

**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 2016 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 2016 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. SITUACION MACROECONOMICO AÑO 2016

Entorno Económico

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

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



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

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

La política económica del Gobierno se ha sustentado en gasto público, el cual desde el 2008 se ha incrementado de forma importante y el cual fue alimentado sin problema mientras los precios del petróleo estuvieron altos. Las nuevas circunstancias le exigieron al Gobierno ajustar su presupuesto, pero lo hizo reduciendo las inversiones mientras que el gasto corriente se mantiene alto. El financiamiento del Gobierno proviene de préstamos externos principalmente, pero también de recursos captados localmente de las entidades de seguridad social, BCE y de ajustes tributarios al sector privado.

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

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

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

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

Perspectiva 2017

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

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

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

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

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

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

Se esperaría que dos hechos importantes favorezcan al comercio exterior frente al desempeño del mercado local. El primero es que las exportaciones se beneficien por el acuerdo comercial con Europa, que entró en vigencia en este año. El primer trimestre del año da cuenta positiva del desempeño del sector, con exportaciones no petroleras que suben 14.5% interanual a enero-2017. El segundo es el levantamiento de las cuotas de los vehículos importados, lo cual según la Asociación Ecuatoriana Automotriz (AEA) promoverá un incremento del 30% a 82.000 unidades este año.

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

El Informe de Quantum al 21 de marzo de 2017, indica que la deuda interna llega en febrero-2017 a USD13.384 millones lo que, con respecto a diciembre 2016, es un incremento del 7% y con respecto a diciembre 2015, del 32%. Según la misma fuente, la deuda externa aumenta entre diciembre 2016, y febrero 2017 a USD26.500 millones lo que implica un crecimiento del 3,20% y desde diciembre 2015 del 32%. La misma fuente indica que el total de la deuda ecuatoriana está sobre el 47% del PIB.

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

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

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

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

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

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

Fuente: Análisis Semanal, Quantum, BCE

Riesgo Sistémico

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

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

Así mismo, a partir de la segunda mitad del 2015, el debilitamiento de la capacidad de pago de la población ecuatoriana se reflejó en las tendencias crecientes de la morosidad de la cartera. El comportamiento de la cartera ejerció presión adicional en los resultados del sistema tanto porque activos productivos pasan a ser improductivos como por la necesidad de mayor gasto de provisiones para cubrir los deterioros. Si bien el indicador de morosidad disminuye ligeramente al cierre de 2016 (dic-2015: 3.66%; dic-2016: 3.56%), es importante tomar en cuenta que dicha reducción está influenciada por el aumento de cartera restructurada, que en el año tuvo un crecimiento de 184%. La cartera restructurada muestra altos niveles de morosidad por lo que no consideramos que exista una mejora en la capacidad de pago general. Se debe mencionar que el impacto del terremoto ocurrido el 16 de abril no es sustancial en la calidad de cartera del sistema de bancos privados, tomando en cuenta la baja penetración en las áreas afectadas.

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

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

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

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

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

En adelante, los resultados del sistema financiero se verán afectados por los requerimientos de provisiones y en la medida en que las políticas y estrategias prefieran mantener las coberturas de los activos de riesgo. La capacidad de las instituciones para generar recursos que permitan mantener coberturas saludables y capital interno será un reto en el futuro considerando los desafíos de crecimiento y calidad del activo en las circunstancias macroeconómicas actuales.

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

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

2.- MERCADO DE VALORES

En el 2016, el monto negociado en las bolsas de Quito y Guayaquil fue de USD 8.320 millones, que significó un crecimiento del 42,7%, con una participación del Sector Privado de USD 1.816 millones que significó un incremento del 114,0% interanual. En renta variable de USD 78 millones se incrementó a USD 96.5 millones.



Fuente: Bolsa de Valores
Preparación: BankWatch

El sector privado participó con el 24.0% de las operaciones, de los cuales 21.8% fue renta fija y 1.2% renta variable. El 76.0% del Sector Público fue renta fija.



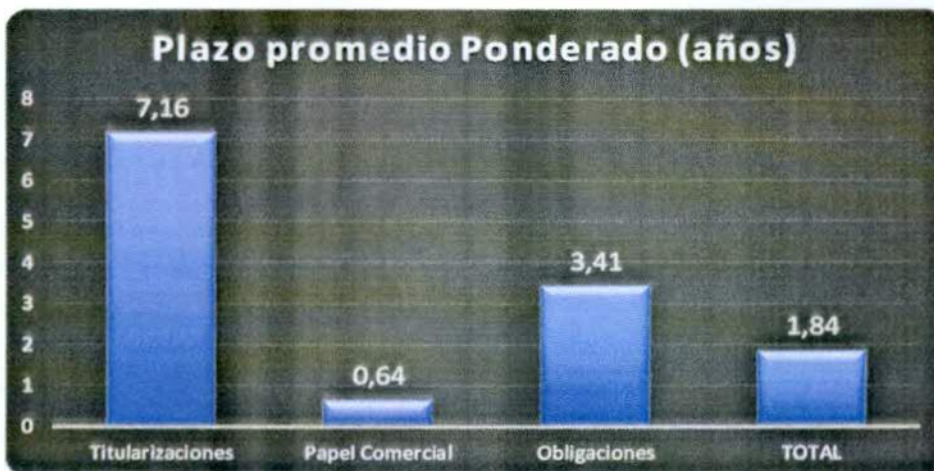
Fuente: Bolsa de Valores

Preparación: Bank Watch



Fuente: Bolsa de Valores
Preparación: Bank Watch

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 acordes al mercado, sin embargo vemos en el lado positivo, un mercado creciente de emisores y participantes.



Fuente: Bolsa de Valores
Preparación: Bank Watch

Actividades varias:

Bank Watch ha mantenido relación con instituciones multilaterales y bancos del exterior, Instituciones que buscan información del mercado para actualizarse de la situación macroeconómica, sistema financiero y política del país. Se han mantenido reuniones y charlas

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

Hemos tenido contactos con entes de control y asociaciones gremiales, gestión necesaria para difusión de la Calificadora y la Calificación de riesgo. También hemos participado con varios medios de prensa, periódicos, revistas y declaraciones sobre los temas económicos del país y el mundo.

Relaciones con el personal:

El actual equipo de trabajo cuenta con trece personas, seis analistas 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 un Director de Cumplimiento, una asistente secretaria y un mensajero.

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

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.

4.- ESTRUCTURA FINANCIERA DEL 2.016

Para esta junta se presentan los balances auditados del periodo 2015 – 2016, por la firma MICELLE García – Zurita & Asociados, los mismos, que se encuentran sin observaciones en 2015 y para el 2016 tiene una opinión calificada en cuanto al cálculo Actuarial realizado para este año. El estudio Actuarial que se solicita anualmente, el especialista utilizó una tasa de descuento del 7.46% que corresponde a un promedio de los rendimientos que generan los títulos de deuda pública nacional, sin embargo, de acuerdo a la NIC 19 beneficios para los empleados, este cálculo debe ser retroactivo a partir del 1 de enero del 2015, tomando en consideración bonos gubernamentales de alta calidad de Estados Unidos que fluctúan entre el 3,5% y 4,5%. Si bien la Gerencia estima que el cálculo presentado por Actuaría cubriría las demandas de Ley, los ajustes se realizarían en el próximo periodo.

BALANCE DE RESULTADOS

INGRESOS TOTALES (USD 758.533).

	AUDIT	Part	AUDIT	Part	AUDIT	Part	Variación
INGRESOS	2014	%	2015	%	2016	%	2015-2016
Emisiones Corporativas	142.200	17,0%	120.000	17,9%	162.500	21,5%	35,4%
Estructurados Corporativos	80.500	9,6%	76.800	11,4%	35.000	4,6%	-54,4%
Emisiones IFIS	111.000	13,3%	69.750	10,4%	5.000	0,7%	-92,8%
Estructurados IFIS	91.500	10,9%	76.500	11,4%	94.500	12,5%	23,5%
Globales IFIS	396.355	47,3%	295.582	44,0%	306.554	40,6%	3,7%
Globales Seguros	4.000	0,5%	24.000	3,6%	134.150	17,8%	459,0%
Fondos Administrados	12.000	1,4%	8.400	1,3%	18.000	2,4%	114,3%
INGRESOS OPERATIVOS	837.555	100%	671.032	100%	755.704	100%	12,6%
Otros Ingresos	3.104		461		2.829		513,7%
TOTAL DE INGRESOS	840.659		671.493		758.533		13,0%

A diciembre 2016, se registra un incremento interanual del 13% en los Ingresos Totales de la compañía, pero aún inferior a los obtenidos en el 2014. Si bien este año se recobró del mal año 2015, debido a los efectos de cambio de regulaciones, cuando se obligó a cambiar los clientes que tenían más de tres años operando con la misma calificadora, la recuperación ha sido lenta, debido a la situación del Mercado de Valores, que no atraviesa por sus mejores momentos. Los ingresos reportados son casi en su totalidad recurrentes y fruto del negocio, muy pequeña porción de otros ingresos.

Calificaciones de Emisiones Corporativas:

La situación económica y política del País, con la crisis que se inició a finales del 2014, se aceleró en el 2015 y continuó en el 2016, se vio reflejado en la disminución del mercado en general. La Ley de Mercado de Valores emitida en el 2014, no ha logrado impulsar los negocios bursátiles, al contrario, la falta de inversionistas participantes, entre ellos el IESS, han dado como resultado que en el 2016 el mercado tenga una caída en las negociaciones corporativas del 33.1%, lo cual tuvo impacto directo en el volumen de nuevas operaciones en el mercado.

Las emisiones corporativas están distribuidas en emisiones de obligaciones generales, emisiones de papel comercial y operaciones estructuradas o titularizaciones, durante este año se procesaron once nuevas operaciones y seis seguimientos de transacciones vigentes, entre ellas nueve emisiones de papel comercial y ocho de emisiones generales, que significaron un incremento de 35.4% respecto al año 2015, subiendo la participación en ingresos totales en 3.6%.

Las operaciones estructuradas por segundo año consecutivo, se han reducido y no se espera que tengan un repunte, en vista que las regulaciones complicaron sus ejecuciones, disminuyendo la demanda de este producto. La reducción fue del -54.4% interanual y la participación en ingresos bajo del 11.4% en el 2015 a 4.6% en 2016.

Calificaciones de Instituciones Financieras:

La principal fuente de ingresos sigue siendo la calificación de Instituciones financieras en sus diferentes especialidades, sumando 53.7% del total de ingresos, pero con una significativa reducción en emisiones generales (-92.8%), y no se esperaría que vuelvan a realizarse, al menos en el corto plazo, debido a las limitaciones legales impuestas a las Instituciones Financieras que han perdido el efecto positivo que inicialmente tenían en sus balances, perdiéndose una fuente de ingresos para las calificadoras.

Las operaciones de titularización tuvieron un repunte, en vista que se pudo captar un paquete de emisiones de cartera hipotecaria, por cambio de calificadora al estar más de tres años con otras instituciones, oxigenando los ingresos, que aumentaron en este rubro en 23.5%.

Las calificaciones Globales de Instituciones Financieras, aumentan su participación en 3.7%, es la más aporta en los ingresos con 40.6% y se mantienen nueve bancos, dos menos que el año anterior, continuando los bancos más grandes del sistema. En Bancos Públicos dos, en Sociedades Financieras dos; las Cooperativas siete y se aumenta una Mutualista.

Calificaciones de Compañías de Seguro:

Este fue el primer año en que los Seguros iniciaron el proceso de calificación obligatoria, representando un rubro importante en el negocio que significó tener una participación global del 17.8% de los ingresos. Estas calificaciones ayudaron a compensar las pérdidas en la disminución de operaciones estructuradas corporativas y emisiones de obligaciones de IFIS.

Calificaciones Fondos Administrados:

Los fondos Administrados han tenido una pequeña pero sostenida presencia en cuanto a ingresos y se esperaba que tengan un paulatino crecimiento en el futuro, actualmente participan con 2.4%, que también compensa en parte las disminuciones ya mencionadas.

En el este año se procesaron 92 seguimientos a las Calificaciones globales de Instituciones Financieras distribuidas en 10 bancos privados y 2 Públicos; 7 Cooperativas de Ahorro y Crédito; 3 Financieras y 2 Mutualistas, en total 24 IFIs. En seguros se efectuaron 26 seguimientos en 13 compañías, adicionalmente en las emisiones de mercado de valores se procesaron 46 seguimientos relacionados con 10 fideicomisos, 1 IFIs y 20 seguimientos a emisiones corporativas y 6 a Fondos Administrados.

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 Superintendencia de Bancos, para calificar aquellas instituciones que han sido calificadas por más de cinco años con nosotros, de acuerdo a la limitación de la Ley, manteniéndonos en expectativa de la resolución que tome el ente Regulador.

Nos preocupa la pérdida de participación en el mercado, por la reducción que ha tenido el Mercado de Valores y 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, sin tener una supervisión adecuada de los entes de control, a pesar de los fracasos que se han dado en el mercado por irresponsabilidad de varias calificadoras. El Mercado entendido prefiere una opinión responsable y profesional de nuestra calificadora, pero el proceso de educación en la comprensión de la Calificación, continua como un obstáculo para el crecimiento las calificadoras serias.

EGRESOS (USD 718.724)

	AUDIT	Part	AUDIT	Part	AUDIT	Part	Variación
EGRESOS	2014	%	2015	%	2016	%	2015-2016
Gastos Operativos	583.708	78,5%	566.905	83,7%	566.374	78,8%	-0,1%
Gastos Administrativos	67.735	9,1%	62.521	9,2%	67.999	9,5%	8,8%
Promocion , Ventas y General	14.094	1,9%	8.399	1,2%	6.913	1,0%	-17,7%
Gastos Depreciacion	16.598	2,2%	13.888	2,1%	23.250	3,2%	67,4%
Gastos Jubilación	10.786	1,4%	10.584	1,6%	27.755	3,9%	162,2%
Gastos Desahucio	1.374	0,2%	6.573	1,0%	6.190	0,9%	-5,8%
Participación Empleados	21.955	3,0%	393	0,1%	9.008	1,3%	2192,1%
Impuesto a la Renta	27.649	3,7%	7.863	1,2%	11.235	1,6%	42,9%
TOTAL EGRESOS	743.899	100%	677.126	100%	718.724	100%	6,1%

Los gastos de la compañía se han mantenido relativamente constantes en el tiempo, ya que no se han dado diferencias importantes en los rubros de balance. La estructura de una Calificadora de Riesgo, como empresa de servicios especializados, se caracteriza por tener altos costos operativos donde, estos representan el porcentaje de mayor participación directa (78,8%) de los gastos, sin contar en el mismo rubro los gastos de Jubilación (3.9%), gastos de Desahucio (0.9%) y participación de empleados (1.3%) que sumados dan (84.9%) y que tienen que ver con el personal de la Institución.

Los gastos representan las necesidades de la compañía para operar y que difícilmente pueden ser sujetos de disminución, sin afectar la calidad y oportunidad de un buen servicio. El objetivo es aumentar los ingresos que sostengan el nivel de egresos y den réditos a los accionistas.

RESULTADOS (USD 39.809)

El marco en que la compañía desarrollo sus actividades durante los dos últimos años, (2015 – 2016), han sido periodos complicados para el País, tanto en el aspecto económico como en el político, lo cual se ha visto reflejado en la parte productiva en general, con disminuciones de ingresos en las industrias y negocios, aumento del desempleo y un periodo de incertidumbre por procesos políticos, previos a las elecciones presidenciales que se realizaron en febrero y abril 2017.

Los resultados del año 2016, tuvieron un repunte en vista del incremento en ingresos y control de gastos, mencionados anteriormente, es así que las utilidades son positivas, a diferencia del 2015, y tienen un incremento importante en vista lo difícil del momento económico descrito.

Las utilidades antes de la utilidad a los empleados y del impuesto a la renta, fue de USD 60.052, se repartió USD 9.008 a empleados y USD 11.235 se pagó de impuestos a la renta, dejando una utilidad neta a disponibilidad de los señores accionistas de USD 39.809.

BALANCE GENERAL

ACTIVOS (USD 486.636)

	AUDIT	Part	AUDIT	Part	AUDIT	Part	Variación
ACTIVOS	2014	%	2015	%	2016	%	2015-2016
Activos Corrientes	521.839	90,2%	294.396	76,6%	416.965	85,7%	41,6%
- Caja Bancos	359.852		211.509		311.727		47,4%
- Inversiones	0		-		6.000		#DIV/0!
- Cuentas x Cobrar	110.997		51.077		58.568		14,7%
- Activo por Impuestos	50.990		31.810		40.670		27,9%
Activos Fijos	56.529	9,8%	90.159	23,4%	69.671	14,3%	-22,7%
TOTAL ACTIVOS	578.368	100%	384.555	100%	486.636	100%	26,5%

En el año 2016 los activos tienen una recuperación interanual del 26.5%, específicamente por incremento en saldo bancos USD 100.218. El balance conserva una estructura sana con activos corrientes de fácil liquidación que constituyen el 85.7%% de los activos totales, el saldo de 14.3%% corresponde a activos fijos, deducidos la depreciación.

Las cuentas por Cobrar USD 58.568, corresponden a la facturación de fin de año especialmente por seguimientos a instituciones financieras, la única cuenta morosa por USD 3.563, corresponde al Banco Ecuatoriano de la Vivienda, BEV, que entro en liquidación y el cambio continuo del Liquidador ha dificultado su cobro, manteniéndose pendiente de cobro por dos años consecutivos.

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

PASIVOS (USD 214.212)

	AUDIT	Part	AUDIT	Part	AUDIT	Part	Variación
PASIVOS	2014	%	2015	%	2016	%	2015-2016
<i>Pasivos Corrientes</i>	141.833	61,9%	47.558	31,3%	76.885	35,9%	61,7%
- Cuentas por pagar	50.929		15.189		20.608		35,7%
- Beneficios Empleados	29.270		2.901		18.645		542,7%
- Pasivo por Impt Corriente	61.634		29.468		37.632		27,7%
<i>Pasivos no Corrientes</i>	87.225	38,1%	104.382	68,7%	137.327	64,1%	31,6%
TOTAL PASIVOS	229.058	100%	151.940	100%	214.212	100%	41,0%

Los pasivos tienen una importante variación y crecen en 41.0%, especialmente en cuentas por pagar, beneficios a empleados y obligaciones tributarias. La liquidez existente, cubre holgadamente estos pasivos.

En pasivos de Largo Plazo, hay un incremento de 31.6% correspondiente a Provisiones por Desahucio y Jubilación Patronal, (USD 137.327), este es el pasivo más pesado para la compañía en vista de la antigüedad de parte del personal. Una nueva normativa respecto a este rubro, ha dado como resultado un fuerte incremento de la provisión en este año (31.6%)

No se registran 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 272.424)

	AUDIT	Part	AUDIT	Part	AUDIT	Part	Variación
PATRIMONIO	2014	%	2015	%	2016	%	2015-2016
<i>Capital Pagado</i>	126.510	36,2%	126.510	54,4%	126.510	46,4%	0,0%
<i>Reserva de Capital</i>	39.329	11,3%	39.329	16,9%	39.329	14,4%	0,0%
<i>Reserva Legal</i>	114.030	32,6%	114.030	49,0%	114.030	41,9%	0,0%
<i>Resr Acum 1ra NIF</i>	-27.321	-7,8%	-41.621	-17,9%	-47.254	-17,3%	13,5%
<i>Utilidad del Ejercicio</i>	96.762	27,7%	-5.633	-2,4%	39.809	14,6%	-806,7%
TOTAL PATRIMONIO	349.310	100%	232.615	100%	272.424	100%	17,1%

El Patrimonio a diciembre de 2016 crece por efecto de la utilidad del periodo, se mantiene fuerte con una solvencia de 1.3 a 1.0, 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. La Junta de Política Monetaria y Financiera con Resolución 231, de mayo 16 del 2016, determino que el Capital mínimo para las Calificadoras de Riesgo será USD 150.000 dólares, para lo cual dio un plazo de dos años para su cumplimiento. Este particular debe ser tratado en la Junta de 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 2016 y el Estado de Pérdidas y Ganancias correspondiente.

5.- ESTRATEGIAS y perspectivas para el 2017.

Estrategias para el 2017:

Objetivo General: La Ley de Mercado de Valores, aprobada por la Asamblea Nacional (marzo 2014) y nuevas regulaciones que enmarcan la actuación de las Calificadoras, nos exigen que las estrategias para este año 2017, estén dirigidas a solidificar aún más los procesos de calificación y revisar la estructura interna de la compañía, en cuanto enfoque de mercado.

Los límites al periodo que una calificadora pueda trabajar con los mismos clientes (3 años), es muy exigente, dado lo pequeño de nuestro mercado y la autorización de nuevas calificadoras - actualmente seis - la competencia se torna más intensa y si el ente de control no supervisa el trabajo y sanciona ejemplarmente a las calificadoras que ya tienen actuaciones dudosas en el mercado, no habrá confianza por parte de los inversionistas y con peligro que el público no de crédito a la opinión de las Calificadoras.

El año 2017 lo vemos con mucho escepticismo por la situación de la Economía Nacional y los graves problemas que tienen que afrontar el nuevo presidente del País. Es incierto el incremento de las negociaciones del Mercado de Valores, en vista de la falta de confianza reinante en el medio. La regulación demanda la calificación de Administradoras de Fondos, Fideicomisos Públicos, Casas de Valores y Bolsas de Valores, luego de transcurrido más de dos años, aún no han sido emitidas las regulaciones correspondientes excepto la de Bolsas de Valores.

La Estrategia que estamos empeñados en trabajar se sustenta en lo siguiente:

Aumento de 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

•
El objetivo de esta estrategia en particular es generar la necesidad de diferenciar 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.

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

1. Administradoras y fondos de inversión.
2. Casas de Valores
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 participantes 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

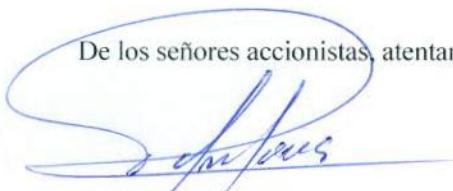
Objetivos:

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,

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Patricio Baus H', enclosed within a blue oval-shaped stamp.

Patricio Baus H
GERENTE GENERAL
BANKWATCH RATINGS S.A.