

Ecuador
Emisión de Obligaciones de Largo
Plazo - Bono Social de Género

BANCO PICHINCHA C.A.

Calificación:

Monto	Calificación Otorgada
USD 200 MM	AAA-

Perspectiva: Estable
Observación negativa

Definición de Calificación:

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."

El signo que acompaña la calificación no indica una tendencia sino la posición relativa dentro de la misma categoría.

La calificación otorgada pertenece a una escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación incorpora los riesgos del entorno económico y riesgo sistémico.

Resumen Financiero

En millones USD	SISTEMA BANCOS	dic-19	dic-20	sep-21	nov-21
Activos	50,761	11,437	12,615	12,881	12,863
Patrimonio	5,387	1,261	1,266	1,321	1,337
Resultados	339.2	130.6	50.1	73.3	93.7
ROE (%)	7.1%	10.8%	4.0%	7.6%	7.8%
ROA (%)	0.7%	1.2%	0.4%	0.8%	0.8%

Contactos:

Patricio Baus
(5932) 226 9767; Ext. 114
pbaus@bwratings.com

Sonia Rodas
(5932) 226 9767 ext. 111
srodas@bwratings.com

Patricia Pinto
(5932) 226 9767 ext.103
ppinto@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió otorgar a la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo Bono Social de Género de Banco Pichincha la calificación de AAA- (triple A menos) con observación negativa. La observación negativa se relaciona a la incertidumbre del entorno macroeconómico, la misma que persiste por la nueva ola de la pandemia y por los temas sociales y políticos.

La calificación otorgada a esta operación es igual a la otorgada a la calificación global del Banco Pichincha. El signo negativo no indica tendencia de calificación sino una categoría dentro de la escala como establece la escala para la calificación de Instituciones Financieras.

Sólido posicionamiento e imagen en el país con diversificación de riesgo en otros países. Banco Pichincha es el banco más grande del Ecuador, con presencia en Colombia, Perú, EE. UU. y España; su posición y su calidad de Banco Universal le ha permitido una cartera diversificada, sostener sus ventajas competitivas y el acceso a fondeo diversificado y de bajo costo.

Rentabilidad, se recupera paulatinamente, aunque no llega a los niveles anteriores a 2020. El margen financiero mejora en comparación con el mismo período del año anterior, apoyado en la disminución de las tasas de interés pasivas y el crecimiento en la generación de cartera, los ingresos por servicios crecen por el mayor nivel de transaccionalidad y particularmente del negocio de tarjeta de crédito. La recuperación de ingresos a noviembre permite el GFP y BP cubran el crecimiento del gasto operacional y de provisiones obteniendo un MON positivo. El resultado final se fortalece con el aporte de la recuperación de activos financieros y reversión de provisiones, mejorando en 133% comparado con el contabilizado en noviembre de 2020, pero aún menor al mostrado en noviembre 2019.

Cambio en la normativa contable distorsiona los indicadores de morosidad y coberturas. A partir del mes de octubre del año 2020 y hasta final del 2021, se mantendrá una distorsión en los indicadores de morosidad debido a la resolución No. 609-2020-F emitida por la JPMRF, mostrando una disminución frente a lo registrado antes de la pandemia. El Banco ha realizado un esfuerzo importante para mantener coberturas adecuadas para la cartera bruta total y la cartera en riesgo contabilizada. Sin embargo, los indicadores que se observan al considerar la cartera reestructurada por vencer se mantienen en porcentajes muy inferiores a los históricos anteriores. A pesar de ello, sensibilizando el indicador con la normativa anterior, se advierte una reducción paulatina de la morosidad, en los últimos trimestres y hasta noviembre 2021, apoyada también en un monto importante de castigos mayores a los históricos.

Sólidos niveles de liquidez. La posición de liquidez ha demostrado ser adecuada históricamente para afrontar coyunturas internas y en el sistema. En los últimos dos trimestres ha utilizado parte de sus activos líquidos particularmente de sus fondos disponibles para incrementar las colocaciones de cartera y en el mes de octubre para cubrir la disminución de depósitos a la vista.



Los indicadores se reducen, pero se mantienen ligeramente mayores a sus históricos anteriores a la pandemia, aunque menores a los promedios del sistema.

Apropiado soporte patrimonial a pesar de la disminución de los indicadores de capital libre para activos productivos. El soporte patrimonial se conserva con fortalezas respecto de sus pares del sistema. A nivel de grupo, el indicador patrimonial soporta un mayor porcentaje de activos improductivos de las filiales, por lo que el indicador de capital libre es menor que el del Banco, visto de forma individual. En noviembre se advierte una mejora en relación con septiembre que obedece a los resultados del período, aunque no llega a los niveles anteriores a la pandemia.

Títulos de deuda. El detalle y principales características de los títulos emitidos y originados por Banco Pichincha se encuentran en la sección “Presencia Bursátil” al final de este informe.

Aspectos Evaluados en la Calificación: La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadora con respecto a la posibilidad de recibir soporte externo en caso de requerirlo. El marco de la calificación considera los siguientes factores claves: ambiente operativo, perfil de la institución, administración, apetito de riesgo y el perfil financiero.

Perspectiva de la Calificación. La perspectiva de calificación del Banco Pichincha y de la emisión se mantiene estable, producto del resultado de su gestión en relación con el comportamiento del sistema. La perspectiva podría cambiar si variaciones en el entorno regulatorio y/o operativo afectan la gestión de la institución.



CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

Emisión de Obligaciones Largo Plazo- Bonos de Género	
Monto calificado	USD 200MM
Clases	Clase A: USD 100MM
	Clase B: USD 50MM
	Clase C: USD 50MM
Plazo	Para todas las clases 1800 días desde su negociación primaria
Tasa de interés nominal	Tasa de interés reajutable. Margen aplicable + Tasa Libor a 12 meses para primer cupón y para el resto de cupones margen aplicable + Tasa Libor 6 meses
Amortización de Capital	Clases A, B y C: Primer cupón a los 540 días transcurridos desde la fecha de emisión. Los cupones posteriores se amortizarán de forma semestral.
Pago de interés	Clases A, B y C: Primer cupón a los 360 días transcurridos desde la fecha de emisión. Los cupones posteriores se amortizarán de forma semestral.
Cálculo de interés	Sobre la base de años 360 días (30/360)
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE)
Estructurador y Agente Colocador	Picaval Casa de Valores S.A.
Representante Obligacionistas	Bondholder Representative S.A.
Calificadora de Riesgos	Calificadora de Riesgos BankWatch Ratings S.A.
Sistema de colocación	Bursátil
Garantía	General

OBJETO DE LA EMISIÓN Y DESTINO DETALLADO Y DESCRIPTIVO DE LOS RECURSOS

De conformidad con lo dispuesto por la Junta Extraordinaria de Accionistas, el destino de la emisión será en un cien por ciento (100%) para el financiamiento de operaciones y/o proyectos destinados a impulsar la igualdad de género y el empoderamiento de la mujer, es decir los fondos procedentes de la Emisión de las Obligaciones serán utilizados por el Emisor exclusivamente para financiar Subproyectos Elegibles a través de Subpréstamos Elegibles a Subprestatarios Elegibles de conformidad con las disposiciones del Contrato de la emisión, el Anexo E, el Marco de Referencia para la Emisión de un Bono Social de Género y sujeto a la Lista de Exclusión. El Emisor no podrá utilizar ninguno de los fondos de la emisión de las Obligaciones para refinanciar o reprogramar el endeudamiento existente de un Subprestatario Elegible (incluidas las conversiones de deuda a capital) a menos que la refinanciación o reprogramación sea parte de una reestructuración financiera dirigida a la adquisición de nuevos activos de capital por ese Subprestatario Elegible.

AMBIENTE OPERATIVO

La descripción del ambiente operativo se encuentra en el Anexo 2.

PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

Posicionamiento e imagen

Banco Pichincha C.A. (BP) es la mayor institución financiera privada del Ecuador por tamaño de activos y resultados, además es el líder del Grupo Financiero Pichincha (GFP), que es el grupo financiero bancario más grande del Ecuador con

operaciones en cinco países. A noviembre-2021, BP posee la primera posición por el tamaño de sus activos, con una participación de 25.34%, con una distancia importante de sus competidores, el segundo banco más grande tiene una participación de 13.73%; y en depósitos a la vista con el público participa con el 29.85%. Por otro lado, en cuanto a resultados se posiciona en el primer lugar con una utilidad de USD 93.6MM que representa el 27.61% del sistema.

Banco Pichincha C.A. se constituyó en Ecuador el 11 de abril de 1906 y cuenta con una trayectoria cercana a los 116 años, con una sólida posición e imagen en el sistema financiero ecuatoriano. Mantiene una alta diversificación en depósitos y de sus activos productivos. Gestiona una amplia red operativa, y múltiples canales transaccionales que le permite atender a su extensa base de clientes.

Banco Pichincha mantiene su oficina matriz en Quito, 18 sucursales, 190 agencias (1 agencia móvil), 18 oficinas especiales, 12 ventanillas de extensión, 95 kioscos de servicio y 524 depositarios. Cuenta también con una red de 778 cajeros automáticos propios y 7,403 corresponsales no bancarios. A septiembre-2021, Banco Pichincha C.A. cuenta con 5,041 empleados. A nivel de Grupo en el Ecuador, el número de empleados asciende a 6,776 empleados.

La Institución tiene un comportamiento financiero sólido y bajo las circunstancias actuales no se esperaría un cambio en su posición en el sistema en el corto o mediano plazo.

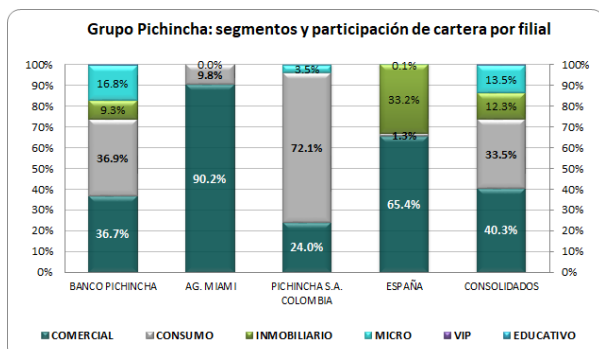
Modelo de negocio

En los últimos dos años el Banco Pichincha y las filiales que integran el GFP han emprendido un proceso de evaluación y cambio de su estrategia operacional y de negocios, con el objetivo de avanzar hacia nuevas tendencias y mejores prácticas bancarias a nivel regional y global. Como parte de este proceso, realizaron un cambio de la imagen institucional y han avanzado en el diseño e implementación de un nuevo modelo de gestión y estrategia digital, con el asesoramiento de una consultora internacional. Actualmente, siguen trabajando con la consultora en el programa y continúa capturando beneficios para la organización.

El BP constituye el 78.3% de la cartera bruta del GFP, y mantiene una composición diversificada en los distintos segmentos de negocio pues se encuentra categorizado como banca múltiple. GFP tiene una estructura de cartera distribuida principalmente en créditos comerciales o Productivos (40.3%), de consumo (33.5%),

microempresa (13.5%) y vivienda (12.3%) con las cifras antes de eliminaciones.

Gráfico 1



Fuente: Banco Pichincha; Elaboración: BWR

La principal fuente de fondeo de GFP son depósitos, provenientes en su mayoría de depósitos a la vista. También utiliza mecanismos de fondeo con entidades financieras, no obstante, este fondeo representa tan solo el 2.15% del pasivo.

Estructura del Grupo Financiero

GFP concentra la mayor parte de su exposición al riesgo del Ecuador. Sin embargo, mantiene presencia regional en Colombia, Perú, Estados Unidos y España. Banco Pichincha C.A. es la cabeza del GFP y concentra el 77.6% de los activos del Grupo. Localmente, el BP es accionista mayoritario de seis empresas de servicios financieros auxiliares, detalladas a continuación:

ESTRUCTURA DEL GRUPO PICHINCHA				
ACTIVOS (USD millones)	dic-20	%	nov-21	%
LOCALES	12,708	78.8%	12,979	78.3%
Banco Pichincha	12,615	78.2%	12,863	77.6%
Pichincha Sistemas ACOVI C.A.	47	0.3%	60.3	0.4%
Almacenera del Ecuador S.A. ALMESA	24	0.2%	24.1	0.1%
AMERAFIN	2	0.0%	3.0	0.0%
CREDIFE	10	0.1%	12.9	0.1%
VASERUM Cía. Ltda.	10	0.1%	9.5	0.1%
BRAVCO			6.2	0.04%
EXTERIOR	3,426	21.2%	3,591	21.7%
Banco del Pichincha S.A. Colombia	843	5.2%	805.9	4.9%
Pichincha España	2,147	13.3%	2,360	14.2%
Banco Pichincha Agencia Miami	437	2.7%	425.1	2.6%
Saldos antes de eliminac.	16,134	100%	16,570	100%
Saldos consolidados	15,642	96.9%	16,114	97.2%

Fuente: Banco Pichincha; Elaboración: BWR

Nota: Los porcentajes de participación se calculan en base los saldos antes de eliminaciones.

A noviembre-2021, el 21.7% de los activos del Grupo pertenecen a instituciones y servicios financieros que están en el exterior, por lo que sus operaciones están sujetas a riesgos de los países donde están domiciliados.

En el último trimestre se incorpora la subsidiaria BRAVCO que corresponde a la empresa TEUNO, una empresa que brinda soluciones tecnológicas

de Comunicaciones Unificadas, Seguridad informática, Cloud y Business Automation.

Con la finalidad de fortalecer la operación de las filiales de Colombia y España, Banco Pichincha realizó aportes de capital durante el año 2018, 2019 y 2020. En el Banco Pichincha Colombia, la participación del Banco Pichincha C.A. es el 67.59% del capital pagado mientras que en el Banco Pichincha España es del 72.6%.

En Banco Pichincha del Perú, BP tiene una participación de 45.124% a nov-2021, considerando acciones comunes y preferentes. Banco Pichincha Perú S.A. no forma parte de los estados financieros consolidados debido a que la participación mantenida en la entidad no supera el 50% establecido como requerimiento en la normativa vigente aplicable.

Se espera que las subsidiarias logren en el mediano plazo un crecimiento sostenido en sus nichos de negocio tomando en consideración los riesgos adecuados a su apetito de riesgo.

Estructura Accionaria

El capital suscrito y pagado del Banco Pichincha a noviembre 2021 es de USD 919.24MM.

El capital de Banco Pichincha está distribuido en 21 fideicomisos de acciones con participaciones que se encuentran entre los rangos de 0.54% a 5.62%. Estos fideicomisos constituyen el 94.01% del capital del Banco. El 5.99% restante corresponde a más de 2,000 inversionistas minoritarios. El apoyo de los accionistas se ha manifestado históricamente en la capitalización de parte de las utilidades de cada año.

En abril-2021 finalizó el proceso de capitalización de USD 115.907M.

La Junta General de Accionistas de Banco Pichincha C.A. celebrada el 11 de marzo de 2021 dispuso el reparto del 25% de las utilidades del ejercicio del año 2020. Este porcentaje corresponde a USD 11.27MM que a la fecha de corte ya se realizó. Adicionalmente, se dispuso una reserva especial para futuras capitalizaciones por USD 33.8MM, a la fecha de corte el incremento de reservas legal y especial llegó a USD 38.8MM.

El Banco Pichincha tiene una estructura abierta de capital, sus acciones cotizan en las bolsas locales y su precio varía ligeramente durante el año.

ADMINISTRACIÓN Y ESTRATEGIA

Calidad de la Administración

La administración del GFP se maneja bajo estándares técnicos, con base en el conocimiento del sistema bancario y de sus segmentos de negocio. El equipo gerencial es estable y está



compuesto por profesionales con amplia experiencia dentro de la Institución y en el sistema financiero ecuatoriano.

La Administración sigue los lineamientos establecidos por el Directorio y los accionistas. La eficacia de la Administración se prueba a través del cumplimiento de estrategias y resultados establecidos en planes y presupuestos, los cuales se han cumplido razonablemente en los periodos analizados.

El gobierno corporativo de BP fomenta la toma de decisiones del negocio de forma técnica y autónoma. En el 2019, el Banco realizó la reestructuración del organigrama de gobierno corporativo en los niveles táctico-estratégicos. Esta considera que exista una relación más directa desde las Vicepresidencias con la Gerencia General y mantener una mayor apertura e independencia entre las diferentes áreas. Además, se crearon dos Vicepresidencias que impulsan el proceso de transformación emprendido por el Banco.

El Directorio, que es el máximo órgano del Gobierno Corporativo del Banco, junto con la Administración integran diferentes comités en los que se evalúa el cumplimiento de las políticas y se vigila la eficacia de los controles establecidos. Para cumplir este objetivo, las diferentes Vicepresidencias integran tres niveles de comités: algunas intervienen en los comités del Directorio, otras conforman los comités de presidencia y todas reportan a los comités de la administración del Banco.

La Administración, cuenta con un sistema de información adecuado para la definición de estrategias. Estas se aplican en función del conocimiento del mercado y en consenso con los diferentes niveles técnicos y gerenciales. El Grupo Financiero avanza en la formalización de su planificación estratégica integral.

La información entregada es clara, transparente y cumple con normativas legales. Se considera que el Banco maneja estándares de calidad en procesos de auditoría interna y externa.

La Calificadora considera al Gobierno Corporativo como una fortaleza de la institución, tanto por su transparencia en el manejo del negocio y consecución de resultados, como por su apetito de riesgo conservador.

Objetivos estratégicos

La situación del sistema financiero en general presenta una disminución importante de sus resultados, presionados por la necesidad de provisiones y una lenta actividad de negocios, en vista de las perspectivas negativas que ha traído

consigo en los portafolios de las Instituciones, la pandemia COVID-19.

Aún es difícil predecir el impacto que este problema traerá social y económicamente, al país y al mundo, por lo cual el análisis que realizamos es en base a la información proporcionada y que no refleja en toda su magnitud esta situación, ya que las instituciones aún no tienen una proyección clara de su desempeño futuro.

El Banco generalmente logra resultados cercanos a sus metas planificadas, en este año las proyecciones incorporaron los efectos a consecuencia de la emergencia sanitaria, aunque están sujetas al desenvolvimiento del macroentorno del país. Los resultados alcanzados hasta noviembre se cumplen con un margen positivo.

PERFIL FINANCIERO - RIESGOS

Presentación de Cuentas

Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad del Grupo Financiero Pichincha y responsabilidad de sus administradores.

Para el presente análisis se utilizaron los estados financieros consolidados e individuales a nov-2021, además de los estados financieros auditados por la firma PricewaterhouseCoopers para el 2018, 2019 y 2020, así como los auditados por la firma KPMG del Ecuador para el 2017 y por la firma Deloitte & Touche para el periodo 2014 al 2016. Dichos informes no contienen observaciones sobre la situación financiera de los años analizados.

La información presentada está preparada de acuerdo con las normas contables dispuestas por el organismo de control, contenidas en los catálogos de cuentas y en la Codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos, y de la Junta Bancaria; en lo no previsto por dichos catálogos, ni por la citada codificación, se aplicarán las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF's (JB-2010-1785).

Además, la calificadora utiliza información pública e información adicional proporcionada por GFP y subsidiarias al 30 de noviembre de 2021.

Rentabilidad y Gestión Operativa

Los beneficios netos de GFP muestran una recuperación importante en el período interanual, luego de la afectación que sufrió el año anterior debido a la emergencia sanitaria causada por el COVID-19, que aún presiona la demanda de créditos nuevos, los intereses ganados y necesidad de mayores provisiones.

La cartera productiva bruta, que es el principal activo de GFP, se recupera paulatinamente desde



el cuarto trimestre del año anterior, a noviembre 2021 alcanza un crecimiento de 19.4% interanual y de 15.7% en comparación con dic-2020. En BP en Ecuador el crecimiento de la cartera productiva llega al 20.7% interanual y 18% en comparación con dic-2021. La generación de intereses presenta crecimiento 5.17% en comparación con el mismo período del año anterior y el 24.9% en comparación con sep-2021.

En GFP los intereses ganados muestran un crecimiento de 4.43% interanual, sin embargo, los intereses netos crecen 12.7% interanual debido a menores intereses pagados (-16.8%) como resultado de la estrategia de la Institución de priorizar la captación en depósitos a la vista y la reducción de las tasas pasivas.

Por otro lado, los otros ingresos financieros, que incluyen las utilidades financieras y comisiones, se contraen en 36.3% debido al impacto de la baja de las tasas de interés en el exterior, mayor pérdida en valuación de inversiones y la fluctuación del tipo de cambio, que superan el crecimiento de las comisiones originadas en el negocio de tarjeta de crédito, presionando el MBF que crece en 8.6% al compararlo con noviembre-2020.

Los ingresos operacionales también se recuperan, particularmente los servicios, el gasto de operación crece en mayor proporción, y la necesidad de sostener la cobertura con provisiones por el deterioro de la calidad de la cartera, indujo un crecimiento fuerte del gasto de provisiones. A nov-2021 el gasto operacional y el de provisiones son cubiertos por el crecimiento de ingresos operativos logrando un MON positivo tanto en GFP como en Banco Pichincha.

En BP el MON crece 93.2% interanual y en GFP se revierte en valor negativo que tuvo en el mismo período del año anterior y hasta sep-2021.

El resultado final del GFP (USD 91.59MM) recibe el aporte de otros ingresos no operacionales, principalmente por recuperación de activos financieros, utilidad en venta de bienes y otros, entre ellos recuperación de seguros, autoservicios, participación minoritaria, etc. Estos ingresos crecen en 82% interanual y llegan a USD 161.7MM frente a los USD 89MM de nov-2020.

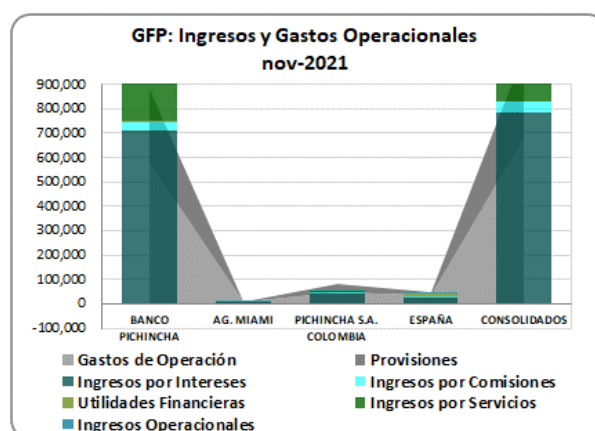
En BP el resultado final (USD 93.6M) crece en 110.3% interanual, pero no se recupera aún el nivel prepandemia (USD 120MM en nov-2019).

Debido a la tendencia de la generación de ingresos mejoran los indicadores de rentabilidad tanto el ROE como el ROA llegando a 7.03% (3.07% nov-2020) y 0.63% (0.30% nov-2020) respectivamente en GFP.

BP ha logrado mejorar sus indicadores de rentabilidad con un ROE de 7.85% (3.80% nov-2020) y un ROA de 0.83% (0.41% nov-2020). Estos indicadores son ligeramente superiores a los del sistema financiero privado donde el ROE y el ROA se ubican en 7.06% y 0.75%, respectivamente.

En el gráfico 3 se muestra la estructura de ingresos y gastos operacionales de las principales instituciones financieras que conforman el grupo. La generación de ingresos de GFP se sustenta principalmente en los ingresos de BP (Ecuador), que gracias a su tamaño y naturaleza de banca universal tiene una mayor diversificación de ingresos que las subsidiarias.

Gráfico 2



Fuente: Banco Pichincha; Elaboración: BWR

El resultado final de GFP absorbe la pérdida de la subsidiaria de BP de Colombia y España, los resultados son positivos en el resto de las subsidiarias.

	nov-21				
USD Miles	BANCO PICHINCHA	AG. MIAMI	PICHINCHA S.A. COLOMBIA	ESPAÑA	CONSOLIDADOS
MBF	749,655	5,593	48,486	39,331	827,330
MON	37,496	1,431	-28,091	-5,786	8,865
Resultados	93,651	1,961	-1,947	-1,332	91,593

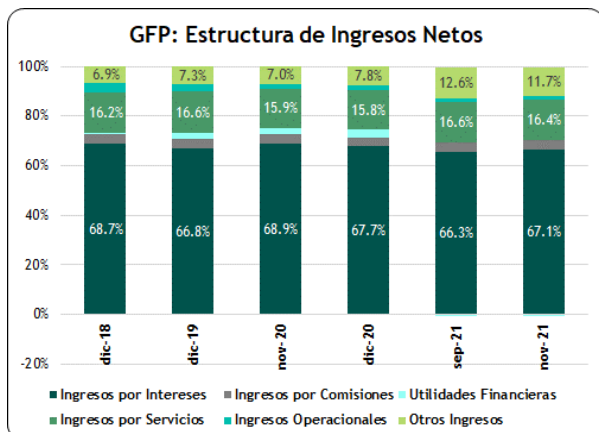
Fuente: Banco Pichincha; Elaboración: BWR

La estructura de ingresos de GFP muestra a los intereses ganados como su principal fuente de ingresos, seguidos por los ingresos por servicios. Además, mantiene otros ingresos financieros y operacionales.

Los intereses ganados incrementan un 4.4% anual en GFP y se componen casi en su totalidad por intereses ganados de la cartera de créditos. Los intereses pagados, compuestos en su mayoría por pago de obligaciones con el público (84%) y por obligaciones financieras (14%), se reducen 16.8% anual influenciado por el menor costo de fondeo, que obedece al mayor peso y crecimiento de depósitos a la vista que no generan costo financiero a la Institución y a la disminución de la tasa de interés. El margen de interés neto en

términos porcentuales se ubica en 77.72% (72.05% nov-2020) por encima de la media del sistema que llega a 68.39%.

Gráfico 3

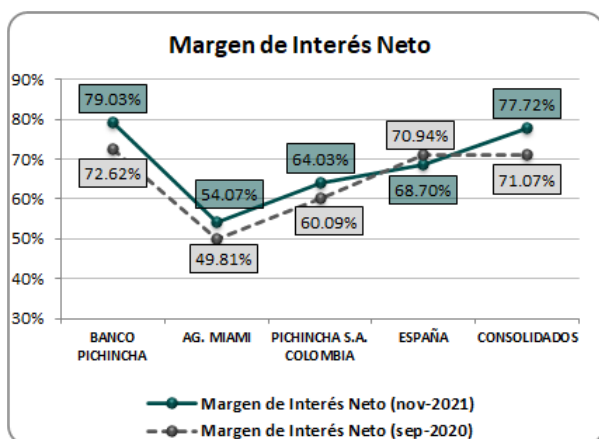


Fuente: Banco Pichincha; Elaboración: BWR

En BP los intereses ganados muestran una tendencia positiva con un crecimiento de 5.17% interanual y los intereses pagados disminuyen 18.5% en el mismo periodo, el margen de interés neto crece en 14% interanual, en términos porcentuales el margen de interés neto llega a 79.03% (72.93% nov-2020), superior en 6.1 p.p. al de nov-2020, debido al descenso de las tasas pasivas que se observó en todo el sistema.

En el gráfico 4 se puede observar el margen de interés en GFP y sus subsidiarias frente al indicador mostrado en el mismo periodo del año anterior.

Gráfico 4



Fuente: Banco Pichincha; Elaboración: BWR

Los ingresos financieros netos (utilidades financieras y comisiones) disminuyen en 36.3% en GFP y 14% anual en BP. Las comisiones netas llegan a USD 45.2MM que incrementan principalmente por crecimiento de la facturación en el negocio de la tarjeta de crédito. Por otro lado, GFP genera una pérdida de USD -4.7MM en el resultado neto de utilidades financieras que corresponde

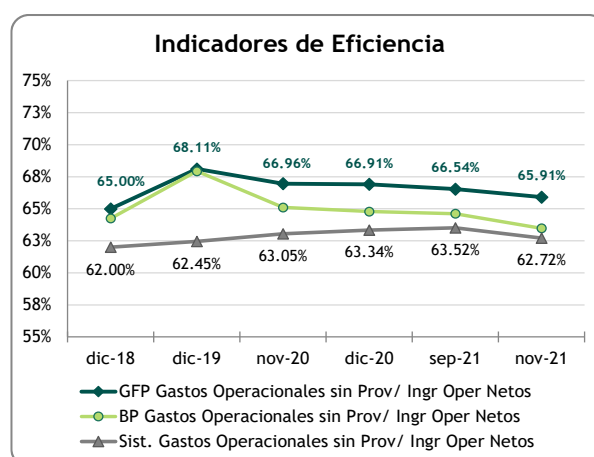
principalmente a una pérdida neta de -USD 14.16MM por diferencial cambiario que se compensa parcialmente con ganancias netas por valuación de inversiones de USD 6.85MM. También se reducen los rendimientos por fideicomiso mercantil debido a la disminución del aporte al fideicomiso Fondo de Liquidez y las utilidades en venta de cartera.

El margen bruto financiero del Grupo, que incluye otros ingresos financieros netos, alcanzó los USD 827.33MM, con un crecimiento de 8.6% en comparación con el mismo periodo del año anterior, los indicadores de rentabilidad de sus activos productivos promedio (6.20%) es ligeramente superior al de nov-2020 (5.99%) y al promedio del sistema de bancos privados (5.86%).

Los ingresos operacionales que se encuentran compuestos por los ingresos por servicios y otros ingresos incrementan en 9% interanual en BP, mientras que en GFP alcanza un crecimiento de 16%. Los ingresos por servicios en BP se recuperan debido a una mayor transaccionalidad en todos los servicios. Los otros ingresos operacionales están compuestos principalmente por las utilidades en acciones y participaciones y comisiones generadas por el uso del canal comercial.

El Gasto operacional crece en 8.3% en GFP en comparación con nov-2021, que se localiza en gastos de personal; gastos varios y otros gastos como mantenimiento y reparaciones; impuestos y contribuciones; depreciaciones y amortizaciones. En BP se advierte un crecimiento interanual de 8.2%.

Gráfico 5



Fuente: Banco Pichincha; Elaboración: BWR

Como se observa en este gráfico, a pesar del crecimiento del gasto operacional, desde marzo 2021, los indicadores de eficiencia operacional mejoran por la recuperación de los ingresos operativos y se ubican en porcentajes cercanos a los niveles anteriores.



En el promedio del sistema de bancos se ubica en 62.72% un nivel mejor que el Banco y en GFP. Esto se explica pues su estructura de negocios requiere un mayor gasto de operación, especialmente en los segmentos de PYMES, microcrédito y productos de crédito directo personal.

Dado el crecimiento del riesgo de la cartera y la política de cobertura con provisiones de BP y del GFP, se incrementó el gasto de provisiones que asciende a USD 344.25MM en GFP y USD 298MM en BP y es superior a nov-2020, en 9.9% y 10.6% respectivamente.

El resultado final de GFP es de USD 91.59MM que se incrementa 133.2% interanualmente.

El resultado final de BP es de USD 93.65MM, con un incremento anual de 110%, este resultado toma en consideración otros ingresos por USD 115MM.

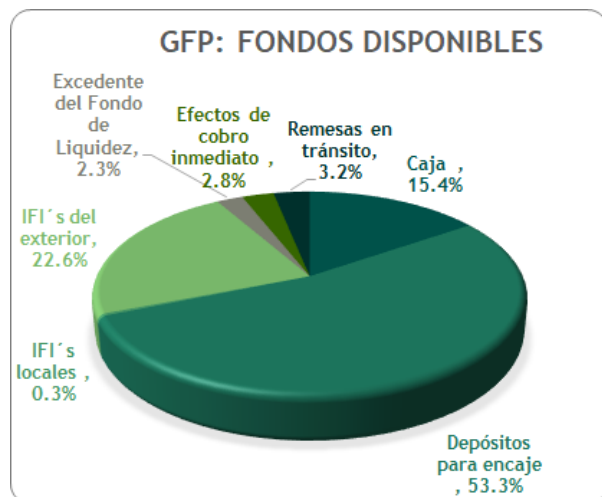
Calidad de Activos - Riesgo de Crédito

Fondos disponibles e inversiones

A noviembre-2021 el total de fondos disponibles (USD 1,997MM) representan el 12.4% de los activos del GFP.

Los fondos disponibles del GFP están distribuidos de la siguiente forma:

Gráfico 6



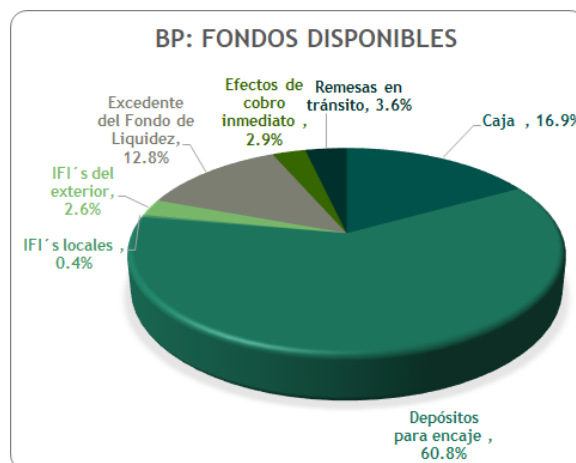
Fuente: Banco Pichincha; Elaboración: BWR

Dentro de la cuenta bancos e instituciones financieras (USD 504MM) se integran una mínima cantidad de depósitos mantenidos en bancos locales por USD 6.9MM, el excedente de fondo de liquidez por USD 46MM, depósitos en el exterior por USD 451MM y USD 119.6MM corresponden a remesas en tránsito y efectos de cobro inmediato. Los depósitos en el exterior son recursos de alta liquidez y recuperación inmediata y se encuentran en instituciones financieras con calificaciones internacionales de bajo riesgo y no dependen de la liquidez local.

GFP y particularmente BP ha utilizado paulatinamente el excedente de liquidez inmediata acumulado el año anterior, particularmente en la colocación de cartera.

En GFP la reducción es de 37.5% en comparación con dic-2020 (25% interanual a noviembre), localizado principalmente en depósitos para encaje y depósitos en IFI's. En BP la tendencia es similar.

Gráfico 7



Fuente: Banco Pichincha; Elaboración: BWR

Los fondos disponibles de BP (USD 1,751MM) constituyen el 13.6% de los activos de la Institución. En el gráfico 7 se puede observar la composición de estos.

El portafolio de inversiones de GFP (USD 3,284MM) constituye el 19.6% del activo y mantiene una buena calidad crediticia, diversificando el riesgo del portafolio local con inversiones en exterior.

Se compone principalmente de inversiones en bonos en organismos supranacionales con una participación de 28.02%. Estos corresponden a bonos emitidos por instituciones del exterior tales como: Banco Internacional de Reconstrucción y Desarrollo-BIRD, Internacional Finance Corporation-IFC, Corporación Andina de Fomento CAF, e Interamerican Development Bank- IDB.

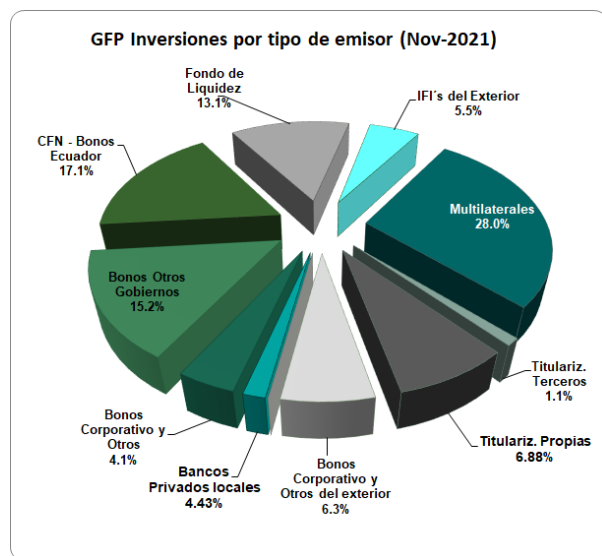
La parte del fondo de liquidez contabilizada en la cuenta de inversiones representa el 13.11% del portafolio, el cual se encuentra invertido en instituciones del exterior con calificación de grado de inversión internacional. En abril-2020 se decretó la disminución del porcentaje de aporte al fondo de liquidez de 8% a 5% de los depósitos del público. A noviembre-2021 el monto registrado en el portafolio es de USD 430.6MM con un crecimiento de 5.2% interanual.

Además, es importante recalcar que GFP mantiene USD 46MM contabilizado en fondos disponibles, es el valor que corresponde al

excedente de fondo de liquidez que ha sido utilizado paulatinamente en el período anual por lo que se redujo en 71% (USD114MM).

Se debe mencionar que el resto de su participación en el fondo de liquidez, de acuerdo con la legislación vigente, se mantiene contabilizado como Derechos Fiduciarios en Otros Activos que a nov-2021 llega a USD 184.5MM.

Gráfico 8



Fuente: Banco Pichincha; Elaboración: BWR

*El gráfico no considera la provisión de inversiones, los porcentajes se expresan sobre el monto de inversiones brutas de GFP.

El 15.18% (USD 498.5MM) del portafolio de inversiones está constituido por deuda de otros gobiernos, entre los principales se incluye deuda de España, Estados Unidos, Colombia, Italia, Panamá, Aruba y Grecia. Este portafolio es diversificado en plazos de colocación. Banco Pichincha C.A. no tiene participación en este tipo de bonos, únicamente mantiene exposición a deuda soberana de Ecuador.

Un 1.07% corresponde a valores de titularización emitidos por varios fideicomisos cuyo patrimonio se encuentra respaldado principalmente con cartera hipotecaria o sustentada por flujos esperados, de los Fideicomisos Mercantiles Mutualista Pichincha 8,9 y 10, los Fideicomisos Mercantiles CTH 7,8, 9 y 11. Además el 8.06% (USD 264.6MM) del portafolio corresponde a los títulos emitidos por el Fideicomiso Mercantil de Vivienda de Interés Público Banco Pichincha 1,2,3,4 y 5.

El 6.31% corresponde a bonos corporativos del exterior y un 5.50% del portafolio de GFP corresponde a certificados de depósitos en instituciones financieras internacionales, solamente el 1.55% corresponde a inversiones en Bancos e Instituciones locales.

GFP mantiene una exposición de 8.6% en certificados de tesorería del Ecuador y títulos soberanos y 8.5% en la Banca Pública. La mayor parte de la deuda soberana corresponde a CETES de corto plazo que representan el 5.4% del portafolio y la porción de bonos globales (3.3%) con vencimientos entre el 2030 y 2040.

Las inversiones en bonos corporativos locales representan el 4.05% del portafolio de GFP. Estos papeles tienen un mayor riesgo en una coyuntura recesiva de la economía y algunos han decidido acogerse al diferimiento de plazos de acuerdo con la legislación aprobada, sin embargo, no concentran un porcentaje significativo del portafolio.

En cuanto a los plazos de vencimiento el portafolio de GFP mantiene su posición en el corto plazo, con el 87.85% hasta 360 días. El 12.15% tienen plazos mayores a 360 días. En el trimestre su reducción al igual que la de fondos disponibles obedece a la reactivación de las colocaciones de cartera y la disminución de depósitos del público. El portafolio que integra los activos líquidos (USD 987MM) que reducen en 0.5% en comparación con sep-2021 y 29% en comparación con nov-2020. Finalmente, las provisiones representan el 3.95% del total de inversiones brutas.

En BP el portafolio bruto de inversiones (USD 2,346MM) constituye el 71.43% del portafolio del GFP. Este activo conforma el 17.2% del activo del Banco y reduce 19.2% (USD526MM) en los últimos dos meses, (0.5% en comparación con nov-2020), estos recursos fueron utilizados para mantener el crecimiento de las colocaciones y en el mes de octubre para cubrir la disminución de depósitos a la vista que se generó por el evento tecnológico ocurrido ese mes.

La composición por emisores se muestra en el gráfico 10.

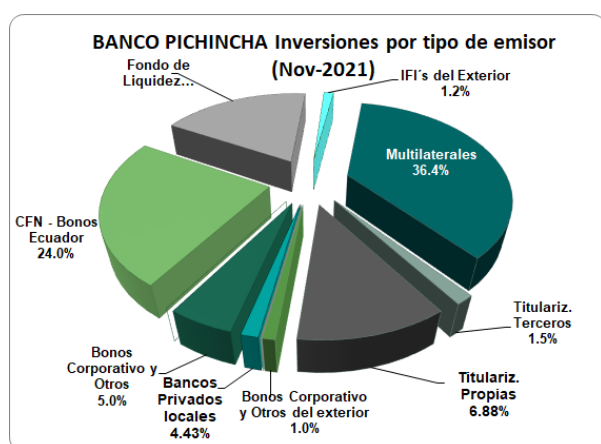
La estructura del portafolio de inversiones de Banco Pichincha está colocada mayoritariamente en el corto plazo, por su plazo de vencimiento en el 93% vence dentro del año hasta 360 días. Sin embargo, dada la coyuntura de mayor estabilidad de los depósitos, el Banco ha buscado una mayor eficiencia con las colocaciones de mayores plazos, por lo que las inversiones de hasta 90 días han reducido paulatinamente, se reducen en 35.6% y su peso pasa de 57.2% en nov-2020 a 37% en nov-2021.

BP optimiza su posición de liquidez enfocándose principalmente en inversiones que no están influenciadas con la coyuntura de la economía nacional, el 38.60% son inversiones en el exterior. Entre ellas la participación de las inversiones en organismos multilaterales representan el 36.44%

del portafolio, que son posiciones de corto plazo de hasta 360 días, una parte de los cuales corresponden a inversiones restringidas por operaciones de garantías entregadas. Dentro del portafolio de BP, un 0.95% corresponde a deuda corporativa del exterior, a nov-2021.

En la estructura se refleja también el cumplimiento de la normativa interna de liquidez doméstica, con una participación de 18.36% del fondo de liquidez, 12.1% en CETES y títulos soberanos, y 12% de certificados de depósito en la CFN.

Gráfico 9



Fuente: Banco Pichincha; Elaboración: BWR

*El gráfico no considera la provisión de inversiones, los porcentajes se expresan sobre el monto de inversiones brutas de BP.

Además, BP mantiene una porción importante en el mercado de valores de las titularizaciones propias y de terceros que a la fecha de corte representan el 12.8% del portafolio. Un 4.95% corresponde a inversiones en bonos corporativos locales y un 1.31% corresponde a inversiones en certificados en bancos locales.

El portafolio de inversiones Banco Pichincha C.A. conserva una buena calidad que se refleja en su calificación crediticia. La administración basa su criterio de selección en las calificaciones crediticias externas de agencias especializadas y calificaciones locales.

Con corte nov-2021, el 0.49% tiene una calificación internacional de BBB+, 0.72% en la categoría de calificación internacional Caa2, el 12.05% en la categoría Caa3 (esta última corresponde principalmente a las inversiones en títulos valores emitidos por el Ministerio de Finanzas para los cuales se asignan las calificaciones de riesgo internacional). Además, con calificaciones nacionales el 0.62% en las categorías B, el 70.52% del portafolio corresponde a calificaciones en el rango AAA y AAA-, el 2% en los rangos AA, un 12.83% en los rangos A.

Un 0.78% no registra una calificación y corresponden a obligaciones del sector corporativo local.

El Banco tiene una participación importante en papeles de Gobierno, no obstante, es un riesgo que se evidencia a nivel sistémico.

Calidad de Cartera

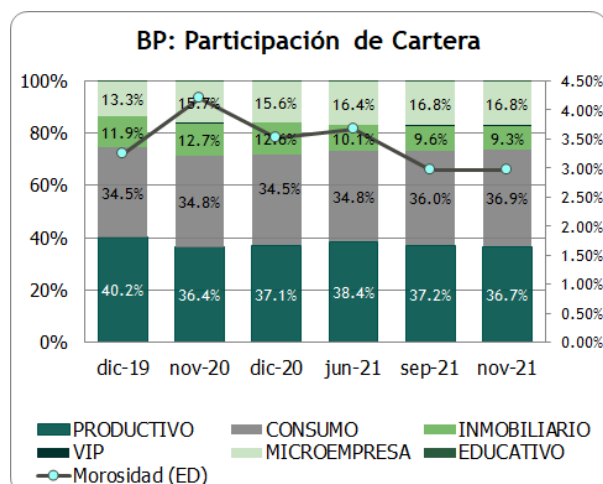
La cartera bruta de GFP (USD 10,707M) que muestra un crecimiento importante de 15.1% en comparación con dic-2020 y 18% en comparación con nov-2020. El crecimiento anual de la cartera de GFP (USD 1,625MM) se localiza especialmente en el Banco Pichincha (USD 1,159MM). Luego de la disminución de la cartera en el año 2020, como consecuencia de la pandemia, en el año 2021 se observa una recuperación más activa.

Se debe considerar que BP alcanza un mayor crecimiento si se considera la titularización de cartera VIP realizada en el segundo trimestre por USD 176MM y, además, el importante monto de castigos realizados, tanto el año anterior, como en los acumulados en hasta nov-2021 que representan el 2.67% en BP (2.33% en GFP) de la cartera bruta a nov-2021.

La estructura de la cartera de BP conserva una mayor diversificación que sus pares. Como se observa en el gráfico 10, el principal segmento de cartera es el productivo. Banco Pichincha mantiene una importante participación dentro de este mercado otorgando crédito a las empresas corporativas más grandes del país.

Por su parte, los segmentos de crédito de consumo, educativo y microempresa han incrementado su participación histórica.

Gráfico 10



Fuente: Banco Pichincha; Elaboración: BWR

La cartera de crédito productivo en BP crece 20.2% (USD 521MM) interanual. Las colocaciones se reactivan paulatinamente y las expectativas de



recuperación económica aún son modestas, aunque positivas frente a la caída del año anterior. A nov-2021 no llegó aún al monto de dic-2019.

El crecimiento se concentra en el segmento de consumo que muestra una mayor recuperación en el período enero a noviembre (25.5%) y un incremento interanual de 26.2% (USD 646MM).

La cartera de vivienda (créditos inmobiliarios y VIP) presenta una reducción interanual de 12.5%. Esto se da por las titularizaciones que BP ha realizado y que no se reflejan en la cartera del balance. En oct-2020, se realizó la cuarta titularización de cartera VIP por USD 32.4MM y en junio de 2021 se realizó la titularización VIP FIMEPCH5 por USD 176.2MM. En los siguientes meses las colocaciones permiten ya recuperar el crecimiento en este segmento (6.3% entre junio y noviembre).

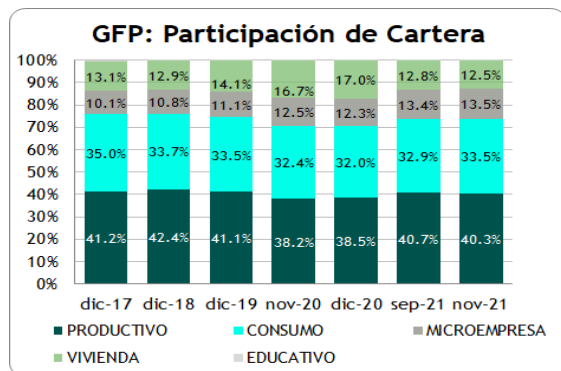
Los segmentos de cartera de microempresa (16.8% de la cartera bruta a nov-2021), es un segmento estratégico para BP por la rentabilidad que genera y su fuerte posicionamiento dentro del mercado ecuatoriano, constituye el 55.6% del segmento en el Sistema de Bancos privados. En el período interanual el crecimiento es 27% y 26% en comparación con dic-2020.

El crédito educativo presenta un crecimiento interanual de 37.8% y 35.5% en comparación con dic-2020.

En lo que respecta a la calificación de la cartera, el 85.7% es considerado riesgo normal (A1-A3), que se explica por la calidad de los clientes en el segmento corporativo. La calificación de cartera corporativa se realiza mediante el análisis de capacidad de pago y aspectos cualitativos que revelan riesgos individuales y sectoriales de los sujetos de crédito.

La estructura por segmentos de la cartera de GFP se presenta en el siguiente gráfico.

Gráfico 11



Fuente: Banco Pichincha; Elaboración: BWR

De acuerdo con las cifras contables de los balances, la morosidad de BP con corte nov-2021, es de

2.95% (2.83% en GFP). Los segmentos de crédito que presentan mayor morosidad son consumo (3.45%) e inmobiliario (4.25%).

Si se analiza el índice que incluye la cartera reestructurada por vencer, que tiene una mayor probabilidad de incumplimiento, en BP el indicador llega a 7.81% frente al 9.70% registrado en nov-2020 (en GFP este pasa de 8.37% en nov-2020 a 6.74%).

Estos indicadores consideran la resolución JPRMF 663-2021-F, donde se establece que todos los segmentos de crédito contabilizarán hasta diciembre-2021, la cartera vencida a partir de los 61 días. Esto influye en los indicadores de morosidad en los créditos de consumo, microcrédito y comercial.

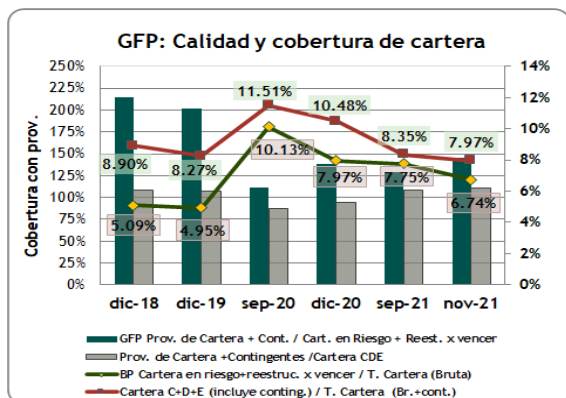
En virtud de lo mencionado BankWatch Ratings ha decidido sensibilizar los indicadores de cartera en base a información calculada por Banco Pichincha, con la normativa anterior con la finalidad de poder contrastar con información histórica y poder emitir comentarios acerca de la calidad y evolución de la cartera.

La morosidad (Cartera en Riesgo/ Total cartera) con la normativa anterior es de 4.18% a nov-2021 y muestra una reducción respecto de los trimestres anteriores (4.95% a jun-2021 y 5.32% a mar-2021). Si sumamos a la cartera en riesgo la cartera reestructurada por vencer, el indicador subiría a 9.03% (11.03% a jun-2021 y 11.48% en mar-2021).

Si bien la morosidad muestra una disminución paulatina en comparación con el mismo período del año anterior, se mantiene en porcentajes mayores a los anteriores a la pandemia, a pesar de la normativa que amplió el plazo de contabilización del vencimiento de la cartera, sin embargo, el Banco ha mostrado capacidad para depurar la cartera a través de los castigos realizados que a nov-2021 representan el 2.67% (nov-2021) de la cartera bruta (3.6% en dic-2020) de la cartera bruta.

La constitución de provisiones para cartera hace que el indicador de cobertura de cartera bruta con provisiones sea de 9.31% en GFP y 11.13% en BP. Históricamente las coberturas con provisiones para los activos de riesgo del Banco se han mantenido por encima de las coberturas del sistema.

Gráfico 12



Fuente: Banco Pichincha; Elaboración: BWR

En el gráfico 11, se observa la tendencia histórica de la morosidad y las coberturas con provisiones de GFP. Por el incremento de la morosidad, resultado de la pandemia por el COVID 19, la cobertura con provisiones de GFP para la cartera en riesgo más reestructurada por vencer se redujo el año 2020, sin embargo, la norma de ampliar el plazo para contabilizar la cartera vencida y la decisión del Banco de sostener la cobertura llevó a incrementar el gasto de provisiones permitiendo que contablemente la cobertura mejore desde sep-2020, el indicador en GFP pasa 111.8% en sep-2020 a 145.1% en nov-2021.

En BP el gasto de provisiones y los castigos realizados permitieron que este indicador pase de 114.6% en sep-2020 a 149.8% en nov-2021. Así mismo, tomando en consideración la sensibilidad antes explicada con la normativa anterior, este indicador se ajustaría ligeramente a 144% en nov-2021 (133.1% con corte junio-2021).

La cobertura para la cartera calificada CDE en GFP llega a 111% y 125.7% en BP.

La cartera calificada C, D y E sobre la cartera bruta promedio, de GFP se ubicó en 7.97% con corte sep-2021, en BP este porcentaje se ubica en 8.33%.

En los últimos años, el indicador de los 25 mayores deudores (cartera y contingentes) sobre la cartera total de BP ha disminuido y se ubica en 8.24% en nov-2021 (15.33% sep-2019), en GFP llegó a 7.90% en sep-2021.

Contingentes y Riesgos Legales

Las operaciones contingentes del GFP ascendieron a USD 4,399MM constituidos principalmente por créditos aprobados y no desembolsados (67.24%), fianzas y garantías (11.72%), ventas a futuro de monedas extranjeras (8.67%), otras operaciones a futuro (2.57%), avales y cartas de Crédito (1.55%) y títulos y documentos por mercaderías recibidas (0.51%).

BP incrementó el total de contingentes acreedoras en 20.5% en comparación con dic-2020, debido principalmente al crecimiento de créditos aprobados no desembolsados tanto de consumo como de crédito productivo.

Las ventas a futuro en moneda extranjera registradas por el Banco Pichincha son un mecanismo para contrarrestar la depreciación de monedas en las que GFP tiene exposición por su inversión en las filiales extranjeras.

En BP, la exposición total neta a monedas extranjeras mantiene los límites fijados en sus políticas internas.

Representa el 13.49% del patrimonio y 14.01% del patrimonio técnico de nov-2021. Por lo que cumple las coberturas acordadas con organismos internacionales y sus políticas internas.

BP ha realizado varios procesos de titularización de cartera hipotecaria. A noviembre-2021, mantiene siete procesos cuyo detalle se encuentra en la sección *Presencia Bursátil*.

Otros Activos

Las inversiones en acciones y participaciones (USD 123.2MM) representan el 0.71% del activo bruto en GFP y corresponde principalmente a la inversión (USD 105.52MM) en Banco Financiero del Perú. La participación del Banco en el capital es de 45.124%. Durante el año 2020, Banco Pichincha C.A efectuó aportes para adquisición de acciones por USD 17MM y en mayo-2021 por USD 8.5MM. Este Banco mantiene una calificación de fortaleza financiera de "A-" y una calificación de la deuda de largo plazo de "AA" con perspectiva negativa, la calificación fue actualizada en 23 de septiembre 2021 por la calificador de Riesgo Class & Asociados S.A., con corte al 30 de junio de 2021.

Dentro de la categoría "Otros Activos" se encuentran los Derechos fiduciarios (USD 295.5MM) que representan el 1.70% del activo bruto de GFP. De este monto, USD 184.5MM corresponde a la participación en el Fideicomiso del Fondo de Liquidez, USD 73MM corresponde a la participación en los Fideicomisos de Inversiones en acciones de los Bancos Loja y Rumiñahui cuya cesión fue inscrita por la Superintendencia de Bancos del Ecuador en octubre-2015 y al Fideicomiso Mercantil de Garantía del Fondo de Liquidez del Sistema Financiero Privado Banco Pichincha C.A.

Finalmente, se incluyen los gastos diferidos, de proveeduría y Otros Activos que se encuentran conformado principalmente por los derechos de cobro por liquidar y los impuestos por recuperar.

Riesgo de Mercado



Como parte del riesgo de mercado, el riesgo de tasa de interés es el riesgo en el que el valor razonable a los flujos de efectivos futuros de un instrumento financiero pueda fluctuar como consecuencia de variaciones en las tasas de interés de mercado. Para mitigar este riesgo, el Banco realiza un monitoreo constante de sus activos y pasivos utilizando las siguientes herramientas:

Sensibilidad de margen financiero: Según los reportes de riesgo de mercado enviados por Banco Pichincha a nov-2021, la sensibilidad del margen financiero a un cambio de $\pm 1\%$ en la tasa de interés es $\pm 3.12\%$ del patrimonio técnico. El GAP de duración en el margen financiero fue de USD 40.7MM.

Sensibilidad de margen patrimonial: La sensibilidad de los recursos patrimoniales de BP frente a la variación de tasas de interés es de USD -30.41MM, que representa el -2.33% del patrimonio técnico.

Valor en Riesgo (VAR): BP utiliza esta metodología para estimar la máxima pérdida del portafolio de inversiones esperada a un nivel de confianza específico dentro de un periodo de tiempo determinado.

La aplicación de esta metodología al 30 de noviembre de 2021, utilizando el 99% de confianza, con el VaR de precio al corte no se ha generado excesos frente a los límites establecidos en sus políticas para apetito de riesgo de mercado y activaciones de plan de contingencia.

En el mes de noviembre el menor VaR se recoge también en el indicador de activación nivel bajo de plan de contingencia de mercado, que en promedio se reduce.

La variación de títulos soberanos impactó el valor de mercado de los bonos Ecuador 2030, ya que el VaR considera toda la exposición de estos instrumentos para la estimación del valor de mercado. Al final del mes la disminución de la exposición registrada ha llevado consigo una reducción del VaR, y un incremento de la pérdida acumulada en este portafolio, en tanto que en los bonos locales la valoración es positiva. Este portafolio se mantiene porque son parte de las reservas mínimas de liquidez.

A Nov-2021 el análisis VaR sugiere que, bajo un escenario negativo, existe la probabilidad de registrar una pérdida en el valor de mercado (USD 6.9MM en el mes) y USD 31.7MM en el portafolio total en el portafolio total del Banco.

Estimamos que, basados en la calidad de la Administración y manejo técnico de la Institución, las premisas utilizadas para realizar los reportes

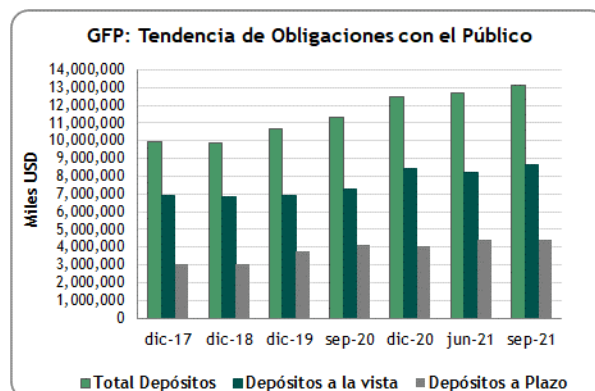
de riesgo de liquidez y mercado se establecen bajo metodologías adecuadas. Los resultados mostrados en los reportes son consistentes y estables.

Riesgo de Liquidez y Fondeo

Banco Pichincha mantiene un fondeo diversificado en cuanto al monto de los depósitos de sus clientes, concentrado en pasivos de bajo costo. La posición de liquidez ha demostrado ser históricamente adecuada para afrontar coyunturas de presión internas y en el sistema. La estructura diversificada y de bajo costo de su fondeo es una de las fortalezas del Banco.

La principal fuente de fondeo de GFP son los depósitos del público que constituyen el 88.2% del pasivo; los depósitos a la vista representan el 56.5% y a los depósitos a plazo el 31.7%. Adicionalmente, el 2.5% corresponde a depósitos restringidos. Los depósitos del público (a la vista más plazo) de GFP crecen interanualmente un 10.5% (USD 1,1234MM) y en comparación con sep-2021 muestran una reducción de 1.4% (USD 182MM).

Gráfico 13



Fuente: Banco Pichincha; Elaboración: BWR

Por su parte, en BP, a nov-2021, los depósitos a la vista representan el 60.8% del pasivo y los depósitos a plazo el 26.2%.

En BP se observa una reducción de depósitos de 1% (USD 104.7MM) en comparación con septiembre, particularmente en depósitos a la vista que muestran una reducción de 5.4% (USD 403MM), y se compensa con el incremento de depósitos a plazo que crece en 11% (USD 298MM). Esta tendencia se explica porque en BP, en el mes de octubre, se produjo en evento informático que implicó dificultades para la operatividad en algunos canales transaccionales del Banco, debido a lo cual los clientes, particularmente de depósitos a la vista, transfirieron parte de sus depósitos a otras instituciones, ocasionándose una reducción de depósitos a la vista (7.1%) en ese mes, si bien en el mes de noviembre se ha restablecido



el crecimiento, una parte de estos depósitos aún no se han recuperado totalmente, en comparación con septiembre y diciembre, sin embargo, se mantiene un importante crecimiento de 6.2% interanual (USD 411.7MM).

Frente a esto el Banco optó por elevar sus captaciones a plazo, para mitigar la reducción en depósitos a la vista, razón por la cual, estos crecen 11% (USD 298MM) en comparación con septiembre, y 16.7% en comparación con el mismo período del año anterior, como resultado el total de depósitos mantiene un crecimiento de 9.2% anual.

Otra fuente de fondeo son las obligaciones financieras, en GFP este fondeo constituye el 2.15% (USD 315.4MM) del pasivo total. En BP, este fondeo constituye el 2.3% (USD 270.4MM) del pasivo, e incrementan 16.5% anual por el incremento de operaciones con instituciones financieras del exterior.

La posición de BP en el mercado le permite acceder a otras fuentes, tanto en el ámbito nacional como en el internacional. En el mercado de valores local, al momento mantiene vigente una emisión de obligaciones por USD 131.25MM. En el mercado internacional, BP cuenta con operaciones de deuda subordinada por USD 242.5MM. La deuda en el mercado de valores y las obligaciones subordinadas representan el 3.24% del fondeo.

Estos pasivos y las obligaciones financieras del exterior podrían representar un riesgo de tipo de cambio en caso de desdolarización de la economía. Para mitigar este riesgo, el Banco mantiene coberturas adecuadas con activos líquidos y de buena calidad en el exterior.

Banco Pichincha mantiene históricamente una política conservadora de liquidez, por lo que el año anterior elevó de forma importante los activos líquidos, sin embargo, en el año 2021, se observó una mayor estabilidad de los depósitos en el Sistema en general y se recuperó el crecimiento de las colocaciones, los excedentes de liquidez se reducen paulatinamente y las coberturas de liquidez han retornado a los niveles anteriores a la pandemia.

De acuerdo con los reportes de liquidez entregados por el Banco, en el mes de noviembre en el escenario estático la Institución presenta brechas acumuladas negativas en todas las bandas de tiempo hasta los 360 días, que son cubiertas con amplitud por los activos líquidos, la mayor brecha acumulada (USD 885MM) representa el 50.5% de los mismos. Las bandas negativas se explican por el mayor vencimiento de depósitos a plazo y a salidas planificadas de depósitos a la vista para el mes de diciembre, frente a menores

flujos de vencimientos por la disminución del portafolio que se registró en el mes de octubre y los plazos mayores de la cartera derivados del crecimiento de las colocaciones.

Las bandas de liquidez son establecidas en base a premisas de retiro de depósitos a la vista, calculadas en función del comportamiento histórico y modelos estadísticos internos.

Para el caso de los otros escenarios estudiados: esperado y dinámico, el banco tampoco muestra posiciones de liquidez en riesgo.

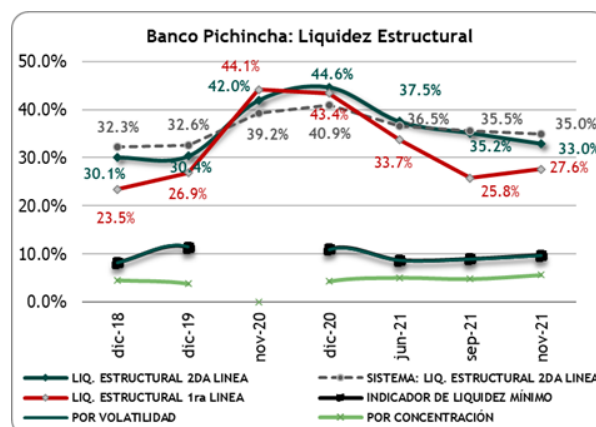
Es decir, la estructura de corto plazo de los activos del Banco le permite tener un calce de plazos suficiente y brechas acumuladas incluso menores a las observadas en algunos bancos pares. Sin embargo, dado el incremento de las colocaciones el Banco disminuye la liquidez inmediata y por tanto los indicadores de liquidez de primera línea, en los últimos trimestres.

La cobertura de los activos líquidos de BP (calculados por BWR) para todos sus pasivos de corto plazo disminuyen de 44.14% a 27.6% en el período anual (43.3% a diciembre-2020); mientras que el promedio del sistema bancario registra 37.09% para el mismo indicador a la fecha de corte.

Los fondos disponibles de BP cubren el 20.27% (18.83% a sep-2021) de los pasivos de corto plazo. En el sistema de bancos, este indicador es más amplio, a nov-2021 asciende a 26.65% y mantiene la misma tendencia observada en el Banco.

La cobertura de segunda línea también ha disminuido paulatinamente y en el trimestre se ubica cercana al promedio del sistema.

Gráfico 14



Fuente: Banco Pichincha; Elaboración: BWR

El Banco no genera riesgos que no puedan ser solventados y los indicadores de liquidez estructural se ubican cercanos a los del sistema, que registra índices de 27.6% y 33% para los



indicadores de primera y segunda línea respectivamente.

El Banco mantiene una estructura diversificada de depósitos, los 25 mayores depositantes representan 9.86% del total de obligaciones con el público, para esta concentración BP mantiene una cobertura holgada ya que representan el 43.16% de los activos líquidos con corte nov-2021. Dado el incremento de la concentración, estas coberturas han reducido en comparación con los históricos anteriores a la pandemia.

Por otro lado, los 25 mayores depositantes a 90 días representan el 32.69% de los activos líquidos, cobertura más amplia que la de sus pares del sistema bancario nacional.

Como estrategia, el BP dispone de fuentes alternativas de fondeo, como las obligaciones financieras con bancos del exterior y líneas de crédito con organismos multilaterales para financiar segmentos específicos. En los períodos de presión de liquidez el Banco ha contado con fuentes de alta calidad para fortalecer su posición de liquidez inmediata.

Riesgo Operativo

BP cuenta con un modelo de gestión cualitativo y cuantitativo para la administración de riesgo operativo, que cumple con las normativas del ente regulador local y las recomendaciones de Basilea II. El módulo de evaluación cualitativo abarca la identificación, clasificación y valoración de eventos de riesgo operativo, la determinación de políticas tendientes a mitigarlos, la definición de planes de acción para su control y el monitoreo de su comportamiento, tanto en las operaciones, productos o servicios actuales, como nuevos.

En cuanto al modelo cuantitativo, en la actualidad el Banco, cuenta con un modelo estadístico basado en la metodología AMA (Advance Measurement Approach - Basilea II), que permite determinar a nivel consolidado y a nivel de detalle (empresa, segmento, línea de negocio, producto, proceso, factor, etc.), el valor estimado de las Pérdidas Esperadas y No Esperadas, los mismos que constituyen indicadores cuantificables de riesgo operativo que utiliza la Institución.

Como parte del modelo de gestión, los riesgos operativos constantemente se definen en conjunto con las diferentes áreas de la organización. Además, se crean planes de acción efectivos para mitigarlos, lo que le ha permitido mantener las pérdidas en niveles controlados.

Se observa que en el ejercicio de cobertura patrimonial para cubrir pérdidas no esperadas por eventos de riesgos operativos extremos (eventos de baja probabilidad de ocurrencia, pero de alto

impacto económico), el requerimiento es cubierto adecuadamente por la fortaleza del patrimonio técnico, y la adición de provisiones genéricas, sosteniendo así el superávit de cobertura y su sólida posición patrimonial.

Respecto a la Continuidad del Negocio, el Banco cuenta con un Plan de Continuidad del Negocio que incluye las estrategias de continuidad y de contingencia para asegurar la respuesta oportuna frente a eventos inesperados. Entre ellas se encuentran: Webteller Off-line, Plan de Contingencia Manual para Atención en Ventanillas, StandIn para ATMs, POS y CNBs, Call Center Alterno y un Centro de Cómputo Alterno ubicado en la ciudad de Guayaquil.

La auditoría interna ha evaluado la metodología para la administración de riesgo operativo, el cumplimiento de las políticas, procedimientos y normativa legal, de forma que las debilidades levantadas hayan sido asociadas oportunamente a los diferentes riesgos. También han priorizado los procesos, una adecuada identificación, valoración y monitoreo de los riesgos, el grado de cumplimiento de los planes de mitigación y el adecuado diseño y monitoreo de los indicadores claves de riesgo. Las oportunidades de mejora han sido emprendidas con planes de corto y mediano plazo a través de planes de acción para asegurar un fortalecimiento de la administración de riesgo operativo y el cumplimiento de la normativa nacional e internacional.

Como parte del análisis de auditoría interna se evalúa la efectividad de los controles relacionados con la protección de amenazas de Ciberseguridad, y atención de incidentes, e identificó algunas debilidades en algunos procesos de inteligencia, detección y respuesta a amenazas y acciones de respuesta y defensa de ciberataques, por lo que el Banco ha emprendido planes de acción con la más alta prioridad para una remediación efectiva, además de haberse definido un proceso de autoevaluación de sus controles. BP se encuentra en un proceso de fortalecimiento de la cobertura para escenarios relacionados con ciberataques (los cuales están en proceso e implementación), para fortalecer las soluciones implementadas.

Como hecho subsecuente se informa que frente al evento ocurrido el 10 de octubre de 2021 la Administración informa que la Superintendencia dispuso que el Auditor Interno realice una Auditoría Informática y Financiera Emergente, con procedimientos convenidos para este fin. Al respecto la Administración informa que, a la fecha del informe, esta revisión se encuentra en ejecución, y se informará los resultados en el siguiente Informe de Gestión Trimestral.

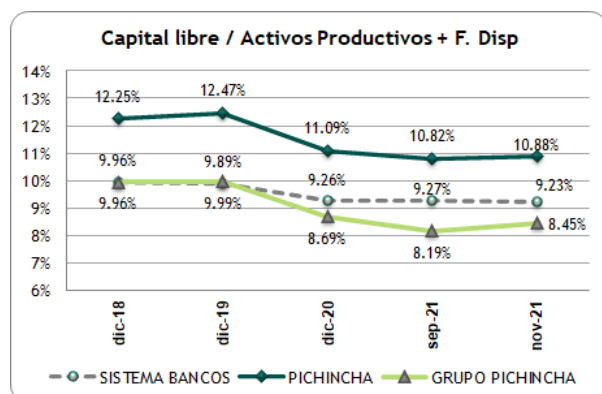
Suficiencia de Capital

Banco Pichincha mantiene una posición patrimonial adecuada con fortalezas respecto al promedio del sistema de bancos privados y algunos de sus pares, particularmente en cuanto al soporte de capital libre para cubrir deterioros potenciales no evidenciados en sus activos productivos.

El patrimonio de GFP, incluyendo las utilidades generadas, suma USD 1,453.6MM y registra un crecimiento de 4.6% en comparación con dic-2020, debido a los resultados del período USD 91.6MM, que compensa la contabilización de dividendos pagados por USD 12.8MM, al registro de USD 8.5MM por pérdidas por valuación de inversiones en acciones, y pérdida en participación minoritaria por USD 7.30MM; además se contabiliza pérdidas en valuación de inversiones disponibles para la venta por USD 510M, ajustes en la consolidación y otros por USD 1.8MM.

El patrimonio de GFP muestra una estructura adecuada ya que el 63.2% del patrimonio de GFP se compone por capital social, cuyo saldo asciende a USD 919.24MM, seguido por reservas que representan el 14.7%, superávit por revalorización de activos (6.2%), utilidades disponibles (4.1%), interés minoritario (5.4%), reserva por revalorización del patrimonio (2.12%) y los resultados del período 6.3%. La estructura patrimonial mantiene su fortaleza por la capitalización constante de una parte de las utilidades acumuladas.

Gráfico 15



Fuente: Banco Pichincha; Elaboración: BWR

El indicador de soporte patrimonial con capital libre de GFP y de BP se presionaron hasta junio 2021, en los siguientes meses se han recuperado paulatinamente debido a la generación de resultados y a la disminución de activos improductivos, principalmente debido a la regularización de la contabilización definitiva de los valores correspondientes a la titularización de cartera hipotecaria que en el mes de junio

estaban en derechos de cobro por liquidar transitoriamente y a la reducción de la cartera en riesgo dado la depuración de la cartera generada por los castigos aplicados.

La diferencia que tiene el indicador del GFP obedece al mayor porcentaje de activos improductivos de las subsidiarias.

Históricamente, el Banco ha mantenido como una fortaleza el soporte de capital libre que, si bien, se ha reducido desde el año anterior, como efecto del deterioro de la cartera generado por la pandemia, se mantiene sobre el indicador del promedio del Sistema. El indicador de capital libre para activos productivos promedio en BP es de 10.88% a nov-2021 (12.47% a dic-2019), el promedio del sistema llega a 9.23% (9.89% a dic-2019).

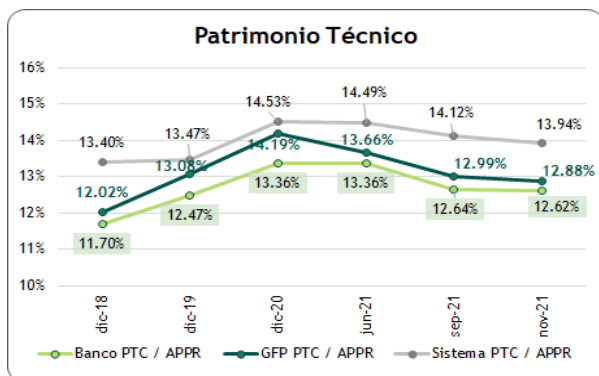
Como se mencionó anteriormente, los activos improductivos registran el efecto de la contabilización de la cartera vencida a los 60 días de impago, lo cual resta comparabilidad contra años anteriores. De acuerdo con sensibilidad realizada a la cartera en riesgo con la norma anterior, los activos improductivos serían 9.95% mayores a los reportados contablemente, lo cual presionaría el indicador de capital libre y lo ubicaría en 10.16%,

BP ha tenido una política conservadora de reparto de dividendos, con capitalización de la mayor parte de las utilidades de cada año, lo que da un soporte adecuado al crecimiento de sus negocios. Desde el año 2015 a nov-2021 BP ha incrementado su capital en USD 312MM que constituye el 65.2% de las utilidades de BP de los años 2015 a 2020.

Estimamos que, con base en las políticas de BP, la posición patrimonial se mantenga al menos en el nivel actual. En el actual escenario de incertidumbre, BP dispone de un soporte patrimonial para cubrir hasta el 10.88% de deterioro de sus activos productivos contabilizados en su balance.

El patrimonio técnico total constituido de GFP (USD 1.453.6MM) a nov-2021 está formado en 65.03% por patrimonio primario (USD 1.179MM). Además, dentro del patrimonio secundario se incluye deuda subordinada por USD 204.9MM que representa el 11.3% del patrimonio técnico total y provisiones genéricas voluntarias por USD 206MM que representan el 11.36% del patrimonio técnico total.

Gráfico 16



Fuente: Banco Pichincha; Elaboración: BWR

En el cálculo del patrimonio técnico de BP, según la normativa vigente, se descuenta el capital invertido en subsidiarias del exterior y locales, y los saldos registrados como anticipo para adquisición de acciones de subsidiarias y/o afiliadas, lo cual suma USD 392MM, razón por la cual el indicador de patrimonio técnico sobre activos ponderados por riesgo es menor que el de GFP.

PRESENCIA BURSATIL

El Banco Pichincha ha sido un activo participante del mercado de valores, ha realizado varios procesos y emitido algunos títulos que han tenido aceptación.

Banco Pichincha tiene en el mercado una emisión de obligaciones con un saldo de USD 131.25MM y es originador de cartera en seis procesos de titularización.

Instrumento	Resolución Aprobatoria	Calificación Obtenida	Calificadora Riesgos	Fecha Calificación	Fecha Datos analizados
Emisión de Obligaciones - Bonos Verdes	SCVS-IRQ-DRMV-2019-00038600 09-dic-19	AAA-	BWR	30/11/2021	03/09/2021
FIMEPCH 2	Q.I.MV.2011.2514 09-jun-11	Clase A4: AAA+ Clase A5: AA	PCR	29/10/2021	31/08/2021
VIP-PCH1	SCVS-IRQ-DRMV.2017.2446 18-jul-17	Clase A1: AAA Clase A2-P: B- Clase A2-E: B-	BWR	31/05/2021	31/03/2021
VIP-PCH2	SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2018-00010654 21-nov-18	Clase A1: AAA Clase A2-P: AA+ Clase A2-E: AA+	PCR	29/10/2021	31/08/2021
VIP-PCH3	SCVS-IRQ-DRMV-2019-00023864 04-oct-19	Clase A1: AAA Clase A2-P: AA+ Clase A2-E: AA+	PCR	30/09/2021	31/07/2021
VISP-PCH4	SCVS-IRQ-DRMV-2020-00008999 30-oct-20	Clase A1: AAA Clase A2-P: B Clase A2-E: B	BWR	29/09/2021	31/07/2021
FIMEPCH5	SCVS-IRQ-DRMV-2021-00004938 14-jun-21	Clase A1: AAA Clase A2: AAA Clase A3: AAA Clase A4: AAA B: A-	BWR	29/09/2021	31/07/2021

Fuente: Banco Pichincha

POSICIÓN RELATIVA DE LA GARANTÍA FRENTE A OTRAS OBLIGACIONES DEL EMISOR EN CASO DE QUIEBRA O LIQUIDACIÓN

Activo líquido (USD M)	2,373,538
Activo ajustado (USD M)	12,823,424
Activo total (USD M)	12,863,140

DESCRIPCIÓN	Pasivo (USD Miles)	Pasivo Acum (USD M)	Cobertura Activos Gtía.
Obligaciones con el Público (incluye intereses)	10,438,359	10,438,359	1.23
Obligaciones patronales, retenciones, contribuciones, impuestos, multas	139,861	10,578,221	1.21
Obligaciones financieras (incluye intereses)	514,110	11,092,331	1.16
Valores en circulación (Papel Comercial y Emisión Convertible)	209,023	11,301,354	1.13
Otros pasivos	53,861	11,355,215	1.13
Pasivos y Contingentes no sujetos a prelación	170,515	11,525,730	1.11
	11,525,730	11,525,730	111%

Fuente: Banco Pichincha Elaboración: BWR

La calificación otorgada se fundamenta en el análisis del emisor u originador como negocio en marcha, el cual se describe a lo largo de este informe, por lo que el análisis de la capacidad de liquidación de los activos no es relevante para la calificación.

La emisión de obligaciones de largo plazo Bonos de Género calificada está dentro de la cuarta prelación en caso de liquidación.

RESGUARDOS DE LA EMISION:

Obligaciones Adicionales, Limitaciones y Prohibiciones a las que se sujetará el Emisor durante la vigencia de la Emisión:

Las que se derivan de la suscripción del Contrato, las consagradas en el Convenio de Representación de Obligacionistas, las consagradas en Ley de Mercado de Valores (Código Orgánico Monetario y Financiero- Libro II), en la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros- Libro II y demás normas reglamentarias de mercado de valores aplicables

Garantía. - La Emisión contempla la garantía general del Emisor, en conformidad a lo dispuesto en el artículo ciento sesenta y dos (162) de la Ley de Mercado de Valores.

La calidad de los activos que respaldan la emisión se analiza a lo largo del presente informe.

Hemos recibido la declaración juramentada del Banco en la que informa que, según los registros al 30 de noviembre de 2021, Banco Pichincha C.A. cuenta con activos suficientes libres de gravámenes, prendas o limitaciones que sirvan de garantía general de la emisión de Obligaciones de Largo Plazo - Bono Social de Género por el monto de hasta US\$ 200.000.000,00, de conformidad con lo establecido en la normativa legal y reglamentaria del mercado de valores ecuatoriano, y específicamente, con las normas de la Codificación de Resoluciones Monetarias,



Financieras, de Valores y Seguros - Libro II, que aplican a las entidades financieras sometidas al control de la Superintendencia de Bancos.

Adicionalmente, la declaración juramentada indica que el Banco se compromete expresamente a mantener en todo momento los activos libres de gravamen, de limitación al dominio, de prohibición de enajenar y/o prenda necesarios y suficientes con el objeto de que la relación activos libres de gravamen/ obligaciones en circulación, se encuentren en todo momento en los montos y/o niveles establecidos por la Ley de Mercado de Valores (Código Orgánico Monetario y Financiero- Libro II), y en la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros - Libro II y demás normativa reglamentaria del mercado de valores que también le sea aplicable, durante la vigencia de la emisión de la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo- Bono Social de Género, anteriormente citada.

Límite de endeudamiento: El Emisor durante la vigencia de la Emisión, establece como límite de endeudamiento el mantenimiento de una relación entre su patrimonio técnico y la suma ponderada por riesgo de sus activos y contingentes no inferior al diez por ciento (10%).

Cabe indicar que el emisor mantiene un saldo agregado en mercado de valores (USD 131.25MM) que representa el 10.43% de su patrimonio técnico. El valor vigente en el mercado más el monto total de la emisión analizada (USD 200MM) representa el 25.39%. Por lo tanto, se cumple con el requerimiento legal de que este indicador sea inferior al 50% de su patrimonio técnico.

Resguardos adicionales, limitaciones y prohibiciones a las que se sujetará el emisor durante la vigencia de la emisión.

En la cláusula décima tercera¹ del contrato de emisión se prevé tres tipos de resguardos: Resguardos financieros que fija diez indicadores financieros cuyo cumplimiento será verificado periódicamente de acuerdo con las definiciones y forma de cálculo establecidas en el contrato de emisión.

Además, el contrato contempla resguardos afirmativos y resguardos negativos que deberá observar el emisor durante el tiempo de vigencia de la emisión, a menos que una Mayoría Calificada de los Obligacionistas acuerde lo contrario.

Atentamente,

Ing. Patricio Baus Herrera

Gerente General

¹ En el Anexo 1 de este informe se encuentra el texto completo de la Cláusula Décima Tercera del contrato de

emisión donde se detallan los resguardos adicionales: financieros, afirmativos y negativos.

PICHINCHA

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-18	dic-19	nov-20	dic-20	sep-21	nov-21
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	2,426,168	188,368	203,390	355,858	378,982	306,091	276,042
Inversiones Brutas	8,028,863	1,547,680	1,893,476	2,356,934	2,309,587	2,875,374	2,345,854
Cartera Productiva Bruta	32,306,273	6,975,751	7,509,271	6,791,850	6,946,192	7,830,851	8,199,897
Otros Activos Productivos Brutos	1,320,657	578,421	684,876	669,904	688,508	694,813	709,649
Total Activos Productivos	44,081,960	9,290,220	10,291,013	10,174,547	10,323,269	11,707,129	11,531,442
Fondos Disponibles Improductivos	5,956,945	1,522,576	1,369,388	1,964,810	2,457,244	1,335,073	1,475,810
Cartera en Riesgo	797,962	233,354	251,439	298,465	253,834	238,867	249,626
Activo Fijo	711,615	182,449	177,052	190,036	193,585	213,972	218,860
Otros Activos Improductivos	1,958,486	388,817	359,272	533,092	490,017	547,766	568,412
Total Provisiones	(2,745,828)	(952,946)	(1,010,745)	(1,089,896)	(1,103,230)	(1,162,095)	(1,181,010)
Total Activos Improductivos	9,425,008	2,327,196	2,157,152	2,986,403	3,394,680	2,335,678	2,512,707
TOTAL ACTIVOS	50,761,141	10,664,470	11,437,419	12,071,053	12,614,719	12,880,713	12,863,140
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	39,654,310	8,565,951	8,990,043	9,520,741	10,141,872	10,490,687	10,385,762
Depósitos a la Vista	23,462,495	6,174,434	6,015,302	6,591,907	7,183,688	7,406,448	7,003,671
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	14,857,273	2,001,861	2,541,964	2,585,181	2,606,237	2,718,216	3,016,254
Depósitos en Garantía	1,125	276	274	296	296	315	315
Depósitos Restringidos	1,333,417	389,380	432,503	343,357	351,651	365,708	365,522
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	278,324	93,213	32,118	57,870	81,789	35,692	75,391
Aceptaciones en Circulación	3,203	1,423	244	-	125	-	86
Obligaciones Financieras	2,650,407	179,535	244,456	370,245	340,949	271,234	270,375
Valores en Circulación	151,254	-	150,000	150,000	150,000	131,250	131,250
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	475,828	230,075	259,575	249,575	242,500	242,500	242,500
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	2,075,290	356,451	428,680	376,276	339,930	341,994	372,356
Provisiones para Contingentes	85,802	73,348	70,851	49,609	51,883	45,994	48,010
TOTAL PASIVO	45,374,419	9,499,995	10,175,967	10,774,315	11,349,046	11,559,351	11,525,730
TOTAL PATRIMONIO	5,386,723	1,164,475	1,261,453	1,296,738	1,265,673	1,321,363	1,337,410
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	50,761,141	10,664,470	11,437,419	12,071,053	12,614,719	12,880,713	12,863,140
CONTINGENTES	15,859,210	2,237,832	2,952,244	3,088,013	3,101,619	3,714,288	3,973,567
RESULTADOS							
Intereses Ganados	3,318,884	857,709	930,633	856,842	939,401	721,603	901,156
Intereses Pagados	1,049,223	162,060	202,009	231,942	251,951	154,862	188,938
Intereses Netos	2,269,661	695,649	728,624	624,900	687,450	566,740	712,218
Otros Ingresos Financieros Netos	195,136	52,142	70,506	43,536	53,904	26,476	37,437
Margen Bruto Financiero (IO)	2,464,796	747,791	799,130	668,437	741,354	593,217	749,655
Ingresos por Servicios (IO)	660,444	153,950	163,773	128,355	142,875	130,618	159,530
Otros Ingresos Operacionales (IO)	143,502	100,616	90,086	77,951	82,460	63,812	76,005
Gastos de Operación (Goperac)	1,990,535	604,154	673,584	538,907	594,887	470,667	583,154
Otras Perdidas Operacionales	94,947	62,046	61,384	47,008	48,487	59,291	66,559
Margen Operacional antes de Provisiones	1,183,261	336,156	318,021	288,827	323,316	257,690	335,477
Provisiones (Goperac)	955,165	164,191	186,668	269,423	309,331	239,871	297,981
Margen Operacional Neto	228,096	171,965	131,353	19,404	13,984	17,820	37,496
Otros Ingresos	353,259	62,854	72,354	58,857	73,123	102,751	115,279
Otros Gastos y Perdidas	60,958	29,912	8,620	10,832	13,670	12,635	13,833
Impuestos y Participación de Empleados	181,158	85,157	64,473	22,890	23,362	34,644	45,290
RESULTADOS DEL EJERCICIO	339,238	119,750	130,613	44,539	50,075	73,290	93,651

PICHINCHA

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-18	dic-19	nov-20	dic-20	sep-21	nov-21
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	50,038,905	10,812,796	11,660,401	12,139,356	12,780,513	13,042,203	13,007,252
Cartera Bruta total	33,104,235	7,209,106	7,760,711	7,090,316	7,200,026	8,069,718	8,449,524
Cartera Vencida	240,687	58,664	56,553	66,843	58,075	52,614	60,633
Cartera en Riesgo	797,962	233,354	251,439	298,465	253,834	238,867	249,626
Cartera C+D+E	-	763,604	777,415	-	990,504	792,217	786,226
Provisiones para Cartera	(2,300,357)	(791,397)	(797,713)	(892,356)	(913,067)	(915,233)	(940,339)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	82.4%	80.0%	82.7%	77.3%	75.3%	83.4%	82.1%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	127.3%	139.5%	140.1%	131.4%	126.0%	141.4%	138.9%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	0.73%	0.81%	0.73%	0.94%	0.81%	0.65%	0.72%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	2.41%	3.24%	3.24%	4.21%	3.53%	2.96%	2.95%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	5.01%	4.91%	4.90%	9.70%	9.30%	8.42%	7.81%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0.00%	9.34%	8.84%	0.00%	12.22%	8.83%	8.33%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	299.03%	370.57%	345.44%	315.60%	380.15%	402.41%	395.93%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestr	143.95%	244.38%	228.30%	136.97%	144.13%	141.51%	149.83%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	-	113.25%	111.72%	-	97.42%	121.33%	125.71%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6.95%	10.98%	10.28%	12.59%	12.68%	11.34%	11.13%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	-	122.07%	121.84%	-	100.43%	131.48%	-
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0.00%	14.79%	15.33%	0.00%	9.40%	8.98%	8.24%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0.00%	104.09%	106.94%	0.00%	61.64%	62.05%	60.20%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	1.24%	12.25%	11.97%	0.00%	16.84%	12.45%	12.49%
Recuperación Ctgos período / ctgos período anterior	53.90%	43.97%	36.21%	27.77%	34.42%	15.26%	18.24%
Ctgo total período / MON antes de provisiones	42.39%	37.94%	39.07%	0.00%	78.19%	64.28%	59.64%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	1.35%	1.50%	1.58%	0.00%	3.60%	2.76%	2.67%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	13.94%	11.70%	12.47%	#iDIV/0!	13.36%	12.64%	12.62%
TIER I / APPR	11.34%	11.06%	10.69%	#iDIV/0!	12.67%	11.06%	10.64%
PTC / Activos y Contingentes	8.65%	7.19%	7.84%	0.00%	7.13%	7.58%	7.75%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	14.01%	26.14%	20.72%	0.00%	22.02%	20.02%	19.66%
Capital libre (USD M)**	4,606,251	1,316,311	1,440,094	1,339,472	1,408,416	1,396,474	1,400,686
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	9.23%	12.25%	12.47%	11.10%	11.09%	10.82%	10.88%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	57.05%	62.06%	64.64%	56.73%	60.04%	58.26%	57.46%
TIER I / Patrimonio Técnico	81.39%	94.54%	85.73%	0.00%	94.84%	87.50%	84.32%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	10.86%	10.94%	11.41%	11.03%	10.52%	10.37%	10.50%
TIER I / Activo Neto Promedio	9.46%	8.25%	8.75%	0.00%	8.84%	8.64%	8.64%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	32	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	3,173,796	940,310	991,606	827,734	918,202	728,357	918,631
Result. antes de impuest. y particip. trab.	520,396	204,907	195,087	67,429	73,437	107,935	138,942
Margen de Interés Neto	68.39%	81.11%	78.29%	72.93%	73.18%	78.54%	79.03%
ROE	7.06%	10.73%	10.77%	3.80%	3.96%	7.55%	7.85%
ROE Operativo	4.75%	15.41%	10.83%	1.65%	1.11%	1.84%	3.14%
ROA	0.75%	1.13%	1.18%	0.41%	0.42%	0.77%	0.80%
ROA Operativo	0.50%	1.62%	1.19%	0.18%	0.12%	0.19%	0.32%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	71.25%	73.74%	72.98%	75.20%	74.60%	77.80%	77.52%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (†)	5.86%	7.50%	7.39%	6.64%	6.65%	6.86%	7.11%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	6.39%	8.09%	8.16%	7.13%	7.19%	7.18%	7.48%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	80.72%	48.84%	58.70%	93.28%	95.67%	93.08%	88.82%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	92.81%	81.71%	86.75%	97.66%	98.48%	97.55%	95.92%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	62.72%	64.25%	67.93%	65.11%	64.79%	64.62%	63.48%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6.48%	7.22%	7.78%	7.50%	7.52%	7.43%	7.55%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	8,383,112	1,710,944	1,572,778	2,320,668	2,836,226	1,641,165	1,751,852
Activos Liquidos (BWR)	11,666,791	1,700,180	1,953,568	3,571,219	3,807,831	2,237,022	2,373,538
25 Mayores Depositantes	-	519,800	574,329	-	764,175	838,926	1,024,524
100 Mayores Depositantes	-	881,271	1,018,495	-	1,274,739	1,481,696	1,726,934
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	37.09%	23.46%	26.88%	44.14%	43.40%	25.78%	27.60%
Indice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	34.96%	30.10%	30.38%	41.96%	44.64%	35.17%	33.00%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	0.00%	8.23%	11.36%	0.00%	10.96%	8.94%	9.74%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	-	3.66	2.67	#iDIV/0!	4.07	3.93	3.39
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-16.61%	-25.56%	-37.29%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	37.09%	23.14%	26.67%	44.14%	43.33%	25.67%	27.47%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	26.65%	23.28%	21.47%	28.69%	32.27%	18.83%	20.27%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	0.00%	6.07%	6.39%	0.00%	7.53%	8.00%	9.86%
25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR)	0.00%	30.57%	29.40%	0.00%	20.07%	37.50%	43.16%
25 May Dep a 90 días/Activos líquidos	N/D	-	-	-	12.03%	30.15%	32.69%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0.00%	3.03%	3.02%	0.00%	2.72%	3.36%	3.04%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0.00%	-2.48%	-1.96%	0.00%	-2.06%	-2.37%	-2.27%

** Patrimonio + Provisiones - (Act Imprord sin F. Disp)

GRUPO PICHINCHA

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-18	dic-19	nov-20	dic-20	sep-21	nov-21
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	2,426,168	289,353	426,932	681,753	723,090	505,428	504,361
Inversiones Brutas	8,028,863	2,168,845	2,596,102	3,064,417	3,071,871	3,897,589	3,283,954
Cartera Productiva Bruta	32,306,273	8,276,899	9,117,578	8,670,255	8,945,461	9,914,807	10,354,290
Otros Activos Productivos Brutos	1,320,657	410,149	443,056	397,514	415,277	443,277	454,242
Total Activos Productivos	44,081,960	11,145,246	12,583,668	12,813,940	13,155,700	14,761,102	14,596,848
Fondos Disponibles Improductivos	5,956,945	1,545,216	1,388,650	1,979,666	2,471,048	1,350,002	1,492,154
Cartera en Riesgo	797,962	311,476	329,882	360,549	316,004	347,170	301,080
Activo Fijo	711,615	249,685	245,896	260,930	265,975	283,315	287,197
Otros Activos Improductivos	1,958,486	470,102	463,952	649,381	606,588	646,833	679,782
Total Provisiones	(2,745,828)	(1,037,128)	(1,097,410)	(1,153,248)	(1,173,992)	(1,228,644)	(1,242,746)
Total Activos Improductivos	9,425,008	2,576,478	2,428,379	3,250,526	3,659,615	2,627,320	2,760,213
TOTAL ACTIVOS	50,761,141	12,684,596	13,914,637	14,911,218	15,641,323	16,159,778	16,114,315
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	39,654,310	10,238,852	11,086,120	12,041,288	12,850,014	13,479,464	13,297,318
Depósitos a la Vista	23,462,495	6,833,887	6,922,585	7,732,168	8,415,166	8,659,872	8,289,765
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	14,857,273	3,015,568	3,730,704	3,965,412	4,082,846	4,453,512	4,641,661
Depósitos en Garantía	1,125	276	274	296	296	315	315
Depósitos Restringidos	1,333,417	389,122	432,558	343,412	351,706	365,764	365,577
Operaciones Interbancarias	-	19,711	60,014	20,621	2,925	32,839	82,623
Obligaciones Inmediatas	278,324	102,380	38,480	60,749	90,611	39,667	78,364
Aceptaciones en Circulación	3,203	1,423	244	-	125	-	86
Obligaciones Financieras	2,650,407	343,409	369,395	460,622	439,871	325,074	315,456
Valores en Circulación	151,254	-	150,000	150,000	150,000	131,250	131,250
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	475,828	230,075	259,575	249,575	242,500	242,500	242,500
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	2,075,290	427,186	508,463	457,874	423,695	419,174	463,089
Provisiones para Contingentes	85,802	73,783	71,667	49,923	52,215	49,384	50,060
TOTAL PASIVO	45,374,419	11,436,820	12,543,959	13,490,651	14,251,956	14,719,352	14,660,746
TOTAL PATRIMONIO	5,386,723	1,247,775	1,370,678	1,420,567	1,389,367	1,440,427	1,453,569
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	50,761,141	12,684,596	13,914,637	14,911,218	15,641,323	16,159,778	16,114,315
CONTINGENTES							
CONTINGENTES	15,859,210	2,980,663	3,494,641	3,548,537	3,575,348	4,188,826	4,399,719
RESULTADOS							
Intereses Ganados	3,318,884	1,025,986	1,078,633	969,429	1,062,200	813,648	1,012,355
Intereses Pagados	1,049,223	218,394	254,024	270,996	294,543	185,305	225,569
Intereses Netos	2,269,661	807,592	824,609	698,433	767,656	628,343	786,787
Otros Ingresos Financieros Netos	195,136	52,877	78,454	63,641	77,256	30,552	40,544
Margen Bruto Financiero (IO)	2,464,796	860,469	903,063	762,073	844,912	658,896	827,330
Ingresos por Servicios (IO)	660,444	190,958	205,202	161,069	179,277	157,259	192,417
Otros Ingresos Operacionales (IO)	143,502	60,415	60,191	40,989	45,367	43,952	49,412
Gastos de Operación (Goperac)	1,990,535	711,033	780,074	630,694	700,040	551,321	682,808
Otras Perdidas Operacionales	94,947	17,886	23,163	22,242	23,318	31,512	33,238
Margen Operacional antes de Provisiones	1,183,261	382,923	365,218	311,195	346,198	277,273	353,114
Provisiones (Goperac)	955,165	255,079	247,765	313,237	361,256	280,849	344,249
Margen Operacional Neto	228,096	127,844	117,453	(2,042)	(15,058)	(3,576)	8,865
Otros Ingresos	353,259	111,365	98,782	89,348	109,543	140,811	161,679
Otros Gastos y Perdidas	60,958	30,194	8,898	17,917	21,592	21,547	24,535
Impuestos y Participación de Empleados	181,158	96,344	73,658	30,110	30,614	41,453	54,416
RESULTADOS DEL EJERCICIO	339,238	112,671	133,679	39,279	42,278	74,236	91,593

GRUPO PICHINCHA

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-18	dic-19	nov-20	dic-20	sep-21	nov-21
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	50,038,905	12,690,461	13,972,317	14,793,606	15,626,749	16,111,104	16,089,002
Cartera Bruta total	33,104,235	8,588,374	9,447,459	9,030,805	9,261,465	10,261,977	10,655,370
Cartera Vencida	240,687	97,830	94,968	104,002	95,339	82,813	76,934
Cartera en Riesgo	797,962	311,476	329,882	360,549	316,004	347,170	301,080
Cartera C+D+E	-	864,341	879,016	-	1,084,476	944,970	937,596
Provisiones para Cartera	(2,300,357)	(866,220)	(873,365)	(944,505)	(972,129)	(970,908)	(991,767)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	82.4%	81.2%	83.8%	79.8%	78.2%	84.9%	84.1%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	127.3%	131.4%	131.0%	123.7%	119.7%	130.3%	129.1%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	-	1.14%	1.01%	1.15%	1.03%	0.81%	0.72%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	0.73%	3.63%	3.49%	3.99%	3.41%	3.38%	2.83%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	2.41%	5.09%	4.95%	8.37%	7.97%	7.75%	6.74%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	5.01%	8.90%	8.27%	0.00%	10.48%	8.35%	7.97%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	0.00%	301.79%	286.48%	275.81%	324.16%	293.89%	346.03%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Rees	299.03%	214.84%	202.16%	131.64%	138.85%	128.34%	145.09%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	143.95%	108.75%	107.51%	-	94.46%	107.97%	111.12%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	-	10.09%	9.24%	10.46%	10.50%	9.46%	9.31%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	6.95%	117.71%	117.69%	-	103.39%	117.93%	-
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	-	13.24%	12.10%	0.00%	8.28%	7.90%	0.00%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0.00%	103.27%	93.90%	0.00%	62.88%	63.00%	0.00%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	0.00%	12.07%	11.35%	0.00%	14.47%	11.50%	11.55%
Recuperación Ctgos período / ctgos periodo anterior	1.24%	35.89%	22.13%	28.29%	35.27%	21.97%	27.21%
Ctgo total período / MON antes de provisiones	53.90%	49.51%	41.89%	0.00%	73.03%	66.91%	63.29%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	42.39%	1.92%	1.61%	0.00%	2.88%	2.42%	2.33%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	13.94%	12.02%	13.08%	#¡DIV/0!	14.19%	12.99%	12.88%
TIER I / APPR	11.34%	9.64%	9.53%	#¡DIV/0!	11.06%	9.59%	9.29%
PTC / Activos y Contingentes	8.65%	7.50%	8.22%	0.00%	7.67%	7.85%	7.97%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	14.01%	26.38%	21.13%	0.00%	21.65%	20.10%	19.87%
Capital libre (USD M)**	4,606,251	1,257,413	1,383,964	1,276,760	1,351,115	1,308,027	1,348,735
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	9.23%	9.96%	9.99%	8.68%	8.69%	8.19%	8.45%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	57.05%	54.94%	57.10%	50.12%	53.20%	50.59%	51.54%
TIER I / Patrimonio Tecnico	81.39%	80.21%	72.83%	0.00%	77.95%	73.84%	72.12%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	10.86%	9.90%	10.31%	9.86%	9.40%	9.06%	9.15%
TIER I / Activo Neto Promedio	9.46%	7.48%	7.84%	0.00%	7.78%	7.42%	7.43%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	32	1,072	796	1,430	1,635	1,556	1,820
Ingresos Operativos Netos	3,173,796	1,093,956	1,145,292	941,889	1,046,238	828,594	1,035,922
Result. antes de impuest. y particip. trab.	520,396	209,015	207,337	69,389	72,892	115,689	146,009
Margen de Interés Neto	68.39%	78.71%	76.45%	72.05%	72.27%	77.23%	77.72%
ROE	7.06%	9.39%	10.21%	3.07%	3.06%	7.00%	7.03%
ROE Operativo	4.75%	10.65%	8.97%	-0.16%	-1.09%	-0.34%	0.68%
ROA	0.75%	0.89%	1.01%	0.30%	0.29%	0.62%	0.63%
ROA Operativo	0.50%	1.01%	0.88%	-0.02%	-0.10%	-0.03%	0.06%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	71.25%	73.72%	71.64%	74.04%	73.29%	76.01%	76.12%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio	5.86%	7.30%	6.92%	5.99%	5.96%	6.02%	6.20%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	6.39%	7.79%	7.61%	6.55%	6.57%	6.29%	6.50%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	80.72%	66.61%	67.84%	100.66%	104.35%	101.29%	97.49%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	92.81%	88.31%	89.74%	100.22%	101.44%	100.43%	99.14%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	62.72%	65.00%	68.11%	66.96%	66.91%	66.54%	65.91%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6.48%	7.66%	7.73%	7.14%	7.18%	6.98%	7.06%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	8,383,112	1,834,569	1,815,581	2,661,419	3,194,138	1,855,431	1,996,515
Activos Liquidos (BWR)	11,666,791	1,951,439	2,235,723	3,974,419	4,271,863	2,808,413	2,878,440
25 Mayores Depositantes	-	649,603	724,927	-	649,847	843,082	-
100 Mayores Depositantes	-	881,271	1,018,495	-	1,274,739	1,481,696	-
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	37.09%	23.85%	26.37%	41.27%	41.06%	26.93%	27.68%
Indice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	34.96%	27.64%	28.39%	37.31%	39.78%	32.00%	29.92%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	0.00%	8.23%	11.36%	0.00%	10.96%	8.94%	9.74%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	-	3.36	2.50	#¡DIV/0!	3.63	3.58	3.07
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-14.80%	-20.36%	-30.75%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	37.09%	23.56%	26.20%	41.27%	41.00%	26.83%	27.58%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	26.65%	22.15%	21.28%	27.64%	30.66%	17.72%	19.13%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	0.00%	6.34%	6.54%	0.00%	5.06%	6.25%	0.00%
25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR)	0.00%	33.29%	32.42%	0.00%	15.21%	30.02%	0.00%
25 May Dep a 90 días/Activos liquidos	N/D	-	-	-	10.73%	24.02%	N/D
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0.00%	2.83%	2.78%	0.00%	2.48%	3.08%	2.80%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0.00%	-2.32%	-1.81%	0.00%	-1.88%	-2.17%	-2.09%

** Patrimonio + Provisiones - (Act Improd sin F. Disp)



ANEXO 1

CLÁUSULA DÉCIMA TERCERA DEL CONTRATO

CLÁUSULA DÉCIMA TERCERA. - OBLIGACIONES ADICIONALES, LIMITACIONES Y PROHIBICIONES A LAS QUE SE SUJETARÁ EL EMISOR DURANTE LA VIGENCIA DE LA EMISIÓN.

Las que se derivan de la suscripción de este Contrato, las consagradas en el Convenio de Representación de Obligacionistas, las consagradas en Ley de Mercado de Valores (Código Orgánico Monetario y Financiero- Libro II), en la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros- Libro II y demás normas reglamentarias de mercado de valores aplicables.

TRECE PUNTO UNO: Resguardos Financieros. - El Emisor deberá administrar prudentemente su posición financiera de acuerdo con buenas prácticas bancarias y financieras, las Regulaciones Bancarias y otras leyes aplicables, y cualquier norma prudencial de la SB y el Banco Central. Adicionalmente, a menos que una Mayoría Calificada de los Obligacionistas acuerden lo contrario, el Emisor mantendrá en todo momento y se abstendrá de cualquier acción que pueda resultar en el incumplimiento de los parámetros financieros que se detallan a continuación:

- (a) un Índice de Patrimonio Técnico no inferior al diez por ciento (10%);
- (b) un Índice Patrimonio / Activos Totales no inferior al siete por ciento (7%);
- (c) un Índice de Exposición a Grupo Económico no superior al diez por ciento (10%), el cual podrá aumentar: i) al veinte por ciento (20%) si la Exposición en exceso del diez por ciento (10%) está garantizada en su totalidad por un banco local o internacional con una calificación de grado de inversión o por otras garantías aceptables para la Junta de Política y Regulación Financiera de Ecuador o la SB a la fecha de este Contrato; ii) al treinta por ciento (30%) si se trata de una Exposición a entidades multilaterales o instituciones financieras constituidas por fuera del Ecuador, y que cuenten con una calificación internacional de riesgo (para efectos de esta sección se entiende como calificación internacional de riesgo dichas calificaciones emitidas por Standard & Poor's, Moody's Investors Service o Fitch Ratings Ltd.) de "A" o superior; y iii) al cuarenta por ciento (40%) si se trata de una Exposición a entidades multilaterales o instituciones financieras constituidas por fuera del Ecuador, y que cuenten con una calificación internacional de riesgo de "AA-" o superior. Las partes acuerdan que no aplicara el Índice de Exposición a Grupo Económico si se trata de una

Exposición a entidades multilaterales o instituciones financieras constituidas por fuera del Ecuador, y que cuenten con una calificación internacional de riesgo de "AAA";

- (d) un Índice de Cobertura de Exposiciones Problemáticas no inferior al ciento veinticinco por ciento (125%);
- (e) un Índice de Activos Fijos Más Participaciones en el Capital no superior al treinta y cinco por ciento (35%);
- (f) un Índice de Riesgo Cambiario Agregado de no más del veinticinco por ciento (25%);
- (g) una Sensibilidad del Margen Financiero no superior al cinco por ciento (5%);
- (h) una Sensibilidad al Valor Patrimonial no superior al siete por ciento (7%);
- (i) un Índice de Liquidez Estructural de Primera Línea no menor al promedio ponderado de la Volatilidad de las Fuentes de Financiamiento Principales usando dos (2) desviaciones estándar;
- (j) un Índice de Liquidez Estructural de Segunda Línea no menor al promedio ponderado de la Volatilidad de las Fuentes Principales de Financiamiento usando dos punto cinco (2.5) desviaciones estándar;

En la medida en que las Regulaciones Bancarias impongan requisitos financieros o índices más estrictos que los establecidos en los literales del (a) al (j) de esta Cláusula (Resguardos Financieros), el Emisor observará y cumplirá con aquellos requisitos o índices más estrictos.

Adicionalmente, el Emisor se obliga a mantener la relación de los activos libres de gravamen sobre Obligaciones en circulación según lo establecido en el artículo trece (Art. 13) de la Sección I, Capítulo III, Subtítulo I del Título III, de la Codificación de Resoluciones de la JPRMF, Ley de Mercado de Valores y demás normas reglamentarias de mercado de valores pertinentes.

TRECE PUNTO DOS: Resguardos Afirmativos. - A menos que la Mayoría Calificada de los Obligacionistas acuerden lo contrario, el Emisor deberá:

- (a) Existencia Legal; Conducción de los Negocios; Cumplimiento Normativo; Impuestos. (i) Mantener su existencia legal y cumplir con su Estatuto, (ii) llevar a cabo sus actividades comerciales con la debida diligencia y eficiencia, de conformidad con buenas prácticas bancarias, financieras y comerciales, (iii) llevar a cabo sus actividades comerciales en estricto cumplimiento de todos los requerimientos normativos aplicables, incluidas las Regulaciones Bancarias; y, (iv) presentar, en la fecha que corresponda de acuerdo con la



normativa aplicable, las declaraciones e información adicional en cumplimiento a sus obligaciones de carácter tributario, así como pagar, cuando corresponda, todos los Impuestos adeudados.

(b) Gestión Contable y Financiera. Mantener un sistema de contabilidad y control interno, un sistema de información de gestión y libros de contabilidad y otros registros, que juntos presenten adecuadamente la situación financiera del Emisor y los resultados de sus operaciones, de conformidad con las Normas de Contabilidad.

(c) Auditores Externos. Mantener a PricewaterhouseCoopers, Ernst & Young, KPMG, o Deloitte Touche Tohmatsu u otra firma de auditoría externa independiente y reconocida internacionalmente, que sea aceptable para los Obligacionistas, como auditores externos del Emisor y autorizarlos, de conformidad con el Anexo F (Forma de Carta a los Auditores del Emisor), para comunicarse directamente con el Representante de los Obligacionistas;

(d) Autorizaciones. Obtener, renovar y mantener vigentes y cumplir con todas las Autorizaciones, incluidas, sin limitación, las Autorizaciones detalladas en el Anexo A, mismas que son necesarias para llevar a cabo los negocios y operaciones del Emisor en general, incluidas, sin limitación alguna, las Autorizaciones necesarias para realizar subpréstamos; y, las Autorizaciones necesarias para el cumplimiento por parte del Emisor de todas sus obligaciones en virtud del presente Contrato y cualquier otro Documento de la Emisión, y cumplir con todas las condiciones y restricciones contenidas o impuestas al Emisor por esas Autorizaciones;

(e) Prelación. Asegurar que sus obligaciones bajo el presente Contrato tengan una prelación de pago en una liquidación forzosa o en cualquier otro contexto no menor al de todas sus otras acreencias no garantizadas y no subordinadas, excepto aquellas acreencias a las cuales la ley obligatoriamente confiera una mayor prelación;

(f) GAFI. Aplicar procedimientos en relación con sus clientes (incluidos todos los Subprestatarios Elegibles) conforme a las Recomendaciones del Grupo de Acción Financiera;

(g) Bancos Pantalla. Implementar, mantener en todo momento y cumplir con los procedimientos y controles internos apropiados para garantizar que: (i) cualquier institución financiera con la que el Emisor realice negocios o realice alguna transacción, o mediante la cual el Emisor transfiera fondos, no tenga relaciones bancarias corresponsales con algún Banco Pantalla; y (ii) el

Emisor no realice negocios ni transacciones con, ni transfiera fondos a través de, un Banco Pantalla;

(h) Antilavado de Activos; Contra-financiamiento del Terrorismo (ALA/CFT). Implementar, mantener en todo momento y cumplir con los procedimientos y controles internos apropiados para la prevención del lavado de activos y del financiamiento del terrorismo, de acuerdo con el perfil de negocio y clientes del Emisor, de conformidad con todas las leyes y regulaciones del Ecuador, y en cumplimiento de las mejores prácticas internacionales; incluyendo pero no limitado a: (i) una política a tal efecto aprobada por la junta; (ii) nombramiento de un oficial de cumplimiento con dicha política; (iii) debida diligencia sobre los clientes, incluida la identificación y el monitoreo de clientes de alto riesgo, como las personas políticamente expuestas; (iv) seguimiento de la actividad del cliente por transacciones sospechosas; (v) establecimiento y monitoreo de cuentas corresponsales, cuando corresponda; (vi) mantenimiento de registros correspondientes; (vii) identificación y reporte interno de transacciones sospechosas; (viii) reporte de transacciones sospechosas a las autoridades, cuando sea necesario; (ix) capacitación de su personal en estos aspectos; y (x) auditoría interna y/o externa de políticas, procedimientos y controles correspondientes;

(i) Resoluciones del Consejo de Seguridad de la ONU. Implementar, mantener en todo momento y cumplir con los procedimientos y controles internos de acuerdo con su perfil comercial y el de sus clientes con el fin de garantizar que el Emisor no realice ninguna transacción con cualquier persona o entidad, o para su beneficio, que se encuentre nombrada en listas promulgadas por, o relacionadas con cualquier actividad prohibida por, el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas o sus comités, de conformidad con cualquier resolución en virtud del Capítulo VII de la Carta de las Naciones Unidas;

(j) Sistema de Gestión A&S. Hacer todos los esfuerzos razonables para garantizar la operación continua del Sistema de Gestión A&S para identificar, evaluar y administrar el desempeño social y ambiental de las Operaciones de Financiamiento Relevantes en cumplimiento con los Requisitos A&S; designar un Oficial de ESMS que sea razonablemente aceptable para el Auditores y en el caso de que se designe un Oficial de ESMS sucesor o de reemplazo, asegurarse que dicho Oficial de ESMS sea razonablemente aceptable para el Auditores;

(k) Modificación del Sistema de Gestión A&S. Sin limitar ningún otro derecho, remedio o reclamo de

los Obligacionistas, si el Emisor se entera de cualquier cambio en el alcance de las Operaciones de Financiamiento Relevantes, aconsejar y consultar con el Auditor sobre cualquier riesgo ambiental o social importante que plantee dicho desarrollo y, si el Auditor lo solicita, modificar el Sistema de Gestión A&S para identificar, evaluar y gestionar dichos riesgos;

(l) Requisitos A&S. Si el Emisor identifica que algún Subprestatario Elegible ha realizado Subproyectos Elegibles de una manera que no está conforme con los Requisitos A&S, deberá de manera inmediata: (i) acordar con el Subprestatario Elegible correspondiente, o requerir al Subprestatario Elegible que tome, las medidas correctivas necesarias para remediar dicha incongruencia o incumplimiento, según corresponda o sea necesario a juicio razonable del Emisor; y (ii) si el Subprestatario Elegible no implementa las medidas correctivas según lo dispuesto en literal (i), tomar medidas razonables para dar por terminada la inversión del Emisor en dicho Subprestatario Elegible en términos comercialmente razonables, teniendo en cuenta la liquidez, restricciones del mercado y responsabilidades legales;

(m) Trabajo y Condiciones Laborales. Asegurar la aplicación continua de las políticas de recursos humanos existentes del Emisor sobre las condiciones laborales y de trabajo, de conformidad con los requisitos de la Norma de Desempeño de la IFC. Si el Representante de los Obligacionistas notifica al Emisor su preocupación de que ha habido una violación de cualquiera de esas políticas, el Emisor cooperará de buena fe con el Representante de los Obligacionistas para determinar si tal violación ha ocurrido, responderá con prontitud y de manera razonable a cualquier solicitud del Representante de los Obligacionistas y, proporcionará apoyo documental para dicha respuesta;

(n) Uso de los Fondos. Utilizar los montos percibidos de la emisión de las Obligaciones solo en el Ecuador, para el propósito especificado en la Cláusula Séptima (Objeto de la Emisión y Destino Detallado y Descriptivo de los Recursos);

(o) Origen Ilícito; Prácticas Sancionables. Implementar, mantener y cumplir con políticas, procedimientos y controles internos coherentes con su perfil de negocio y el de sus clientes, con el fin de garantizar que su capital social o préstamos de accionistas no provengan de orígenes ilícitos o estén vinculados al (i) lavado de activos, (ii) terrorismo, (iii) Prácticas Sancionables, o (iv) juicios o una sentencia contra un accionista mayoritario en relación con un delito imprescriptible según el derecho internacional;

(p) Requisitos de Seguros. (i) Asegurar y mantener asegurado, con aseguradores financieramente sólidos y de buena reputación, sus activos y negocios contra pérdidas asegurables, conforme a los requerimientos legales y las mejores prácticas de la industria; (ii) pagar puntualmente cualquier prima, comisión y cualquier otra cantidad necesaria para efectuar y mantener en vigor cada póliza de seguro requerida; (iii) notificar a la aseguradora correspondiente de manera inmediata cualquier reclamación bajo cualquier póliza emitida por esa aseguradora y continuar con la reclamación con diligencia; (iv) cumplir con todas las garantías y condiciones de cada póliza de seguro; y (v) no hacer u omitir hacer, o permitir que se haga o no, cualquier cosa que pueda perjudicar el derecho del Emisor a reclamar o recuperar bajo cualquier póliza de seguro;

(q) Requisitos Generales Relativos a los Subpréstamos Elegibles. Tomar las medidas que sean necesarias para garantizar que cada Subpréstamo Elegible:

(i) cumpla con los requisitos establecidos en el Anexo E; y

(ii) se ejecute de tal forma, y sujeto a los términos y condiciones que sean necesarios, para que cada Subprestatario Elegible cumpla con los requisitos establecidos en el Anexo E.

TRECE PUNTO TRES: Resguardos Negativos. - A menos que una Mayoría Calificada de los Obligacionistas acuerden lo contrario, el Emisor no deberá:

(a) Dividendos. Declarar o pagar cualquier dividendo o hacer cualquier distribución de utilidades a sus accionistas (que no sean dividendos o distribuciones pagaderas en acciones del Emisor). No obstante lo anterior, el Emisor podrá declarar o pagar dividendos o hacer distribución de utilidades a sus accionistas si se cumplen las siguientes condiciones: (i) el pago o la distribución propuesta, éste proviene de las utilidades netas del año financiero inmediatamente anterior (excluyendo cualquier monto que resulte de la revaluación de cualquiera de los activos del Emisor); (ii) no se haya producido Evento de Incumplimiento alguno o Evento de Incumplimiento Potencial alguno que no haya sido solventado; y (iii) después de dar efecto a dicho dividendo o distribución, el Emisor esté en pleno cumplimiento con los resguardos financieros establecidos en la Cláusula Trece Punto Uno (Resguardos Financieros);

(b) Redenciones. Comprar, canjear o de otro modo adquirir acciones del Emisor o cualquier opción sobre acciones del Emisor;



(c) Deudas. Incurrir, crear, asumir o permitir que exista cualquier Deuda que esté garantizada o que clasifique en el orden de prelación de pago como anterior o superior a las Obligaciones, a excepción de las Deudas no-garantizados incurridos en el curso ordinario de los negocios del Emisor, en consonancia con la práctica anterior, que tienen una prelación obligatoria más alta en liquidación bajo las leyes del Ecuador;

(d) Gravámenes Permitidos. Crear o permitir que exista cualquier Gravamen sobre cualquier propiedad, ingresos u otros activos, presentes o futuros, del Emisor, a excepción de: (i) cualquier impuesto u otro Gravamen que surja obligatoriamente bajo ley, siempre que la obligación subyacente de ese Gravamen aún no está vencida, o si está vencida, está siendo disputada de buena fe mediante los procesos legales adecuados y siempre que el Emisor haya establecido reservas suficientes para pagar puntualmente en su totalidad cualquier monto que el Emisor deba pagar en la determinación final de cualquiera de dichos procesos; (ii) los Gravámenes que el Emisor debe constituir con o en favor de cualquier Autoridad de conformidad con las Regulaciones Bancarias y otras preferencias de obligatoriedad mandatoria bajo la ley que en general aplican a entidades que capturan depósitos del público; (iii) otros Gravámenes constituidos o que surjan de otro modo en el curso ordinario del negocio bancario, siempre que se encuentren dentro de los límites permitidos por las Regulaciones Bancarias, incluido (A) cualquier Gravamen creado en virtud de un acuerdo de recompra relacionado con la venta y recompra de títulos valores en el curso ordinario de negocios del Emisor; y (B) cualquier Gravamen que garantice préstamos otorgados al Emisor por una institución financiera internacional, siempre que (x) el vencimiento de dicha deuda sea inferior a trescientos setenta (370) días; (y) el monto garantizado de cada uno de dichos préstamos no exceda el monto del préstamo; y, (z) el monto total de dicha deuda garantizada en ningún momento exceda el cuarenta por ciento (40%) del Capital Total del Emisor; y, (iv) las garantías otorgadas con el propósito de acceder al Fondo de Liquidez de conformidad con las Regulaciones Bancarias.

(e) Acuerdos de Participación en las Utilidades. Participar o establecer cualquier asociación o suscribir un acuerdo de regalías u cualquier otro acuerdo, siempre que los mismos no estén permitidos para una entidad financiera privada de conformidad con la ley, mediante el cual los ingresos o utilidades del Emisor se compartan o puedan compartirse con cualquier otra Persona; o celebrar un contrato de administración o acuerdo

similar por el cual su negocio u operaciones sean administrados por cualquier otra Persona;

(f) Subsidiarias. Formar o adquirir una Subsidiaria o Subsidiarias que tenga o tengan, según corresponda, un capital social suscrito de USD \$ 30.000.000,00 o más;

(g) Cambios fundamentales. Cambiar: (i) su Estatuto de cualquier manera que sea inconsistente con las disposiciones de este Contrato o cualquier otro Documento de la Emisión, o de otra manera en forma adversa a los intereses de los Obligacionistas; (ii) su Año Financiero; o (iii) la naturaleza o alcance de su negocio u operaciones actuales;

(h) Fusión, Consolidación o Reorganización. Realizar o permitir cualquier fusión, escisión, consolidación o reorganización salvo la fusión del Banco con las subsidiarias AMERAFIN S.A. y CREDIFE DESARROLLO MICROEMPRESARIAL S.A., que han sido previamente autorizadas por los Inversionistas;

(i) Uso de los Fondos. Usar los montos percibidos de la emisión de las Obligaciones en los territorios de cualquier país que no sea el Ecuador o para reembolsos de gastos fuera del Ecuador o para bienes producidos o servicios suministrados fuera del Ecuador;

(j) Modificación del Sistema de Gestión A&S. Modificar, renunciar a la aplicación de, o restringir de cualquier modo el alcance o el efecto del Sistema de Gestión A&S (incluido el Plan de Acción y los Requisitos A&S);

(k) Lista de Exclusión. Con respecto a las Operaciones de Financiamiento Relevantes, proporcionar Subpréstamos Elegibles a Subprestatarios Elegibles que participen en cualquiera de las actividades que se encuentran incluidas en la Lista de Exclusión;

(l) Prácticas Sancionables. Participar (o autorizar o permitir que cualquiera de sus Afiliadas o cualquier Persona que actúe en su nombre), con relación a cualquier actividad que este facultada a realizar como entidad financiera privada o a cualquier transacción contemplada en este Contrato, en cualquier Práctica Sancionable. Adicionalmente, el Emisor acuerda que todo Subpréstamo Elegible estará condicionado en que el Subprestatario Elegible no participe en cualquier Práctica Sancionable. El Emisor acuerda que, en caso de que el Representante de los Obligacionistas comunique al Emisor cualquier preocupación sobre una posible violación de las disposiciones de esta Cláusula, (i) cooperará de buena fe con el Representante de los Obligacionistas o quien éste designe para determinar si tal violación ha ocurrido, (ii)



responderá con prontitud y con un detalle razonable a cualquier requerimiento del Representante de los Obligacionistas o quien éste designe y (iii) proporcionará sustento documental para dicha respuesta en caso de ser solicitado;

(m) Bancos Pantalla. Realizar negocios o realizar cualquier transacción con, o transferir cualquier fondo a través de, un Banco Pantalla;

(n) Embargos. Financiar materiales, servicios o sectores sujetos a embargo de las Naciones Unidas, la Unión Europea o Francia;

(o) Lista de Sanciones Financieras. A sabiendas, tener o entablar relaciones comerciales con personas o entidades que aparecen en cualquiera de las Listas de Sanciones Financieras; o

(p) Listas de Sanciones. Ser incluido en las Listas de Sanciones Reconocidas Internacionalmente o en la Lista de Empresas e Individuos Sancionado del Grupo del BID.



ANEXO 2

MACROECONÓMICO

La pandemia del COVID-19 ha afectado la economía global, debido al cierre de negocios y las restricciones para circular. El Banco Mundial estima que en 2020 el PIB de todo el planeta se habría contraído en 3.5%, mientras que el de América Latina y el Caribe lo habría hecho en 6.5%².

Así mismo, el Banco Mundial estima que en 2021 la economía del mundo crecerá en 5.6% (1.6% más de lo proyectado a enero de 2021), gracias principalmente a la rápida recuperación registrada por Estados Unidos y China³. La reactivación económica trajo consigo el aumento en los precios mundiales del petróleo y materias primas, ocasionado por mayor demanda, fenómenos naturales y sobrecostos por medidas de bioseguridad y transporte de productos. Sin embargo, el incremento en los precios es considerado momentáneo⁴. Por otro lado, para América Latina el indicador es un poco más alentador, sujeto a la disminución en muertes por COVID y el incremento de la vacunación a sus poblaciones. Se teme sin embargo que para 2022 y 2023 los indicadores de crecimiento caigan bajo el 3% para la región latinoamericana, similares a los niveles de 2010, trayendo consigo preocupaciones por el desarrollo y la igualdad, ya que estos reflejan las grandes brechas en distribución del ingreso todavía muy marcadas.

El 2020 fue un año extremadamente complejo para Ecuador, con una economía sin flexibilidad monetaria, un alto endeudamiento, reservas de liquidez inexistentes, una caída significativa en ingresos por exportaciones petroleras, un sistema de salud con deficiencias para afrontar la pandemia, un gobierno con baja popularidad y vencimientos importantes de su deuda externa. A esto se sumó la rotura de un tramo del Sistema de Oleoducto Transecuatoriano (SOTE) y del Oleoducto de Crudos Pesados (COP), que afectó la producción de petróleo.

El Banco Central del Ecuador (BCE) informó una contracción del PIB de -7.8% en 2020. Al segundo trimestre de 2021, se evidencia un crecimiento interanual de 8.4%. El BCE estima que el PIB del país crecerá en 3.02% en 2021, alineado con el 3%

pronosticado por el Banco Mundial en octubre-2021.

En la siguiente tabla, se muestra el comportamiento de variables macroeconómicas para los primeros trimestres de 2019-2021, tomado del BCE.

Indicador	2019.I	2019.II	2020.I	2020.II	2021.I	2021.II
Producto Interno Bruto (PIB)	-0.63%	0.21%	-1.10%	-10.88%	0.86%	2.10%
Importaciones	0.89%	0.23%	5.80%	-19.84%	7.61%	-3.31%
Consumo final Hogares	-1.36%	-0.04%	-0.45%	-11.16%	3.54%	1.19%
Consumo final Gobierno	-3.68%	0.75%	-0.70%	-7.03%	-2.00%	4.37%
Formación Bruta de Capital Fijo	-1.96%	-1.06%	-2.99%	-15.95%	2.18%	-0.98%
Exportaciones	0.01%	4.45%	0.38%	-14.65%	-5.29%	1.94%

Luego del desplome de 2020, el comportamiento positivo esperado no representa una recuperación para ningún segmento excepto para las exportaciones apoyadas especialmente por los mejores precios del petróleo y de las exportaciones de camarón por una mayor demanda y por mejores precios. Las importaciones alcanzarán también un crecimiento mayor al del PIB y al de las exportaciones.

La mayor parte de los sectores económicos sufrió contracciones por la pandemia. Se espera que la manufactura con un crecimiento cercano a 3% muestre mejor comportamiento que sector de la construcción que mantendría aún una disminución de 1.42%, según las cifras del BCE. A continuación, una tabla con expectativas de comportamiento de las industrias ecuatorianas para 2021:

Industrias	part%	crec %
Manufactura (excepto refinación de petróleo)	11.9%	3.13%
Comercio	10.2%	3.67%
Petróleo y minas	8.9%	3.41%
Enseñanza y Servicios sociales y de salud	8.8%	2.48%
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	8.3%	2.89%
Construcción	7.6%	-1.42%
Transporte	6.8%	1.22%
Administración pública, defensa; planes de seguridad social obligatoria	6.5%	-0.23%
Demás actividades*	31.0%	2.6%

*para el crecimiento de las demás actividades se consideró un promedio ponderado de estas

En el segundo trimestre la economía muestra una ligera recuperación dado el avance del proceso de vacunación y las perspectivas positivas de la normalización de las actividades económicas, y las perspectivas políticas en el entorno nacional, y en las relaciones con los organismos internacionales.

Los resultados electorales favorables a la inversión privada, a la lucha contra la corrupción y a una

² Perspectivas económicas mundiales - <https://www.bancomundial.org/es/publication/global-economic-prospects>

³ EE. UU. y China impulsarán crecimiento en 2021, afirma Banco Mundial - [https://www.dw.com/es/eeuu-y-china-](https://www.dw.com/es/eeuu-y-china-impulsaran-crecimiento-en-2021-afirma-banco-mundial/a-57819703)

impulsar%C3%A1n-crecimiento-en-2021-afirma-banco-mundial/a-57819703

⁴ Ocho razones para la subida de precios de las materias primas - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/ocho-razones-para-la-subida-de-precios-de-las-materias-primas/>



gestión eficiente de recursos ha fomentado en el entorno operativo del Ecuador un ambiente de confianza, que sería el factor preponderante en la expectativa de recuperación del país.

El riesgo país, en marzo de 2020 cerró en 6.063 puntos base, el nivel más alto en los últimos diez años, y una calificación de “Restricted Default” otorgada por FITCH Ratings. Luego de conocerse los resultados de los comicios presidenciales y de la aprobación de la ley para la protección de la dolarización, el indicador bajó más de trescientos puntos, desde entonces ha fluctuado alrededor de 847 puntos hasta el 31 de octubre. Al momento la calificación de Fitch para el Ecuador es de B-.

Se espera que la ley orgánica reformativa del Código Orgánico Monetario y Financiero para la defensa de la dolarización fortalezca el sistema monetario y financiero del país. Entre otras cosas, prohíbe que el BCE, financie directa o indirectamente al gobierno central, al ministerio de finanzas, a los gobiernos autónomos descentralizados o las necesidades de instituciones del sector público o de propiedad pública a través de compra de papeles con los recursos que deberían cubrir los dineros de los depositantes del sistema financiero. Según el Ministro de Finanzas de ese entonces, Mauricio Pozo (El Comercio, 24 abril de 2021), los dineros de los depositantes de la banca privada, cooperativas y mutualistas, que son administrados por el BCE, deberán estar cubiertos en un 100% hasta el 2026. El resto de los depósitos (de los gobiernos locales, de la seguridad social y otros) alcanzarán cobertura total en 2035.

Por otro lado, el precio del petróleo que ha subido (precio promedio podría llegar a USD60/b) ayuda a la caja fiscal que espera alrededor de USD1.400 millones más, por este rubro que el año anterior.

Las situaciones fiscal, social y política siguen siendo complicadas y la incertidumbre de la economía frente al coronavirus persiste.

El crecimiento para el país se basa en mejores precios del petróleo y el consiguiente efecto positivo en los ingresos, en el comportamiento esperado se daría también por el avance en la vacunación. Las expectativas menos optimistas para el 2022, responden a que se produzcan

disturbios sociales por el descontento de algunos sectores de la población.

El crecimiento del Ecuador depende de inversión privada (política de austeridad en el sector público) y de la ayuda de los multilaterales.

Al momento y frente a otros países de la región el país ofrece un buen escenario para la inversión considerando la tendencia política de los líderes de los otros países.

En septiembre 2021 se anunció un acuerdo técnico con el Fondo Monetario Internacional, que le permitirá conseguir hasta el 2022 USD 1,500 millones de parte del FMI y USD 4,500 de otros multilaterales⁵. Adicionalmente, en agosto de 2021 el FMI entregó USD 1,000 millones a Ecuador por la liberación de Derechos Especiales de giro, como parte de su objetivo global de proporcionar liquidez al sistema económico mundial.

El acuerdo con el FMI descarta la reforma tributaria propuesta originalmente, y plantea compensarlo con menores gastos, mejoras en la recaudación y mayor producción petrolera⁶. El representante del FMI en Ecuador destacó el cumplimiento de las metas por parte del país, sin embargo, se recalca la necesidad de fortalecer las finanzas públicas (frente al incumplimiento mínimo de acumulación de depósitos del sector público no financiero)⁷.

Los temas mencionados han propiciado un clima de mayor confianza en el Ecuador tanto en los mercados locales como internacionales que esperamos promuevan inversiones y por tanto empleo y financiamiento menos costoso. Se mantienen los esfuerzos por parte del gobierno en mantener una agenda comercial diversa y activa, con las negociaciones con México y el ingreso de país a la Alianza del Pacífico, importante socio comercial.

Como hecho subsecuente a la fecha de corte de la calificación, en el mes de diciembre 2021 el presidente Guillermo Lasso anunció el incremento de USD 25 al salario básico unificado del 2022 y emitió el Decreto 286 donde dispuso al Ministerio de Trabajo poner en consideración del Consejo Nacional de Trabajo y Salarios este incremento en el SBU, dando cumplimiento a su promesa de

⁵ Ecuador acuerda un crédito de 6.000 millones de dólares con el FMI - <https://www.dw.com/es/ecuador-acuerda-un-cr%C3%A9dito-de-6000-millones-de-d%C3%B3lares-con-el-fmi/a-59127592>

⁶ El Universo - “Acuerdo técnico con el FMI, que se conocerá hoy, marcará ruta hacia superávit, sin fuerte reforma tributaria y mayor plazo” -

<https://www.eluniverso.com/noticias/economia/expectativa-de-analistas-y-mercados-por-conocer-las-cifras-del-acuerdo-del-ecuador-con-el-fmi-nota/>.

⁷ Primicias - “Renegociación del acuerdo con el FMI se concretará a fines de septiembre” - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/septiembre-nuevo-acuerdo-ecuador-fmi/>.

campana de incrementar el SBU a USD 500 progresivamente durante su mandato.⁸

Si bien esta decisión profundizará la falta de competencia de los productos ecuatorianos en los mercados internacionales, podría incentivar la demanda local y sobre todo estabilizar la situación social y política.

El País necesita entrar en un pacto político, social y económico, para buscar acciones consensuadas de políticas planificadas.

Sistema Bancos Privados

Cambio Constante de la Normativa Contable

Para enfrentar las limitaciones en la capacidad de pago de los clientes y proteger los estados financieros de las instituciones del sistema, se han emitido normas a aplicarse desde el 31 de marzo de 2020. La primera norma establece el diferimiento extraordinario de los créditos en por lo menos 90 días, por propuesta del cliente o de la IFI, sin costos adicionales; prohíben reversar provisiones, cambios de calificación de riesgo al momento del diferimiento. Estas y las siguientes normas hasta la Resolución de la JPRMF No.609-2020-F, emitida en noviembre 2020, fueron aplicadas por las IFIS con distintos criterios. A partir de la resolución antes indicada y de octubre 2020, se unifican los criterios en cuanto al traspaso a vencido y no devenga de los retrasos en todos los segmentos a los 61 días.

La norma antes citada y otras posteriores, adicionalmente, modifican de forma temporal y hasta el 31 de diciembre-21, los días de morosidad para la calificación de la cartera en las distintas categorías y los porcentajes mínimos y máximos de provisiones requeridas. Las calificaciones y el requerimiento de provisiones son menos estrictos. De existir excedentes en los valores de provisiones específicas, producto de esta norma, estas deberán ser reclasificadas a la cuenta 149987 “provisiones no reversadas por requerimiento normativo”; estos valores podrán ser reclasificados a “provisiones específicas” luego de notificar a la Superintendencia de Bancos por el medio y las condiciones que este Ente de Control determine. Los deudores de los segmentos Productivo y Comercial cuyos créditos sean menores a USD 100.000, se calificarán por morosidad; los mayores a este valor se calificarán de acuerdo con los modelos y sistemas de cada Institución.

La normativa actual disminuye el nivel mínimo del rango de las provisiones genéricas que debían

ser constituidas sobre la cartera bruta de diciembre-2019 de acuerdo con la norma de marzo-2020. Estas provisiones debieron ser constituidas durante el 2020, y el rango de constitución va de 0.01% hasta el 5%. Estas provisiones formarán parte del Patrimonio Técnico Secundario.

La normativa afecta a los indicadores de rentabilidad, morosidad y capitalización, de distinta manera y en diferentes tiempos según la estructura de la cartera de cada institución y de acuerdo con el criterio de aplicación de la norma inicial. Los indicadores no son comparables sino desde octubre-2020.

Las utilidades del sistema financiero estarán sobreestimadas mientras se mantengan en los resultados los intereses devengados, no cobrados que por las nuevas normas tienden a crecer.

Adicionalmente a los cambios en la normativa contables durante el año 2021 han existido otras reformas que afectaran profundamente al sector financiero entre las que se pueden mencionar las siguientes:

- Con la aprobación de la Ley Orgánica para el Desarrollo y Sostenibilidad Fiscal el 29 de noviembre del 2021 entraron en vigor disposiciones que redefinen lo que actualmente se entiende por actividades financieras y Grupo Financiero. Las actividades financieras ya no serán solamente enfocadas al sistema financiero como tal, sino que se extienden al sistema de mercado de valores y al de Seguros. Por otro lado, los Grupos Financieros ahora pueden estar formados por al menos un banco, entidades financieras del exterior, subsidiarias y afiliadas a un banco y por empresas de seguros o de valores extranjeras establecidas en el país.⁹
- En el mes de diciembre 2021 el BCE presentó la nueva metodología para el cálculo de las tasas de interés que serán efectivas desde el 1 de enero del 2022. Esta nueva metodología toma en cuenta cuatro componentes para establecer las tasas máximas de interés: costo del fondeo, gastos operativos, riesgo de crédito y costo de capital. Adicionalmente la nueva fórmula de cálculo se aplicará para seis de los 13 segmentos de crédito vigentes, entre ellos: empresarial, pymes, consumo y tres categorías de microcrédito (que se diferencian por el monto del crédito). En otros dos segmentos se aplicará desviaciones estándar

⁸ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/salario-basico-suba-ecuador-trabajadores-costo/>

⁹ <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/reaparecen-grupos-financieros-conformados-por-banca-valores-y-seguros-segun-ley-de-desarrollo-nota/>

de la tasa activa referencial y en los cinco restantes se mantiene la tasa máxima vigente. Y finalmente las tasas serán revisadas cada seis meses tomando en cuenta factores económicos que ameriten un cambio.¹⁰

Resultados

Después de tres años de crecimiento de los resultados del sistema financiero, sustentados por el crecimiento especialmente de la cartera de consumo a través de tarjetas de crédito, el 2020 presentó resultados menores en 62.1% frente a 2019. A septiembre-2021, los resultados muestran crecimiento en comparación con el mismo período del año anterior, aunque no llegan a los niveles de septiembre 2019.

Gráfico 17



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

La demanda de créditos se reactiva lentamente por lo que los intereses generados no muestran crecimiento importante, el margen de interés se ve apoyado por la disminución del costo del fondeo, y se recupera en comparación con los trimestres anteriores. Los intereses netos crecen en 6.7% interanual incluyendo los intereses devengados por cobrar.

Los Otros ingresos financieros por comisiones y valuación de inversiones mejoran, esto permite compensar las pérdidas financieras generadas por el menor rendimiento de las inversiones y las pérdidas en las ventas de cartera. El MBF mejora y muestra un incremento de 5.2% en comparación con sep-2020.

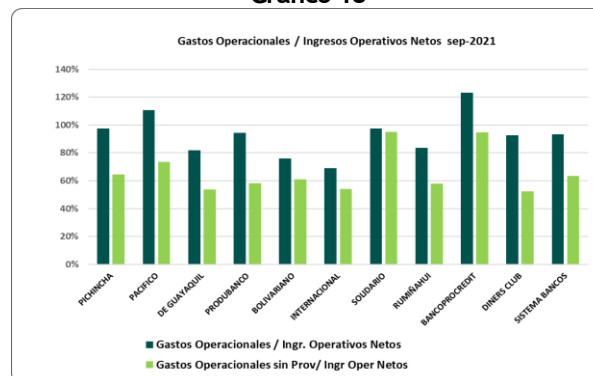
El crecimiento de la transaccionalidad del semestre permitió la recuperación de los ingresos por servicios que fortalecen la generación operativa, cubren el crecimiento controlado del gasto operacional y muestran un crecimiento interanual notable (6.7%) en el MON antes de provisiones.

Los ingresos operacionales se presionan (-30% interanual), pero son suficientes para contribuir a absorber el importante gasto de provisiones que requiere el deterioro de la cartera, por lo que se genera un MON positivo superior al de septiembre-2020, los resultados del período se apoyan en ingresos por recuperación de activos castigados y reversión de provisiones.

En el tercer trimestre del 2021 el deterioro de la cartera parece frenarse y por consiguiente el gasto de provisiones disminuye un 2.2% interanualmente.

El incremento de la rentabilidad de los bancos proviene principalmente del incremento del margen bruto financiero sobre activos productivos, disminución de activos improductivos y de la menor constitución de provisiones por el deterioro actual y esperado de la cartera.

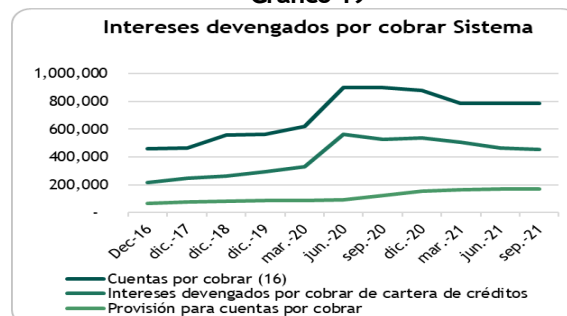
Gráfico 18



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Al comparar los dos indicadores de gastos operacionales / ingresos operativos con y sin provisiones observamos que los bancos privados en general han sido eficientes en controlar los gastos operativos pero que, al constituir provisiones, algunos de ellos han generado margen operativo negativo en los últimos períodos.

Gráfico 19



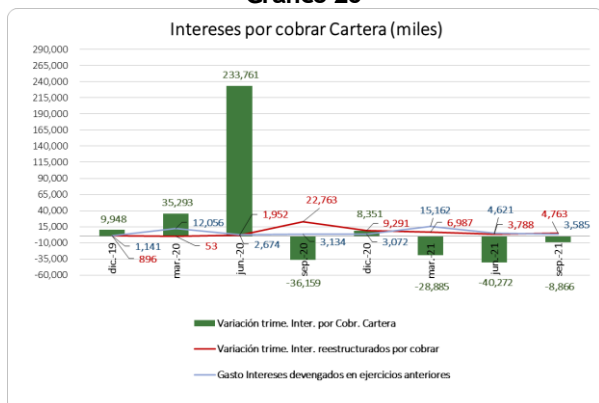
Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

¹⁰

<https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/nuevas-tasas-interes-enero-2022.html>

El gráfico anterior muestra el desempeño de los intereses devengados por cobrar que, en consistencia con el deterioro de la capacidad de pago de los deudores, tienden a crecer. Estos intereses cuya recuperación es incierta están registrados en los ingresos de las instituciones. En el caso del sistema representan el 17% del ingreso por intereses.

Gráfico 20



En el gráfico anterior podemos visualizar que los trimestres en los que los intereses devengados por cobrar disminuyen significativamente se produce un incremento importante en los intereses reestructurados por cobrar y en la pérdida de intereses devengados en ejercicios anteriores por lo que la hay que prestar especial atención a estos conceptos con el fin de determinar su efecto en los resultados en las instituciones financieras.

Participación del Activo y Resultados en el Sistema por Banco

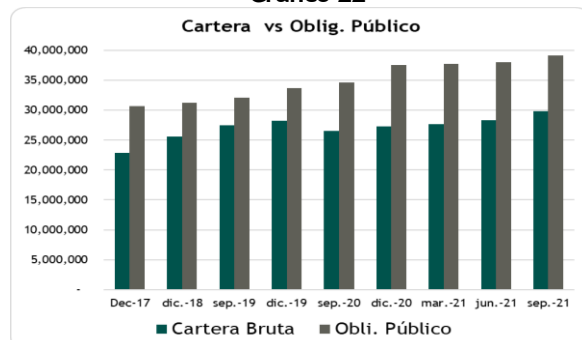
Gráfico 21



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Comportamiento de la Cartera frente a las obligaciones con el público:

Gráfico 22



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

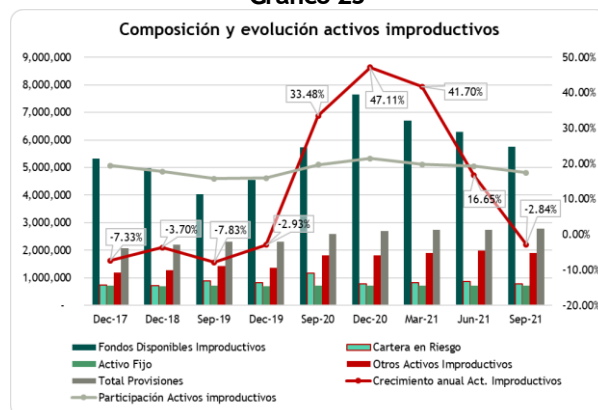
En el gráfico anterior vemos la cartera bruta total crece con la misma tendencia que las obligaciones con el público hasta dic-2019; a partir de entonces y hasta marzo 2021, el comportamiento es distinto y mientras las obligaciones con el público aumentan, la cartera bruta total crece en menor proporción, sin embargo, a septiembre las colocaciones de cartera empiezan a reactivarse con un crecimiento trimestral de 5% en tanto que las obligaciones crecen en 2.9%, de todas formas los depósitos del público mantienen un crecimiento anual de 12.8% similar al crecimiento de 11.9% de la cartera en el mismo período.

El crédito bancario ha crecido lentamente tanto por el lado de la demanda como por un manejo cauteloso de la liquidez en el sistema. Si bien la oferta de crédito se reactivó en julio de 2020, gracias a que los depósitos mostraron menor volatilidad que la esperada, la demanda se mantiene deprimida como consecuencia de la menor capacidad de consumo de los hogares.

La estabilidad de los depósitos y la mejora de la demanda que se observa en los últimos meses permite que las colocaciones de cartera crezcan y la posición de liquidez del sistema disminuya con prudencia en el último trimestre.

Evolución de los Activos

Gráfico 23

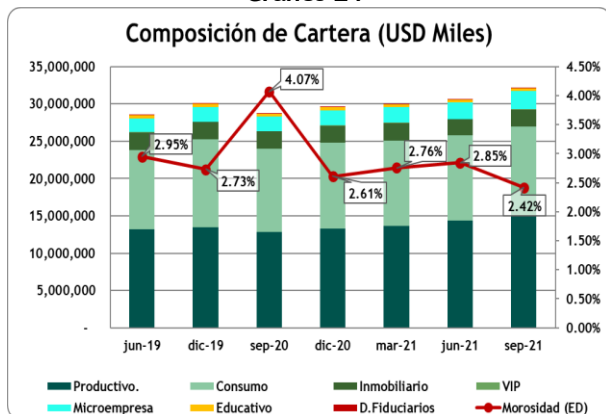


Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Para analizar el gráfico anterior debemos tomar en cuenta: 1) que los activos improductivos

incluyen los fondos disponibles que no producen interés y que corresponden principalmente al encaje bancario. Este rubro ha sido históricamente el más alto y se mueve en consistencia con el crecimiento de los depósitos y la tasa establecida para el encaje bancario sobre los depósitos y 2) la cartera en riesgo y los otros activos improductivos están subestimados por las nuevas reglas, más flexibles, para contabilizar los retrasos. A pesar de lo dicho se observa una tendencia creciente de los activos improductivos y una mayor participación de dichos activos en los activos del sistema durante el 2020 y durante el primer semestre del 2021, a septiembre 2021 se observa un aligera reducción. Además, si bien se reducen los fondos disponibles no productivos en el último trimestre los demás activos improductivos mantienen valores similares a periodos anteriores.

Gráfico 24



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

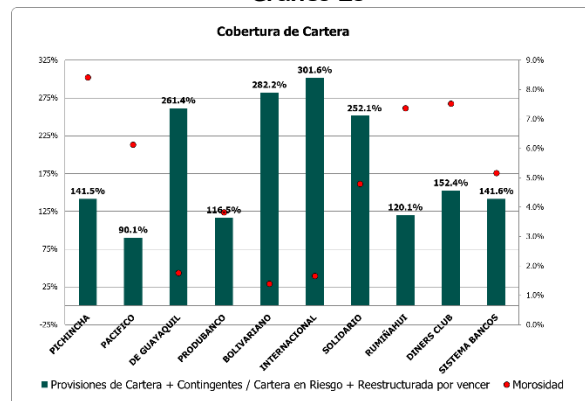
El gráfico anterior muestra el comportamiento de la cartera por segmento, su bajo dinamismo de crecimiento a partir del segundo trimestre del 2020, y el efecto contable que se produce en la morosidad de la cartera por los cambios regulatorios.

Entendemos que entre un 70% y un 90% de la cartera del sistema se acogió al diferimiento extraordinario y que la morosidad con datos ajustados a los mismos parámetros de contabilización utilizados hasta dic-2019 aumentarían los indicadores de morosidad del sistema entre 3 y 4 puntos dependiendo de la institución y de la participación de la cartera por segmento.

El siguiente gráfico muestra la morosidad de la cartera de créditos y coberturas contables de las IFIS. El desempeño de este indicador es tendencia desde octubre-2020 fecha desde la que se deben aplicar las normas uniformemente.

Cobertura con Provisiones

Gráfico 25

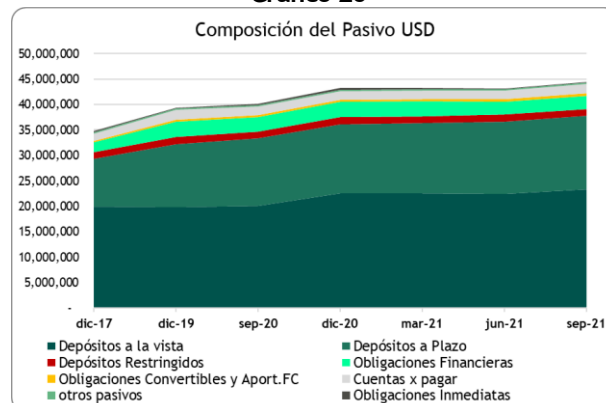


Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

La morosidad utilizada en el gráfico anterior para los dos indicadores está estresada al incluir la cartera reestructurada por vencer que representa mayor riesgo,

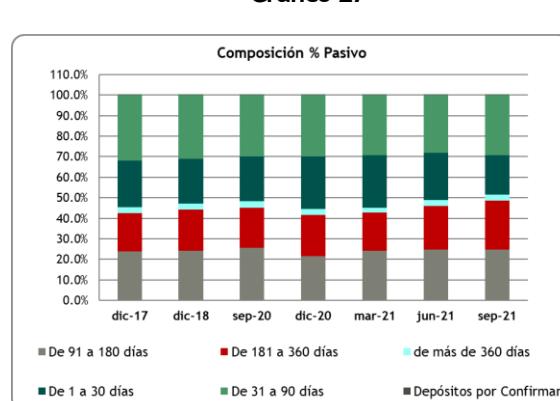
Fondeo

Gráfico 26



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Gráfico 27



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Los gráficos anteriores muestran la composición del fondeo por rubro y la composición del fondeo por plazo. Se debe concluir que la mayor parte del fondeo de los bancos proviene de las captaciones del público, las mismas que, aunque sean depósitos a plazo son en su mayor parte de corto

plazo. Adicionalmente se observa que las obligaciones financieras constituyen una parte pequeña del fondeo y que estas han disminuido desde el año 2020. Esas podrían constituir un financiamiento interesante para los bancos mientras el riesgo país disminuya.

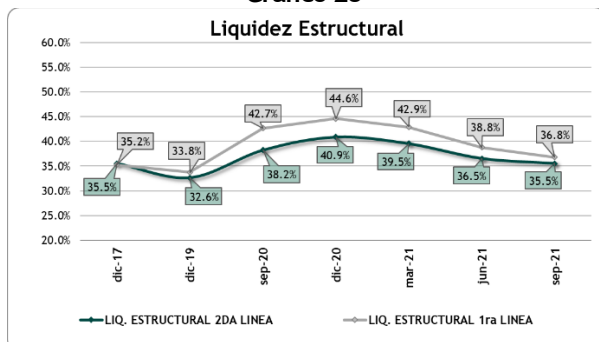
Liquidez

Las normas establecidas por gobiernos anteriores forzaron la utilización de los recursos líquidos de los bancos provocando una reducción en los indicadores de liquidez. La norma de liquidez doméstica exige una mayor concentración de depósitos a nivel local, lo cual en las actuales circunstancias complica la situación en caso de requerir liquidez inmediata.

El gráfico que sigue muestra el desempeño de la liquidez estructural del sistema desde el año 2016, evidenciando la estrategia de fortalecimiento de la posición de liquidez el año anterior frente a la incertidumbre que generó la coyuntura sanitaria, en los tres últimos trimestres la estabilidad de los depósitos y la lenta recuperación de las colocaciones llevó a la disminución de los recursos líquidos, evidenciando una reducción durante estos últimos periodos.

Gráfico 28

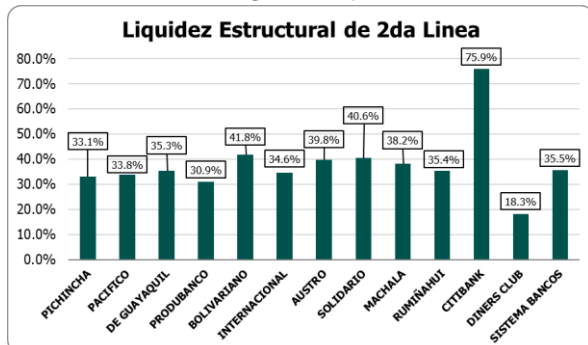
Liquidez Estructural



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Gráfico 29

Liquidez Estructural de 2da Línea



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Se observa que la liquidez del sistema aumenta en el año 2020 y es el resultado de una política conservadora de los bancos en momentos de incertidumbre. Consideramos que estos indicadores se irán reduciendo a los niveles

históricos en la medida en que se reactive la demanda de crédito, como se observa en los últimos tres trimestres.

La liquidez estructural de primera y segunda línea se mueven de forma similar hasta mar-20 y luego se abre una brecha que responde a que desde junio-20 aumentan los pasivos con vencimientos entre 90 y 180 días más que las obligaciones a la vista. Los dos indicadores de liquidez se mueven de forma similar en los últimos dos trimestres de 2021 y en septiembre 2021 esta brecha vuelve a niveles similares a los presentados antes de la pandemia.

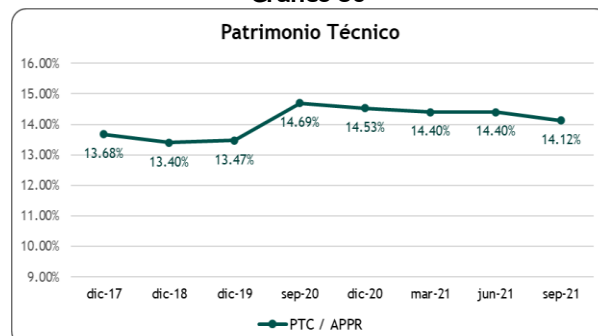
El 70% del fondo de liquidez es parte de la liquidez estructural de los bancos al igual que otras inversiones en el sector público. El fondo de seguros de depósitos también está invertido en papeles del Estado, pero no forma parte de la liquidez de las instituciones.

Capitalización

El patrimonio técnico de los bancos se mantiene sobre lo establecido por la norma.

Gráfico 30

Patrimonio Técnico



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Sufre ligeras variaciones cíclicas por el pago de dividendos en efectivo. En el año 2020 la tendencia se explica por la reducción de los activos ponderados por riesgo y por su ligera disminución observada en el tercer semestre del 2021 originado en la dinámica de las colocaciones y porque por normativa se reduce la ponderación de la cartera colocada en el exterior del 200% al 100%.

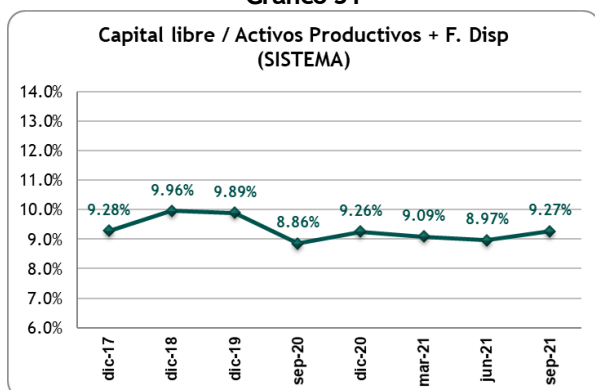
En términos de dólar el patrimonio del sistema se mantiene en USD 5,315 millones a septiembre-2021. Los pequeños aumentos trimestral (1.8%) y anual (4.1%) obedecen a las utilidades del período. Dependiendo de las políticas de reparto de dividendos de cada institución y de las autorizaciones del Ente de Control, el patrimonio del sistema podría reducirse durante el año. Durante el segundo semestre de 2020, el patrimonio del sistema se redujo por el reparto de dividendos autorizado por la Superintendencia de Bancos sobre las utilidades del 2019. El

patrimonio de las instituciones del sistema podría verse presionado adicionalmente, si los resultados generados no son suficientes para absorber el deterioro de los activos.

Los indicadores de capital libre muestran una tendencia a contraerse a partir del 2018, a pesar de que los activos productivos se reducen y en este último semestre el crecimiento es mínimo. Esto es el resultado de menores utilidades, reparto de dividendos en efectivo y aumento de los activos improductivos (a pesar de las nuevas normas). Debemos tomar en cuenta que los activos improductivos están subvaluados contablemente por las nuevas regulaciones, por lo que en realidad y frente al desarrollo de la capacidad de pago de los deudores este indicador se ajusta aún más durante el 2021 y mantendrá la tendencia a presionarse durante el próximo año.

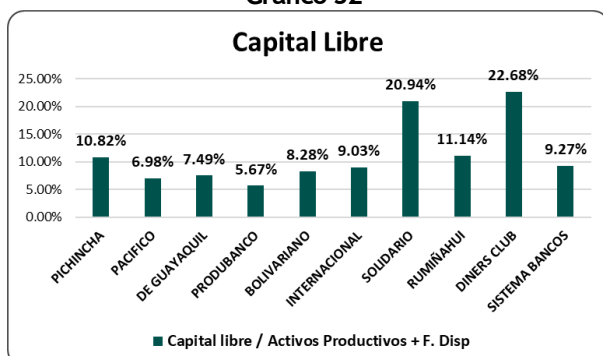
Los gráficos que siguen se construyen con información contable a septiembre de 2021:

Gráfico 31



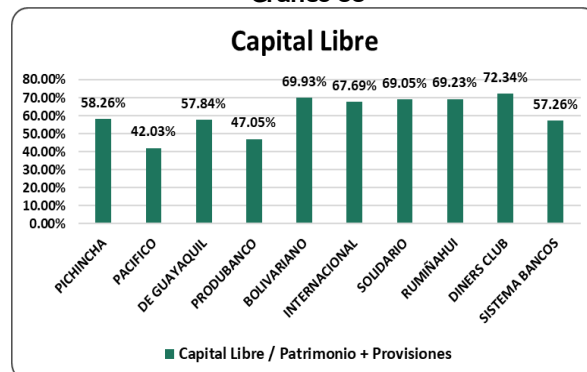
Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Gráfico 32



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Gráfico 33



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Es necesario que las instituciones fortalezcan los niveles de provisiones sobre sus riesgos y robustezcan sus patrimonios. Esto dependerá del apetito de riesgo de cada IFI y de la posibilidad dependiendo de su capacidad de generación.

Fuentes: Superintendencia de Bancos, BCE.

Elaboración: BWR



La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso escrito de BANKWATCH RATINGS. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS se basa en información que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera confiables. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información recibida sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo el análisis y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en que se ofrece y coloca la emisión, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la administración del emisor, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de BANKWATCH RATINGS deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que BANKWATCH RATINGS se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor es responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados con relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. ©® BankWatch Ratings 2022.