

**INFORME DEL GERENTE GENERAL
A LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS DE LA
CALIFICADORA DE RIESGOS BANKWATCH RATINGS S.A.**

Señores Accionistas:

Al cierre del ejercicio del año 2.010 pongo a consideración el informe de actividades de la compañía, de acuerdo a los requisitos, estatutos vigentes y requerimientos de la Superintendencia de Compañías.

Como es de su conocimiento Calificadora de Riesgos BankWatch Ratings S.A. Ecuador, fue constituida en mayo 25 de 1993, la autorización para operar como Calificadora, recibe en septiembre 13 de 1994, con Resolución No. 94.1.1.1.2419. Inicia labores de acuerdo a su objeto social a finales de 1994.

A la fecha de este informe el capital pagado es USD 126.510,00 con acciones nominales de USD 1,00.

Durante el periodo de enero a diciembre de 2010 de este informe, no se mantiene acciones en ninguna empresa.

La actividad principal de la compañía es la Calificación de Riesgo y de la solvencia de sus emisores, o de los valores que se negocian en el mercado de valores. Para la calificación de riesgos en que intervenga la compañía, podrá solicitar información, al emisor de los valores, verificar y revisar las calificaciones que realice según las normas aplicables. Para cumplir con su objeto social, la compañía podrá celebrar todos los actos y contratos civiles, laborales y de cualquier índole permitidos por las leyes ecuatorianas.

La compañía podrá adquirir acciones y participaciones sociales, asociarse o fusionarse y dar o recibir fondos en cuentas de participación, salvo las prohibidas expresamente por las disposiciones legales pertinentes y las actividades que la Ley otorgue.

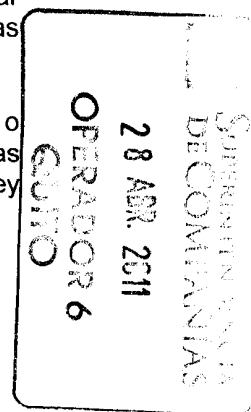
1.-ANALISIS MACROECONOMICO AÑO 2010

1.1. RESUMEN DE LA ECONOMIA EN EL 2010.

Fuente: MULTIENLACE

Durante el tercer trimestre de 2010 **el crecimiento del PIB** en términos anuales fue del 4,26% y respecto al segundo trimestre del año, la variación fue del 1.60%, inferior a la registrada en el trimestre precedente cuando alcanzó el 1,87%. Para alcanzarla previsión de crecimiento del Banco Central para el 2010 que es del 3,7%, la economía ecuatoriana debió crecer en el cuarto trimestre del año un 3,2% en términos trimestrales y 7,3% interanual

- **Los sectores más dinámicos** durante el tercer trimestre de 2010 fueron **refinación**



de petróleo, suministro de electricidad y agua, y la intermediación financiera; estos dos últimos manteniendo su importante nivel de crecimiento registrado durante todo el 2010. La actividad petrolera registró un significativo repunte dada por la recuperación de la producción nacional de derivados de petróleo efectuada por Petroecuador.

- **La producción acumulada de petróleo** al mes de noviembre de 2010 alcanzó 161,9 millones de barriles registrando tendencia decreciente en términos anuales, que para este período alcanzó el -0,55%, esto es 899 mil barriles menos respecto al mismo período en 2009. La producción de Petroecuador totalizó 99,2 millones de barriles de crudo, esto es 5,4% por encima de la registrada en el mismo período en 2009 mientras que las compañías privadas continúan disminuyendo su producción pues en el período de análisis ésta cayó en cerca de 6 millones de barriles de crudo.

- **La inflación del año 2010** se ubicó en 3,33%, lo que implicó una disminución de 0,98 puntos porcentuales respecto a la registrada en el 2009 (5,2%). La inflación proyectada por el BCE para el 2010 fue del 3,35%. La inflación promedio del año se ubicó en 3,56% reflejando la estabilidad de precios suscitada en el período.

- **El Índice de Precios al Productor Nacional (IPP** excluyendo productos de exportación) al cierre de 2010 registró una variación anual de 6,7%, inferior en 1,2 puntos porcentuales a la mostrada al mes de septiembre, pero con un importante repunte frente a la registrada al término del 2009 cuando se ubicó en 1,4%. El grupo de minerales, electricidad, gas y agua se mantiene como el de mayor variación anual a una tasa de 23,2%, mostrando una disminución en cerca de 18 puntos porcentuales respecto al mes de noviembre. Los rubros que tuvieron una mayor contribución a la variación anual de precios al productor fueron el sector agrícola y pesca, y el de alimentos, bebidas, tabaco y textiles, mismos que incidieron en 2,6 y 2,4 puntos porcentuales a esta inflación.

- En el cuarto trimestre de 2010, **las monedas de la región han mostrado un proceso de apreciación respecto al dólar**, siendo el peso chileno el que más rápido se ha apreciado en un 6% trimestral, y un 7,3% respecto al cuarto trimestre de 2009. México (-3,2%) y Brasil (-2,9%) han mostrado también en los últimos tres meses del 2010 una apreciación trimestral de su moneda respecto al dólar.

- Durante el cuarto trimestre de 2010, **el índice de tipo de cambio real efectivo (TCR)** recuperó su tendencia de apreciación que se había revertido durante el tercer trimestre del año. En el mes de diciembre el TCR se ubicó en 95,65 puntos, esto es un disminución (apreciación) del 1,5% respecto al mes de noviembre, y en el mismo nivel registrado en septiembre con una apreciación trimestral de apenas 0,03%. Con ello las exportaciones ecuatorianas pierden competitividad en los mercados mundiales. Este resultado está de esta manera influenciado por la depreciación del dólar estadounidense respecto a las principales monedas a nivel internacional, llevada por los tenues síntomas de recuperación de la economía norteamericana.

- **La tasa de desempleo al cierre del año 2010** se situó en el 6,11%. Esta tasa representa una disminución de 1,3 puntos porcentuales respecto a la registrada en el mes de septiembre, y una contracción en 1,8 puntos porcentuales en relación a la de diciembre de 2009 (7,9%). La tasa de subempleo presentó una reducción en términos

trimestrales de 2,5 puntos porcentuales, y frente al cierre de 2009 de 3,37 puntos porcentuales ubicándose para diciembre de 2010 en 47,13%. El mercado laboral mostró un desempeño favorable con un incremento trimestral de los ocupados plenos en alrededor de 90.000 trabajadores, y una disminución del número de subempleados en cerca de 190.000 personas que solo pudieron ser absorbidos parcialmente por el mercado. Sin embargo, existen muchas dudas sobre la consistencia de la información, pues existen variaciones significativas en los grupos del mercado laboral en un período corto de tiempo, sobre todo en la evolución de la PEA.

- **La balanza comercial** acumuló al mes de noviembre de 2010 un déficit de 1.460,7 millones de dólares, este es 4,5 veces superior al registrado en el mismo periodo en el 2009. Entre agosto y noviembre el déficit acumulado fue de 1.227,6 millones de dólares. Esta situación se torna preocupante por el acelerado ritmo de crecimiento del desbalance comercial lo que ha obligado a las autoridades de gobierno a evaluar posibles medidas para reducir el déficit.

- En el periodo enero – noviembre de 2010, **las exportaciones ecuatorianas** totalizaron 15.624,5 millones de dólares manteniendo la senda de expansión registrada a lo largo del 2010, con una variación anual del 26,6%, esto es alrededor de 3.278 millones de dólares más que lo registrado en igual período en el 2009. Sin embargo, este crecimiento está sustentado en la recuperación de los precios en los mercados internacionales.

Por otra parte, **las importaciones alcanzaron** un acumulado 16.895,2 millones de dólares FOB con una variación de 4.253,2 millones de dólares adicionales respecto al mismo período en 2009, es decir el 33,6%. Las importaciones registran un importante crecimiento tanto en los volúmenes de los bienes importados (16,4%) como en su precio (14,8%). La importante evolución de las importaciones está atada al nivel de gasto que registra el gobierno pues inyecta más recursos a la economía que se destinan a la compra de productos en el exterior.

- **El resultado fiscal del Gobierno Central (base caja)** al mes de octubre presentó un déficit de 468,3 millones de dólares, incrementándose respecto al registrado hasta el mes de agosto cuando alcanzó -136,7 millones de dólares. Para el mismo período en el año 2009, el déficit gubernamental era significativamente elevado ubicándose en 1.977,2 millones de dólares, por lo que se da una recuperación del 76,3% en este año. El crecimiento de los ingresos (28,4%) más intenso que el de los gastos (9,6%) en el período enero – octubre de 2009 y 2010 fue el determinante para un menor déficit fiscal. Los ingresos a octubre de 2010 totalizaron 11.579 millones de dólares mientras que los gastos se ubicaron en 12.047 millones de dólares. Estos resultados evidencian una incapacidad de gasto del gobierno, pues la falta de financiamiento retrasa el ritmo de crecimiento del gasto público.

- **La liquidez en la economía ecuatoriana se ha mantenido con una tendencia creciente.** En promedio, el agregado monetario M2* presenta un crecimiento mensual de 1,10% ubicándose para el mes de noviembre de 2010 en 21.220,7 millones de dólares. En términos anuales el crecimiento es del 19,9%. Factores como el financiamiento externo del gobierno, los flujos del exterior provenientes de otras

inversiones y los mayores ingresos por ventas de petróleo han contribuido al mayor flujo de recursos en el mercado.

• **Las perspectivas de la economía mundial** señalan a los países emergentes como el principal motor de desarrollo de la economía mundial para el 2011. Así lo indican previsiones como las del Fondo Monetario Internacional que estiman un crecimiento de las economías avanzadas en 2,2% para el 2011 frente al significativamente mayor crecimiento de los países emergentes y en desarrollo que estaría en el orden del 6,4%. Esta situación está influenciada por la crisis de deuda que enfrentan algunos países de la Zona Euro, así como por la lenta recuperación de países como Estados Unidos y Japón.

1.2. SECTOR MONETARIO

SISTEMA FINANCIERO:

Para noviembre de 2010 (la última información disponible), el agregado monetario M1* mostró un crecimiento mensual de 1,88%, lo que en términos monetarios significó un incremento en esta cuenta de 186,6 millones de dólares. Por su parte al observar la variación anual de este agregado se aprecia un incremento de 1.525 millones de dólares. El M1* para el mes de noviembre presentó un valor de 10.147,7 millones de dólares, el valor registrado es el más alto presentado en lo que va el 2010. Conviene recordar que M1* puede ser definido como el dinero de alta liquidez y está conformado por los depósitos a la vista, la emisión monetaria (que en el caso del Ecuador se limita a la emisión de moneda fraccionaria) y las especies monetarias en circulación.

Al igual que la oferta monetaria M1*, al analizar la liquidez total del sistema (M2*) se puede apreciar que esta cuenta ha mantenido una tendencia creciente; en promedio, el agregado monetario M2* presenta un crecimiento mensual de 1,10%. Para noviembre de 2010, el M2* presentó un valor de 21.220,7 millones de dólares, lo que significó que en términos anuales exista un crecimiento de 19,9% para noviembre de 2010. Es importante mencionar que el agregado M2* representa el dinero total de la economía, y es el resultado de sumar M1* y el cuasi dinero, es decir, depósitos de ahorro, a plazo, operaciones de reporto, fondos de tarjeta habientes y otros depósitos.

En términos generales, resulta evidente el incremento de la liquidez en la economía ecuatoriana. Factores como el financiamiento externo del gobierno, los flujos del exterior provenientes de otras inversiones (de la balanza de pagos como se analizó en el acápite anterior) y los mayores ingresos por ventas de petróleo han contribuido al mayor flujo de recursos en el mercado.

El incremento del M1* y M2* a lo largo del 2010, en términos mensuales y anuales, es una buena noticia para el sistema financiero, ya que, como se aprecia en el siguiente gráfico, existe una estrecha relación entre la cantidad de dinero en la economía y el saldo de depósitos y créditos. En 2010, a medida que aumentaban la cantidad de dinero crecían también los depósitos y los créditos del sistema financiero. En los últimos meses, el mayor incremento de los agregados monetarios ha ido acompañado de un alza (también considerable) del saldo de depósitos y créditos, cuya evolución, para el caso de los bancos operativos, analizamos con detalle a continuación.

Los componentes de los agregados monetarios al mes de noviembre mostraron en su totalidad un desempeño favorable en términos anuales. El cuasi dinero alcanzó un monto de 11.073 millones de dólares mostrando un crecimiento del 22% respecto a noviembre de 2009, es decir 2.000 millones adicionales; la variación mensual alcanzó los 134 millones de dólares. Por otro lado, los depósitos a la vista tuvieron el crecimiento relativo anualizado más alto en 26,3% hasta alcanzar un monto de 5.844,6 millones de dólares. Respecto al mes de octubre, los depósitos a la vista se incrementaron en 284 millones de dólares, el aumento más importante a lo largo del 2010. Finalmente, las especies monetarias en circulación presentaron un incremento anual del 3,7%; sin embargo, fue el único rubro que en términos mensuales registró una contracción de 98 millones de dólares.

4.2 Bancos Operativos

Depósitos del sector privado

Con la última información publicada por el Banco Central, los depósitos totales en los bancos operativos, excluyendo los del Gobierno Central, los fondos de seguridad social y de otras instituciones financieras, sumaron 14.495 millones de dólares. Esto significó un incremento de 775 millones frente al mes de noviembre. Por su parte, en términos anuales, la variación presentada es mucho más marcada, presentando un incremento de 2.577 millones de dólares respecto a diciembre de 2009. El aumento mensual de los depósitos totales se explica, principalmente, por el incremento en 317 millones de dólares en los depósitos de ahorro, 168 millones en los depósitos a plazo y 296 millones en los depósitos a la vista. En términos trimestrales existe también un fuerte incremento de 1.275 millones de dólares en los depósitos totales.

Los depósitos del sector privado al mes de diciembre de 2010 registraron un importante crecimiento. Los depósitos de las “personas y hogares” aumentaron respecto a noviembre en 544 millones de dólares, esto es 6,1%, mientras que las “empresas privadas” incrementaron sus saldos en 264,5 millones de dólares. Este comportamiento ha sido consistente con el mostrado a lo largo del año 2010.

Un análisis que merece atención es la evolución de los depósitos del Gobierno Central. Cabe indicar que han sido significativos los retiros de estos depósitos de la banca privada para ser colocada en la banca pública por requerimiento del Ejecutivo. Como se observa en el siguiente gráfico, a diciembre de 2010, los depósitos del Gobierno Central en los bancos privados operativos sumaban 259,7 millones de dólares. Aunque la concentración de depósitos del Gobierno Central en la banca privada no es significativa, el impacto de la reducción de estos depósitos solo se daría en bancos donde exista una fuerte dependencia de los dineros públicos. Los depósitos del IESS han seguido la tendencia de las captaciones del Gobierno Central con reducciones considerables, llegando a diciembre a registrar el saldo más bajo en el 2010 con un valor de 129,3 millones de dólares. La reducción de los depósitos del gobierno central y del IESS ha sido gradual desde inicios del 2009, pues al realizar la comparación entre los saldos a enero de 2009 y diciembre de 2010, resulta que los depósitos se han reducido en 592 millones de dólares.

Cartera de créditos al sector privado

En lo concerniente a los créditos concedidos por los bancos operativos al sector privado, para el mes de diciembre de 2010 su saldo muestra una tasa de variación anual positiva de 21,9%. El saldo de esta cuenta es el más alto registrado en todo el 2010, con un valor de 11.139,4 millones de dólares. Cabe indicar que el saldo de los créditos al sector privado ha crecido de manera marcada en el último trimestre en 7,9%; sin embargo, el crecimiento es más pronunciado en términos anuales, donde la cuenta presenta una variación monetaria positiva de 1.998,6 millones de dólares. Con este comportamiento, la diferencia entre el crecimiento de los depósitos del sistema y de los créditos ha disminuido.

2.- MERCADO DE VALORES

Existe una clara tendencia de crecimiento del mercado de valores, con la intervención tanto de Emisores Corporativos como de Instituciones Financieras, tendencia que se ha profundizado a partir del 2008.

La preferencia de los emisores como primera opción es la emisión de obligaciones con 49 procesos seguida de operaciones Estructuradas (Titularizaciones) 32, papel comercial 17 y una emisión de acciones, por un monto de USD 1.483MM.

FUENTE: Inventario BVQ 2009-2010

Está en estudio una nueva Ley que regule el Mercado de Valores, mucho dependerá el futuro de este sector de los alcances y medidas que esta legislación tenga, en varios aspectos. Consideramos positivo el que se controle técnicamente al mercado, en especial a nuestra actividad de Calificadoras de Riesgo.

Es importante que se establezcan parámetros técnicos básicos que limiten la liberalidad y generosidad en las calificaciones, que los parámetros de riesgo sean medidos en base a criterios de metodologías probadas y actualizadas, que el criterio de calificación este encaminado a proteger al inversionista y que no prime el criterio comercial.

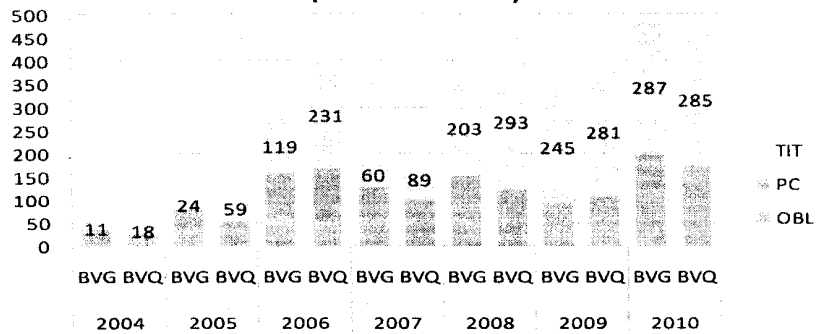
Que las instituciones que participan en el mercado, incluyendo a los entes de control, estén conformadas por equipos de profesionales capacitados para desempeñar adecuadamente las funciones.



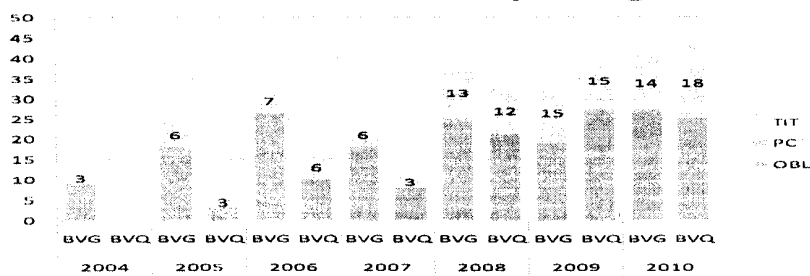
TRANSACCIONES BURSÁILES

Monto por Región

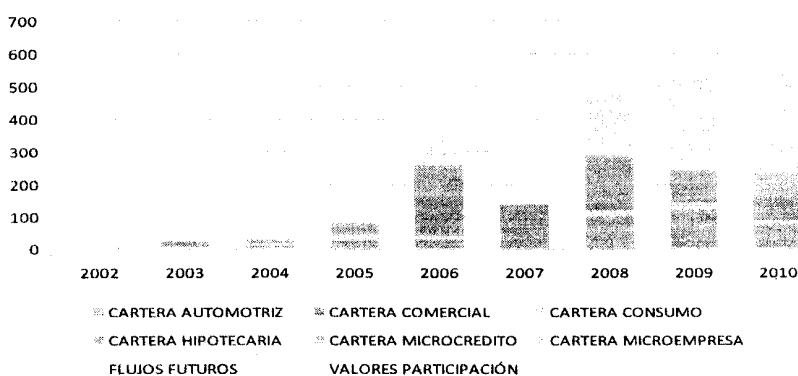
(en millones USD)



Número de Emisiones por Región



Participación por Tipo de Titularización



**Montos Negociados en la BVQ y BVG
en miles USD**

	2007	2008	2009	2010
Transacciones	14,372	19,895	14,418	10,770
Valor Efectivo Total	3,511,489	5,164,575	6,426,830	5,093,400
Renta Fija	3,219,081	4,986,759	5,070,912	4,964,702
Sector Privado	2,204,539	3,877,268	3,311,230	2,745,067
Sector Publico	1,014,542	1,109,491	1,759,683	2,219,636
Renta Variable	292,408	177,817	1,355,918	128,698

3.- GESTIÓN OPERATIVA DE LA EMPRESA:

El total de ingresos alcanzados durante el 2010 fue USD 861.537 y estuvieron casi a la par del presupuesto, lo mismo que los resultados de utilidades que se cumplió en 100.85%, a pesar de haber incurrido en provisiones no planificados para reserva de Jubilación patronal y desahucio de trabajadores, los que se realizaron en base a un estudio actuarial de la composición de antigüedad del personal de la empresa.

Las calificaciones corporativas representan el 31% de los ingresos y debido a los mayores plazos en las emisiones, ofrecen mayor estabilidad y recurrencia de ingresos, a diferencia de las Calificaciones Globales de Instituciones Financieras (IFIS), las que tienen que renegociarse cada año, causando incertidumbre en su continuidad, y que representan el 39% de los ingresos, que sumadas a las emisiones y operaciones estructuradas de este segmento llegan a 66%. Esta dependencia en los ingresos de Calificación de Instituciones Financieras, no es muy saludable, por lo que se trabaja en diversificar los Ingresos, siendo una meta el continuar en este empeño, hasta alcanzar un equilibrio más eficiente para la Compañía.

La preferencia de los emisores del Mercado de valores, por operaciones de titularizaciones de flujos futuros, continua, las que actualmente han sido cuestionadas, debido a una liberalidad en las estructuras y calificaciones, con bajos estándares en las metodologías y los modelos estadísticos aplicados, dando como resultados emisiones con calificaciones demasiado generosas.

Está en estudio una nueva Ley de Mercado de Valores, que trataría de limitar o suspender este tipo de emisiones, ha nuestro criterio, lo saludable para el mercado sería, el racionalizar los procesos, incluyendo parámetros mínimos, tanto financieros como legales, en la estructuración, para evitar que salgan operaciones sin respaldos suficientes en menoscabo de los inversionistas.

Vemos con preocupación para la compañía, una menor participación en el mercado, la competencia entre las calificadoras de riesgo, se incrementa dando como resultado la

reducción de precios y que en el caso de nuestros competidores va acompañado de calificaciones más blandas y plazos de entrega más cortos. El Mercado entendido prefiere y busca la opinión responsable y profesional de nuestra calificadoras, pero el proceso de educación en la comprensión de la Calificación, continua como un obstáculo para las calificadoras serias.

Calificaciones de Instituciones Financieras:

Durante el año 2010 se procesaron 84 seguimientos a las Calificaciones globales de Instituciones Financieras distribuidas en 7 bancos privados y 4 Estatales; 7 Cooperativas de Ahorro y Crédito; 3 Financieras y 2 Mutualistas, en total 24 IFIS.

El Ingreso obtenido por este rubro fue de USD 328.342.00, equivalente a 3.5% de disminución respecto al periodo 2009.

Continuamos manteniendo calificaciones a las principales instituciones del País, por su tamaño como por su representación en el mercado, dependemos de la autorización anual de la Superintendencia de Bancos, para calificar aquellas instituciones que han estado calificadas por mas de cinco años con nosotros, de acuerdo a la limitación que la Ley determina.

Las calificaciones de emisiones de papel comercial y convertibles, tuvieron un importante incremento del 54.39%, en gran parte debido a que la superintendencia reproso las aprobaciones el año 2009 y dio paso a las operaciones que estaban detenidas.

Las Titularizaciones de IFIS, también tuvieron un repunte (29.4%), aumentando en número y monto de emisiones, en donde las titularizaciones hipotecarias han sido la prioridad. Mantenemos operaciones con ocho instituciones financieras (Pichincha, Produbanco, Bolivariano, Rumiñahui, Diners, Mutualista Pichincha, CTH y Pacificard).

Las calificaciones de IFIS, continúa como la principal fuente de ingresos de la compañía, representando el 39% las calificaciones globales y 27% las emisiones de obligaciones (Convertibles en acciones, Papel Comercial y Titularización Hipotecaria), 2% Seguros y Fondos.

Calificaciones corporativas:

Las Emisiones Corporativas han tenido un giro en cuanto al tipo de operación, teniendo especial favoritismo por las Titularizaciones, y dentro de estas por las de Flujos Futuros, esta predilección en parte se debe porque el principal inversionista del País, que es el Seguro Social (IESS), prefiere operaciones a mediano y largo plazo y en segundo lugar por cuanto las empresas han visto como una herramienta de liquidez de su flujo operativo futuro. Sin embargo en el periodo analizado, mayor incidencia, en los ingresos tuvieron las Emisiones Generales que las Titularizaciones.

Como política de negocio, nuestro afán es incrementar la Línea Corporativa, ya que ofrece mayor estabilidad en los ingresos dado que son operaciones a mediano y largo plazo.

En este año 2010 el sector corporativo facturo (USD 258.200), entre emisiones generales y titularizaciones creciendo respecto al 2009 en 14.25 %, En el primer grupo mantenemos relación con diecisiete empresas y en las segundas con seis.

Calificaciones a Compañías de Seguro y Fondos Administrados:

Las calificaciones de Compañías de Seguro, las cuales no tienen obligación de calificarse, no han tenido aun, una acogida en los participantes, se conoce que se está preparando una nueva Ley de Seguros, en la cual se tendría la obligación de calificarse y movería el mercado el cual consideramos importante, dado el número de participantes. Seguiremos mercadeando este producto para mantener un liderazgo en este segmento, que en la actualidad cuenta con dos instituciones (Ecuatoriano Suiza y Seguros Pichincha).

Las calificaciones de fondos Administrados, realizados para la Administradora de Fondos Pichincha, se incremento en uno, contando con tres fondos calificados. Por parte de Fitch a actualizado la metodología y está siendo aplicada a nivel de toda la región, localmente el modelo de análisis ha sido revisado, para operar de acuerdo a los requerimientos locales.

Actividades importantes:

En el mes de mayo (4,5 y 6), tuvimos la presencia de 60 funcionarios de once países americanos donde Fitch opera, quienes asistieron al Seminario de Entrenamiento de Finanzas Corporativas, organizado por el área Corporativa de Fitch, fue un importante aporte para nuestro personal, en cuanto a la actualización de metodologías y desarrollo de procesos de calificación, dado el nivel técnico y experiencia de los expositores.

Aprovechando la presencia del personal técnico de Fitch, se dio un seminario a clientes y relacionados a BankWatch sobre Analisis de Riesgo de Crédito, donde se trataron temas de actualidad con una participación que rebasó nuestras expectativas obteniendo comentarios muy positivos a esta iniciativa, que esperamos reeditarla en el 2011.

Como en años anteriores, BankWatch a mantenido buena relación con instituciones Multilaterales, las cuales solicitan citas, en las visitas que realizan al País, para conocer de la Calificadora la opinión sobre el mercado Financiero y Productivo. Se han mantenido reuniones y charlas con diferentes representantes de Bancos, Bancos de Inversión, instituciones internacionales y visitantes extranjeros.

Durante 2010 se mantuvieron alrededor de 10 visitas, de la misma manera contactos con entes de control y asociaciones gremiales han constituido un aporte a la difusión de la Calificadora y la Calificación de riesgo. También una constante relación con varios medios de prensa, Periódicos, revistas y radio, con entrevistas y declaraciones sobre los temas económicos del país y el mundo.

Relaciones con el personal:

Las relaciones con el personal han funcionado en un ambiente de cooperación y de excelente coordinación.

Carlos Ordoñez fue nombrado Gerente de Operaciones Estructuradas y se cambio la organización administrativa de la empresa, dando funciones específicas de control a los Gerentes para un mejor manejo y responsabilidad de las áreas.

Fitch New York, participaron en los comités de Calificación especialmente en los de Instituciones Financieras y Titularizaciones.

Durante el 2010 el equipo de trabajo fue de doce personas; seis analistas que desempeñan funciones en Calificación de Instituciones Financieras y Corporaciones, un analistas de Operaciones estructuradas y un analista encargado del área de Seguros.

En la parte Administrativa una asistente secretaria, un mensajero y dos Administrativos.

Relaciones con socios Internacionales:

En enero del 2011 tuvo lugar en las oficinas de Fitch New York, la reunión de Calificadoras Latinoamericanas Asociadas a Fitch Ratings, continúan los cambios y consolidación de estos. Especial importancia se ha dado en la aplicación de normas más estrictas de operación, con procedimientos formales para los Comités de calificación, mayor énfasis en la capacitación del personal.

Se tendrá un mayor acercamiento con Fitch participando mas activamente en las discusiones de las operaciones con nuestros clientes, incrementando la interrelación y mejorando los servicios.

4.- DATOS FINANCIEROS DEL 2.010

Para esta junta han sido presentados los balances auditados por la firma Willi Bamberger & Asociados C Ltda., del período 2009 - 2010, los mismos, igual que en periodos anteriores, se encuentran sin observaciones. Este informe contiene los resultados de las operaciones, los cambios en el patrimonio y los flujos de efectivo, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

BALANCE GENERAL

ACTIVOS

Los Activos Totales crecieron en 10.0 %, sumando USD 631.970.31, la estructura es sana, con 94% de activos corrientes de buena calidad ya que son de fácil liquidación, y el saldo 6% (USD 38.071), corresponde a los activos fijos, deducidos la depreciación.

Caja, Bancos e Inversiones suman USD 446.534 y son fondos de liquidez inmediata, en el caso de las inversiones se la mantiene en un depósito en Money Market en un banco americano, de primer orden. No se ha buscado rentabilidad pero si seguridad.

Cuentas por Cobrar USD 102.757.89, corresponden a la facturación de fin de año especialmente por seguimientos a instituciones financieras y han mantenido, históricamente, una recuperación total. En el segmento corporativo se tiene una cuenta que debe ser castigada en el 2011, para lo cual se ha hecho la reserva correspondiente. Con esta excepción las cuentas son de muy buena calidad y no representan riesgo para la compañía.

El flujo de caja cubre con amplitud las necesidades de la empresa, manteniendo un superávit de fondos.

PASIVOS

El Total Pasivos corrientes suman USD 205272; desglosados de la siguiente manera: Cuentas por pagar USD 11.311; Impuestos y utilidad empleados USD 99.028; Gastos por Pagar USD 56.331; Provisión Beneficios Sociales USD 38.601. La liquidez existente, cubre holgadamente estos pasivos.

En pasivos de Largo Plazo, tenemos las Provisiones por Desahucio y Jubilación Patronal USD 35.395,

No se registra obligaciones bancarias ni deudas con terceros, que no sean las mencionadas. Las únicas obligaciones son contingentes, por avales solicitados, para cubrir requerimientos de instituciones Estatales, que exigen la presentación de Garantías bancarias de Buen uso de anticipo, seriedad de oferta y fiel cumplimiento de contrato. Estas garantías han sido otorgadas con la firma solidaria del Gerente de la compañía.

Los pasivos pueden ser ampliamente cubiertos con los activos realizables (2.5 veces), la posición deuda a patrimonio es 61.5 %. Las deudas existentes son del giro corriente del negocio.



PATRIMONIO

	Auditado	Partc	Auditado	Partc
PATRIMONIO	2009	%	2010	%
Capital Pagado	126,510	36%	126,510	32%
Reserva de Capital	21,462	6%	39,329	10%
Reserva Revalor. Patrimonio	85,585	24%	-	0%
Utilidad Ejercicios Anteriores	(67,745)	-19%	-	0%
Aporte Futuras Capitalización.	28	0%	-	0%
Reserva Legal	82,805	23%	99,803	26%
Resul Acum x 1era Adopción NIIFs	(27,321)	-8%	(27,321)	-7%
Utilidad del Ejercicio	131,978	37%	152,981	39%
TOTAL PATRIMONIO	353,302	100%	391,302	100%

El Patrimonio a diciembre de 2010 se mantiene saludable con una solvencia de 1.63 a 1.0, suma USD 391.302, cubriendo cualquier potencial riesgo. Las reservas Legales (USD 99.803), representan el 77% del Capital Pagado, por lo cual de acuerdo a la Ley para los siguientes años, no se necesitaría incrementar esta cuenta, a menos que la Junta General lo decida.

BALANCE DE RESULTADOS

INGRESOS TOTALES.

Los ingresos operativos, obtenidos durante el año 2010, del giro normal del negocio, fueron de USD 844.942, adicionalmente se obtuvieron ingresos varios por USD 16.595, registrando un incremento del 12.64%.

Detalle de Ingresos:

	Auditado	Partc	Auditado	Partc	PROYECT	Partc
INGRESOS	2009	%	2010	%	2011	%
Emisiones Corporativas	127,500	17%	142,500	17%	144,000	16%
Emisiones IFIS	71,250	9%	110,000	13%	108,000	12%
ESTRUCTURADOS:						
- Corporativas	98,500	13%	115,700	14%	120,700	14%
- IFIS	91,750	12%	118,750	14%	117,500	13%
Globales IFIS	340,102	45%	328,342	39%	322,950	37%
Globales Seguros	24,750	3%	17,250	2%	55,500	6%
Fondos Administrados	9,200	1%	12,400	1%	12,400	1%
INGRESOS OPERATIVOS	763,052	100%	844,942	100%	881,050	100%
Otros Ingresos	1,821		16,595			
Total de Ingresos	764,873		861,537			

Los ingresos de Emisiones Corporativas crecieron en (12%), Las Emisiones de IFIS crecieron el (54%), las Calificaciones Globales IFIS decrecieron en (-3.5%), Fondos Administrados (35%), Seguros crecieron en (2%), las operaciones de Titularizaciones Corporativas (17.5%) y Titularizaciones IFIS (29.4%).

El segmento de IFIS, tanto en Emisiones y Globales se mantienen como principal fuente de ingreso y representan un rubro importante en el negocio con (66.0%). Sin embargo las calificaciones Corporativas, tienen especial importancia debido a que son más estables y se mantienen a plazos mayores.

La composición de los ingresos tiende a una mejor diversificación, y se espera mejorar la distribución para obtener nuevas fuentes que fortalezcan el balance al no tener tanta dependencia en los ingresos con instituciones financieras.

EGRESOS

Detalle y desglose comparativo de los gastos, en los dos últimos años:

	Auditado	Partc	Auditado	Partc	Incremento
EGRESOS	2009	%	2010	%	2009-2010
- Gastos Operativos	439,606	71%	485,247	70%	10%
- Gastos Administrativos	76,837	12%	72,388	10%	-6%
- Gastos Promoción Ventas	9,939	2%	23,873	3%	140%
	-	0%	-	0%	
- Gastos Impt y Participación	85,822	14%	99,028	14%	15%
-Gastos Jubilación y Desahucio	-	0%	3,655	1%	
Gastos Financieros	6,026	1%	7,368	1%	22%
	-	0%	-	0%	
TOTAL EGRESOS	618,230	100%	691,559	100%	12%

Durante el 2010, se tuvo un incremento en los gastos del 11.3% respecto al 2009, influenciados por rubros de Gastos de promoción y ventas, reserva para Jubilación y Desahucio y gastos no deducibles que incidieron en 6% adicionales a lo programado en las proyecciones del periodo.

En general los gastos mantuvieron parámetros que están de acuerdo al crecimiento del negocio demostrando un buen uso de los recursos y control en costos, que se han conservado estables y no tienen mayor incidencia. Tomando en cuenta que esta empresa es de servicios y que su mayor costo está en personal especializado que necesita para el cumplimiento de sus actividades como Calificadora de Riesgo, considero que los gastos presentados en balance, reflejan una situación real y que sus gastos han estado bajo control ya que tienen crecimientos acordes a las necesidades de la empresa.

RESULTADOS

La compañía obtuvo utilidades antes de impuestos, participación a trabajadores y cancelación de bonos, de USD 313.971 (10.5% mayor a 2009), las mismas que proceden del giro normal del negocio, estos resultados son el 36.4% del total de ingresos y 80.2 % del Patrimonio.

A esta utilidad se deducen USD 44.965 de pago de bonos; USD 40.971 de pago del 15% a los empleados; USD 58.677 de pago de impuestos a la renta, y el 10% de reserva Legal USD 16.978, dejando una utilidad neta de USD 152.979.82 a disposición de los accionistas.

Respecto a las disposiciones en el Art. 321 de la Ley de Compañías, no ha llegado a nuestro conocimiento algún asunto que deba ser informado, por lo tanto se recomienda a los Señores Accionistas proceder a la aprobación del Balance General al 31 de diciembre de 2.010 y el Estado de Pérdidas y Ganancias correspondiente.

5.- ESTRATEGIAS y perspectivas para el 2011.

Varios aspectos tendrán influencia en el negocio durante el 2011, el principal considero es la nueva Ley de Mercado de Valores, que hasta donde se conoce tiene importantes cambios, especialmente dirigidos a las Calificadoras de Riesgo, incrementando controles y exigencias para su desempeño, lo cual a priori, consideramos serán beneficiosos en nuestro caso, ya que forzara a que las Calificadoras tengan mejores estándares de calidad y seriedad en sus trabajos, que ha sido deficitario en los últimos años, razón por la cual hemos perdido posicionamiento en el mercado debido al comportamiento de la competencia que ha sido muy agresiva al ofrecer mejores condiciones en cuanto precio, tiempos de cumplimiento y especialmente mejores calificaciones, lo cual tiene incidencia en una reducción de mercado.

Las estrategias para el 2.011:

- 1.- Mantener el buen nombre de la Calificadora en el Mercado, con mejor presencia en foros y herramientas publicitarias como Pagina Web y revistas especializadas.
- 2.- Iniciar proceso de apertura y mayor acercamiento en Guayaquil, como fuente de nuevos negocios. (Posible apertura de una Sucursal).
- 3.- Disminuir la concentración de Calificaciones en el área de IFIS, incrementando Calificaciones Corporativas y otros negocios (Seminarios).
- 4.- Retomar el proceso de capacitación del personal, enviando a los seminarios ofrecidos por Fitch y otros, especialmente en el área de riesgos integrales de mercado, Titularizaciones, procesos de Calificación de Administradoras de Fondos y Calificación de Compañías Seguro.

5.- Promocionar una segunda calificación, entre las Instituciones Financieras.

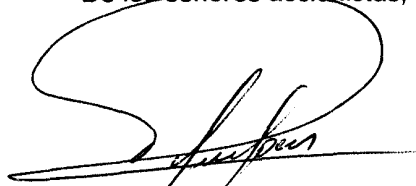
6.- Incrementar la relación con los inversores institucionales del mercado, quienes son los, potenciales usuarios de la Calificación de Riesgo, se está programando seminarios de orientación en riesgos integrales. Entre las principales instituciones, esta El Seguro Social Ecuatoriano (IESS); Seguro Social de la Policía (ISPOL); Seguro Social de las Fuerzas Armadas (ISSFA); Asociaciones de Empleados, Universidades y colegios.

La Calificación de Riesgo ha tenido un importante proceso de entendimiento y aceptación en el mercado, pero vemos con mucha preocupación que no se da todo el valor al trabajo, la seriedad y el compromiso de las diferentes calificadoras participantes, creando una difícil situación para las Calificadoras que trabajamos transparentemente, en vista de una competencia desleal, al existir instituciones que toman decisiones generosas y menos profesionales otorgando calificaciones que no reflejan la realidad de esas instituciones, ofreciendo procesos en tiempos que no son compatibles con una metodología transparente.

Seguiremos buscando profundizar en el mercado el buen uso y conocimiento de la Calificación de Riesgo haciendo diferencia del tipo de trabajo que se realiza, el respaldo en cuanto a metodología y ejecución de los procesos de Calificación por la relación con Fitch Ratings.

Debo hacer una mención especial al equipo de profesionales de la compañía, gracias a quienes hemos podido cumplir con nuestros compromisos en este mercado. En los momentos más difíciles se hizo presente la entrega, iniciativa y creatividad para llevar a cabo el trabajo, dentro de los plazos establecidos.

De los señores accionistas, atentamente,



Patricio Baus H
GERENTE GENERAL
BANKWATCH RATINGS S.A.

