

**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 2012 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 2012 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 2012

1.1. RESUMEN DE LA ECONOMIA EN EL 2012.

Fuente: Análisis Semanal, Multienlace y Banco Central

El 2012 no tuvo los mismos resultados que el año anterior, notándose una desaceleración de la economía, así vemos que el PIB, de acuerdo a cifras del Banco Central, crece en 5.01%, cuando en el 2011, se obtuvo un crecimiento del 7.8%.

Las proyecciones para el 2013, no son tan alentadoras tampoco, ya que El Banco Mundial estima que la economía crecería a un ritmo similar al 2012, La CEPAL menciona un decrecimiento de 1.2%, para llegar a 3.5% y el BCE aspira a que se llegue a 4,0% en común, las proyecciones apuntan a una desaceleración en el crecimiento.



En diciembre 2012, la variación del Índice de Precios al consumidor (IPC) fue de -0.19%, determinando un cierre de la inflación de 4.16%, menor a la del 2011 que fue 5.41%, la mayor contribución a esta reducción tuvieron los alimentos y bebidas no alcohólicas, que representan 60.87%

Durante el 2012 el sector comercial mantuvo la dependencia en más del 55% de las ventas de petróleo, las que estuvieron favorecidas por el alto precio del crudo ecuatoriano que promedio USD99.49. El sector No petrolero no tuvo una actuación muy dinámica, en gran parte debido a la caída de las exportaciones de los productos tradicionales como el banano.

La balanza comercial finalizó a diciembre 2012 con un déficit de USD 142.8 millones FOB, sin embargo este déficit presenta una mejora frente al 2011, donde se obtuvo un déficit de USD 687.2 millones FOB, debido al superávit de la balanza petrolera, significando un incremento en valores del 6.3%, mientras que la balanza comercial no petrolera mantuvo una tendencia negativa, presentando un incremento marginal de 0.6% anual en valores, respecto al 2011.

Las exportaciones reportaron un monto de 23.898 millones de dólares FOB, 55% de las cuales fueron exportaciones petroleras, las cantidades exportadas se incrementaron 2.2% anual en volumen y 7.1% valor, debido al incremento en el precio de ciertos commodities.

Las importaciones sumaron 24.041 millones de dólares con un incremento anual de 4.5% en valores pero un decrecimiento en volumen de 1.4%. Si comparamos al año anterior la evolución de las importaciones fue inferior, debido a las restricciones impuestas por el gobierno que impactaron especialmente al consumo.

Las importaciones de bienes de consumo tuvieron una disminución de 7.9%, lo mismo las materias primas se redujeron en 2.4% anual, no sucedió lo mismo con las materias primas, combustibles y lubricantes que obtuvieron tasas positivas de crecimiento de 2.3% y 1.1% respectivamente. Para el 2013, es muy posible que estos rubros tengan un significativo crecimiento, por cuanto están previstas paralizaciones a la refinería de Esmeraldas para mantenimiento las misma que estaban planificadas para el 2012 pero no las realizaron.

El Presupuesto General del Estado registró a diciembre de 2012 un balance negativo de 1.269 millones de dólares. Este nivel es superior al registrado en el mismo período en 2011 que fue de 1.037 millones.

Los gastos devengados contabilizaron 21.124 millones de dólares, es decir de 2.786 millones de dólares de incremento respecto a 2011. Para 2013, el Presupuesto considera un nivel de gastos de 22.560 millones de dólares (sin incluir el valor de la cuenta Financiamiento de Importación de Derivados Deficitarios), con una mayor proporción de recursos destinados a cubrir egresos recurrentes.

Los ingresos sumaron 19.855 millones y 11.958 provienen de tributos con un incremento anual de 24%, en los cuales tuvieron especial incidencia el impuesto a la salida de divisas que subió de 491 millones a 1.145 millones o 133%; importantes incrementos también tuvieron las recaudaciones tributarias arancelarias e IVA, con crecimientos de 22.9% y 25.1% respectivamente.

La situación económica de la eurozona mantiene preocupados al mundo. EL nivel creciente de desempleo, la tendencia alcista de los precios, la debilidad en el crecimiento económico, los ajustes fiscales y la persistencia de las tensiones en los mercados financieros evidencian la situación en la región. Por el contrario, en América Latina, las perspectivas son favorables apoyadas por la fortaleza de las cuentas públicas, de las reservas internacionales, la evolución optimista de los precios y la solidez del crecimiento económico. No obstante, se identifican riesgos asociados a la crisis en algunos países europeos.

Para el País, el panorama para 2013 es favorable y estable, siempre y cuando se mantengan los altos precios del petróleo y el gobierno obtenga los recursos necesarios para financiar sus gastos. Sin embargo, esta estabilidad está atada también a los canales de transmisión de la crisis internacional, así como a su durabilidad y profundidad. Se espera una desaceleración en el ritmo de crecimiento, tasas de interés estables con una leve tendencia a la baja, niveles de liquidez adecuados y fortalecimiento de los gastos públicos.

1.2. SECTOR MONETARIO

SISTEMA FINANCIERO:

El año 2012, fue un escenario de nuevas medidas y controles al sistema financiero, especialmente al bancario y sociedades financieras, estas se verán efectivas en los resultados del 2013 y tienen relación con restricciones con el manejo de la liquidez y el crédito.

El Sistema financiero no ha tenido variación en cuanto a número de participantes, manteniéndose con 26 bancos, Cooperativas, 3 Mutualistas, 7 Sociedades Financieras.

Las Cooperativas de ahorro y crédito, desde el 2013 pasan a ser reguladas por la Superintendencia del Sector Popular y Solidario y no serán afectadas por estas medidas.

Los resultados obtenidos en el 2012 por el sistema, no son fácilmente comparables con el año anterior en vista que en cumplimiento de la regulación que establecía la venta obligatoria de las empresas subsidiarias, como Aseguradoras, Administradoras de Fondos y Casas de Valores hasta julio del 2012, estos ingresos afectan los balances en este periodo pero no son ingresos recurrentes.

El sistema financiero, a pesar de estas restricciones se mantiene sólido y obligado a ser más cauto en sus operaciones, sin embargo vemos con preocupación, como, los efectos de las medidas incidirán en el próximo año, al disminuir utilidades y la capacidad de capitalizar.

Estructura Sistema Financiero – Resultados (Dic-12)

- Varias nuevas regulaciones afectaron la rentabilidad de los Bancos Privados y Financieras
- Desde Ene-13, COACs pasan a ser reguladas por nueva Superintendencia de la Economía Popular y Solidaria
- Crecimiento de B. Públicos se debe al impacto en CFN con el VFP de Pacífico

RESULTADOS

USD miles	2011	2012	Var.
B. Privados	393.527	314.270	-20,1%
B. Públicos	74.812	119.504	60,1%
COACs	48.829	53.026	10,2%
Financieras	46.528	41.222	-11,4%
Mutualistas	3.650	3.972	7,6%

BANKWATCHRATINGS S.A.

CALIFICADORA DE RIESGOS

www.bankwatchratings.com



Asociados a:

Fitch Ratings

La **cartera Neta a 2012 del Sistema Financiero**, incrementa en 15.1% anual, menor al crecimiento observado en los depósitos del público de 17.3%. En los últimos años, la estructura por tipo de cartera ha mostrado significativas variaciones influenciadas por los altos crecimientos en la cartera de consumo. De esta manera, en el 2005, la participación de **cartera de consumo** en el total representaba el 28%, mientras que en el 2012 alcanza 35%. Esta mayor participación de la cartera de consumo, es en desmedro de la cartera comercial e hipotecaria. Esta última en parte influenciada por la competencia que el BIESS ha generado y por titularizaciones hipotecarias realizadas por las diferentes IFIs.

La **Calidad de Cartera** si bien continúa en una posición aceptable, vemos con preocupación que se está deteriorando, como también los niveles de provisiones disminuyendo. A futuro, el indicador de **morosidad** tiene una importancia preponderante tomando en cuenta los altos niveles de crecimiento de cartera, el enfoque hacia sectores históricamente con mayor morosidad y un **mayor endeudamiento en general**, adicionalmente las medidas tomadas por el Gobierno, influirán en los niveles de crecimiento y generación de provisiones debido a una disminución en la utilidades.

Al cierre del 2012, las provisiones promedio del sistema se mantienen aceptables con **coberturas sobre cartera** en riesgo y cartera C, D y E, sobre 2.5 veces respectivamente, pero con clara tendencia a la baja la cual como explicamos anteriormente tendrá mayor incidencia en el año 2013.

Estructura Sistema Financiero – Cartera (Dic-12)

CREDITOS (USD MM)	BANCOS PRIVADOS	BANCOS PUBLICOS	COACs	FINANCIERAS	MUTUALISTAS	SISTEMA TOTAL
COMERCIALES	7,595	1,961	175	113	86	9,863
CONSUMO	5,889	27	1,574	1,099	113	8,503
HIPOTECARIOS	1,593	16	240	5	160	1,813
MICROEMPRESA	1,293	389	1,186	51	10	2,910
EDUCATIVO	4	-	-	-	-	4
INV. PÚBLICA	-	976	-	-	-	976
DEB. FIDUCIARIOS	282	87	2	38	7	416
CARTERA BRUTA	16,056	3,457	3,127	1,289	356	24,284

BANK WATCH RATINGS S.A.
CALIFICADORA DE RIESGOS

www.bankwatchratings.com

Asociados a:
Fitch Ratings

Durante los años anteriores los altos crecimientos en cartera dieron resultados importantes al sistema en general manteniendo un adecuado nivel de provisiones y de **patrimonio técnico** y **capital libre**, pero esperaríamos un cambio en el 2013 ya que a futuro estos indicadores, variarán, de acuerdo a la política de dividendos de cada institución.

Estructura Sistema Financiero – Liquidez y Capitalización (Dic-12)

INDICADORES	BANCOS PRIVADOS	BANCOS PUBLICOS	COACs	FINANCIERAS	MUTUALISTAS
Activos Lq. (BWR) / Pasivos corto plazo (BWR)	28.64%	28.79%	28.12%	33.63%	12.19%
Pasivos Disp. / Pasivos CP (BWR)	28.64%	28.79%	28.64%	40.27%	12.54%
Capital Libre / Activos Productivos + P. Disp.	7.6%	23.6%	11.5%	15.1%	-7.6%
Patrimonio/ activo Neto Promedio (Apalancam)	12.71%	34.33%	13.76%	18.07%	8.79%

BANK WATCH RATINGS S.A.
CALIFICADORA DE RIESGOS

www.bankwatchratings.com

Asociados a:
Fitch Ratings

2.- MERCADO DE VALORES

El análisis del mercado de valores ecuatoriano, en base al sistema FODA, nos da como resultado los siguientes aspectos:

FORTALEZAS Y OPORTUNIDADES

Mercado creciente en volúmenes negociados y número de participantes.

Mayores canales de información.

Incentivos para las empresas para ingresar al mercado de valores.

Mercado con adecuados niveles de liquidez.

DEBILIDADES Y AMENAZAS

Débil mercado secundario en el país.

Escasa desmaterialización.

Débil cultura bursátil.

Mercado segmentado.

Visión de corto plazo del mercado en general.

Competencia por parte del sistema financiero.

Durante el 2012 el monto colocado en el mercado de valores fue de US\$ 766 millones comparativamente con el 2011 se observó un decrecimiento de 32.68%. Casi exclusivamente en transacciones de títulos de renta fija.

El cuadro que se presenta a continuación explica el movimiento del mercado, históricamente hasta el 2012.

Período	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Número Emisores	55	47	88	113	77	95	99
Montos Negociados Renta Fija (en MM USD)		3.180	4.993		1.485	1.210	636
Montos Negociados Renta Variable		290	178		28		
% colocación según tipo de instrumento:							
Obligaciones	18%	23%	27%	24%	40%	24%	39%
Papel Comercial	32%	38%	9%	3%	11%	6%	15%
Titularización C. Hipotecaria	33%	17%	22%	14%	25%	28%	18%
Titularización Otra Cartera	3%	17%	15%	18%	8%	11%	8%
Titularización Flujos Futuros	14%	4%	27%	41%	16%	31%	21%

Fuente: Bolsa de valores

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.

Suma de Monto Colocado					
Etiquetas de fila	2010	2011	2012	2013	Total general
Obligaciones	284.030.000,00	247.082.300,00	297.517.775,00	-	1.284.511.608,33
Obligaciones convertibles	23.246.900,00	25.187.222,00			97.834.122,00
Papel comercial	178.954.730,39	64.562.222,00	113.188.500,00	-	377.505.452,39
Titularización Cartera Automotriz	30.000.000,00	42.619.000,00			328.265.661,56
Titularización Cartera Comercial	12.400.000,00	7.000.000,00	53.955.000,00		83.345.000,00
Titularización Cartera Consumo	24.000.000,00	68.000.000,00			186.293.440,62
Titularización Cartera Hipotecaria	96.260.258,93	323.651.000,00	136.300.000,00		1.162.730.566,98
Titularización Cartera Microempresa	60.000.000,00	7.887.750,00	5.990.000,00		76.377.750,00
Titularización Flujos Futuros	358.340.000,00	352.670.000,00	159.085.539,47		1.486.965.539,47
Total general	1.067.231.889,32	1.138.659.494,00	766.036.814,47	-	5.083.829.141,35

Fuente Bolsa de Valores.

3.- GESTIÓN OPERATIVA DE LA EMPRESA:

A diciembre 2012 se reportan ingresos por USD 888.661, equivalente a 8.25% de crecimiento respecto al año anterior.

Las calificaciones corporativas (Emisiones Generales y Titularizaciones) representan el 28% de los ingresos, han tenido una reducción de 5% respecto al 2011, en vista que se ha tornado más complicado conseguir nuevas operaciones, a pesar que el mercado ha crecido considerablemente en emisiones, debido a que los estructuradores de operaciones, buscan menores complicaciones en los procesos con calificadoras más liberales.

Las Calificaciones Globales de Instituciones Financieras (IFIS), representan el 38% de los ingresos, que sumadas a las emisiones y operaciones estructuradas de este segmento llegan a 72%. 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.

Continúa la preferencia de los emisores del Mercado de valores por operaciones de titularizaciones de flujos futuros, 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, en comparación de los exigentes estándares que Bankwatch aplica en sus análisis y que han sido reconocidos por el ente de control.

Continúa pendiente la aprobación de una nueva Ley de Mercado de Valores, que buscaría limitar o suspender este tipo de emisiones, a 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 calificadora, pero el proceso de educación en la comprensión de la Calificación, continua como un obstáculo para las calificadoras serias.

Calificaciones de Instituciones Financieras:

También en este año hemos mantenido una importante representación de ingresos por parte de negocios con Instituciones Financieras y el crecimiento fue en el caso de emisiones de IFIS el 86%; en estructurados el 27% y calificaciones globales el 4%. Este crecimiento respalda la disminución de las calificaciones de compañías de Seguros y Administradoras de Fondos.

En el 2012 se procesaron 91 seguimientos a las Calificaciones globales de Instituciones Financieras distribuidas en 9 bancos privados y 5 Estatales; 9 Cooperativas de Ahorro y Crédito; 4 Financieras y 1 Mutualistas, en total 28 IFIS

El Ingreso obtenido por este rubro fue de USD 331.325.00, equivalente a 4.0% de aumento respecto al periodo 2011 y representa el 38% de los Ingresos.

Mantenemos la calificación de las principales instituciones del País, tanto por su tamaño como por su representación en el mercado, sin embargo dependemos de la autorización anual de la Superintendencia de Bancos, para calificar aquellas instituciones que han sido calificadas por más de cinco años con nosotros, de acuerdo a la limitación que la Ley determina.

Las nuevas emisiones de papel comercial y emisiones de Instituciones Financieras, tuvieron incidencia en los resultados, se mantuvieron seguimientos de las existentes y cinco operaciones nuevas, estas representan el 19% de los Ingresos.

Las Titularizaciones de IFIS, aumentaron en 27% manteniéndose las antiguas menos cancelaciones por vencimiento de las emisiones. Mantenemos operaciones con ocho instituciones financieras, representando el 15% de los Ingresos.

Las calificaciones de Seguros y Fondos, no tuvieron movimiento durante el 2012, en el caso de Administradoras de Fondos la regulación que exigía a las IFIS, vender sus inversiones en estos negocios influyo directamente.

Calificaciones corporativas:

Las Emisiones Corporativas, han tenido un comportamiento bastante discreto en cuanto a crecimiento y tiene que ver con las preferencias de los estructuradores del mercado, quienes prefieren realizar las emisiones sin que tengan requerimientos exigentes en cuanto a la calificación y poder obtener calificaciones que este por arriba de la categoría de A y así poder negociar con los inversionistas.

Las emisiones de obligaciones tuvo un retroceso de ingresos del 14% y las titularizaciones crecieron en apenas 3%, y cada una tiene una participación del 14% de los ingresos.

Buscamos crecer en este segmento ya que es el mayor estabilidad ofrece, debido a que son ingresos constantes a mayor plazo.

En este año 2012 el sector corporativo facturo (USD 247.000), entre emisiones generales y titularizaciones. En el primer grupo mantenemos relación con catorce empresas y en las segundas con siete.

Actividades importantes:

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 2011 se mantuvieron 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:

El equipo de trabajo se mantiene en doce personas, no se han dado cambios, respecto al año anterior; seis analistas que desempeñan funciones en Calificación de Instituciones Financieras y Corporaciones, un analista Gerente de Operaciones estructuradas y Fondos Administrados, y un analista Gerente del área Instituciones Financieras y Seguros.

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

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

Fitch New York, participo en los comités de Calificación de Instituciones Financieras.

Relaciones con socios Internacionales:

A partir de septiembre 2012, firmamos un convenio de cooperación recíproca con la Calificadora Boliviana AESA, quienes son asociados a Fitch Ratings. Con este acuerdo AESA y BankWatch inician un periodo de ayuda mutua, la misma que tiene que ver con intervención en comités de calificación, apoyo metodológico e intercambio de facilidades técnicas operativas.

Con Fitch Ratings, mantenemos la asociación por 15 años y coordinamos las visitas que realizan al País para calificación Internacional de entidades ecuatorianas, así en mayo el equipo de Instituciones Financieras visitó, los dos bancos ecuatorianos que conservan una Calificación Internacional, a la cual asistimos en su compañía.

4.- ESTRUCTURA FINANCIERA DEL 2.012

Para esta junta han sido presentados los balances auditados por la firma Willi Bamberger & Asociados C Ltda., del período 2011 - 2012, 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

El balance creció en 7.57% y los Activos Totales suman USD 640.754, la estructura del balance está compuesta por 87% de activos corrientes de buena calidad de fácil liquidación, y el saldo 13% (USD 83.005), corresponde a activos fijos, deducidos la depreciación.

Caja, Bancos suman USD 316.472, Inversiones USD 160.000 con vencimiento al corto plazo.

Cuentas por Cobrar USD 81.277, corresponden a la facturación de fin de año especialmente por seguimientos a instituciones financieras (USD 51.189) y han mantenido, históricamente, una recuperación total. USD 22.771 corresponden a impuestos anticipados. 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

Los Pasivos corrientes suman USD 188.992; desglosados de la siguiente manera: Cuentas por pagar USD 72.296; Gastos por Pagar relacionados USD 81.786; Provisión Beneficios Sociales USD 34.910. La liquidez existente, cubre holgadamente estos pasivos.

En pasivos de Largo Plazo, tenemos las Provisiones por Desahucio y Jubilación Patronal USD 71.112.

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 satisfactoriamente cubiertos con los activos realizables (2.52 veces), la posición deuda a patrimonio es 68.4 %. Las deudas existentes son del giro corriente del negocio.

En cuanto a solvencia la empresa se mantiene respecto al 2011 y muestra una situación estable y sólida.

	Auditado	Partc	Auditado	Partc	Auditado	Partc
PATRIMONIO	2010	%	2011	%	2012	%
Capital Pagado	126.510	32%	126.510	35%	126.510	33%
Reserva de Capital	39.329	10%	39.329	11%	39.329	10%
Reserva Revalor. Patrimonio	0	0%	0	0%	0	0%
Utilidad Ejercicios Anteriores	0	0%	0	0%	0	0%
Aporte Futuras Capitalzac.	0	0%	0	0%	0	0%
Reserva Legal	99.803	26%	99.803	28%	114.030	30%
Resul Acum x 1era Adopción NIIFs	-27.321	-7%	-27.321	-8%	-27.321	-7%
Utilidad del Ejercicio	152.981	39%	124.439	34%	128.043	34%
TOTAL PATRIMONIO	391.302	100%	362.760	100%	380.591	100%

El Patrimonio a diciembre de 2012 se mantiene saludable con una solvencia de 1.46 a 1.0, suma USD 380.590, cubriendo cualquier potencial riesgo. Las reservas Legales (USD 114.030), representan el 90.14% 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.**

Detalle de Ingresos:

	REAL	Partc	REAL	Partc	REAL	Partc	VARIACION
INGRESOS	2010	%	2011	%	2012	%	2011-2012
Emisiones Corporativas	142.500	17%	143.500	18%	123.000	14%	-14,3%
Emisiones IFIS	110.000	13%	88.500	11%	165.000	19%	86,4%
ESTRUCTURADOS:							
- Corporativas	115.700	14%	120.700	15%	124.000	14%	2,7%
- IFIS	118.750	14%	105.500	13%	134.000	15%	27,0%
Globales IFIS	328.342	39%	318.677	39%	331.325	38%	4,0%
Globales Seguros	17.250	2%	23.800	3%	-	0%	-100%
Fondos Administrados	12.400	1%	16.100	2%	-	0%	-100%
INGRESOS OPERATIVOS	844.942	100%	819.617	100%	877.325	100%	7,0%
Otros Ingresos	16.595		1.339		11.336		
Total de Ingresos	861.537		820.956		888.661		8,2%

Los ingresos operativos, facturados hasta el 31 de diciembre 2012, por calificaciones realizadas, fueron USD 877.325, adicionalmente se obtuvieron ingresos varios por USD 11.336, registrando un Ingreso total de USD 888.661.

Los ingresos de Emisiones Corporativas tuvieron una disminución de -14.3%, si bien este es el segmento más interesante para una calificadoras, en nuestro caso ha sido complicado crecer

debido a la alta competencia, en precios y especialmente en calificaciones blandas por parte de otras instituciones del mercado.

En las emisiones estructuradas o titularizaciones se obtuvo un crecimiento de 3%, con dos operaciones nuevas de empresas de primer orden en el País.

Las emisiones de obligaciones -(Generales y Papel comercial)- de Instituciones Financieras, tuvieron un importante repunte para el 2012, registrando un crecimiento del 86% y en estructurados del 27%.

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 (72.0%). 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 se esperaría una mejor diversificación, mejorando la distribución para obtener nuevas fuentes que fortalezcan el balance y no tener tanta dependencia en los ingresos de instituciones financieras.

EGRESOS

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

	REAL	Partc	REAL	Partc	REAL	Partc	Variacion
EGRESOS	2010	%	2011	%	2012	%	2011-2012
- Gastos Operativos	499.391	72%	541.093	78%	559.242	75%	3,4%
- Gastos Administrativos	59.270	9%	56.175	8%	80.580	11%	43,4%
- Gastos Promocion Ventas	23.923	3%	10.833	2%	11.973	2%	10,5%
	-						
- Gastos Impt y Participac	99.028	14%	68.737	10%	75.827	10%	10,3%
-Gastos Jubilacion y Desahucio	3.655	1%	14.707	2%	15.302	2%	4,0%
Gastos Financieros	6.290	1%	4.973	1%	3.468	0%	-30,3%
	-	0%	-	0%	-	0%	
TOTAL EGRESOS	691.557	100%	696.518	100%	746.391	100%	7,2%

Los gasto presentan un incremento del 7.2% en el 2012. Se explica este incremento por los gastos incurridos en el traslado de las oficinas a principio del año, incrementos salariales realizados y gastos de impuestos y participaciones.

Los gastos administrativos crecieron debido al incremento mensual en arriendos y adecuación de estas por el cambio de oficina, luego de diecisiete años en el mismo local, resultaba necesario un lugar que ofrezca mejor presencia, comodidad y servicios acordes al negocio. Este cambio fue realizado en febrero.

También tuvieron incidencia los gastos por incrementos de salarios y el incremento de Impuestos y participación de empleados.

Los gastos mantuvieron parámetros de acuerdo al 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.

RESULTADOS

La compañía obtuvo utilidades antes de impuestos, participación a trabajadores y cancelación de bonos, de USD 266.945, que proceden del giro normal del negocio, estos resultados son el 30.0% del total de ingresos y 70.14 % del Patrimonio.

A estos resultados se deducen USD 48.848.58 de pago de bono; USD 32.714.47 de pago del 15% a los empleados; USD 43.112.49 de pago de impuestos a la renta, y el 10% de reserva Legal USD 14.226.95, dejando una utilidad neta de USD 128.042.23 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 2.012 y el Estado de Pérdidas y Ganancias correspondiente.

5.- ESTRATEGIAS y perspectivas para el 2013.

Hemos mencionado por cuatro años que estaría por emitirse la nueva Ley de Mercado de Valores, volvemos hacerlo, debido a la influencia que esta pueda tener en nuestro negocio, 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, el cual ha sido débil, por decir lo menos, en los últimos años, en comparación a los estándares de BankWatch y Fitch, 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 ,ya que esto ha tenido incidencia en la reducción de negocios de BankWatch Ratings.

Nos preocupa que en la nueva Ley, pondría límites al tiempo que una calificadora pueda trabajar con clientes, e inclusive en operaciones, dado lo pequeño de nuestro mercado y la autorización de nuevas calificadoras, que en la actualidad son seis.

Estrategias para el 2.013:

La plana gerencial ha trabajado en un plan estratégico para el 2013, buscando alternativas para incremento de negocios nuevos, que alimenten nuestra base de clientes, esta estrategia se resume en los siguientes puntos:

Objetivo General:

A.- Aumentar los vínculos con la comunidad financiera ecuatoriana incluyendo a todos los participantes del mercado de valores:

1. Fortalecer los conocimientos de Calificación de riesgo y de nuestra metodología entre los distintos participantes del mercado, ofreciendo capacitación y explicación de nuestra metodología a:
 - Entes de Control
 - Inversionistas (BIESS, ISPOL, ISSFA, CFN, etc.).
 - Bolsas de Valores

El objetivo de esta estrategia en particular es generar la necesidad de diferenciar las calificaciones por Calificador, exigir que las calificaciones identifiquen en las publicaciones, que calificadora la emitió.

2. Elaborar informes sectoriales y opiniones con valor agregado (mayor monitoreo de mercado).
3. Capacitaciones e invitaciones técnicas (charlas, discusiones, etc.) a los principales inversionistas institucionales (BIESS, ISPOL, ISSFA, CFN, etc.).
4. Capacitaciones a través de las Bolsas de Valores

B.- Mejorar y ampliar la gestión comercial:

1. Visitas y reuniones en nuestras oficinas al menos una anual con nuestros clientes.
2. Plan de visitas a emisores del mercado de valores que no son nuestros clientes pero que tienen el perfil para serlo.
3. Plan de visitas a casas de valores para explicar ventajas competitivas de BWR frente a otras calificadoras.
4. Plan de visitas a administradoras de fondos, para vender productos de calificación.
5. Plan de visitas a aseguradoras para vender productos de calificación.

C.- Aprovechar los nichos de mercado aún no explotados:

1. Administradoras y fondos de inversión
2. Aseguradoras
3. Cooperativas no reguladas

D.- Ampliar los productos ofrecidos por BWR:

1. Capacitación
2. Talleres de trabajo.

E.- Posicionar la opinión de BWR en el mercado

1. Relaciones con medios: opiniones, entrevistas. Definir en qué queremos opinar y generar la información gerencial para poder dar opiniones oportunas.
2. Ofrecer cursos y capacitación al público en general
3. Enviar comunicaciones a prensa sobre opiniones y eventos.

F.- Entrar en el mercado guayaquileño

1. Evaluar estrategias comerciales en dicho mercado.
2. Ofrecer capacitaciones en dicho mercado.
3. Analizar el mercado para conocer los mayores partícipes del mismo (casas de valores, administradores, estructuradores financieros y legales, bolsa de valores, reguladores, etc.)

G.- Conocer nuestra Competencia

1. Conocimiento profundo de los reportes de la competencia → FODA

2. Conocimiento de que clientes nos comparten y con qué empresa
3. Entender los casos de fracasos de la competencia y documentarlos
4. Diferencia entre metodologías

CLIENTE INTERNO

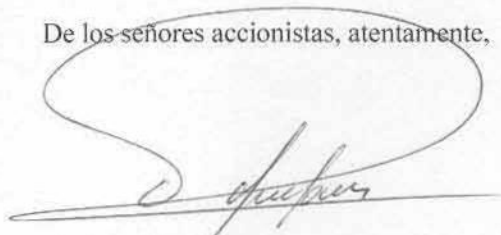
Objetivos:

Promover un equipo profesional y eficiente dentro de un ambiente interno de bienestar, de respeto y compañerismo.

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.

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 Bausch
GERENTE GENERAL
BANKWATCH RATINGS S.A.