

## Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones - Banco Bolivariano C.A.

Comité No: 015– 2016	Fecha de Comité: 29 de enero de 2016
Informe con estados financieros no auditados al 30 de noviembre de 2015	Quito-Ecuador
Andrés Vizúete	(593) 3331.573 avizúete@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado	Calificación	Observación
Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones – Banco Bolivariano C.A.	AAA-	Sexta Revisión
Resolución SB No. IDG-DJyTL-2013-048 (25 de febrero de 2013).		
Resolución SCVS No. SC-IMV-DJMV-DAYR-G-13-0004719 (12 de agosto de 2013).		

### Significado de la Calificación

**Categoría AAA:** Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general.

La categoría de calificación, descrita puede incluir signos más (+) o menos (-). El signo más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

*"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio."*

### Racionalidad

La Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A. en Comité No.015 –2016 con fecha 29 de enero de 2016, con base en los estados financieros internos e información adicional con corte al 30 de noviembre de 2015, acordó por unanimidad mantener la calificación de "AAA-" a la **Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones – Banco Bolivariano C.A.** La calificación se sustenta en la excelente capacidad de pago que muestra el emisor, basada en la sólida estructura financiera, pese a la coyuntura económica nacional caracterizada por disminución sistémica de depósitos y por ende desaceleración en colocación. El Banco mantiene una posición favorable respecto a sus comparables en liquidez, calidad de cartera, solvencia y rentabilidad. La calificación considera la segmentación de mercado (comercial) y priorización de la liquidez que mitiga la concentración de depositantes. La calificación contempla el pago en tiempo y forma de las obligaciones al mercado de valores, así como el cumplimiento de la garantía general, resguardos y proyecciones contempladas en el presente instrumento.

### Resumen Ejecutivo

- Banco Bolivariano C.A, cuenta con una trayectoria de 37 años en el mercado financiero ecuatoriano, con cobertura a nivel nacional, posicionado principalmente en la Costa del país. Se especializa en el segmento comercial (Corporativo), y en menor proporción en el segmento de consumo, a través de tarjetas de crédito. A noviembre de 2015, se ubicó en el quinto puesto de las instituciones del sistema financiero en función de su participación de activos y encabezó el grupo de bancos medianos.

- Entre enero – noviembre 2015, se ha presentado contracción en obligaciones con el público en el sistema financiero ecuatoriano, debido a la coyuntura económica del país. La reducción de depósitos en el sistema de bancos privados fue de 12,22%, mientras que la contracción de depósitos para el caso específico de Banco Bolivariano C.A. fue de 11,71%. Las obligaciones con el público constituyen la principal fuente de fondeo del Banco (91,62%).
- La reducción de las obligaciones con el público generó la desaceleración de la colocación de créditos e inversiones y motivó a la institución a recurrir a nuevas fuentes de fondeo como bancos del exterior y organismos multilaterales. Es así que la cobertura de la liquidez de segunda línea frente al requerimiento mínimo por concentración de depositantes, se mantuvo sobre dos veces, aunque inferior al promedio de los últimos tres trimestres (promedio 261,18%; nov15 246,72%).
- La morosidad de la cartera de créditos de Banco Bolivariano C.A. se ubicó en 1,36%, con un ligero incremento de 0,35 puntos porcentuales interanual, debido a la menor liquidez de los agentes económicos que generó retraso en los pagos. Por su parte, el sistema de bancos privados presentó un incremento de la morosidad de 1,04 puntos porcentuales (hasta 4,49%), lo que denota la buena calidad de la cartera del Banco. Respecto a la cobertura de la cartera problemática, el Banco mantiene una posición favorable respecto a sus comparables (BB 214,15%, Sistema 153,55%), lo que en parte mitiga la concentración de clientes.
- El índice de patrimonio técnico del Banco alcanzó el 14,37% a noviembre de 2015, destacándose como el más alto del período analizado, como consecuencia del fortalecimiento del patrimonio por generación de resultados y la contracción de la colocación de la cartera de crédito que contribuyó al decrecimiento de los activos y contingentes ponderados por riesgo.
- La institución mantiene una gestión operativa rentable superior al sistema, sustentada en una adecuada intermediación financiera que tiene como soporte una eficiente gestión operativa, lo cual dio como resultado un crecimiento interanual de la utilidad neta de 9,34% mientras que en el sistema esta se redujo en 17,50%.
- Banco Bolivariano C.A. tiene concentración moderada en clientes (captaciones y colocaciones) del segmento corporativo como giro de su negocio. Cabe indicar que los principales deudores corresponden a empresas y corporaciones de reconocido prestigio y trayectoria en el país (calificación A2). Por su parte, la institución cuenta con amplia cobertura con recursos líquidos para sus mayores depositantes.
- Banco Bolivariano C.A. ha pagado en tiempo y forma al mercado de valores. El saldo de capital del instrumento calificado es de US\$ 12,00 millones. Se evidencia cumplimiento de la garantía general, resguardos de ley y proyecciones.

## **Riesgos y Debilidades**

---

Según lo expresado en el numeral 1.7 del Artículo 18, Sección IV, Capítulo III, Subtítulo IV, Título II, la Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A., considera que los riesgos previsibles en el futuro son los siguientes:

- La apreciación del dólar y la caída del precio del petróleo, afectan la liquidez de la economía, lo que se ve traducida en un menor crecimiento de los depósitos del sistema financiero, que junto con medidas más restrictivas de colocación, conlleva a la desaceleración del crédito.
- El Banco posee activos en litigio por impugnaciones tributarias a noviembre de 2015 por US\$ 3,6 millones, el cual representa el 0,14% del activo total y 1,5% del patrimonio, dicho riesgo es mitigado debido a que la institución realiza provisiones de acuerdo a sus principios contables.

## **Presencia Bursátil**

---

Banco Bolivariano C.A., al 30 de noviembre de 2015, mantiene en el Mercado de Valores dos Emisiones de Obligaciones Convertibles en Acciones y una Titularización de Cartera.

A continuación se detalla la presencia bursátil que tiene Banco Bolivariano C.A.:

Cuadro 1: Presencia Bursátil (US\$)						
Instrumento	No. Resolución Aprobatoria	No. de Inscripción en R.M.V.	Monto Autorizado	Saldo de Capital (US\$)	Última Calificaciones	Calificadora de Riesgos / Fecha de Comité
Emisión de Obligaciones Convertibles <sup>1</sup>	09-G-IMV-838 / 11/02/2009	2009.2.02.00712 / 03/03/2009	5.000.000,00	200.000,00	AAA	PCR (27-agto-15)
Emisión de Obligaciones Convertibles	SC-IMV-DJMV-DAYR-G-13-0004719 / 12/08/2013	2013.2.02.01208 / 26/08/2013	12.000.000,00	12.000.000,00	AAA -	PCR (27-agto-15)
Titularización Hipotecaria	09-G-IMV-2623 / 12/05/2009	2009.2.02.00733 / 28/05/2009	35.000.000,00	3.652.606,31	AAA	BankWatch (31-may-15)
<b>Total</b>			<b>52.000.000,00</b>	<b>15.852.606,31</b>		

Fuente: Banco Bolivariano C.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

La Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A., considera que a la fecha de corte del presente informe, el comportamiento de los órganos administrativos del Emisor, sistemas de administración y planificación, conformación accionaria y presencia bursátil son adecuados, lo cual da cumplimiento con lo estipulado en los numerales 1.5 y 1.6 del Artículo 18, del Sección IV, Capítulo III, Subtítulo IV, Título II de la Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores.

## Información Utilizada para la Calificación

- Perfil de la Institución (Reseña histórica)**
- Información financiera:**
- Estados Financieros auditados anuales de 2010 a 2014 y Estados Financieros no auditados de Banco Bolivariano C.A., al 30 de noviembre de 2014 y 2015, que se encuentran de acuerdo con normas y prácticas contables establecidas por la superintendencia de Bancos del Ecuador. Los estados financieros auditados correspondientes al año 2014 fueron realizados por la firma KPMG y cuentan con opinión limpia.
- Informe Trimestral de Riesgo.**
- Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera, informe y formularios de calificación de activos de riesgo y contingentes y otros informes.
- Riesgo de Mercado:** Detalle de portafolio de inversiones, Reportes de Mercado entregados al Organismo de Control y otros informes.
- Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento, detalle de principales depositantes por rangos, reportes de riesgo de liquidez entregados al organismo de control, indicadores oficiales publicados por la Superintendencia de Bancos en su página web y otros informes.
- Riesgo de Solvencia:** Reporte de Patrimonio técnico.
- Riesgo Operativo:** Informe de Gestión de Riesgo Operativo, informe del área de cumplimiento, informes de auditoría interna y externa.
- Prospecto de Oferta Pública**
- Escritura de la Emisión de Obligaciones**
- Acta de la Junta General de Accionistas**
- Declaración Juramentada de Activos Libres de Gravamen**

## Características de la Emisión de Obligaciones

La presente Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones de Banco Bolivariano C.A., fue aprobada por la Junta General Extraordinaria de Accionistas, con fecha 3 de octubre de 2012, la misma que resolvió aprobarla por un monto de US\$ 12 millones a un plazo de 1.800 días.

Cuadro 2: Resumen de la Estructura	
Emisor	Banco Bolivariano C.A.

<sup>1</sup> La emisión de obligaciones convertibles de US\$ 5 millones fue cancelada en junio de 2015, no obstante el saldo expresado en presencia bursátil por US\$ 200 mil, corresponden a un valor no cobrado.

Cuadro 2: Resumen de la Estructura			
Agente Pagador	Banco Bolivariano C.A.		
Estructurador	MASVALORES Casa de Valores S.A.		
Representante de Obligacionistas	Asesora S.A.		
Monto de Emisión	Hasta por US\$ 12'000,000.00 (doce millones con 00/100 dólares).		
Clases	<b>CLASE</b>	<b>SERIES POR CLASE</b>	<b>MONTO</b>
	16	A y B	US\$6'000.000,00
	17	C y D	US\$6'000.000,00
	<b>TOTAL</b>		<b>US\$12'000.000,00</b>
Número y Valor Nominal	<b>Serías</b>	<b>Número de Títulos</b>	<b>Valor Nominal</b>
	A	60	50.000
	B	30	100.000
	C	60	50.000
	D	30	100.000
Plazo	1,800 días contados a partir de la fecha de emisión.		
Rendimiento	<b>Serie A:</b> Tasa Pasiva Referencial publicada por el BCE más un margen de 2pp, en la fecha que se ponga en circulación los títulos.		
	<b>Serie B:</b> Tasa Pasiva Referencial publicada por el BCE más un margen de 2pp, en la fecha que se ponga en circulación los títulos.		
	<b>Serie C:</b> Tasa LIBOR 6 meses publicada por Bloomberg a las 12pm en la pantalla US0006 INDEX más un margen de 6pp, en la fecha en que se pongan en circulación los títulos.		
	<b>Serie D:</b> Tasa LIBOR 6 meses publicada por Bloomberg a las 12pm en la pantalla US0006 INDEX más un margen de 6pp, en la fecha en que se pongan en circulación los títulos		
Amortización	A los 1,800 días contados a partir de la fecha de emisión.		
Pago de Intereses	Semestral (cada 180 días), inclusive el día 1,800, contado a partir de la fecha de emisión.		
Fecha de Emisión y Vencimiento	<b>Serías</b>	<b>Fecha de Emisión</b>	<b>Fecha de Vencimiento</b>
	A y B	20-dic-13	20-dic-18
	C y D	20-dic-13	20-dic-18
Rescates Anticipados	La emisión no contempla sorteos, ni rescates anticipados.		
Garantía	Garantía General del Emisor.		
Conversión	Los obligacionistas que optaren por convertir el capital de sus obligaciones en acciones del BANCO BOLIVARIANO C.A., podrán ejercer su derecho únicamente al vencimiento de la obligación. Para tal efecto, deberán comunicar por escrito a la entidad emisora su intención de efectuar la conversión, con al menos 20 días de anticipación a la fecha de vencimiento de la obligación.		
	Las conversiones que se efectuaren conforme a lo establecido aplicarán el siguiente sistema: El valor nominal de las acciones emitidas se contabilizará en la cuenta Capital Suscrito y Pagado del Banco, la diferencia entre el valor nominal correspondiente de las obligaciones convertidas y el valor nominal de las acciones se acreditará en la cuenta de Reservas como prima de emisión.		
Mecanismo de Conversión	<b>NA=</b> KOB / 1.50 * VL		
	<b>NA:</b> Número de acciones del Banco Bolivariano C.A. a recibir como resultado de la conversión.		
	<b>KOB:</b> Capital de las obligaciones a ser convertidas.		
	<b>VL:</b> Valor en libros por acción del Banco Bolivariano C.A. al momento de la conversión.		
Derecho de Preferencia	De acuerdo a lo estipulado en el Art. 171 de la Ley de Mercado de Valores, los accionistas tendrán derecho de preferencia de conformidad con la Ley Compañías para adquirir las Obligaciones Convertibles que se emitan, de igual forma, se respetará el derecho de los tenedores de obligaciones convertibles pertenecientes a emisiones anteriores, en la proporción que corresponda.		
Destino de los Recursos	Los fondos que se obtengan con la colocación de estas Obligaciones Convertibles en Acciones, servirán para fortalecer el patrimonio técnico del Banco Bolivariano C.A		
Resguardos	Según lo establece la Codificación de las Resoluciones del Consejo Nacional de Valores en el artículo 3, Sección I, Capítulo IV, Subtítulo I, Título III, mientras se encuentren en circulación las obligaciones, el emisor debe mantener los siguientes resguardos, obligándose a:		

Cuadro 2: Resumen de la Estructura	
	<p>1.- Determinar las medidas orientadas a preservar el cumplimiento del objeto social o finalidad de las actividades del Emisor, tendientes a garantizar el pago de las obligaciones a los inversionistas. De acuerdo a lo siguiente:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Mantener la calidad de activos, el enfoque conservador en la administración del riesgo y todas aquellas normas de solvencia y prudencia financiera que establece la Ley General de Instituciones del sistema financiero</li> </ul> <p>2.- Otras medidas que la administración considere necesario fijar.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> <li>• Mantener, durante la vigencia del programa, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en el artículo 2, Sección I, Capítulo IV, Subtítulo I, Título III, de la Codificación de las Resoluciones del Consejo Nacional de Valores.</li> </ul>

Fuente: Banco Bolivariano C.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

A la fecha de corte, la institución presentó un valor por acción de US\$ 1,00. Al emplear la fórmula de conversión en el supuesto que los US\$ 12,20 millones se conviertan en acciones, alcanzarían un total de 8 millones de acciones y representarían el 4,40% de la participación accionaria de Banco Bolivariano C.A.

### Situación Actual de la Emisión

La Resolución emitida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros No. SC-IMV-DJMV-DAYR-G-13-0004719 con fecha 12 de agosto de 2013, autorizó la Oferta Pública de las obligaciones en cuestión, las cuales están inscritas en el Registro de Mercado de Valores bajo el No. 2013-2-02-01208 con fecha 26 de agosto de 2013. Esta emisión fue colocada al 100% en agosto de 2014.

Los obligacionistas que optaren por convertir el capital de sus obligaciones en acciones del BANCO BOLIVARIANO C.A., podrán ejercer su derecho únicamente al vencimiento de la obligación contados a partir de la fecha de emisión del título contenido de la obligación.

Banco Bolivariano C.A. emitió cuatro series de deuda A y B con pagos semestrales (agosto – febrero) y vencimiento en el año 2019 y la serie C y D con pagos semestrales (junio – diciembre) y vencimiento en el año 2018. El último dividendo cancelado fue en el mes de diciembre de 2015 según lo estipulado en la tabla de amortización.

Tabla de Amortización Serie A y B						
Fecha vencimiento	Capital	Tasa	Intereses	Total Pagado	Saldo capital	Estado
27-Agto-14					6.000.000	
27-feb-15	-	7,14%	214.200	214.200	6.000.000	Cancelado
27-Agto-15	-	7,32%	219.600	219.600	6.000.000	Cancelado
27-feb-16	-	8,55%	226.500	226.500	6.000.000	Vigente
27-Agto-16	-			-	6.000.000	Vigente
27-feb-17	-			-	6.000.000	Vigente
27- Agto-17	-			-	6.000.000	Vigente
27-feb-18	-			-	6.000.000	Vigente
27- Agto-18	-			-	6.000.000	Vigente
27-feb-19	-			-	6.000.000	Vigente
27- Agto-19	6.000.000			6.000.000	-	Vigente
<b>Total</b>	<b>6.000.000</b>		<b>660.300</b>	<b>6.660.300</b>		

Fuente: Banco Bolivariano C.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Tabla de Amortización Serie C y D						
Fecha vencimiento	Capital	Tasa	Intereses	Total Pagado	Saldo capital	Estado
20-Dic-13					6.000.000	
20-jun-14	-	6,35%	190.500	190.500	6.000.000	Cancelado
20-Dic-14	-	6,32%	189.690	189.690	6.000.000	Cancelado
20-jun-15	-	6,34%	190.290	190.290	6.000.000	Cancelado
20-Dic-15	-	6,44%	193.290	193.290	6.000.000	Cancelado
20-jun-16	-	6,77%	203.100	203.100	6.000.000	Vigente
20-Dic-16	-		-	-	6.000.000	Vigente
20-jun-17	-		-	-	6.000.000	Vigente
20-Dic-17	-		-	-	6.000.000	Vigente
20-jun-18	-		-	-	6.000.000	Vigente
20-Dic-18	6.000.000.00		-	6.000.000	-	Vigente
<b>Total</b>	<b>6.000.000.00</b>		<b>966.870</b>	<b>6.966.870</b>		

Fuente: Banco Bolivariano C.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

## Garantías

### Activos Libres de Todo Gravamen

Para cumplir con las disposiciones contempladas en la Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores, artículo 13 de la Sección I, del Capítulo III, y artículo 2 Sección I Capítulo IV Subtítulo I, Título III, en el cual se establece que el monto máximo para emisión de obligaciones y papel comercial amparadas con garantía general, deberá calcularse de la siguiente manera:

Cuadro 5: Activos Libres de Gravamen al 30 de noviembre de 2015 (Miles de US\$)	
Detalle	Monto
Total Activos	2.583.427
Activos Gravados <sup>2</sup>	11.478
Activos Diferidos <sup>3</sup>	10.669
Activos en Litigio <sup>4</sup> e Impugnaciones Tributarias	3.573
Monto no redimido de Emisiones en Circulación	12.200
Derechos Fiduciarios en Fideicomisos en Garantía	2.664
Documentos por Cobrar provenientes de la negociación de Derechos Fiduciarios	-
Saldos de valores no redimidos de REVNI	-
Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras <sup>5</sup>	1.040
<b>Total Activos Libres de Gravamen</b>	<b>2.541.801</b>
<b>80% Activos libres de Gravamen</b>	<b>2.033.440</b>
Monto no redimido de Emisiones en Circulación	12.200
<b>Saldo no redimido de Valores Bursátiles en Circulación / (Activos libres de Gravamen + Saldo no redimido de Valores Bursátiles en Circulación)</b>	<b>0,48%</b>

Fuente: Banco Bolivariano C.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

<sup>2</sup> Corresponden a Certificados de Depósitos Restringidos, saldo de la titularización de cartera del Fideicomiso BB1 y las propiedades y equipos.

<sup>3</sup> Corresponden a los valores de la cuenta 1905 de Activos Diferidos.

<sup>4</sup> Corresponde a los valores registrados en libros impugnados ante el Servicio de Rentas Internas.

<sup>5</sup> Participación en el capital de las empresas Creditmatic y Medianet

El monto máximo a emitir al 30 de noviembre de 2015 es de US\$ 2.033,44 millones, mientras que el monto de obligaciones en circulación presenta una relación porcentual del 0,48% frente a los activos libres de gravamen, siendo menor al 80,00% que establece la normativa.

Adicional, la posición relativa<sup>6</sup> de la garantía frente a las obligaciones de la empresa, se pudo observar que el valor total de activos libres de gravamen presentó una cobertura de 1,09 veces sobre los pasivos totales de la institución.

## Resguardos

---

### Resguardos de Ley

Según lo establece la Codificación de las Resoluciones del Consejo Nacional de Valores en el artículo 3, Sección I, Capítulo IV, Subtítulo I, Título III, mientras se encuentren en circulación las obligaciones, el emisor debe mantener los siguientes resguardos, obligándose a:

1. Determinar las medidas orientadas a preservar el cumplimiento del objeto social o finalidad de las actividades del Emisor, tendientes a garantizar el pago de las obligaciones a los inversionistas. De acuerdo a lo siguiente:
  - Mantener la calidad de activos, el enfoque conservador en la administración del riesgo y todas aquellas normas de solvencia y prudencia financiera que establece la Ley General de Instituciones del sistema financiero.

Al 30 de noviembre de 2015, Banco Bolivariano C.A. ha cumplido el resguardo de solvencia financiera el cual tiene que ser mayor a 9,00%, que es el porcentaje mínimo exigido por la ley a continuación se encuentra el análisis este resguardo:

Cuadro 6: Cumplimiento de Covenants				
	dic-13	nov-14	dic-14	nov-15
<b>Índice de Solvencia &gt; 9,00%</b>	11,85%	11,88%	11,93%	14,37%

Fuente: Banco Bolivariano C.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

- Otras medidas que la administración considere necesario fijar.
2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
    - El Directorio del Banco el 21 de agosto del 2014, resolvió entregar un dividendo anticipado por el año 2014, por el valor de US\$ 5.000.000,00, y en la Junta General de Accionistas celebrada el 19 de marzo de 2015, se resolvió repartir dividendos por US\$ 2.629.050,18, dando un monto total de dividendos pagados por US\$ 7.629.050,18. Cabe mencionar que la entidad no ha registrado obligaciones en mora.
  2. Mantener, durante la vigencia del programa, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación según lo establece el artículo 13, de la Sección I, Capítulo III, del Subtítulo I, Título III de la Codificación de Resoluciones expedida por el Consejo Nacional de Valores.
    - Al 30 de noviembre de 2015, Banco Bolivariano C.A., ha mantenido la relación del monto no redimido de las obligaciones en circulación sobre activos libres de gravamen por debajo del 80,00%, cumpliendo con lo exigido por la normativa.

## Hechos de Importancia

---

### De la Institución:

- El Papel Comercial aprobado bajo resolución SC-IMV-DJMV-DAYR-G-13-2658 por US\$ 50,00 millones fue cancelado en abril de 2015, conforme a lo estipulado en el contrato.

<sup>6</sup> ((Activos libres de Gravámenes + Montos no redimidos de Valores Bursátiles en circulación) / Pasivos totales).



- La emisión de obligaciones convertible en acciones bajo resolución 09-G-IMV-838 / 11/02/2009 por US\$ 5 millones de los cuales se colocaron US\$ 3,4 millones, fue cancelada el día 27 de abril de 2015 (US\$ 2 millones) y 28 de septiembre de 2015 (US\$ 1,4 millones) cumpliendo así en tiempo y forma el pago a los inversionistas.
- Con fecha 21 de diciembre de 2015 fue cancelado el cuarto dividendos de las clases C y D por concepto de intereses, a los inversionistas de la presente emisión de obligaciones.

## **Análisis Económico y Político**

---

### **Contexto Internacional**

La economía mundial en lo que va del 2015, ha registrado crecimientos por debajo de los proyectados, así lo mencionó el Fondo Monetario Internacional (FMI), producido principalmente por la contracción inesperada del PIB estadounidense, dado por el fuerte invierno, huelgas portuarias y recorte de gasto de capital en el sector petrolero, traduciéndose en efectos de contagio a Canadá y México. Además, el leve despunte del precio del petróleo, que ha mantenido un precio promedio de US\$ 54,17 desde enero hasta junio de este año, ha provocado la subida de precios de los combustibles producidos en base a este insumo, desencadenando variaciones en los niveles de inflación. A pesar de esto, los determinantes básicos de la aceleración del consumo y la inversión como: aumentos salariales, condiciones del mercado laboral, condiciones financieras favorables y fortalecimiento del sector vivienda, se mantienen intactos<sup>7</sup>.

La zona euro por su parte, ha mantenido la tendencia de recuperación, en parte dado por la depreciación del euro en casi un 1,00% y la apreciación del dólar en alrededor de 2,00%, misma situación registrada en Japón, donde el yen en comparación con los niveles promedio, sigue depreciado. En general, el mejoramiento económico de la Unión Europea se ha visto impulsado por el incremento de la demanda interna. Japón por su parte, dinamizó su economía en mayor proporción de la zona europea, fundamentalmente por un repunte de la inversión de capital. Sin embargo, el nivel de consumo se ha visto frenado, por lo cual se prevé un desarrollo más moderado en lo que resta de este año.

Los países considerados como mercados emergentes y en desarrollo disminuirán su dinamismo económico, pasando de 4,60% en 2014 a 4,20% en 2015, explicado por la caída de precios de materias primas como el petróleo, deterioro de las condiciones financieras externas especialmente en los países exportadores de petróleo, la desaceleración económica de China principal consumidor de bienes primarios, y tensiones geopolíticas en la Comunidad de Estados Independientes, países de Medio Oriente y Norte de África.

### **América Latina y el Caribe**

Latinoamérica y el Caribe, han mantenido variaciones heterogéneas entre los países de esta región en cuanto a desarrollo económico se refiere, según la CEPAL, la tasa de crecimiento de esta región para este año, se espera sea en promedio de 0,50%, inferior al 1,10% registrado en 2014; América del Sur mostraría una contracción de 0,40%, Centroamérica y México un crecimiento de 2,70% y finalmente el Caribe crecería un 1,70%. Factores externos como: la menor demanda producida por la desaceleración de las economías emergentes como China (principales consumidores de bienes latinoamericanos), tendencia a la baja en los precios de metales, commodities y productos energéticos (petróleo, gas natural y carbón) y mayor volatilidad de los mercados financieros, han provocado: pérdidas económicas globales en la región de 29,00% hasta el primer trimestre de 2015; modificando los términos de intercambio de los países latinoamericanos, siendo los países exportadores de hidrocarburos los que evidencian una mayor pérdida, seguidos por los exportadores de metales y bienes agroindustriales; incremento de costos de los recursos financieros en mercados internacionales a causa de la menor disponibilidad de liquidez a nivel global; entre otros. Factores internos como: la desaceleración de la demanda dado por la caída de la inversión, así como también el decrecimiento del gasto y consumo del sector público y privado, han sido de igual manera factores desencadenantes del estancamiento económico de Latinoamérica.

### **La Economía Ecuatoriana**

La economía ecuatoriana en el año 2014 según el Banco Central del Ecuador, ascendió a 3,80%, y la proyección de crecimiento a esa fecha para el 2015 era alrededor del 4,00%, sin embargo, el panorama económico y financiero ecuatoriano en el primer semestre del 2015, ha estado marcado principalmente por: la inestabilidad del precio del petróleo, principal producto de exportación; la apreciación del dólar americano, que

<sup>7</sup> Disponible en: <https://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/weo/2015/update/02/pdf/0715s.pdf>



afectó la competitividad del Ecuador en comparación a sus vecinos; la paralización de la refinería de Esmeraldas; la desaceleración China importante importador de nuestros bienes no petroleros; y posibles fenómenos naturales como “El Niño” y la erupción del volcán Cotopaxi. Por estas razones, la nueva estimación de crecimiento para finales del 2015 hecha por el Banco Central es de 0,40%.<sup>8</sup> Por su parte Perú y Colombia son las dos economías que lideran la expansión en Latinoamérica, con una proyección de crecimiento para este año de 2,90% y 2,70% respectivamente.<sup>9</sup>

La Formación Bruta de Capital (Inversión), ha registrado una tendencia a la baja desde el año 2010, a junio de 2015, esta ascendió a US\$ 4,73 mil millones (precios constantes de 2007), en gran medida producido por el bajo precio del petróleo, aunque dicho decrecimiento ha sido compensado con la subida de impuestos y con la obtención de nueva deuda con instituciones extranjeras, básicamente con China por US\$ 500,00 millones y con el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) por US\$ 250,00 millones. Políticas como las salvaguardias a ciertos bienes provenientes del exterior, el incremento de la recaudación fiscal y el control de las importaciones, serán algunas de las medidas con las cuales se pretende reducir el impacto de los problemas económicos actuales.<sup>10</sup>

Desde el punto de vista de los sectores de la economía, las proyecciones de crecimiento para lo que resta de este año se estiman sean moderadas, tal es el caso del sector manufactura con un 3,80%, correo y telecomunicaciones (2,40%) y construcción con el 0,00%.<sup>11</sup>

### **Presupuesto del Estado y la Asignación de Recursos**

El Presupuesto General del Estado (PGE) se ha visto afectado por la disminución del precio del petróleo, por lo cual el Gobierno de Ecuador en enero del presente año, decidió reducirlo en US\$ 1,42 mil millones para el ejercicio 2015. Según el Ministerio de Finanzas, los montos serán debitados de la cuenta de gastos de inversión (US\$ 839,90 millones) y gasto corriente (US\$ 580,00 millones). Adicionalmente, en agosto de 2015, el Ministerio de Finanzas anunció un recorte adicional al Presupuesto General del Estado (PGE) por un monto de US\$ 800,00 millones, el cual, sumado a la reducción hecha en enero del mismo año, suma un total de US\$ 2,22 mil millones, lo que significa una disminución en el presupuesto del 2,20% del PIB. Esta decisión fue tomada fundamentalmente por la falta de recuperación del precio del petróleo y por la coyuntura internacional a la que el Ecuador está expuesto. Adicionalmente en la proforma 2015 se planteó varios sectores donde la inversión será prioritaria, algunos de estos son: Electricidad y Energía Renovable, Transporte y Obra Públicas, Salud y Educación.

Para la elaboración del Presupuesto General del Estado (PGE) en el año 2015, se estimó el precio del barril de petróleo de US\$ 79,70 junto a un crecimiento económico anual del 4,10% y una tasa de inflación del 3,90%, a pesar de esto, el precio de este bien primario en lo que va del año ha rondado US\$ 54,17.<sup>12</sup> Es por esto, que el Ministerio de Finanzas ha previsto realizar cambios en la Proforma Presupuestaria para el 2016, donde el precio referencia del barril de crudo no será mayor a US\$ 40,00, no obstante el valor exacto se lo fijará a finales del mes de octubre. Además se ha planteado la optimización de los gastos corrientes y de capital, con lo cual se pretende controlar el déficit del PGE entre el 2,00% y 2,50% del PIB en el 2016.

---

<sup>8</sup> Disponible en: <http://www.bce.fin.ec/index.php/component/k2/item/773>

<sup>9</sup> Disponible en: <http://www.emol.com/noticias/Economia/2015/07/15/726028/FMI-Chile-Peru-y-Colombia-lideraran-el-crecimiento-economico-latinoamericano-en-2015-y-2016.html>

<sup>10</sup> Disponible en: [http://www.cesla.com/archivos/Informe\\_economia\\_Ecuador\\_jul\\_2015.pdf](http://www.cesla.com/archivos/Informe_economia_Ecuador_jul_2015.pdf)

<sup>11</sup> Disponible en: <http://www.ekosnegocios.com/revista/pdfTemas/1300.pdf>

<sup>12</sup> Disponible en: <http://es.investing.com/commodities/crude-oil-historical-data>

Cuadro No 7

US\$ Millones	2010	2011	2012	2013	2014	mar-15	jun-15
<b>Sector Real</b>							
PIB Corriente	56.998,00	65.945,00	87.945,00	94.473,00	100.543,00	100.543,00	100.543,00
PIB per cápita corriente	4.013,00	4.578,00	5.637,00	5.989,00	6.273,00	6.273,00	6.273,00
Tasa de Variación Anual	3,73%	6,50%	5,10%	4,60%	3,80%	-0,50%	-0,50%
<b>Comercio Exterior</b>							
<b>Exportaciones</b>	17.369,00	22.292,25	23.898,74	24.957,65	25.732,27	4.992,11	9.825,72
Petroleras	9.648,70	12.912,93	13.791,93	14.107,73	13.302,48	1.768,98	3.824,32
No Petroleras	7.720,52	9.379,33	10.106,81	10.849,92	12.429,79	3.123,13	6.001,40
<b>Importaciones</b>	16.668,71	22.945,81	24.017,74	25.979,49	26.433,18	5.791,37	1.753,70
Balanza Comercial	- 1.489,42	- 717,30	- 142,80	- 1.083,97	- 727,02	- 899,26	- 1.216,87
<b>Reserva y Deuda</b>							
Deuda Pública Interna	4.665,00	4.506,45	7.780,50	9.926,58	12.558,32	12.630,71	12.303,67
Deuda Pública Externa	8.673,00	10.055,34	10.871,85	12.920,17	17.581,94	19.067,16	200.038,01
<b>Inflación</b>							
Anual	3,33%	5,41%	4,16%	2,70%	3,67%	3,76%	4,87%
Mensual	0,51%	0,40%	-0,19%	0,20%	0,11%	0,41%	0,41%
Acumulada	3,33%	5,41%	4,16%	2,70%	3,67%	1,63%	3,08%
<b>Mercado Laboral</b>							
Desempleo	6,11%	5,07%	5,04%	4,86%	4,54%	4,84%	5,58%
Subempleo	47,13%	44,22%	39,83%	45,35%	43,78%	41,05%	39,31%
<b>Petróleo</b>							
Valor Unitario (US\$ Barril)	81,52	105,31	92,65	90,35	45,37	42,76	53,18
<b>Indicadores Monetarios</b>							
IED	165,50	643,80	584,91	728,30	773,88	183,03	71,02
Tasa de interés activa referencial	8,68%	8,17%	8,17%	8,17%	8,19%	7,31%	8,70%
Tasa de interés pasiva referencial	4,28%	4,53%	4,53%	4,53%	5,18%	5,31%	5,48%

Fuente: Banco Central del Ecuador/ Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

## Contexto Sistema Financiero<sup>13</sup>

El contexto económico del Ecuador en lo que va del 2015, ha puesto a prueba al sector bancario en cuanto a su adaptación y respuesta ante una economía nacional debilitada, con restricción en liquidez, consecuencia principalmente de shocks externos que han limitado el crecimiento. La banca privada se ha mantenido sólida, con niveles de liquidez y solvencia aceptables, a pesar de haber experimentado un decrecimiento en sus depósitos, superiores a los presentados históricamente en los últimos cinco años, (derivada de una menor oferta monetaria) lo que ha traído consigo una desaceleración en la generación de cartera (uno de los principales dinamizadores de la economía), principalmente en los segmentos comercial y de consumo con políticas más rigurosas a la hora de conceder préstamos, priorizando mantener niveles de liquidez adecuados, antes que rentabilidad.

La situación económica a su vez, incrementó la probabilidad de riesgo de no pago de obligaciones con la banca, lo cual se evidenció en el aumento de la cartera improductiva y por ende en el índice de mora del sistema bancario. Además de esto, la disminución en el gasto de provisiones y el crecimiento de la cartera en riesgo contribuyó a reducir los índices de cobertura. A pesar de ello, los niveles de cobertura se mantienen sobre el 100,00%, lo cual muestran la capacidad de la banca privada ecuatoriana para adaptarse a situaciones de desaceleración económica.

Cabe mencionar que desde diciembre de 2014 hasta la fecha de corte, a pesar de la contracción de los depósitos, restricción en la colocación, incremento de la morosidad y nuevas regulaciones, ninguna entidad del sector de la banca privada, ha sido afectada en su posición relativa dentro del sistema bancario ni en el segmento al que pertenece.

Por otro lado, desde agosto 2015, las instituciones del sistema de bancos privados comenzaron a utilizar un nuevo Catálogo de Cuentas (CUC), implementado por parte de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera para acoger la nueva segmentación crediticia.<sup>14</sup> Por lo cual este es el primer seguimiento bajo el nuevo CUC.

Los principales retos para el sector bancario privado bajo este entorno, serán mantener niveles adecuados de liquidez y lograr sostener niveles de rentabilidad con una buena calidad de sus activos que permitan su fortalecimiento patrimonial.

<sup>13</sup> Para mayor información acerca del Sector de Bancario, consulte en nuestra página <http://www.ratingspcr.com/> en la sección "Sectoriales PCR" "Ecuador".

<sup>14</sup> Disponible en: <http://www.juntamonetariafinanciera.gob.ec/PDF/Resolucion%20No.%20045-2015-F.pdf?dl=0>

## **Análisis de la Institución**

---

### **Reseña**

El Banco Bolivariano se constituyó en Guayaquil en agosto de 1978, e inició sus operaciones el 13 de marzo de 1980. Posteriormente, se conforma el Grupo Financiero Bolivariano, con el Banco Bolivariano como cabeza del grupo, el cual se merma en el año 2012 por nuevas regulaciones de control gubernamental. En el año 2013, la entidad vende la subsidiaria Banco Bolivariano Panamá a la sociedad panameña Equiholding S.A., por lo que a la fecha no tiene ninguna subsidiaria.

En la trayectoria de 37 años, la entidad ha ganado la percepción del público, ubicándolo desde hace varios años, como un banco mediano especializado en el segmento comercial (Corporativo), banca de consumo (PYMES) y banca de personas, que ofrece operaciones de crédito comercial, consumo y vivienda.

Por ser una institución ubicada en la región costa del país, cuenta con vasta experiencia y buena reputación en el manejo de operaciones de comercio exterior.

### **Cobertura Geográfica**

Banco Bolivariano C.A., posee un total de 44 agencias, 12 sucursales, 55 ventanillas de extensión, 83 corresponsales no bancarios y 303 cajeros automáticos distribuidos en 14 provincias a nivel nacional.

### **Posicionamiento dentro de sus Segmentos de Mercado**

A noviembre de 2015 Banco Bolivariano C.A., alcanzó el quinto lugar de las instituciones financieras privadas con una participación de 8,38% respecto al nivel de activos. Posicionamiento que le permitió encabezar el segmento de bancos medianos, lo cual es atribuible a su enfoque dirigido al segmento comercial (corporativo).

### **Estrategias**

Debido a la coyuntura económica, Banco Bolivariano C.A., se encuentra fortaleciendo su sistema y políticas de cobranza, por lo cual se ha reestructurado las operaciones del área a cargo de ese proceso, así como de la empresa contratada de cobranza. Las estrategias de la institución están alineadas a priorizar la liquidez en su balance.

### **Operaciones**

Por la intención de gestionar sus operaciones a través de red comercial tecnológica, que genera eficiencia operativa, continúan creciendo en cajeros automáticos. Esta estrategia respalda además la ampliación en la banca de consumo, situación que ha favorecido a la Institución en diversificación de ingresos y un mitigante en la concentración de clientes.

### **Cumplimiento del Plan Estratégico**

El avance en el cumplimiento del plan estratégico es el siguiente:

- Banco Bolivariano C.A., ha cumplido en un 98,41% con el total de activos, mientras que en la participación de mercado real en activos totales se ubicó en 8,38%.
- Presenta un cumplimiento del 102,83% en lo proyectado de la cartera real total.
- En cuanto al crecimiento de los depósitos totales reales presenta un cumplimiento de 100,57%.
- El cumplimiento del crecimiento de los resultados acumulados ha sido de 114,90%.
- Presenta un cumplimiento en el incremento de los ingresos acumulados en 103,10%
- El cumplimiento en el aumento de sus gastos acumulados fue de 101,50%.
- El mejoramiento en el ROE mostró un cumplimiento del 111,67%
- En cuanto al incremento del patrimonio técnico muestra un cumplimiento de 115,09%.

## **Gobierno Corporativo y Administración**

---

La estructura accionaria de Banco Bolivariano C.A., al 30 de noviembre de 2015, se compone por Sasetaf S.A. como su mayor accionista con una participación de 59,61%, seguido por Desinvest con el 11,89% y el restante 28,50% se encuentra distribuido en accionistas minoritarios.

Cuadro 8: Detalle de Accionista	
Principales Accionistas	
Sasetaf S.A.	59,61%
Desinvest S.A.	11,89%
Bluhm Carlsohn Andrés	4,04%
Ifecor S.A.	3,55%
Grupo Wong	3,22%
Moeller Freile Werner Gustavo	2,27%
Varios (menores al 1.95%)	15,42%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Banco Bolivariano C.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Conforme a las mejores prácticas de Gobierno Corporativo, el Directorio de la Institución está compuesto por directores que cumplen funciones básicamente establecidas en la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero. Los Directores son profesionales calificados en las distintas áreas de negocio con amplios conocimientos en materia financiera. Igual comentario se anota de la plana administrativa del Banco, quienes proveen de una gestión técnica y centrada en los objetivos empresariales y buen gobierno corporativo.

El Directorio, máximo órgano administrativo de la Organización, es el responsable de determinar estrategias, y políticas para la Institución; además de conocer y evaluar los resultados de la gestión de las diferentes áreas de la organización. Este órgano se caracteriza por la experiencia y prestigio de los profesionales que lo conforman. El siguiente cuadro muestra los principales funcionarios que integran el Directorio del Banco Bolivariano C.A.

Cuadro 9: Detalle Directorio	
Principales Funcionarios	
Roberto Gómez Lince Ordeñana	Presidente - Primer Vocal Principal
Gianfranco Segale De Martini	Segundo Vocal Principal
Ernesto Noboa Vallarino	Tercer Vocal Principal
Carlos Vergara Camacho	Cuarto Vocal Principal
Luis Hidalgo Vemaza	Quinto Vocal Principal

Fuente: Banco Bolivariano C.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

### Comités

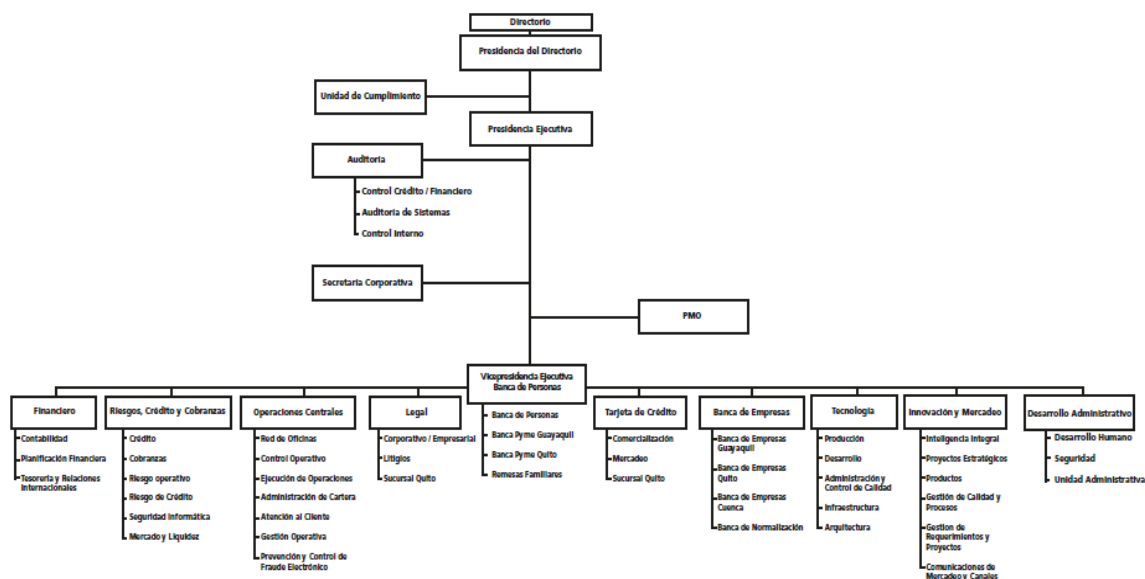
Banco Bolivariano C.A. mantiene comités en los cuales participan funcionarios de la administración, y cuyo propósito es evaluar el cumplimiento de las políticas establecidas en la entidad y velar por la eficacia de los controles establecidos.

### Estructura Organizacional

En la organización del Banco se ha identificado diez áreas que dependen directamente de la Vicepresidencia Ejecutiva y sobre las cuales, la operación general del Banco se fundamenta. El sistema organizacional es básicamente lineal, lo que favorece el desarrollo de sinergias entre áreas, esto a su vez ha originado un sistema de administración ágil y de respuesta rápida.

El siguiente gráfico muestra la estructura organizacional de la institución:

Gráfico N° 1



Fuente: Banco Bolivariano C.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Al 30 de noviembre de 2015, el Banco Bolivariano C.A. contó con una nómina de 1.612 empleados.

El Banco cuenta con políticas de evaluación y contratación de personal lo que le permite contar con el personal calificado para el desarrollo de sus operaciones.

#### Fortalezas del Gobierno Corporativo y Administración de la Institución:

- Realización del código según los lineamientos para un Código Latinoamérica de Gobierno Corporativo, tomando en cuenta las recomendaciones publicadas por el Banco de Desarrollo de América Latina CAF, así como por lo dispuesto en las resoluciones expedidas por la Superintendencia de Bancos.
- Conocimiento de los funcionarios de las prácticas de Gobierno Corporativo que tiene el Banco.
- Aplicación cotidiana de las prácticas de Gobierno Corporativo.
- Cuentan con un Directorio fuerte e independiente para la toma de sus decisiones así como de comités tanto normativos como de Gobierno Corporativo.

#### Análisis FODA

##### Fortalezas

- Importante precepción en su mercado primario de dinero.
- Gobierno corporativo profesional, experimentado y con criterio conservador.
- Administración técnica y conservadora de riesgos.
- Buena calidad de activos.
- Morosidad más baja del sistema bancario.
- Cobertura de la cartera problemática por sobre el promedio del sistema.
- Cobertura de los riesgos de liquidez adecuada.
- Bajo riesgo de mercado.

##### Oportunidades

- Optimizar la base de clientes.
- Diversificación geográfica de productos y servicios.
- Líneas de crédito de bancos internacionales aprobadas con base a los activos líquidos.

### **Debilidades**

- Concentración de clientes en cartera de créditos.
- Concentración en depositantes.
- Concentración geográfica del riesgo con mayor participación de colocaciones en Guayaquil.
- Concentración por distribución de productos, participación mayor al 70% en cartera comercial.

### **Amenazas**

- Sector financiero sensible a condiciones macroeconómicas.
- Mayor intervención gubernamental en el desarrollo del sistema financiero.
- Incremento de competencia en todos los segmentos de crédito.
- Baja rentabilidad del sector financiero.
- Entorno político del Ecuador.

## **Responsabilidad Social**

---

La Misión y Visión de Banco Bolivariano C.A., se detalla a continuación:

**Misión:** Son una organización privada ecuatoriana de alcance nacional dedicada a la prestación de servicios financieros que responden a las necesidades de nuestros clientes personales y corporativos con calidad y eficiencia.

**Visión:** Mantener al Banco Bolivariano como una de las instituciones financieras más importantes del Ecuador, conservando una óptima situación financiera y la excelencia en el servicio de su personal, con rapidez de respuesta y creando nuevos productos a la medida de las necesidades de cada segmento de clientes.

### **Emprendedores ecuatorianos**

Banco Bolivariano, de acuerdo a su compromiso con la sociedad, apoya el programa educativo organizado por el Instituto Ecuatoriano de Economía Política que promueve la actividad empresarial y la formación de jóvenes emprendedores con valores de libertad y democracia entre los universitarios ecuatorianos.

Más de 200 jóvenes de 19 universidades de todo el Ecuador aplicaron al programa de Formación de Emprendedores. Con la contribución del Banco Bolivariano, y más de 15 aliados estratégicos, con lo que fue posible seleccionar a 45 estudiantes universitarios quienes recibieron becas para sus traslados, viajes, hospedaje, alimentación, gastos académicos y seguro médico.

### **Banco Bolivariano y Emilio Gómez, un compromiso con el deporte**

Banco Bolivariano apoya al deporte y contribuye con la sociedad y su desarrollo. Es por este motivo que Emilio Gómez, destacado tenista del país, cuenta con la contribución de la Institución para el desarrollo de su carrera, lo que ha permitido al tenista dedicar exclusivamente sus esfuerzos al deporte y conseguir una destacada participación en sus juegos hasta llegar a ser la raqueta número 1 de Ecuador.

### **Primera Institución Financiera Carbono Neutro del país**

Banco Bolivariano, buscando mitigar los efectos negativos del cambio climático, es la primera y única institución financiera en el país que cuenta con la Certificación Carbono Neutro. Para esto, se implementó un sistema de gestión ambiental y se realizó un inventario de todos los gases de efecto invernadero que producen las actividades que se desarrollan en el edificio Matriz; para luego reducir la mayor cantidad de emisiones posibles y compensar la diferencia hasta obtener la carbono neutralidad.

A través de la implementación de proyectos de eficiencia energética, manejo de desechos y mediante campañas internas de reciclaje; así como la instalación de equipos eficientes y de última generación ha sido posible reducir en más de un 40% las emisiones de gases de efecto invernadero y de esta manera mantener esta certificación y mitigar los efectos negativos del cambio climático.

Para las actividades de compensación, firmó un convenio con la Fundación Socio Bosque para la conservación de 239 hectáreas de bosque nativo que permite capturar las emisiones de gases de efecto invernadero que no podemos reducir con la implementación de las estrategias descritas.

La verificación anual nos ha permitido conocer que Banco Bolivariano, en la actualidad, cuenta con un saldo a favor de aproximadamente 240 toneladas de CO<sub>2</sub>e (dióxido de carbono equivalente) que nos permite convertirnos en lo que se conoce como "Carbono Positivo", un término aplicado a las organizaciones que contribuyen positivamente en la emisión de carbono, luego de que sus emisiones totales han sido neutralizadas y superadas mediante las estrategias de reducción y compensación implementadas.

## **Análisis del Grupo Financiero**

---

De acuerdo a la información financiera proporcionada por Banco Bolivariano C.A., no pertenece a un grupo financiero, por lo tanto la institución no presenta estados financieros consolidados.

## **Análisis Financiero de la Institución**

---

Se analizó la información financiera de Banco Bolivariano C.A., la cual se ha comparado con el promedio del sistema de bancos privados y el segmento de bancos medianos debido a su posición y tamaño. Se buscó identificar factores de riesgo de crédito, de concentración, de liquidez, de mercado (tasas de interés), de solvencia y operacional.

## **Calidad de Activos**

---

A la fecha de corte Banco Bolivariano C.A., se ubicó en el quinto lugar de las instituciones financieras privadas respecto al nivel de activos, con una participación del 8,38%. Para noviembre de 2015, se evidenció un decrecimiento en los activos del banco (-4,96% interanual), debido a la contracción de las inversiones y colocación de cartera a menor ritmo, producto de la reducción de las obligaciones con el público; lo que condujo a la institución a buscar otras fuentes de fondeo.

## **Fondos Disponibles**

Para noviembre de 2015, los fondos disponibles presentaron un incremento de 14,69% frente al año anterior, acorde con la política del Banco de contar con recursos líquidos para responder a sus depositantes. A la fecha de corte, los fondos disponibles fueron compuestos por bancos 54,11% (locales y del exterior), depósitos para encaje (19,10%) y efectivo 14,80%.

## **Inversiones**

El portafolio de Banco Bolivariano C.A., se ubicó en el quinto lugar dentro del sistema financiero de bancos privados con una participación de 7,74% según boletín de noviembre 2015 de la SB. El portafolio de inversiones cuenta con una razonable diversificación de emisores e instrumentos financieros (locales y del exterior) con calificaciones de riesgo que oscilan desde AA- hasta superiores a AAA- (calificaciones del exterior F1+ y B+ para instrumentos de corto plazo). Adicional, es importante mencionar que el 91,77% del portafolio de inversiones está colocado en el corto plazo y el 8,23% en el largo plazo.

A la fecha de corte, las inversiones decrecieron 37,79% en comparación con noviembre de 2014, este comportamiento obedece a la priorización de liquidez del Banco ante la reducción de depósitos en el sistema. Por otra parte, la composición fue principalmente en certificados de depósitos (locales) 47,07%, papel comercial (23,82%) y certificados de tesorería (15,56%).

Cabe señalar que, Banco Bolivariano C.A. cumpliendo con requerimientos normativos de liquidez doméstica mantiene títulos públicos locales con una participación de 20,59% del total del portafolio de inversiones.

<b>Cuadro 10: Portafolio por instrumento a noviembre de 2015 (en Miles de US\$)</b>		
<b>Detalle</b>	<b>Valor</b>	<b>% Participación</b>
Certificados de Depósito Local	121.104,67	47,01%
Papel Comercial	61.349,59	23,82%
Certificados de Tesorería	40.085,03	15,56%
Certificados de Inversión	11.146,88	4,33%
Obligaciones	8.108,73	3,15%
Certificados de Depósito Exterior	7.826,00	3,04%
Valores de Titularización	4.648,77	1,80%
Notas de Crédito - SRI	1.817,76	0,71%
Notas Estructuradas (Liber)	1.501,04	0,58%



Cuadro 10: Portafolio por instrumento a noviembre de 2015 (en Miles de US\$)		
<b>Total Bruto de Inversiones</b>	<b>257.588,46</b>	<b>100,00%</b>
<b>(-) Provisiones</b>	1.156,16	
<b>Total Neto de Inversiones</b>	<b>256.432,31</b>	

Fuente: Banco Bolivariano C.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

## Calidad de Cartera

Banco Bolivariano ha enfocado su gestión de intermediación financiera al segmento comercial (corporativo) y consumo, lo cual le ha permitido mantener una estructura de cartera y contingentes con un alto nivel de calidad. Durante el período analizado se evidenció un crecimiento sostenido. Comportamiento que varió en noviembre de 2015, ya que la cartera bruta disminuyó 2,14% frente al año pasado; debido principalmente a la contracción en 5,67% en cartera comercial y el crecimiento de los segmentos consumo (+8,23%) y vivienda (+9,41%), lo que minimizó el impacto de la contracción de la cartera total.

Cabe señalar que el crecimiento del segmento de consumo, fue resultado de la mayor colocación evidenciada en el primer trimestre de 2015, misma que se mantuvo con ligeras variaciones hasta noviembre de 2015.

Cabe señalar que, la contracción del crédito de Banco Bolivariano fue superior al sistema financiero (BB - 2,14%; Sistema -0,82%), lo que denota una desaceleración de la colocación de operaciones crediticias nuevas, como medida ante la disminución de las obligaciones con el público, (fuentes de fondeo) demostrando la posición conservadora del Banco para priorizar liquidez.

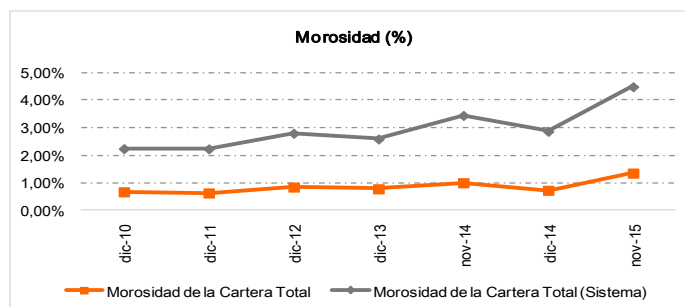
Respecto a la diversificación de clientes, se determinó que los 25 mayores deudores alcanzaron el 24,32% de la cartera neta. Los principales deudores corresponden a empresas y corporaciones de reconocido prestigio y trayectoria en el país.

El índice de morosidad interanual (noviembre 2014 – noviembre 2015) del sistema financiero presentó un incremento de 1,04 puntos porcentuales debido a la menor liquidez de los agentes económicos, lo cual se deriva en retraso del pago de las obligaciones financieras y genera morosidad. Para Banco Bolivariano C.A., la morosidad también se elevó, pero en menor medida (desde 1,01% hasta 1,36%), con un incremento de 0,35 puntos porcentuales. Al comparar este resultado con el sistema, se determinó que la calidad de la cartera de la institución presentó un mínimo deterioro.

Respecto a la morosidad ajustada, que considera cartera en riesgo, cartera refinanciada por vencer, cartera reestructurada por vencer y castigos netos acumulados de cartera de crédito; el índice del sistema se ubicó en 11,25% mientras que el índice de Banco Bolivariano C.A., se estableció por debajo de la tasa referencial en 8,12 puntos porcentuales (3,13%). Lo que demostró una composición de cartera de alta calidad con mínimos castigos, refinanciamientos y reestructuraciones.

Como se expresó en párrafos anteriores, la institución cuenta con una cartera de alta calidad, lo cual permite gestionar con mayor prudencia la constitución de provisiones en función del comportamiento de pago de los deudores. Banco Bolivariano C.A., presentó una cobertura de cartera problemática de 214,15% que en comparación con el indicador referencial (sistema financiero) de 153,55%, se estableció 60,6 puntos porcentuales por encima.

Gráfico N° 2



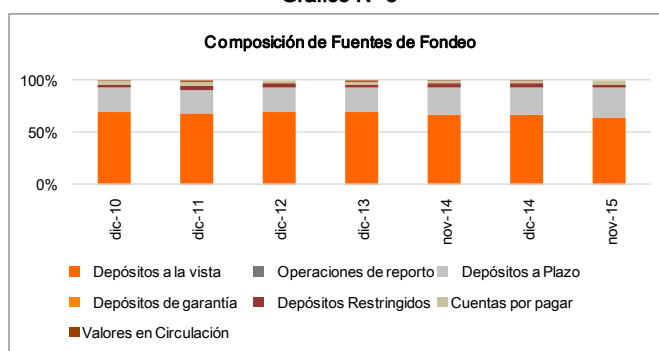
Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

## Estructura del Pasivo / Fondo

El negocio de intermediación financiera tiene como principal fuente de fondeo las captaciones provenientes del público, mismas que tienen bajo costo y permiten diversificar los clientes de una institución. A la fecha de corte Banco Bolivariano C.A., presentó obligaciones con el público por 91,62% del total de pasivos, constituyéndose como la principal fuente de fondeo de la institución; mismas que se contrajeron en 8,26% entre noviembre 2014 y noviembre 2015, ligeramente inferior a lo mostrado por el sistema financiero (-8,36%); este comportamiento de las captaciones fue generado principalmente por la coyuntura del país, en la cual los agentes económicos incrementaron el ritmo de retiro de su dinero de las instituciones financieras y este a su vez se estableció en la economía, dinamizando el circulante en la misma.

El principal decrecimiento de las captaciones se evidenció en depósitos a la vista (-10,63% interanual). La reducción de los depósitos se tradujo en la deflación de la principal fuente de fondeo para la institución, razón por la cual, recurrió a instituciones financieras del exterior y organismos multilaterales para establecer nuevas fuentes de fondeo y mitigar el impacto causado por la disminución de las captaciones. Es importante señalar, que la contratación de obligaciones financieras tiene un costo mayor en relación a las obligaciones con el público, lo que impactaría el margen de la rentabilidad de la institución.

Gráfico N° 3



Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

## Riesgo de Liquidez

Los 25 mayores depositantes representaron el 20,54% del total de captaciones, mismos que contaron con una cobertura de 194,03%, ligeramente superior al sistema (193,24%). Por otra parte, el indicador de cobertura de los 100 mayores depositantes alcanzó 131,30% que en comparación con el indicador referencial (123,78% sistema) se estableció 7,52 puntos porcentuales por encima. Los niveles de cobertura reflejaron que la institución no sería afectada en caso sus mayores depositantes retiren sus fondos.

En el análisis de liquidez estructural a noviembre de 2015, Banco Bolivariano C.A. presentó adecuadas coberturas de liquidez de segunda línea frente al requerimiento mínimo (concentración de depositantes), que se mantuvieron sobre dos veces de lo requerido (nov.15 279,74%). Este comportamiento se deriva de las estrategias implantadas por la institución en el marco de una política conservadora de liquidez.

En el análisis de liquidez por brechas, en los tres escenarios (estático, esperado y dinámico), la institución no presentó posiciones de liquidez en riesgo, dado que los activos líquidos netos cubrieron cualquier requerimiento en todas las bandas de tiempo.

## Riesgo de Mercado

De acuerdo con la información proporcionada por la entidad, a noviembre del año 2015 de los reportes de mercado entregados a la Superintendencia de Bancos por parte de la Institución, se observó en el reporte de brechas de sensibilidad en riesgo de reinversión de +/- US\$ 3,98 millones, con una sensibilidad total de US\$ 398,07 millones.

Banco Bolivariano C.A. presentó al 30 de noviembre de 2015 una posición en riesgo del margen financiero respecto al patrimonio técnico de +/- 1,58%. Al revisar los indicadores de duración (12 meses); se observó

que el correspondiente a activos es superior al indicador de duración de los pasivos; (0,12 y 0,10 respectivamente), lo que reflejó la existencia de una mayor cantidad de activos sensibles a tasas de interés, con un plazo de duración a doce meses. Es decir en este horizonte de tiempo, los activos ajustarían sus tasas por vencimiento, situación que afectaría positiva o negativamente al margen financiero del Banco.

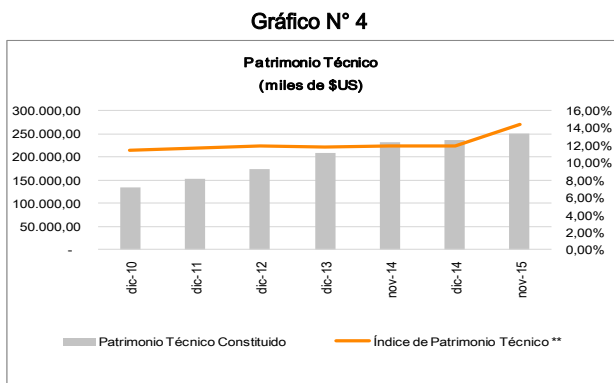
La sensibilidad en el valor patrimonial (análisis largo plazo) presentó una posición en riesgo respecto al patrimonio técnico de 0,36%; es decir el valor económico del Banco podría verse afectado por una variación en +/- 1,00% de las tasas de interés, lo que se considera como una baja exposición.

## Riesgo de Solvencia

Durante el período de análisis, la institución ha presentado un crecimiento sostenido soportado por la generación de utilidades, por lo cual el índice de patrimonio técnico<sup>15</sup> se ubicó entre 11,45% a 11,93%, reflejando la estabilidad de la institución. Para noviembre de 2015, el índice de patrimonio técnico alcanzó 14,37%, estableciéndose como el mejor resultado del período. Esto se debe al sostenido fortalecimiento del patrimonio técnico constituido (capitalización de utilidades) y la contracción de la colocación de la cartera de crédito que contribuyó al decrecimiento de los activos y contingentes ponderados por riesgo.

Al sensibilizar el indicador de solvencia, sin considerar el monto en circulación de las obligaciones convertibles en acciones, este se ubicaría en 13,66% (variación de -0,71%).

A la fecha de corte, el patrimonio y las provisiones en conjunto cubrieron 2,39 veces a los activos improductivos en riesgo, indicador superior al sistema que alcanzó una cobertura de 1,90 veces. El nivel de cobertura de los activos improductivos de Banco Bolivariano C.A., demuestra la capacidad de la institución para soportar eventos de riesgo.



Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

## Resultados Financieros, Rentabilidad y Eficiencia Operacional

El sistema financiero ha presentado niveles variables de rentabilidad durante los últimos cinco años, a partir del año 2012 ésta se contrajo, producto de regulaciones normativas que limitaron el cobro de ciertos servicios financieros e incrementaron tasas impositivas. Para Banco Bolivariano C.A., la rentabilidad a partir del año 2012 fue más conservadora respecto a años anteriores, no obstante superó al comportamiento del sistema. A la fecha de corte, la institución obtuvo un indicador de 13,70% de utilidad neta frente a ingresos financieros, ligeramente inferior a noviembre de 2014 (14,04%), denotándose una posición estable de la institución.

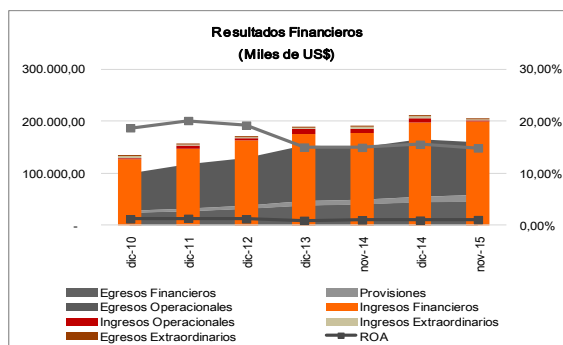
El margen financiero bruto ha mantenido su tendencia de crecimiento, a noviembre de 2015 registró un incremento de 11,57%; comportamiento que se tradujo al margen financiero neto (+9,48%) pese al incremento de las provisiones (+41,15%). El margen financiero bruto sobre los ingresos financieros se mantuvo estable (77,53% nov14, 77,19% nov15). Cabe señalar que la institución ha incrementado discrecionalmente la tasa pasiva en sus líneas de captaciones en función del monto y plazo, como estrategia de contención de depósitos. En contraste, la tasa activa presentó ligeros incrementos con la finalidad de mantener los márgenes históricos.

<sup>15</sup> Patrimonio Técnico Constituido/Activos y Contingentes Ponderados por Riesgo

El nivel de eficiencia operacional medido por la participación de los gastos operativos sobre el margen financiero bruto mejoró al pasar de 72,85% a 65,56% entre noviembre 2014 y noviembre 2015. Los gastos de operación crecieron en apenas 0,27%, menor a la inflación; este mínimo aumento se debe principalmente a la reclasificación contable del registro de la comisión por adquirencia de tarjeta de crédito, con lo cual, la institución registra únicamente el neto de la comisión ganada (por compra) y eliminó el registro en gasto por la devolución de la comisión correspondiente a otras entidades financieras locales. Por su parte, el gasto de provisión aumentó de manera importante, generado principalmente por cartera de créditos. Al analizar la incidencia del aumento del gasto en provisión en función de la cobertura de la cartera problemática, se evidenció un ligero decremento de la cobertura (244,14% nov14, 214,15% nov-15), no obstante se mantuvo superior al sistema.

Lo anterior incidió para que los indicadores de rentabilidad mantuviesen su posición favorable frente al promedio del sistema de bancos privados.

Gráfico N° 5



Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

## Proyecciones

### Estado de Resultados Projectado

A noviembre de 2015, Banco Bolivariano C.A. mostró un avance de 93,60% frente a los ingresos totales estimados a fin de año. Por su parte, se observó un cumplimiento del 90,38% del total de egresos en el 2015, con lo cual la utilidad neta superó la prevista. Esto demuestra un adecuado cumplimiento de las proyecciones en un escenario conservador.

Cuadro 11: Estado de Resultados Projectado (Miles de US\$)			
CUENTA	2015 Projectado	Nov-15 (Real)	Cumplimiento
Intereses y Descuentos Ganados	148.795	140.867	94,67%
Comisiones Ganadas	29.572	21.184	71,64%
Ingresos Por Servicios	34.804	29.235	84,00%
Otros Ingresos	2.146	4.698	218,91%
Utilidades Financieras	2.587	7.965	307,90%
<b>Total Ingresos</b>	<b>217.904</b>	<b>203.949</b>	<b>93,60%</b>
Intereses Causados	46.504	43.979	94,57%
Gastos De Operación	121.621	100.872	82,94%
Impuestos Y Participación Empleados	11.848	17.269	145,75%
Provisiones	13.404	12.829	95,71%
Comisiones Causadas	1.631	1.270	77,84%
Otros Gastos Y Perdidas	398	229	57,54%
Pérdidas Financieras	52	199	380,77%
<b>Total Egresos</b>	<b>195.459</b>	<b>176.647</b>	<b>90,38%</b>
<b>Utilidad Neta</b>	<b>22.445</b>	<b>27.303</b>	<b>121,64%</b>

Fuente: Banco Bolivariano C.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

La Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A. expresa que a la fecha de corte del presente informe el Emisor presenta capacidad para generar EBITDA, cumplimiento oportuno del pago de capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como de los demás activos y contingentes; las provisiones de recursos para cumplir en forma oportuna y suficiente con las obligaciones derivadas de la emisión; la capacidad de generar flujos dentro de las proyecciones del emisor y las condiciones del mercado. Con lo cual la Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A., da cumplimiento al analizar y expresar su criterio sobre lo estipulado en el Título II, Subtítulo IV, Capítulo III, Sección IV, artículo 18, numerales 1.1), 1.2); y, 1.4), de la Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores.

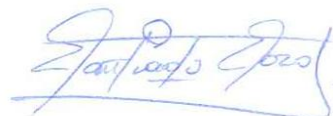
#### Miembros de Comité



**Econ. Ximena Redín**



**Econ. Ximena Pacheco**



**Econ. Santiago Sosa**

Anexo 1

P&G PROYECTADO																	
	Mar-12 (R)	Jun-12 (R)	Sep-12 (R)	Dic-12 (P)	Mar-13 (P)	Jun-13 (P)	Sep-13 (P)	Dic-13 (P)	Mar-14 (P)	Jun-14 (P)	Sep-14 (P)	Dic-14 (P)	Mar-15 (P)	Jun-15 (P)	Sep-15 (P)	Dic-15 (P)	
Ingresos	Intereses y Descuentos G	24.783.741	51.170.541	78.760.707	107.208.091	28.112.443	67.016.768	87.175.907	118.618.488	31.485.937	75.058.781	97.637.015	132.852.707	35.264.249	84.065.834	109.353.457	148.795.031
	Comisiones Ganadas	7.982.902	14.787.470	21.146.654	27.205.190	5.708.014	13.821.293	17.937.238	24.439.689	6.278.815	15.203.422	19.730.962	26.883.657	6.906.697	16.723.764	21.704.059	29.572.023
	Ingresos por Servicios	7.240.432	15.210.305	22.488.498	29.852.714	6.573.436	16.375.815	21.268.568	28.763.908	7.230.780	18.013.396	23.395.425	31.640.299	7.953.857	19.814.736	25.734.968	34.804.329
	Otros Ingresos	597.360	1.137.032	1.645.309	2.073.900	505.541	1.199.972	1.556.482	2.103.608	510.597	1.211.972	1.572.046	2.124.644	515.702	1.224.092	1.587.767	2.145.891
	Utilidades Financieras	459.596	1.101.410	1.737.260	2.408.821	586.572	1.368.667	1.759.715	2.346.287	615.900	1.437.101	1.847.701	2.463.601	646.695	1.508.956	1.940.086	2.586.781
	<b>Total Ingresos</b>	<b>41.064.031</b>	<b>83.406.758</b>	<b>125.777.928</b>	<b>168.748.716</b>	<b>41.486.006</b>	<b>99.782.515</b>	<b>129.697.910</b>	<b>176.271.980</b>	<b>46.122.029</b>	<b>110.924.672</b>	<b>144.183.149</b>	<b>195.964.908</b>	<b>51.287.200</b>	<b>123.337.382</b>	<b>160.320.337</b>	<b>217.904.055</b>
Gastos	Intereses Causados	7.107.997	14.862.925	22.417.393	30.387.154	8.450.655	20.799.934	27.153.487	37.073.096	9.464.734	23.295.926	30.411.906	41.521.867	10.600.502	26.091.437	34.061.335	46.504.491
	Gastos de Operación	21.543.405	44.228.779	66.780.260	90.749.769	24.278.947	57.622.114	74.433.232	100.513.147	26.706.842	63.384.325	81.876.556	110.564.462	29.377.526	69.722.758	90.064.211	121.620.908
	Impuestos y Participac. Er	4.198.068	6.816.445	9.796.745	12.287.328	2.137.940	5.342.419	7.147.988	9.474.812	2.236.881	5.576.762	7.414.911	10.467.441	2.537.671	6.316.327	8.394.480	11.848.422
	Provisiones	1.201.969	2.770.063	4.547.969	6.009.497	2.608.764	6.087.115	7.826.291	10.135.055	3.000.078	7.000.182	9.000.235	11.655.313	3.450.090	8.050.210	10.350.270	13.403.610
	Comisiones Causadas	189.460	458.836	754.848	1.046.936	331.925	767.524	1.000.257	1.348.238	365.118	844.276	1.100.283	1.483.062	401.629	928.704	1.210.311	1.631.368
	Otras Pérdidas	173.646	801.318	943.359	1.014.959	97.536	227.584	292.608	390.144	98.511	229.860	295.534	394.046	99.497	232.159	298.490	397.986
	Pérdidas Financieras	78.946	84.291	81.674	88.512	11.824	27.589	35.471	47.295	12.415	28.968	37.245	49.659	13.036	30.416	39.107	52.142
	<b>Total Gastos</b>	<b>34.493.491</b>	<b>70.022.657</b>	<b>105.322.248</b>	<b>141.584.155</b>	<b>37.917.591</b>	<b>90.874.279</b>	<b>117.889.334</b>	<b>158.981.787</b>	<b>41.884.579</b>	<b>100.360.299</b>	<b>130.136.670</b>	<b>176.135.850</b>	<b>46.479.951</b>	<b>111.372.011</b>	<b>144.418.204</b>	<b>195.458.927</b>
<b>Utilidad</b>	<b>6.570.540</b>	<b>13.384.101</b>	<b>20.455.680</b>	<b>27.164.561</b>	<b>3.568.415</b>	<b>8.908.236</b>	<b>11.808.576</b>	<b>17.290.193</b>	<b>4.237.450</b>	<b>10.564.373</b>	<b>14.046.479</b>	<b>19.829.058</b>	<b>4.807.249</b>	<b>11.965.371</b>	<b>15.902.133</b>	<b>22.445.128</b>	

Anexo 2: Resumen (Miles de US\$)

ESTADOS FINANCIEROS							
BANCO BOLIVARIANO	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	nov-14	dic-14	nov-15
<b>ACTIVOS</b>							
Fondos disponibles	458.359,76	505.807,88	658.945,26	740.791,24	592.575,33	657.031,34	679.648,43
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Inversiones	282.173,08	254.489,05	295.273,54	360.056,14	412.173,81	412.962,82	256.432,31
Cartera de Créditos Neta	792.760,01	970.636,70	1.053.702,49	1.185.161,67	1.389.918,41	1.424.089,28	1.353.977,46
Cartera de créditos por vencer	807.957,61	987.309,87	1.070.749,11	1.206.090,95	1.410.633,32	1.449.395,31	1.375.588,72
Cartera de créditos que no devenga intereses	2.641,92	2.873,65	4.136,08	3.769,80	6.598,31	3.473,47	8.770,82
Cartera de créditos Vencida	2.877,49	3.463,13	5.064,62	5.814,85	7.772,58	7.255,50	10.161,25
Provisiones	(20.717,00)	(23.009,94)	(26.247,32)	(30.513,94)	(35.085,81)	(36.035,00)	(40.543,33)
Deudores por Aceptacion	3.694,97	2.272,75	5.486,76	-	-	4.292,22	11.784,12
Cuentas por Cobrar	27.716,94	32.475,92	30.356,11	30.842,65	56.017,93	34.408,89	29.706,94
Bienes Realizados	1.699,90	1.087,39	1.429,25	1.185,87	2.428,87	2.428,87	2.273,86
Propiedades y Equipo	23.388,50	28.815,25	30.111,53	33.312,43	34.937,10	35.497,62	37.099,89
Otros Activos	70.578,15	78.359,32	148.719,52	173.878,47	230.135,95	223.694,86	212.504,33
<b>Activo</b>	<b>1.660.371,31</b>	<b>1.873.944,26</b>	<b>2.224.024,45</b>	<b>2.525.228,47</b>	<b>2.718.187,42</b>	<b>2.794.405,90</b>	<b>2.583.427,34</b>
Activos Productivos	1.419.276,04	1.648.041,90	1.824.048,05	2.188.906,78	2.304.058,35	2.344.340,40	2.196.057,58
Activos Improductivos	241.095,28	225.902,36	399.976,40	336.321,69	414.129,07	450.065,50	387.369,76
<b>PASIVOS</b>							
Obligaciones con el público	1.402.372,58	1.570.690,22	1.920.350,21	2.160.725,63	2.339.712,08	2.431.328,87	2.146.556,83
Depósitos a la vista	1.013.688,82	1.132.966,64	1.369.082,96	1.560.120,97	1.605.156,01	1.693.481,39	1.434.553,77
Operaciones de reporto	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	336.545,60	373.515,38	487.826,09	525.816,96	656.574,69	658.008,37	631.495,03
Depósitos de garantía	286,70	291,70	291,70	371,73	435,13	485,13	530,13
Depósitos Restringidos	51.851,45	63.916,51	63.149,46	74.415,97	77.546,24	79.353,98	79.977,90
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones inmediatas	28.926,83	34.822,09	27.396,60	19.592,14	22.800,44	14.237,83	17.510,96
Aceptaciones en Circulación	3.694,97	2.272,75	5.486,76	-	-	4.292,22	11.784,12
Cuentas por pagar	42.543,11	57.650,06	63.176,28	61.246,90	74.371,73	74.553,91	79.474,25
Obligaciones Financieras	16.702,27	9.259,35	12.867,36	38.754,55	31.725,20	16.686,01	68.402,87
Valores en Circulación	10.214,35	26.406,20	-	28.731,59	6.521,96	4.043,16	-
Obligaciones convertibles en acciones y aportes para futura capitalización	6.386,40	6.398,44	3.399,10	9.399,10	15.491,82	15.490,20	12.272,38
Otros Pasivos	8.212,99	5.036,47	7.490,96	6.217,07	8.750,52	11.496,64	6.902,18
<b>Pasivos</b>	<b>1.519.053,49</b>	<b>1.712.535,59</b>	<b>2.040.167,27</b>	<b>2.324.666,99</b>	<b>2.499.373,75</b>	<b>2.572.128,84</b>	<b>2.342.903,60</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>141.317,83</b>	<b>161.408,68</b>	<b>183.857,18</b>	<b>200.561,48</b>	<b>218.813,67</b>	<b>222.277,05</b>	<b>240.523,74</b>
<b>Pasivo + Patrimonio</b>	<b>1.660.371,31</b>	<b>1.873.944,26</b>	<b>2.224.024,45</b>	<b>2.525.228,47</b>	<b>2.718.187,42</b>	<b>2.794.405,90</b>	<b>2.583.427,34</b>
<b>RESULTADOS</b>							
<b>Ingresos Financieros</b>	<b>126.179,57</b>	<b>147.824,28</b>	<b>163.298,38</b>	<b>175.599,61</b>	<b>177.807,41</b>	<b>197.405,06</b>	<b>199.251,54</b>
Intereses y Descuentos Ganados	74.125,64	89.635,36	107.291,73	119.932,13	124.823,38	138.086,94	140.866,84
Comisiones Ganadas	29.489,91	29.690,98	27.356,08	20.677,80	18.792,12	20.864,95	21.184,49
Utilidades Financieras	1.930,74	3.328,40	2.461,08	6.512,15	6.773,40	8.207,63	7.964,74
Ingresos por Servicios	20.633,28	25.169,54	26.189,49	28.477,53	27.418,51	30.245,54	29.235,46
<b>Egresos Financieros</b>	<b>23.929,22</b>	<b>26.676,06</b>	<b>31.412,90</b>	<b>37.555,91</b>	<b>39.954,37</b>	<b>43.970,42</b>	<b>45.447,50</b>
Intereses Causados	22.717,48	25.378,88	30.268,71	35.779,19	38.739,38	42.640,99	43.979,15
Comisiones Causadas	887,59	901,34	1.041,07	1.388,27	1.053,21	1.158,78	1.269,81
Pérdidas Financieras	324,15	395,85	103,12	388,45	161,78	170,66	198,54
<b>Magen Financiero Bruto</b>	<b>102.250,35</b>	<b>121.148,21</b>	<b>131.885,48</b>	<b>138.043,70</b>	<b>137.853,04</b>	<b>153.434,64</b>	<b>153.804,04</b>
Provisiones	3.932,06	5.286,78	6.165,87	8.969,50	9.088,47	10.690,28	12.828,57
<b>Margen Financiero Neto</b>	<b>98.318,29</b>	<b>115.861,43</b>	<b>125.719,61</b>	<b>129.074,20</b>	<b>128.764,57</b>	<b>142.744,37</b>	<b>140.975,47</b>
Ingresos Operacionales	3.380,13	4.540,77	3.916,91	9.887,56	7.797,76	8.783,58	2.916,09
Egresos Operacionales	71.539,59	85.137,14	91.312,81	106.505,38	100.604,44	110.225,93	100.872,42
<b>Resultado Operacional</b>	<b>30.158,84</b>	<b>35.265,06</b>	<b>38.323,70</b>	<b>32.456,38</b>	<b>35.957,89</b>	<b>41.302,02</b>	<b>43.019,15</b>
Ingresos Extraordinarios	2.661,33	3.630,04	2.702,37	2.945,32	3.214,61	3.487,83	1.781,51
Egresos Extraordinarios	2.419,82	256,63	201,76	738,49	286,93	392,82	228,99
<b>Utilidades antes de Participación e Impuestos</b>	<b>30.400,34</b>	<b>38.638,47</b>	<b>40.824,32</b>	<b>34.663,22</b>	<b>38.885,57</b>	<b>44.397,02</b>	<b>44.571,66</b>
Participación e Impuestos	9.373,55	13.122,90	12.787,07	9.942,65	13.915,90	16.141,28	17.269,15
<b>Utilidad Neta</b>	<b>21.026,79</b>	<b>25.515,57</b>	<b>28.037,24</b>	<b>24.720,57</b>	<b>24.969,68</b>	<b>28.255,74</b>	<b>27.302,52</b>
<b>MÁRGENES FINANCIEROS</b>							
Margen Neto de Intereses	51,40%	64,26%	77,02%	84,15%	86,08%	95,45%	96,88%
Margen Neto Intereses / Ingresos Financieros	40,74%	43,47%	47,17%	47,92%	48,41%	48,35%	48,63%
Margen Financiero Bruto / Ingresos Financieros	81,04%	81,95%	80,76%	78,61%	77,53%	77,73%	77,19%
Margen Financiero Neto / Ingresos Financieros	77,92%	78,38%	76,99%	73,50%	72,42%	72,31%	70,75%
Utilidad Neta / Ingresos Financieros	16,66%	17,26%	17,17%	14,08%	14,04%	14,31%	13,70%
Ingresos Extraordinarios / Ingresos Financieros	2,11%	2,46%	1,65%	1,68%	1,81%	1,77%	0,89%
Ingresos Extraordinarios / Utilidad Neta	12,66%	14,23%	9,64%	11,91%	12,87%	12,34%	6,53%

Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.



Anexo 3: Resumen Indicadores (Miles de US\$)							
INDICADORES FINANCIEROS							
BANCO BOLIVARIANO	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	nov-14	dic-14	nov-15
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>							
Activo Productivo / Activo Total	85,48%	87,95%	82,02%	86,68%	84,76%	83,89%	85,01%
Activo Productivo / Activo Total (Sistema)	85,23%	86,73%	86,01%	84,24%	86,54%	86,20%	85,90%
Activo Productivo / Pasivo con Costo	160,42%	156,66%	149,93%	150,15%	140,00%	140,57%	139,22%
Activo Productivo / Pasivo con Costo (Sistema)	146,39%	145,47%	147,05%	140,30%	141,42%	140,13%	136,46%
Cartera Comercial	73,35%	73,80%	73,68%	73,83%	75,14%	75,42%	71,84%
Cartera de Consumo	19,30%	19,04%	18,73%	18,83%	18,49%	18,41%	20,45%
Cartera de Vivienda	7,35%	7,15%	7,59%	7,34%	6,37%	6,18%	7,12%
<b>MOROSIDAD</b>							
Morosidad Cartera Comercial	0,19%	0,26%	0,31%	0,32%	0,37%	0,30%	0,47%
Morosidad Cartera Comercial (Sistema)	1,53%	1,12%	0,84%	0,77%	0,98%	0,75%	1,48%
Morosidad Cartera Consumo	2,46%	2,19%	3,15%	2,67%	3,59%	2,50%	4,71%
Morosidad Cartera Consumo (Sistema)	3,44%	3,49%	5,15%	4,65%	6,53%	5,53%	8,16%
Morosidad Cartera Vivienda	0,88%	0,41%	0,42%	0,62%	0,98%	0,81%	0,83%
Morosidad Cartera Vivienda (Sistema)	1,48%	1,74%	1,76%	1,88%	2,11%	1,90%	2,63%
Morosidad de la Cartera Total	0,68%	0,64%	0,85%	0,79%	1,01%	0,73%	1,36%
Morosidad de la Cartera Total (Sistema)	2,25%	2,24%	2,80%	2,60%	3,45%	2,87%	4,49%
Morosidad Ajustada *	2,09%	1,90%	2,17%	2,18%	2,43%	2,14%	3,13%
Morosidad Ajustada (Total Sistema)	7,77%	7,10%	7,31%	7,39%	8,78%	8,16%	11,25%
<b>COBERTURA</b>							
Cobertura Cartera Comercial	1137,31%	755,72%	368,45%	692,38%	573,94%	737,93%	532,33%
Cobertura Cartera Comercial (Sistema)	421,93%	547,85%	599,61%	661,68%	528,72%	679,65%	380,70%
Cobertura Cartera Consumo	161,78%	167,49%	251,90%	110,54%	87,11%	119,56%	86,62%
Cobertura Cartera Consumo (Sistema)	148,48%	165,54%	177,95%	111,57%	93,18%	105,22%	80,31%
Cobertura Cartera de Vivienda	299,07%	578,85%	303,23%	221,66%	164,03%	198,70%	185,26%
Cobertura Cartera de Vivienda (Sistema)	239,26%	256,31%	136,24%	132,41%	119,37%	129,89%	103,16%
Cobertura Cartera Problemática	375,35%	363,12%	285,28%	318,36%	244,14%	335,87%	214,15%
Cobertura Cartera Problemática (Sistema)	252,14%	263,91%	235,72%	242,03%	190,52%	221,75%	153,55%
Provisión / Cartera Bruta	2,55%	2,32%	2,43%	2,51%	2,46%	2,47%	2,91%
Provisión / Cartera Bruta (Sistema)	5,66%	5,91%	6,61%	6,28%	6,57%	6,37%	6,90%
<b>LIQUIDEZ</b>							
Activos Líquidos / Total Depósitos	40,76%	40,44%	41,22%	45,20%	34,85%	36,95%	39,86%
Activos Líquidos / Total Depósitos (Sistema)	33,59%	31,08%	32,70%	34,05%	30,00%	30,54%	27,46%
Activos Líquidos / Total Pasivos	37,63%	37,09%	38,80%	42,01%	32,62%	34,93%	36,52%
Activos Líquidos / Total Pasivos (Sistema)	30,04%	27,67%	29,26%	30,48%	27,06%	27,64%	24,16%
Cobertura de 25 Mayores Depositantes	185,94%	203,58%	208,78%	239,53%	173,17%	184,75%	194,03%
Cobertura de 25 Mayores Depositantes (Sistema)	183,40%	175,39%	198,76%	222,70%	194,97%	208,86%	193,24%
Cobertura de 100 Mayores Depositantes	121,41%	133,29%	141,89%	156,95%	121,56%	130,34%	131,30%
Cobertura de 100 Mayores Depositantes (Sistema)	115,98%	113,04%	127,21%	149,07%	128,80%	138,58%	123,78%
<b>SOLVENCIA</b>							
Pasivo Total / Patrimonio (Veces)	10,75	10,61	11,10	11,59	12,89	11,57	9,74
Pasivo Total / Patrimonio (Sistema)	8,88	8,61	9,06	9,57	9,22	9,72	8,38
Índice de Patrimonio Técnico **	11,45%	11,67%	11,89%	11,85%	11,88%	11,93%	14,37%
PT Primario / PT Constituido	85,27%	84,96%	86,01%	81,25%	80,66%	79,51%	82,92%
Capital Ajustado ***	211,52%	214,87%	225,61%	234,80%	179,97%	231,66%	239,09%
Patrimonio Técnico Constituido	135.301,08	153.871,16	173.639,67	207.451,98	232.002,35	235.376,72	250.554,26
Activos y Contingentes ponderados por riesgo	1.181.320,84	1.318.030,31	1.460.284,29	1.750.892,15	1.952.098,24	1.972.700,21	1.744.138,86
<b>RENTABILIDAD</b>							
ROE	17,48%	18,78%	17,99%	14,06%	13,92%	14,56%	13,75%
ROE (Sistema)	14,31%	18,91%	12,79%	10,15%	12,97%	11,95%	9,33%
ROA	1,27%	1,36%	1,26%	0,98%	1,06%	1,01%	1,12%
ROA (Sistema)	1,27%	1,65%	1,13%	0,87%	1,18%	1,00%	0,89%
Margen Neto Intereses	326,29%	353,19%	354,46%	335,20%	322,21%	323,84%	320,30%
Margen Neto Intereses (Sistema)	391,79%	444,46%	421,40%	407,97%	381,09%	382,05%	367,85%
<b>EFICIENCIA</b>							
Gastos de Operación / Margen Financiero Bruto	69,11%	68,85%	68,62%	75,55%	72,85%	71,72%	65,56%
Gastos de Operación / Margen Financiero Bruto (Sistema)	70,22%	66,10%	67,76%	72,33%	70,58%	71,18%	71,19%
Provisiones / Margen Financiero Bruto	3,85%	4,36%	4,68%	6,50%	6,59%	6,97%	8,34%
Provisiones / Margen Financiero Bruto (Sistema)	14,49%	17,06%	21,49%	16,69%	16,30%	15,59%	17,65%

Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Atentamente,



Ing. Luis López  
Gerente General  
Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.



Andrés Vizuete  
Analista