

BANKWATCH RATINGS S.A.

CALIFICADORA DE RIESGOS



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 2014 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 23 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 2014 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 2014

SECTOR REAL

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
PIB Corriente	79,277	87,623	94,473	101,094				
PIB Constante (2007)	60,925	64,105	67,081	69,770				
Tasa de crecimiento anual PIB corriente	13.98%	10.53%	7.82%	7.03%				
Tasa de crecimiento anual PIB constante	7.0%	5.2%	4.6%	4.0%				

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

COMERCIO EXTERIOR

	2011	2012	2013	2014
Exportaciones	23,765	24,847	25,752	
Petroleras	13,792	14,108	13,302	
No Petroleras	9,973	10,850	12,429	
Importaciones	24,182	25,979	26,459	
Balanza Comercial	(441)	(1,084)	(727)	

Paseo José Pujalte N. 39-201 y Eloy Alfaro
Quito, Ecuador - EC 170514
(591-2) 2269 767 / 2972 426
R.O. Box: 17-17-763
www.bankwatchratings.com

BANKWATCH RATINGS S.A.

CALIFICADORA DE RIESGOS



Para el año 2015, se prevé un escenario de liquidez contraída que afectará al sistema financiero y a la mayor parte de los segmentos que mueven la economía del país como consecuencia de la caída de los precios del petróleo. Actualmente el precio del crudo ecuatoriano oscila alrededor de los USD50.

INDICADORES MONETARIOS

USD Millones	2011	2012	2013	2014*
Inversión Extranjera Directa	644	585	728	432
Remesas	2,672	2,467	2,450	1,855

* Datos acumulados del año

La Asamblea Nacional aprobó la proforma presupuestaria con un déficit de 4.9% del PIB y un precio del barril de crudo de USD79.7, lo que supera en más de USD20 el precio estimado del crudo en el mercado de futuros. El déficit fiscal se amplía a 6.2% del PIB. A pesar de que el gobierno se ha esforzado por conseguir financiamiento externo para cubrir parte de este déficit presupuestario, no queda claro ni el monto ni las condiciones del financiamiento conseguido.

INDICADORES DE INFLACIÓN

INDICADOR	2011	2012	2013	2014 (H1)
Tasa de Inflación Mensual	0.40%	-0.19%	0.20%	0.59%
Tasa de Inflación Anual	0.05%	4.16%	2.70%	3.59%
Tasa de Inflación Acumulada	5.41%	4.16%	2.70%	3.59%

Las alternativas adicionales según lo expuesto por el gobierno giran alrededor de mantener o reducir modestamente el gasto corriente y/o reducir las inversiones de capital. La reducción de estos rubros tendrá un impacto negativo importante en todos los sectores económicos.

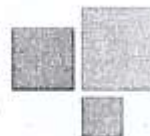
Para compensar la balanza comercial y sostener en lo posible el gasto e inversión públicos, la estrategia del gobierno apunta a aumentar la recaudación tributaria e incrementar deuda de forma acelerada. La reducción de subsidios tendría un costo político alto que creemos que el gobierno no estaría dispuesto a asumir al menos por el momento.

MERCADO LABORAL

	2011	2012	2013	2014
Desempleo	5.06%	5.00%	4.86%	4.54%
Subempleo	44.04%	39.62%	43.18%	41.75%
Ocupados Plenos	50.08%	52.30%	51.67%	51.40%

Adicionalmente el escenario operativo del país se complica para la industria nacional, por la apreciación del dólar que implica pérdida de competitividad en las exportaciones y productos importados más baratos. Para controlar la demanda de los productos importados el Gobierno ha implementado cupos, y está implementando un sistema de salvaguardia de balanza de pagos para encarecer dichos productos. La nueva salvaguardia, contemplada por la OMC y aceptada por el periodo de 15 meses, se aplicará a todos los productos que no se consideren indispensables es decir a casi todos los productos de consumo, a las materias primas y productos no terminados especialmente aquellos que compitan con los nacionales y a los bienes de capital cuya importación pueda ser pospuesta por un año. - Habría que analizar puntualmente el impacto que estas medidas tengan en cada industria y en cada empresa.

De lo dicho se concluye que habrá un incremento generalizado de precios tanto en productos importados como en aquellos de producción nacional, lo que junto con la apreciación del dólar afectará negativamente la competitividad de nuestros productos.





Si los precios del petróleo no se recuperan y el dólar se mantiene fuerte frente a otras monedas, el equilibrio de las finanzas públicas y del comercio exterior seguirá siendo un reto para el gobierno, tomando en cuenta que la salvaguardia es una medida temporal de 15 meses.

Los resultados previsionales del Banco Central del Ecuador para el 2014, muestran que el PIB anual creció en 3,8%, lo que implica una desaceleración frente a periodos anteriores. La nueva estimación de crecimiento para el 2015 por parte del Banco Central luego de los ajustes realizados, se ubica en 1,7%, lo cual parecería ser optimista en vista de las circunstancias. El crecimiento del 2014, se apoyó principalmente en un importante crecimiento de las exportaciones y una sostenida actividad en el consumo de hogares. El consumo de los hogares podría verse restringido en este año por la contracción del gasto y de las inversiones por parte del Gobierno, lo cual ha constituido el motor de dicho consumo y de la economía en general durante los años anteriores.

La balanza comercial a diciembre del 2014 mostró un déficit menor que la del 2013. La desaceleración del crecimiento de importaciones, influenciado por las medidas de restricción implementadas el año pasado, y el crecimiento de exportaciones, dado principalmente por el aumento internacional del precio del camarón, apoyaron la tendencia positiva anual de la balanza comercial. Comparando las cifras de enero 2014 y enero 2015, se observa que el déficit de la balanza comercial más que se duplica como consecuencia de la caída de las exportaciones petroleras y a pesar de la reducción de las importaciones.

Marco Regulatorio

Consideramos que la aprobación del **Código Monetario Financiero** significará que en el mediano plazo existan modificaciones importantes a la estructura del sistema financiero ecuatoriano. El impacto real de muchos de los cambios se estima no será evidenciado en el corto plazo, debido al tiempo que tomará la creación de normativa secundaria que determine la parte operativa de los cambios expuesto en el Código.

La definición final de la normativa secundaria puede cambiar radicalmente la percepción de riesgo del sistema financiero y de la economía. Mientras más tiempo demore la transición entre la normativa actual hacia el nuevo Código, potencialmente podría aumentar la percepción del riesgo sistémico.

En general, una de las grandes preocupaciones que genera el Código es la **ambigüedad** de la redacción, que no define con claridad el alcance de varios artículos. Por otra parte, la **discrecionalidad** y **subjetividad** que tiene la nueva Junta para tomar decisiones limita la capacidad de análisis del impacto en el sistema financiero, debido a que deja abierta la posibilidad de decisiones subjetivas que pueden ser tomadas según una visión técnica o política. Por otra parte, es incierto si el enfoque de control que define la Junta será **vía punitiva** o **vía incentivos**.

En conclusión, el riesgo que se genere en el Sistema Financiero y la economía ecuatoriana dependerá de las decisiones que a futuro la Junta pueda tomar. El riesgo fundamental sería la inseguridad jurídica por la capacidad de cambiar las reglas del juego en cualquier momento.

Consideramos que el Código en el corto plazo no representa un riesgo importante en el sistema financiero ecuatoriano, sin embargo, los impactos se podrán revisar conforme se expida la normativa secundaria y el Código tenga una socialización mayor a nivel nacional. Por ende, consideramos que el impacto del nuevo Código en la economía ecuatoriana en el corto plazo es limitado; no obstante, a futuro los riesgos podrían incrementarse, en especial en relación a la liquidez, si el Gobierno no encuentra fuentes de fondeo para el gasto de inversión proyectado o si los ingresos generados por el petróleo se reducen sustancialmente.



INGRESOS FISCALES

La mayor participación de las recaudaciones Fiscales, están concentradas en el Impuesto a la Renta con 32.0% y el impuesto al Valor Agregado IVA con 49.0%, estos tuvieron un crecimiento del 8.85% y 5.9 % respectivamente y en total se registra para el 2014 un incremento de 6.8% respecto al 2013.

INGRESOS FISCALES (Millones USD)	2013	Part %	2014	Part %	Variación %
Impuesto Renta	3.933	31,4%	4.274	32,0%	8,7%
IVA	6.186	49,4%	6.548	49,0%	5,9%
Salida Divisas (ISD)	1.224	9,8%	1.260	9,4%	2,9%
ICE	744	5,9%	803	6,0%	8,0%
Imp Act Externos	48	0,4%	44	0,3%	-8,1%
Imp Vehículos Motorizados	214	1,7%	228	1,7%	6,5%
RGE	15	0,1%	19,6	0,1%	30,7%
Otros	149	1,2%	184	1,4%	23,5%
Total Ingresos Efectivos	12.513		13.361		6,8%

Fuente: Multislate

SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO

El sistema Financiero Ecuatoriano a diciembre 2014, está integrado por 82 Instituciones, clasificadas de la siguiente manera: 25 Bancos Privados (Bancodesarrollo); 3 Bancos Públicos (No incluye el BIESS ni el BEV); 10 Sociedades Financieras; 3 Bancos Públicos (No incluye el BIESS ni el BEV); 4 Mutualistas; 38 Cooperativas de Ahorro y Crédito (Grupo 4 SEPS); 1 Compañía de Titularización Hipotecaria (CTH); 1 Administradora de Tarjetas de Crédito (Interdin).

El Sistema Financiero Privado, registra un crecimiento interanual, de 9.37% en Activos y 9.54% en Pasivos, un tanto menor al comportamiento del año anterior que fue 10.27% Y 10.86% respectivamente.

La utilidad fue mayor a la del 2013 en 24.87% y 6.7% a la del 2012, indicando que el sistema a recuperado en parte las utilidades que cayeron por las medidas optadas por el Gobierno.

SISTEMA PRIVADO	Banco Popular Solidario			PÚBLICO			
(Millones USD)	Privados*	Financieras	Sin Privado	COFIDE	Mutualistas	Públicas**	Sistema Total
Activos Financieros	23.071	1.784	30.805	8.831	561	6.483	42.642
Activos no financieros	8.092	207	8.755	688	152	1.218	8.313
Activos Totales Netos**	31.163	1.990	39.560	9.519	713	7.701	48.632
Depositos a la Vista**	19.054	6	19.052	1.479	278	747	21.524
Depositos Plazo	2.847	981	8.043	2.402	284	3.284	14.561
Depositos a la Vista y Plazo	22.901	6	27.095	3.881	562	1.031	36.085
Depositos Plazo	2.847	987	1.364	374	27	1.011	4.796
Pasivos Totales	31.485	1.409	31.974	4.255	636	8.074	42.724
Provisiónes	2.135	201	3.436	726	75	2.210	6.467
TOTAL PASIVO PATRIMONIO	33.620	1.790	35.410	4.981	711	1.305	42.327
CONTINGENCIAS	5.632	640	6.272	15	45	412	6.822
RENTAS**	335	41	376	60	3	594	633

*Bancos, Bancos de Desarrollo, Bancos de Inversión y Bancos de Ahorro y Crédito. **Bancos de Inversión y Bancos de Ahorro y Crédito.

Fuente: BANCO POPULAR SOLIDARIO

BANKWATCH RATINGS S.A.

CALIFICADORA DE RIESGOS



PERSPECTIVAS ECONOMICAS 2015 - 2016

Las proyecciones del País a mediano plazo serían de un lento crecimiento, mucho menor al presupuestado por el Gobierno (4,1%), en vista que la liquidez de la Economía debido a la expectativa del precio del Petróleo, la revalorización del dólar y la dificultad de conseguir financiamiento, a pesar que se ha iniciado un agresivo endeudamiento interno y externo para cubrir el déficit.

La deuda Pública relacionada al PIB bordea el 28%, sin tomar en cuenta las ventas anticipadas del Petróleo a China, el crédito del FLAR, la operación Swap de oro, la reciente emisión de bonos 2020 y los préstamos de China del 2015, la relación de deuda PIB, estaría cercana al 37.2% y al límite que la Constitución permite de endeudamiento.

Varios Organismos Internacionales estiman que el crecimiento estaría alrededor del 2.5% al 1.5%. Las salvaguardias a las importaciones podrían afectar al crecimiento, sucediendo algo parecido al PIB del 2009.

Las perspectivas del 2015 no son muy prometedoras por lo que una política saludable es la de mantener una liquidez adecuada priorizando gastos.

2.- MERCADO DE VALORES

En el 2014, se negoció en las bolsas de Quito USD 2.777 millones y Guayaquil USD 4.778 millones con un total a nivel nacional de USD 7.554 millones, con una participación de 16.63 % en renta variable y 83.37% renta fija, de los cuales el 36.7% se negoció en la Bolsa de Quito y el 63.3% en la Bolsa de Guayaquil.

El mercado de valores en los años que tiene de actividad, aún no ha logrado desarrollar un mercado secundario importante, en parte debido a una falta de cultura bursátil, la competencia de Instituciones Financieras, a la visión cortoplacista de los inversionistas y debilidades del mismo mercado de Valores en la oferta de títulos, acuerdos al mercado, sin embargo vemos en el lado positivo, un mercado creciente de emisores y participantes que debe ser incentivado con mayor información e incentivos.

VALORES NEGOCIADOS

BOLSAS DE VALORES	2.014	2.014	2.014	
MILLONES usd	Guayaquil	Quito	Total	%
Acciones	592.272	681.257	1.253.529	16.59%
Aceptaciones Bancarias	548	77	625	0.01%
Bonos del Estado	504.014	149.739	653.753	8.65%
Certificados Financieros	2.564.530	1.270.725	3.835.255	50.77%
Obligaciones	309.227	115.575	424.806	5.62%
Valores Crediticios	111.559	254.986	366.525	4.85%
Papel Comercial	407.901	195.101	603.002	7.98%
Prizos Acumulacion	87.602	26.744	114.346	1.51%
LIC, NIC, CUPON Capital	200.476	102.475	302.951	4.01%
	4.778.129	2.776.663	7.554.792	100.00%

Fuente: Bolsas de valores

Elaborado: BankWatch Ratings

Actividades varias:

BankWatch ha mantenido relación con instituciones Multilaterales, las cuales solicitan reuniones 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



BANKWATCH RATINGS S.A.

CALIFICADORA DE RIESGOS



representantes de Bancos, Bancos de Inversión, instituciones internacionales y visitantes extranjeros.

Durante 2014 se mantuvieron contactos con entes de control, dando nuestra opinión sobre las nuevas regulaciones del mercado, con asociaciones gremiales, gestión necesaria para difusión de la Calificadora y la Calificación de riesgo. También hemos participado con varios medios de prensa y declaraciones sobre los temas económicos del país y el mundo.

En abril tuvimos una Consultoría de Procesos, con la firma IAG Group, obteniendo resultados positivos, que están aún pendientes de ponerse en práctica.

Relaciones con el personal:

El personal disminuyó en una persona respecto al año anterior, quedando en once personas: cinco analistas que desempeñan funciones en Calificación de Instituciones Financieras y Corporaciones, un analista Director de Operaciones estructuradas y Fondos Administrados, y un analista Director del área Instituciones Financieras y Seguros.

En la parte Administrativa una asistente secretaria, un mensajero, la Directora de Cumplimiento y el Gerente General.

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

Relaciones con socios Internacionales:

En 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.

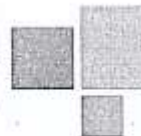
El convenio de cooperación tenía un plazo de dos años y fue renovado por un periodo igual en febrero 2015, hasta febrero 2017.

4.- ESTRUCTURA FINANCIERA DEL 2014

Para esta junta han sido presentados los balances auditados por la firma Willi Bamberger & Asociados C Ltda., del periodo 2013 - 2014, 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 (USD 578.368): Los activos se incrementan en 9.4%, con importante crecimiento en saldo de cuenta corriente. El balance conserva una estructura sana con activos corrientes de fácil liquidación que constituyen el 90% de los activos totales, el saldo de 10% corresponde a activos fijos, deducidos la depreciación.



BANKWATCH RATINGS S.A.

CALIFICADORA DE RIESGOS



No se registran cuentas malas y el flujo de caja cubre con amplitud las necesidades de la empresa, manteniendo un superávit de liquidez, que puede ser invertido.

PASIVOS (USD 229.058): Los pasivos registrados son del giro normal del negocio y pueden ser cancelados holgadamente con la liquidez de la compañía.

En pasivos de Largo Plazo, hay un incremento de 16.2 % correspondiente a Provisiones por Desahucio y Jubilación Patronal, (USD 87.225).

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.

PATRIMONIO (USD 349.310): El Patrimonio se mantiene sólido, a la fecha de cierre representa 1.52 veces el pasivo total, 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.

	AUDIT	Part	AUDIT	Part	AUDIT	Part
PATRIMONIO	2012	%	2013	%	2014	%
Capital Pagado	126.510	33.2%	126.510	36.5%	126.510	36.4%
Reserva de Capital	39.329	10.9%	39.329	11.3%	39.329	11.4%
Reserva Legal	114.030	30.0%	114.030	32.9%	114.030	32.6%
Result. Acum. tra. Adop. NIIFs	(27.321)	-7.2%	(27.321)	-7.9%	(27.321)	-7.8%
Utilidad del Ejercicio	128.043	33.6%	94.129	27.2%	95.762	27.4%
TOTAL PATRIMONIO	380.591	100.0%	346.727	100.0%	349.310	100.0%

BALANCE DE RESULTADOS

INGRESOS TOTALES. (840.659): Los ingresos operativos a diciembre 2014 fueron de USD 837.555 más USD 3.104 de otros ingresos, esto significó una reducción operativa de -2.96%, respecto al 2013 pero en cuanto a resultados totales se obtuvo un ligero incremento de 2.70%, por variaciones en el mercado de acuerdo a las siguientes causas:

Nuestro principal mercado históricamente ha sido el de Instituciones Financieras, en calificaciones Globales, Emisión de Obligaciones y Titularizaciones, en cuanto a las primeras tuvieron un crecimiento, pero no sucedió igual con las Emisiones y Titularizaciones, las cuales se vieron afectadas por regulaciones que limitaron el que se realicen operaciones nuevas, las más afectadas fueron las titularizaciones y las Emisiones.

En el segmento de Mercado de Valores se obtuvo un importante crecimiento, con Compañías nuevas y manteniendo antiguos clientes, sin embargo aún tenemos clientes que decidieron cambiar por mejores condiciones en las calificaciones, comportamiento que esperamos se corrija en el corto plazo, en vista que se han dado varias operaciones fracasadas con calificaciones altas de otras calificadoras, lo cual ha puesto a las Instituciones de Control del Mercado en alerta para tomar medidas cautelares.



BANKWATCH RATINGS S.A.

CALIFICADORA DE RIESGOS



	AUDIT	Part	AUDIT	Part	AUDIT	Part	Variación
	2012	%	2013	%	2014	%	2013 - 2014
INGRESOS							
Emissiones Corporativas	121.000	34,0%	103.000	11,9%	142.200	17,8%	38,00%
Emissiones IFIs	165.000	18,8%	160.250	18,6%	111.000	13,3%	-30,78%
Estructurados Corporativos	124.000	14,1%	113.700	13,2%	80.500	9,6%	-29,20%
Estructurados IFIs	124.000	15,3%	107.500	12,5%	91.000	10,6%	-14,88%
Globales IFIs	111.125	12,4%	108.610	12,6%	398.355	47,8%	26,52%
Globales Seguros	-	0,0%	20.000	2,3%	4.000	0,5%	-80,00%
Fondos Administrados	-	0,0%	-	0,0%	12.000	1,4%	ND%/01
INGRESOS OPERATIVOS	877.325	100,0%	863.663	100,0%	837.555	100,0%	-2,96%
Otros ingresos	11.336		1.645		3.104		88,24%
TOTAL INGRESOS	888.661		865.308		840.659		-2,70%

Calificaciones de Instituciones Financieras (USD 602.855): Las calificaciones de IFIs, sigue siendo la actividad comercial más importante en los ingresos. En el 2014 se obtuvo un incremento del 10.5%, en calificaciones globales, no así las emisiones y estructurados que se reducen en -30.7 y -14.8% respectivamente y el total de ingresos de estas cuentas, representa el 71.5% del total, 4 % menos que el año anterior.

Las calificaciones de Seguros no tuvieron incidencia pero se espera sea un rubro de mayor importancia en los próximos años, así como las calificaciones de Administradoras de fondos y casas de Valores, de acuerdo a las reformas de la nueva Ley de Mercado de Valores, aprobada en mayo 2014, esperando las resoluciones que emita la nueva Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

En el 2014 se procesaron 94 seguimientos a las Calificaciones globales de Instituciones Financieras distribuidas en 11 bancos privados y 3 Estatales; 5 Cooperativas de Ahorro y Crédito; 4 Financieras y 1 Mutualista, en total 24 IFIs.

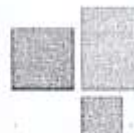
En las emisiones de mercado de valores se realizaron 18 seguimientos en 9 fideicomisos a 5 IFIs y 14 seguimientos en Emisión de Obligaciones en 4 IFIs.

Las principales Instituciones Financieras del País, siguen siendo calificadas por BWR, tanto por su tamaño como por su representación en el mercado, sin embargo dependemos de la autorización anual de la SHB, para aquellas instituciones que han sido calificadas por más de cinco años, de acuerdo a la limitación que la Ley determina. Regulaciones emitidas durante este año, han afectado el desarrollo de nuevas emisiones de papel comercial, emisiones generales y operaciones estructuradas, afectando resultados, igual comportamiento se espera para el año 2015.

Calificaciones corporativas: (USD 234.700): La emisión de obligaciones tuvo un repunte en este año aumentando en 38.1%, y las titularizaciones una disminución de 29.2%. En cuanto a emisiones mantuvimos 22 seguimientos relacionados con 11 Emisiones Corporativas; 14 seguimientos en fideicomisos de 7 Corporaciones.

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, plazos de entrega más cortos y menores precios. El Mercado entendido prefiere una opinión responsable y profesional de nuestra calificador, pero este es limitado y el proceso de educación en la comprensión de la Calificación, continua como un obstáculo para las calificadoras serias.

EGRESOS (USD 743.898): Los gastos del año tuvieron una pequeña disminución del 3.46%, especialmente por gastos de promoción y ventas que se reducen (89.93 %), al no tener el pago de honorarios a Fitch por asociación estratégica, una vez que dejaron de ser socios de la empresa.



BANKWATCH RATINGS S.A.

CALIFICADORA DE RIESGOS



Con excepción del gasto de desahucio que se incrementó en 53.78%, los otros egresos tuvieron una variación muy similar a la inflación del periodo, teniendo mayor participación los gastos operativos que represento el 67.37% de las ventas.

	AUDIT	Part	AUDIT	Part	AUDIT	Part	Variación
EGRESOS	2012	%	2013	%	2014	%	2013 - 2014
Gastos Operativos	541.064	72.5%	544.421	70.7%	566.379	76.1%	4.88%
Gastos Administrativos	80.520	10.8%	82.227	10.7%	85.063	11.4%	3.45%
Gastos Promoción y Ventas	8.163	1.1%	57.918	7.5%	5.832	0.8%	-89.93%
Gastos Depreciaciones	18.177	2.4%	22.503	2.9%	16.558	2.2%	-26.24%
Gastos Generales	7.278	1.0%	4.808	0.6%	8.262	1.1%	66.34%
Gastos Subsidios	3.524	0.5%	2.792	0.4%	1.374	0.2%	-50.79%
Gastos Desahucio	11.778	1.6%	7.034	0.9%	10.786	1.4%	53.78%
Participación Trabajadores	32.714	4.4%	21.439	2.8%	21.555	3.0%	2.41%
Impuesto a la Renta	43.112	5.8%	27.308	3.5%	27.649	3.7%	1.25%
TOTAL EGRESOS	746.350	100.0%	770.532	100.0%	743.698	100.0%	-3.46%

Los gastos mantuvieron parámetros de acuerdo al negocio, demostrando un buen uso de los recursos y control en costos, que se han conservado estables. 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 sostenible.

RESULTADOS (USD 96,762): El año 2014 fue un año complicado en cuanto a desarrollar nuevos negocios, en especial en el segmento de Instituciones Financieras, debido a las múltiples regulaciones que limitan la participación como emisores en el Mercado de Valores.

Como se indicó en la distribución de los ingresos, nuestro mercado ha sido en gran proporción dependiente del financiero y si bien se mejoró en los ingresos de calificaciones globales, durante los últimos tres años hemos disminuido los ingresos por Emisiones y Titularizaciones, sin que se vea un horizonte de mejoría en el corto plazo.

Los resultados del periodo, fueron similares al del año pasado, respaldados en una disminución de los gastos, más que por un incremento de ingresos, esto ayudó a obtener una utilidad ligeramente superior al 2013. La disminución de gastos que influyeron en la utilidad, fue el pago de honorarios a Fitch y un menor costo de honorarios a terceros.

Se obtuvo utilidades antes de impuestos, participación a trabajadores y cancelación de bonos, de USD 161.365, que proceden del giro normal del negocio, estos resultados corresponden al 19.2% del total de ingresos y 46.2 % del Patrimonio.

A la utilidad operativa se deducen pago de bonos, pago del 15% a los empleados y pago de impuestos a la renta, dejando una utilidad neta de USD 96.761.70 a disposición de los accionistas.

Respecto a las disposiciones en el Art. 321 de la Ley de Compañías, no hemos tenido conocimiento, sobre 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 2014 y el Estado de Pérdidas y Ganancias correspondiente.



5.- ESTRATEGIAS y perspectivas para el 2015.

Estrategias para el 2015:

Objetivo General: El Código Orgánico Monetario y Financiero y su ente rector la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, son los que deberán emitir nuevas regulaciones, que fijen la actuación del Mercado y específicamente de las Calificadoras.

Desde finales del año 2014 se han presentado varias emisiones que han tenido problemas de pago, suscitando inquietud en el mercado y obligando a los entes de control a tomar medidas en la actuación de las Calificadoras. Es importante anotar que BankWatch no ha tenido ningún antecedente de este tipo y más bien ha crecido su prestigio.

Las estrategias para este año 2015, están dirigidas a solidificar aún más los procesos de calificación y revisar la estructura interna de la compañía, en cuanto metodología y enfoque de mercado.

Nos preocupa de la nueva Ley, los límites que una calificadora pueda trabajar con clientes (3 años), dado lo pequeño de nuestro mercado y la autorización de nuevas calificadoras, que en la actualidad son seis; la competencia se tornará más intensa, sin embargo vemos con optimismo que nuevas oportunidades se abren en el mercado, con las calificaciones de Compañías de Seguros, Administradoras de Fondos, Fideicomisos Públicos, Casas de Valores y Bolsas de Valores.

Debemos aumentar los vínculos con la comunidad financiera ecuatoriana incluyendo a todos los participantes del mercado de valores:

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.
- Compañías de Seguros

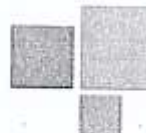
El objetivo de esta estrategia en particular es generar la necesidad de diferenciar el trabajo que se realiza en las calificaciones por Calificador, exigir que se identifique a la calificadora que emitió una calificación.

Elaborar informes sectoriales y opiniones con valor agregado (mayor monitoreo de mercado).

- Capacitaciones e invitaciones técnicas (charlas, discusiones, etc.) a los principales inversionistas institucionales (BIESS, ISPOL, ISSFA, CFN, etc.)
- 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.



BANKWATCH RATINGS S.A.

CALIFICADORA DE RIESGOS



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

1. Administradoras y fondos de inversión.
2. Casas de Valores
3. Compañías de Seguros
4. 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 de Guayaquil

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.
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

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 Baus H
GERENTE GENERAL
BANKWATCH RATINGS S.A.

