2018, el capital social registra un incremento de USD 24MM frente a diciembre-2018, con una parte de los resultados del ejercicio ese año. Esto le ha permitido a la institución

mantener niveles de apalancamiento y solvencia por sobre los requerimientos legales y acordes a sus políticas.

Gráfico 3



Fuente: SBS. Elaboración: BWR

El patrimonio, incluyendo las utilidades generadas hasta el mes de diciembre-2019 ascendió a un monto de USD 341.44MM, con un crecimiento anual de 10.8%. El indicador de patrimonio técnico sobre activos ponderados por riesgo es de 11.26%, por debajo del registrado en diciembre-2018 (11.99%). Si bien el patrimonio de la Institución se ha incrementado anualmente, los activos productivos del banco han crecido a una mayor tasa. No obstante, este indicador cumple con holgura el requerimiento mínimo legal y está acorde a las políticas internas del Banco.

El capital libre, es decir el monto de patrimonio sensibilizado con las provisiones y restado los activos improductivos, es de USD 285.63MM a diciembre-2019 (USD 253.82MM en diciembre-2018); y cubre en 8.08% a los activos productivos y los fondos disponibles (sistema: 9.89%).

Posicionamiento de los valores en el mercado y Presencia Bursátil

Según confirmación recibida por parte de la Bolsa de Valores de Quito, Banco Bolivariano cuenta con la siguiente presencia bursátil de sus acciones en mercado secundario:

MES	Número de días negociados Mes	Número de Ruedas Mes	Indicador Presencia Bursátil (No. de días negociados mes / No. de ruedas mes)
jun-19	3	20	15.00%
jul-19	5	23	21.74%
ago-19	3	21	14.29%
sep-19	1	21	4.76%
oct-19	2	22	9.09%
dic-19	2	20	10.00%

BOLIVARIANO

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-16	dic-17	dic-18	mar-19	jun-19	sep-19	dic-19
ACTIVOS								
Depositos en Instituciones Financieras	2,253,574	355,302	345,503	322,897	341,482	328,245	359,985	381,238
Inversiones Brutas	6,404,816	449,036	394,898	540,862	537,879	519,836	521,905	536,957
Cartera Productiva Bruta	29,212,364	1,431,405	1,661,785	1,935,098	1,967,834	1,992,635	2,074,745	2,141,517
Otros Activos Productivos Brutos	1,485,992	72,539	67,883	85,170	102,723	91,645	81,420	101,045
Total Activos Productivos	39,356,747	2,308,283	2,470,069	2,884,027	2,949,918	2,932,362	3,038,055	3,160,757
Fondos Disponibles Improductivos	4,546,973	567,651	584,762	405,103	380,935	373,567	381,862	375,834
Cartera en Riesgo	821,625	16,930	14,520	16,977	25,988	23,440	29,672	27,947
Activo Fijo	704,569	41,711	44,562	44,278	45,066	45,340	64,990	45,724
Otros Activos Improductivos	1,363,278	61,630	66,012	70,811	64,508	64,728	74,994	69,929
Total Provisiones	(2,210,543)	(56,362)	(65,006)	(72,930)	(75,058)	(76,418)	(79,613)	(82,232)
Total Activos Improductivos	7,436,444	687,922	709,856	537,168	516,498	507,075	551,519	519,434
TOTAL ACTIVOS	44,582,648	2,939,843	3,114,919	3,348,264	3,391,358	3,363,019	3,509,961	3,597,959
PASIVOS								
Obligaciones con el Público	33,678,092	2,478,345	2,591,669	2,694,574	2,719,237	2,666,372	2,787,029	2,851,557
Depósitos a la Vista	19,763,522	1,712,140	1,787,385	1,770,584	1,736,541	1,730,568	1,785,203	1,820,803
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	12,374,439	685,440	704,091	812,820	866,256	823,199	878,559	899,155
Depósitos en Garantía	1,138	565	555	500	500	500	500	500
Depósitos Restringidos	1,538,993	80,199	99,638	110,671	115,940	112,105	122,766	131,098
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	115,376	6,664	24,735	36,329	39,047	33,249	26,062	11,425
Aceptaciones en Circulación	31,120	1,917	1,880	14,872	30,338	18,498	7,790	27,089
Obligaciones Financieras	2,907,823	100,860	123,805	185,432	198,294	217,750	227,569	250,336
Valores en Circulación	150,004	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	420,642	12,051	12,032	6,013	6,008	6,003	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	2,124,876	77,395	79,754	96,934	85,958	95,556	104,009	109,398
Provisiones para Contingentes	107,774	2,795	4,454	5,994	5,734	6,924	7,008	6,717
TOTAL PASIVO	39,535,707	2,680,027	2,838,327	3,040,149	3,084,616	3,044,351	3,159,467	3,256,522
TOTAL PATRIMONIO	5,046,941	259,815	276,592	308,115	306,742	318,667	350,494	341,437
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	44,582,648	2,939,843	3,114,919	3,348,264	3,391,358	3,363,019	3,509,961	3,597,959
CONTINGENTES	13,387,369	398,368	483,282	592,305	675,261	727,038	808,512	831,193
RESULTADOS								
Intereses Ganados	3,397,899	147,683	153,811	178,165	50,644	104,338	159,860	217,737
Intereses Pagados	1,020,452	55,104	45,841	53,031	17,767	36,366	57,038	78,642
Intereses Netos	2,377,447	92,578	107,970	125,133	32,877	67,972	102,822	139,095
Otros Ingresos Financieros Netos	311,470	27,105	29,356	32,047	8,008	17,287	25,660	34,027
Margen Bruto Financiero (IO)	2,688,917	119,683	137,326	157,180	40,885	85,259	128,482	173,122
Ingresos por Servicios (IO)	747,751	35,133	32,285	34,765	8,414	17,589	27,277	36,632
Otros Ingresos Operacionales (IO)	169,557	3,666	5,103	5,932	1,579	2,941	4,347	5,711
Gastos de Operacion (Goperac)	2,200,411	111,181	114,654	119,493	30,256	62,112	94,716	129,055
Otras Perdidas Operacionales	82,881	120	206	170	264	286	316	733
Margen Operacional antes de Provisiones	1,322,934	47,182	59,853	78,215	20,357	43,391	65,073	85,678
Provisiones (Goperac)	632,749	18,135	19,244	17,242	4,706	9,216	14,299	18,620
Margen Operacional Neto	690,185	29,046	40,609	60,973	15,651	34,176	50,775	67,058
Otros Ingresos	291,018	3,270	1,951	3,083	1,030	1,537	3,143	3,765
Otros Gastos y Perdidas	38,535	186	159	278	278	303	355	381
Impuestos y Participacion de Empleados	326,894	12,317	14,640	23,464	6,164	12,856	19,271	25,804
RESULTADOS DEL EJERCICIO	615,774	19,814	27,761	40,315	10,239	22,553	34,292	44,638

BOLIVARIANO

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-16	dic-17	dic-18	mar-19	jun-19	sep-19	dic-19
CALIDAD DE ACTIVOS								
Act. Productivos + F. Disponibles	43,903,719	2,875,933	3,054,831	3,289,129	3,330,854	3,305,929	3,419,917	3,536,591
Cartera Bruta total	30,033,989	1,448,336	1,676,304	1,952,075	1,993,822	2,016,075	2,104,417	2,169,464
Cartera Vencida	264,614	9,905	7,288	8,265	10,969	11,229	13,306	14,167
Cartera en Riesgo	821,625	16,930	14,520	16,977	25,988	23,440	29,672	27,947
Cartera C+D+E	-	30,918	28,870	24,731	27,674	24,849	33,398	32,627
Provisiones para Cartera	(1,851,020)	(50,621)	(59,636)	(68,180)	(71,541)	(72,879)	(76,116)	(78,426)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	84.1%	77.0%	77.7%	84.3%	85.1%	85.3%	84.6%	85.9%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	131.3%	128.8%	127.8%	133.1%	130.0%	133.0%	130.5%	129.8%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	0.9%	0.7%	0.4%	0.4%	0.6%	0.6%	0.6%	0.7%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	2.74%	1.17%	0.87%	0.87%	1.30%	1.16%	1.41%	1.29%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	3.7%	1.6%	1.2%	1.1%	1.5%	1.4%	1.7%	1.6%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0.0%	1.9%	1.5%	1.1%	1.3%	1.1%	1.4%	1.4%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	238.4%	315.5%	441.4%	436.9%	297.3%	340.5%	280.1%	304.7%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestruc	176.5%	237.0%	319.1%	339.7%	252.8%	278.5%	235.8%	245.3%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	-	172.8%	222.0%	299.9%	279.2%	321.1%	248.9%	261.0%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6.2%	3.5%	3.6%	3.5%	3.6%	3.6%	3.6%	3.6%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	-	166.3%	211.3%	286.4%	272.3%	309.7%	243.5%	257.8%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0.0%	22.6%	22.6%	21.6%	22.5%	22.6%	22.4%	22.3%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0.0%	139.9%	152.5%	150.9%	159.4%	158.9%	149.8%	157.1%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	0.0%	2.6%	2.4%	1.7%	1.5%	1.4%	1.9%	1.9%
Recuperación Ctgos período / ctgos periodo anterior	74.9%	94.4%	16.0%	-	-	-	-	-
Ctgo total período / MON antes de provisiones	0.0%	14.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0.0%	0.5%	0.5%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
CAPITALIZACION								
PTC / APPR	13.41%	14.51%	13.87%	11.99%	11.48%	11.76%	11.54%	11.26%
TIER I / APPR	10.84%	12.27%	11.52%	9.88%	10.54%	10.40%	9.76%	9.48%
PTC / Activos y Contingentes	8.64%	8.26%	8.12%	8.05%	7.76%	8.02%	7.93%	7.77%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	16.05%	15.12%	15.25%	13.95%	14.27%	13.83%	18.97%	13.28%
Capital libre (USD M)**	4,326,465	197,544	219,801	253,818	250,816	267,345	266,302	285,629
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	9.89%	6.87%	7.20%	7.72%	7.53%	8.09%	7.79%	8.08%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	59.96%	62.16%	63.73%	65.78%	64.91%	66.69%	61.08%	66.54%
TIER I / Patrimonio Técnico	80.83%	84.59%	83.00%	82.41%	91.80%	88.40%	84.59%	84.19%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	12.07%	9.36%	9.14%	9.53%	9.10%	9.50%	10.22%	9.83%
TIER I / Activo Neto Promedio	9.68%	8.40%	8.01%	8.09%	8.60%	8.64%	8.45%	8.35%
RENTABILIDAD								
Comisiones de Cartera	1	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	3,523,344	158,362	174,508	197,708	50,614	105,503	159,790	214,733
Result. antes de impuest. y particip. trab.	942,668	32,131	42,401	63,779	16,403	35,410	53,562	70,442
Margen de Interés Neto	69.97%	62.69%	70.20%	70.23%	64.92%	65.15%	64.32%	63.88%
ROE	12.90%	7.86%	10.35%	13.79%	13.32%	14.39%	13.88%	13.74%
ROE Operativo	14.46%	11.52%	15.14%	20.86%	20.36%	21.81%	20.56%	20.65%
ROA	1.47%	0.71%	0.92%	1.25%	1.22%	1.34%	1.33%	1.29%
ROA Operativo	1.65%	1.05%	1.34%	1.89%	1.86%	2.04%	1.97%	1.93%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	67.48%	58.45%	61.86%	63.29%	64.94%	64.42%	64.03%	64.34%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	6.50%	4.10%	4.52%	4.67%	4.51%	4.67%	4.61%	4.57%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	7.35%	5.31%	5.75%	5.87%	5.61%	5.86%	5.79%	5.73%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	47.83%	38.44%	32.15%	22.04%	23.12%	21.24%	21.97%	21.73%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	80.41%	81.66%	76.73%	69.16%	69.08%	67.61%	68.22%	68.77%
Gto Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	62.45%	70.21%	65.70%	60.44%	59.78%	58.87%	59.28%	60.10%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6.78%	4.66%	4.42%	4.23%	4.15%	4.25%	4.24%	4.25%
LIQUIDEZ								
Fondos Disponibles	6,800,547	922,953	930,265	727,999	722,418	701,812	741,846	757,072
Activos Liquidos (BWR)	8,933,039	1,050,031	1,028,840	924,490	918,178	910,908	927,216	975,963
25 Mayores Depositantes	0.00%	514,219	575,042	613,850	641,846	606,797	661,956	707,258
100 Mayores Depositantes	0.00%	-	898,465	962,160	997,043	919,448	1,005,406	1,041,996
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	33.76%	48.68%	44.71%	39.43%	38.42%	39.32%	39.40%	40.26%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	32.62%	49.24%	45.61%	40.00%	40.31%	40.33%	40.64%	40.59%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	0.00%	13.46%	15.60%	15.17%	14.92%	15.18%	14.46%	14.07%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	N/D	3.66	2.92	2.64	2.70	2.66	2.81	2.88
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	0.00%	32.88%	35.65%	28.60%	30.55%	27.27%	19.79%	17.30%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	33.76%	48.52%	44.55%	39.27%	38.29%	39.18%	39.23%	40.05%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	25.70%	42.65%	40.28%	30.92%	30.13%	30.19%	31.38%	31.07%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	0.00%	20.75%	22.19%	22.78%	23.60%	22.76%	23.75%	24.80%
25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR)	0.00%	48.97%	55.89%	66.40%	69.90%	66.61%	71.39%	72.47%
25 May Dep a 90 días/Activos liquidos	-	-	-	-	-	61.45%	62.94%	63.63%
RIESGO DE MERCADO								
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0.00%	0.77%	1.39%	2.23%	2.19%	2.40%	2.18%	2.39%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0.00%	-0.60%	0.15%	0.24%	0.19%	0.60%	0.38%	0.70%



ANEXO

Entorno Económico

El Ecuador recibe la crisis sanitaria producida por el COVID-19 con una economía en desaceleración, especialmente desde el último trimestre del 2019 por los disturbios sociales que tuvieron lugar en octubre-2019, por el intento fallido del gobierno de eliminar el subsidio a los combustibles.

La restricción mundial de la actividad turística y de la producción en general por el virus, produjo una mayor contracción de la demanda por petróleo. La ruptura en el diálogo entre la OPEP y Rusia origina una guerra de precios que en marzo-20 provoca un desplome total. Los ingresos por la venta de petróleo para el Ecuador se reducen en consecuencia. Adicionalmente, los inversionistas del mercado de divisas están vendiendo sus activos y comprando dólares como medidas de seguridad para sus inversiones. Esto aprecia el valor del dólar americano restándole al Ecuador la competitividad en sus productos frente a países con moneda propia.

Los desembolsos esperados que garantizaban el financiamiento por tres años (USD4.200MM del FMI y USD6.000MM de seis organismos multilaterales), según la carta de intención firmada con el FMI en mar-2019, se ponen en peligro por la incapacidad del estado de realizar los ajustes fiscales. Al momento los acreedores internacionales han acordado extender el plazo del pago de intereses hasta agosto-20 (debía ser en abril-20) para emprender en el reperfilamiento de la deuda externa. El riesgo país ecuatoriano sube a niveles nunca experimentados, tanto por su historial de pagos como por su situación económica que le impide sostener el gasto público (10 veces más alto que el de Colombia y 15 veces más alto que el de Perú).

La restricción en las actividades económicas para precautelar la propagación del virus ha provocado una ruptura en la cadena de pagos y un espiral negativo en la oferta y demanda de productos y servicios en todo el mundo lo cual origina una crisis en el sector real de la economía a nivel mundial. El sector productivo y las empresas en los países con recursos están siendo apoyados por sus gobiernos. Esto último es imposible en el caso ecuatoriano por la precaria situación en la que se encuentran las finanzas públicas.

El Ecuador no tiene espacio fiscal, no tiene reservas, no tiene ahorros, por lo que su única salida de la situación actual para proteger la salud de los ecuatorianos y los empleos (que deben ser prioridad) es una política pública consensuada entre todos los actores de la economía y el gobierno, con asistencia internacional.

El gobierno debe adoptar medidas extraordinarias, inusuales, firmes y seguramente dolorosas para enfrentar una caída del PIB de -6.3% en 2020, según estimaciones del FMI, reducir el gasto público, promover la competitividad de los productos ecuatorianos y proteger los empleos en el sector real de la economía.

Representa un desafío para el actual gobierno conseguir acuerdos con los sectores políticos, productivos y sociales del país especialmente dentro de un contexto de elecciones presidenciales próximas.

Sistema Bancos Privados

El año 2019, fue un buen año para el sistema financiero; el crecimiento de sus activos fue superior al del año anterior, apoyado especialmente en la cartera de consumo a través de tarjetas de crédito; sus resultados crecieron en 11%. El crecimiento de los resultados fue bastante menor al 40% de incremento que se produjo entre 2017 y 2018.

En todo caso, el sistema financiero en general muestra mayor estabilidad para enfrentar la crisis actual, en relación con las situaciones de crisis que tuvo que enfrentar entre 2008-2009 y 2015 y 2016. Está mejor regulado y preparado técnica y tecnológicamente.

Como se menciona anteriormente, el COVID-19, ha generado interrupción en la cadena productiva, lo que ha provocado desempleo, reducción de ingresos y la correspondiente y significativa disminución en el consumo, tanto en el mercado local como en el de exportación. A los productos de exportación además de los problemas de la cadena logística les afecta el precio frente a los de sus competidores internacionales tanto por el alto costo local como por la apreciación del dólar.

El sistema financiero entonces, debe enfrentar la contracción de la liquidez en la economía que no se produce por la falta de dólares sino por el espiral negativo de la oferta y la demanda; las



empresas no venden, estas tienen problemas para pagar proveedores, acreedores y empleados causando una crisis en el sector real de la economía.

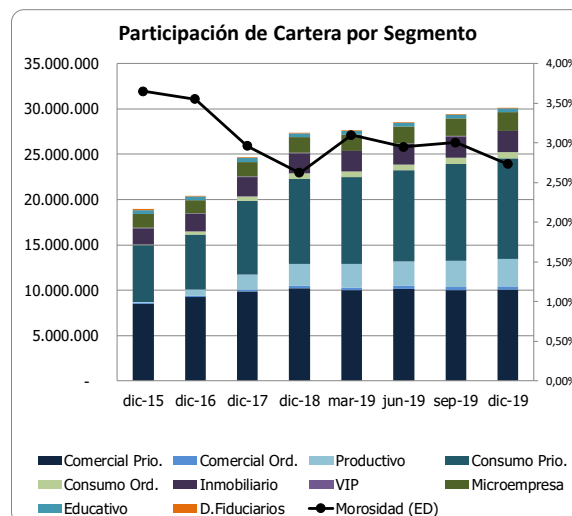
Cartera. - El efecto en el sistema financiero es que entre el 70% y el 90% de las cuotas por cobrar han sido refinanciadas lo cual requiere de fondeo por parte de los bancos.

Frente a un Gobierno que no tiene capacidad de apoyo, la alternativa es flexibilizar los plazos de los pagos para lo cual la Juna Monetaria crea el diferimiento extraordinario de los plazos sin costos adicionales. Queda por verse si este diferimiento aplazará la agonía de los deudores o si eventualmente lograrán cumplir con sus obligaciones.

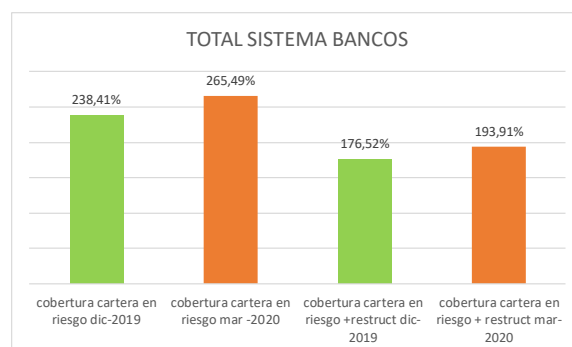
La Junta Monetaria también extiende el plazo para pasar a vencido y a deuda que no devenga interés de 16 (crédito de consumo) y 31 días (crédito comercial sin hipoteca) a 60 días. Los créditos de vivienda y con hipoteca no sufren cambios. Según la regulación se debe mantener la calificación otorgada al crédito antes de las nuevas regulaciones.

Cada banco ha implementado estas normas según su criterio por lo que en realidad los indicadores de morosidad, coberturas con provisiones y capitalización a marzo-20, serán engañosos, incomparables a los históricos y entre bancos a menos de que se realicen los ajustes del caso. Adicionalmente, tomará algunos meses el poder determinar la calidad real de la cartera de las instituciones y su posición de coberturas de riesgo.

Por otro lado, la Junta Monetaria establece la creación de una provisión genérica de entre el 02% y el 2% sobre la cartera bruta a dic-2019. Estas provisiones forman parte del patrimonio técnico secundario.



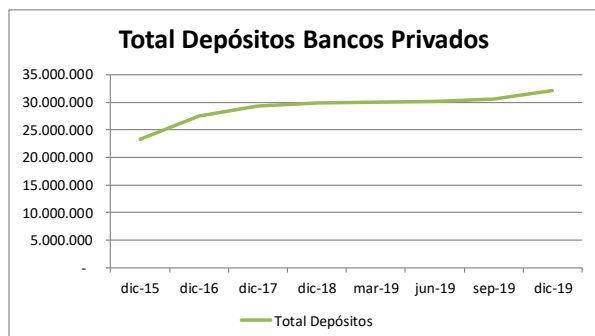
La morosidad a mar-20 según datos contables se reduce de 2.74% a 2.63%, esto es el efecto contable de la norma mencionada.



La mejora en las coberturas con provisiones también es efecto contable por las nuevas regulaciones. Las coberturas reales se reducirán en consistencia con el deterioro esperado de la cartera.

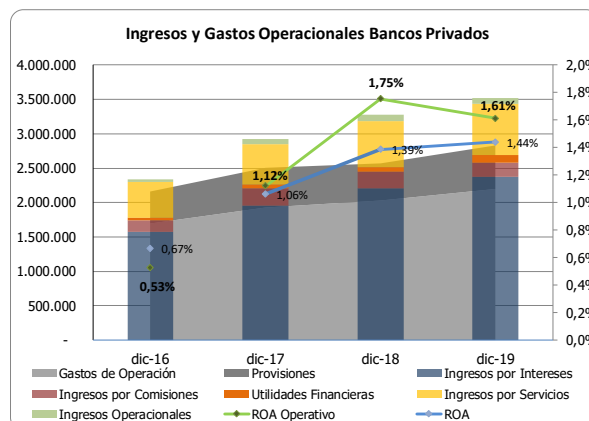
A la fecha se siente contracción de oferta de crédito incluso dentro de las líneas preaprobadas lo cual es una señal de prudencia de los bancos para precautelar su liquidez, pero en cambio limita su capacidad de satisfacer los requerimientos de capital de trabajo de sus clientes.

Fondeo. - En lo que va de este año, y a mar-20, se observa una caída de depósitos en el sistema; frente a dic-19, marzo-20 pierde USD658MM; queda por determinar si es una reducción cíclica por cuentas de empresas públicas, BIESS y requerimiento de efectivo del sector privado para pago de impuestos y dividendos o si es una situación de falta de confianza.

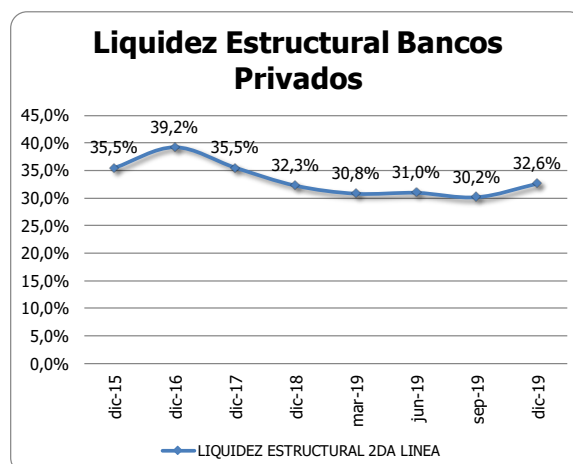
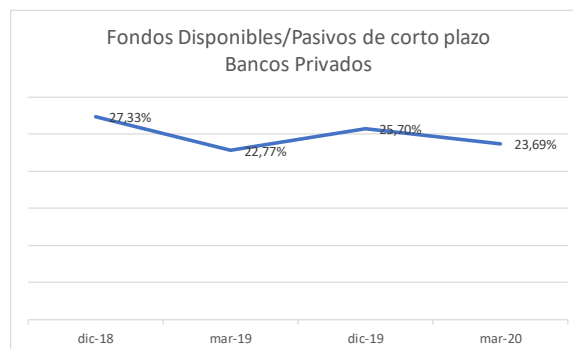


El fondeo de los bancos se ha venido complementando con tendencia creciente a través de obligaciones financieras especialmente del exterior. Este fondeo que representa a mar-20 el 8.15% del pasivo y el 73.53% del capital libre de los bancos, representa un riesgo de tipo de cambio. La disponibilidad de este fondeo en adelante, será muy limitada en las circunstancias que atravesamos.

Resultados. - Para el año 2020, los resultados de los bancos se van a ver afectados por varios frentes: 1) contracción del negocio; 2) presión en margen de interés: la competencia por los fondos del público ha ocasionado el aumento de la tasa pasiva, a abril está en 7.24%. El costo de fondeo de otras fuentes, si se consigue, será muy costoso en relación con el riesgo país, mientras tanto la tasa activa tiene topes y la referencial se ha reducido a 8.4%; 3) el deterioro de la cartera requerirá mayores provisiones para cubrir el riesgo. Será un reto para los bancos sostener su rentabilidad en este año.



Liquidez. - Las normas establecidas por el gobierno anterior forzaron la utilización de los recursos líquidos de los bancos provocando una reducción en los indicadores de liquidez. La norma de liquidez doméstica exige una mayor concentración de depósitos a nivel local, lo cual en las actuales circunstancias complica la situación en caso de requerir liquidez inmediata.



A marzo-20, la liquidez estructural de segunda línea del sistema se ubica en 31.22% y los fondos disponibles/pasivos de corto plazo en 23.69%.

El encaje bancario que es parte de los fondos disponibles y de la liquidez estructural de los



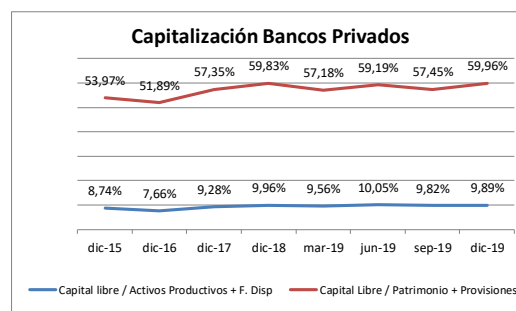
bancos, está dentro de la Reserva Internacional la cual cubre el 30% de los pasivos del Banco Central del Ecuador (encaje bancario, depósitos de la seguridad social y fondos estatales). En 2008 la Reserva Internacional alcanzó 353%. El uso de las reservas para gasto público la ubicó desde entonces en niveles exiguos.

En Análisis semanal se expone: “la insuficiencia de reservas no pone en peligro la dolarización ni el comercio internacional. Los dólares están en manos del público”. El peligro para la dolarización según Alberto Acosta Burneo es “que exista presión masiva sobre el gobierno para que resuelva los problemas de iliquidez y la falta de competitividad, a cualquier costo como introduciendo una nueva moneda, emitiendo dinero electrónico o instalando nuevamente la máquina de imprimir billetes”.

El efecto negativo de la falta de reservas en el sistema financiero es que se eleva el riesgo sistémico ya que no se puede confiar en que los bancos puedan recuperar sus depósitos del BCE.

La Junta Monetaria, redujo los aportes al fondo de liquidez de 8% a 5%. Esto libera alrededor de USD1000MM que pudieran ser utilizados por las instituciones financieras. Estos fondos se encuentran depositados en la FLAR y en el Banco de Liquidaciones Internacionales en Ginebra. El 70% de este fondo es parte de la liquidez estructural al igual que otras inversiones en el sector público. El fondo de seguros de depósitos también está invertido en papeles del Estado.

Capitalización. - El patrimonio técnico de los bancos se mantiene sobre lo establecido por la norma y a mar-20 es del 13.34% para el sistema. Este indicador sufre ligeras variaciones cíclicas por el pago de dividendos en efectivo.



Los indicadores de capital libre del sistema han mantenido una tendencia estable. Estos indican la capacidad de las instituciones y/o del sistema de soportar un deterioro de sus activos. Estos indicadores a marzo-20 muestran una tendencia positiva (a 10% sobre el capital libre) que no es real y que se debe a que las operaciones vencidas regresan a por vencer de acuerdo con las nuevas regulaciones reduciendo los activos improductivos artificialmente. Se esperaría presión en los indicadores de capitalización del sistema financiero por lo que es deseable que las instituciones fortalezcan los niveles de provisiones sobre sus riesgos y robustezcan sus patrimonios.

Se esperaría que las autoridades eviten trasladar todos los efectos de la crisis al sector financiero. Consideramos para ellas un desafío, especialmente por las posiciones políticas controvertidas de la sociedad.

Fuentes: Presentación Universidad de las Américas; Noticias FMI El Universo; Análisis Semanal



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 con 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 2019.