



Ecuador  
IV Emisión Convertible (2012)

## Banco Pichincha

### Calificación Global

2006	2007	2008	2009	2010	2011
"AA+"	"AA+"	"AA+"	"AA+"	AAA-	AAA-

### Calificación Emisiones

Emisión Ordinaria					
Monto (Mill.)	Plazo (Días)	Calif. Ant.	Calif. Actual	Ultimo Cambio	Calif. Inc.
70 MM	720 a 1.800 días	AA+	AAA-	Jun-11	Nov.06
150MM	Hasta 368 Días	----	AAA	----	2.Abr.12

Emisión Convertible					
Monto (Mill.)	Plazo (Días)	Calif. Anterior	Calif. Actual	Ultimo cambio	Fecha Cal. Inc.
45MM	Hasta 2520 D	"AA+"	AAA-	Jun-11	30.Nov.06
36MM	Hasta 9 años	----	AAA-	----	2.Abr.12

Papel Comercial					
Monto (Mill.)	Plazo (Días)	Calif. Ant.	Calif. Act.	Ultimo Camb.	Calif. Inc.
300MM	Hasta 359	AAA	AAA	----	Jul-10
300MM	Hasta 359	AAA	AAA	----	Jun-11
400MM	Hasta 359	----	AAA	----	2.Abr.12

### Resumen Financiero

	SISTEMA BANCOS	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	ene-12
Total Activos	23.881.809	5.883.114	6.462.873	8.346.655	10.159.273	10.402.584
Patrimonio	2.496.941	491.527	547.956	651.345	773.847	804.563
Resultados	393.527	105.274	61.097	78.242	93.629	8.907
ROE (%)	17,18%	22,69%	11,76%	13,05%	13,14%	13,54%
ROA (%)	1,77%	1,91%	0,99%	1,06%	1,01%	1,04%

### Contactos

Patricio Baus  
(593 2) 222 23 23  
pbaus@bwratings.com

Sebastián Baus  
sbaus@bwratings.com

Sonia Rodas  
srodas@bwratings.com

### Perfil

El Banco Pichincha se constituyó en Ecuador en el año 1906, es la cabeza del Grupo Financiero más grande del Ecuador, con presencia regional en Perú, Colombia, Panamá, y fuera de la región en los Estados Unidos y en España.

### FECHA COMITE: 2 Abril 2012

### ESTADOS FINANCIEROS A: Diciembre-2011/ Enero 2012

### CARACTERÍSTICAS DE LA EMISION CONVERTIBLE 2012

Cuarta Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones	
Monto Calificado:	USD 36.000.000,00
Clases:	Clase A: 25.500 M, 8 años. Clase B: 10.500 M, 9 años.
Tasa de interés:	Clase A: Tasa 9% Clase B: Tasa 9,5%
Serías:	La Clase A y B estarán divididas en cinco series: con denominaciones de 5 mil, 50 mil, 100 mil, 500 mil y 1 millón de dólares.
Pago de intereses:	Trimestral
Pago de capital:	Al Vencimiento
Plazo para la conversión:	Podrá solicitarse a partir del segundo año.
Fecha de aprobación:	
Fecha de colocación:	
Fecha de Vencimiento:	
Factor de Conversión:	Por cada 5 dólares de los EEUU de valor nominal convertible se obtendrá 1 dólar de valor nominal de la acción.
Derecho de Preferencia:	Los accionistas gozarán de preferencia por 30 días, contados a partir de la fecha de publicación para adquirir las obligaciones convertibles que se emitieren, en proporción al valor pagado de sus acciones; respetándose también el derecho de los tenedores de obligaciones convertibles que se encuentren en circulación, en la proporción que les corresponda. En concordancia con lo que dispone la Ley.
Destino de los recursos:	Financiar el crecimiento de negocios del Banco.
Agente Pagador:	Banco Pichincha C.A.
Represent. Obligacionistas	Compañía BONDHOLDER
Garantía	General

### RAZONAMIENTO DE LA CALIFICACION

Con base en los estados financieros auditados al 31 de Diciembre del 2011 y estados financieros directos al 31 de enero del 2012 y demás información presentada, el Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió otorgar la calificación de "AAA-" a la Emisión Convertible de Banco Pichincha Descrita, categoría de calificación que de acuerdo con la Resolución No. CNV-008-2006 y publicada en el Registro Oficial del 8 de Marzo del 2007, es la siguiente:

"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 pertenece y en la economía en general".

Las calificaciones de riesgo que realiza BankWatch-Ratings se fundamentan en la información que obtiene de los emisores y sus estados financieros auditados. En el caso de Grupos Financieros, el análisis se realiza sobre los estados financieros consolidados de la institución y sus subsidiarias. Contribuyen al proceso, la información pública disponible, información obtenida en las reuniones y conversaciones sostenidas con los ejecutivos de la institución, así como de otras fuentes que BankWatch-Ratings considera que son confiables. BankWatch-Ratings no audita ni verifica la información proporcionada. Las calificaciones de riesgo pueden modificarse, o dejarse sin efecto, como resultado de ausencia de información, cambios en la situación de la entidad u otros motivos. La calificación de riesgo no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener algún tipo de valores. Las Calificaciones de riesgo no constituyen un comentario respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia para un inversionista en particular o la naturaleza de una posible exención tributaria, o de imposiciones tributarias que afecten al instrumento calificado. La información de este reporte es propiedad de BankWatch Ratings y podrá ser reproducida únicamente con indicación de la fuente.



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 que podrían afectar positiva o negativamente el riesgo crediticio de las instituciones del sistema.

Para BankWatch Ratings el signo de la calificación indica una posición relativa dentro de la categoría de Calificación y no una tendencia. La calificación de la emisión de obligaciones convertible con las características de largo plazo descritas se sustenta en la Calificación Global del Banco.

La calificación otorgada al GFP, se apoya en el proceso de desarrollo sostenido y planificado, mantenido por la institución que tiene la mayor presencia y la red bancaria de mayor extensión en el País. Las estrategias de negocios muestran resultados positivos en cuanto a la generación de ingresos con holgados niveles de liquidez e importantes coberturas sobre cartera en riesgo.

Su amplia base de clientes, le ha permitido al GFP mantener estabilidad en sus indicadores, mediante un fondeo diversificado y de bajo costo. La cartera de crédito no registra concentraciones y controla su calidad y rentabilidad liderando en monto en todos los segmentos del mercado.

Si bien se observan mayores niveles de morosidad, éstos muestran altos niveles de cobertura con provisiones.

La Institución ha demostrado tener capacidad de reacción ante un entorno regulatorio más estricto y controlado.

La rentabilidad del Grupo mejora gracias a un importante crecimiento del Margen Bruto Financiero y a los ingresos operacionales y por servicios. A pesar del incremento de negocios en áreas diferentes, se mantiene el control del gasto que ha permitido mantener los niveles de eficiencia. En el corto y mediano plazo se podría esperar que estos niveles se declinen ligeramente por la implementación de un importante programa de avances tecnológicos.

La generación de ingresos es suficiente para mantener las coberturas con provisiones y al mismo tiempo respaldar el soporte patrimonial gracias a la capitalización de buena parte de las utilidades de cada período.

Los indicadores de capitalización se han mantenido estables sin embargo se evidencia presión en el capital libre debido al rápido crecimiento del activo. Consideramos que el Grupo deberá fortalecer su cobertura patrimonial para acompañar el crecimiento de sus activos y mantener sus índices de solvencia, dado el tamaño del Banco y la vulnerabilidad del entorno en el que desarrolla sus actividades.

Las inversiones realizadas en subsidiarias, favorecen la diversificación de sus ingresos, especialmente porque se hallan situadas en países de economías calificadas en grado de inversión, donde muestran un crecimiento dinámico y con calidad. En la actualidad los réditos de

estas inversiones son importantes para el grupo, siendo en su mayoría autosustentables y rentables.

El Banco mantiene un riesgo controlado en sus diferentes negocios, estableciendo límites estrictos, coberturas y mitigantes, que le permiten crecer y mantener la calidad saludable de sus activos. Se considera que el GFP es uno de los grupos financieros que mayor avance ha alcanzado en cuanto a la administración de riesgos en el mercado ecuatoriano.

La garantía general cumple los requisitos legales.

### **HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES DE LA INSTITUCION**

- El 7 de diciembre el Banco Financiero Perú (BFP), compra el 100% de las acciones de Amerika Financiera del Perú, por un precio aproximado de USD37MM. Amerika Financiera es una empresa enfocada en operaciones de leasing al sector de PYMES peruano. BFP está contabilizando la adquisición temporalmente como inversión y en el 2012 procederá a consolidar los balances.
- En el mes de Junio se aprobó tres procesos de titularización de cartera de vivienda por USD 277.5MM en total, que le servirán para apoyar su estrategia de negocios y mejorar la liquidez y el calce de su balance.
- La Junta General de accionistas, reunida en Mar-2012 decidió capitalizar USD 61.550M de las utilidades del año 2011, con lo cual el capital pagado pasará a USD 483.050M.

### **HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES DEL SECTOR**

**(Ver anexo 1)**

### **ENTORNO ECONÓMICO Y RIESGO SECTORIAL**

**(Ver anexo 2)**

### **SITEMA BANCOS**

**(Ver anexo 3)**

- **PERFIL**
- **Posicionamiento en el Mercado:**

Banco Pichincha, mantiene un alto prestigio por la fortaleza de su imagen que le ha permitido crecer sostenidamente. Es el Grupo Financiero más grande del país con una participación cercana al 37% de los activos del sistema de grupos. Los grupos financieros que le siguen en participación guardan una distancia importante, el segundo grupo tiene una participación de 12.07% de los activos.

Banco Pichincha es también el banco más grande con una participación de 28.31% de los activos del sistema de bancos privados del Ecuador, con una tendencia de crecimiento constante.

• **Estructura del Grupo:**

A dic-11 la composición del Balance del Grupo es el siguiente:

	ACTIVO	%	PASIVOS	PATRIM.	GASTOS	INGRESOS UTIL.	NETA	%
							UTILIDA	
PICHINCHA C.A.	6.757,47	63,6%	6.088,5	668,97	784,27	880,79	96,52	61,7%
SISTEMAS	6,72	0,1%	2,19	4,53	9,56	12,30	2,74	1,8%
ALM. ECU.	13,35	0,1%	0,76	12,59	2,42	3,01	0,59	0,4%
FOND. PICH.	4,03	0,0%	1,22	2,82	2,79	5,60	2,81	1,8%
PICAVAL	1,38	0,0%	0,28	1,10	1,10	1,29	0,19	0,1%
CONS. PICH.	35,53	0,3%	23,43	12,10	11,77	14,23	2,46	1,6%
AMERAFIN	10,64	0,1%	8,13	2,51	5,71	7,33	1,62	1,0%
CREDIFE	6,75	0,1%	1,76	4,99	20,17	22,57	2,41	1,5%
SEGUROS PICH.	41,74	0,4%	24,01	17,74	102,60	112,75	10,15	6,5%
FILANCARD	0,66	0,0%	0,34	0,32	0,01	-	(0,01)	0,0%
<b>TOTAL ECUADOR</b>	<b>6.878,27</b>	<b>64,8%</b>	<b>6.150,6</b>	<b>727,66</b>	<b>940,40</b>	<b>1.059,87</b>	<b>119,47</b>	<b>76,3%</b>
PANAMA	858,14	8,1%	804,61	53,53	44,68	58,76	14,08	9,0%
AG MIAMI	227,26	2,1%	218,29	8,98	5,79	6,66	0,87	0,6%
PICHINCHA S.A.	727,51	6,9%	614,78	112,73	135,04	147,69	12,65	8,1%
BF PERU	1.825,96	17,2%	1.685,4	140,54	195,99	208,52	12,53	8,0%
PICH. ESPAÑA	103,00	1,0%	78,54	24,46	13,57	10,51	(3,06)	-2,0%
ANTES ELIMINAC.	10.620,2	100%	9.552,2	1.067,9	1.335,5	1.492,0	156,5	100%
<b>CONSOLIDADOS</b>	<b>10.159,3</b>	<b>95,7%</b>	<b>9.385,4</b>	<b>773,8</b>	<b>1.279,8</b>	<b>1.373,4</b>	<b>93,6</b>	<b>59,8%</b>

La cabeza del Grupo, es Banco Pichincha, concentra la mayor parte de los activos y de las Captaciones del Público del Grupo, con el 63.6% y 68.96% respectivamente. Las demás subsidiarias tienen una participación mucho menor pero contribuyen a diversificar el riesgo del Grupo incluyendo las inversiones en otros países que representan el 35.2% de los activos y con un crecimiento dinámico de su negocio e ingresos.

En el año 2011 el 50% del crecimiento de los activos proviene de Banco Pichincha de Ecuador, y el 30% de Banco Financiero del Perú, las demás subsidiarias si bien muestran comportamientos dinámicos su peso en el Grupo es menor.

Como hecho subsecuente se debe mencionar que la Junta Bancaria emitió en el mes de julio 2011 una resolución con la que se prohíbe explícitamente que directores y accionistas del sistema financiero que posean más del 6% del paquete accionario de las instituciones financieras mantengan la propiedad en acciones en empresas de cualquier otra actividad económica diferente a la financiera, establecida en la resolución.

De acuerdo a la resolución, existe un plazo de un año para cumplir con la disposición. Hasta la elaboración de este informe no se nos ha comunicado las medidas que se tomarán en GFP para el cumplimiento de la norma, accionistas y directores se encuentran analizando el tema. Consideramos que puede existir un castigo al precio de Seguros del Pichincha, tomando en cuenta la coyuntura de plazos y la sobre oferta de aseguradoras a la venta.

**Estructura Accionaria:** Al igual que la mayoría de las instituciones financieras en el país, la estructura accionarial del Grupo se encuentra concentrada en un grupo familiar de reconocido prestigio local, que concentra el 61.4% de su capital social, cuya experiencia constituye un aporte importante para la toma de decisiones y definición de estrategias.

El apoyo de los accionistas y particularmente de su principal accionista ha sostenido el fortalecimiento patrimonial del Banco y del Grupo, a través de la

capitalización de la mayor parte de las utilidades generadas y de aportes de capital fresco. Se esperaría que este apoyo se mantenga como lo observado históricamente.

**Estructura Administrativa:** GFP cuenta con un equipo administrativo gerencial de experiencia y alta calidad técnica, en las diferentes áreas de su competencia.

• **Estrategias:**

El enfoque de negocios del Grupo es ofrecer a sus clientes diversos servicios de Banca Universal. Sus negocios se orientan a dos esferas: **La banca de personas y la banca de empresas.**

La imagen del Banco frente a sus clientes se sustenta históricamente en una política de liquidez conservadora, que explica la alta participación de las inversiones y de los fondos disponibles en sus activos.

El Grupo financiero participa en diversos negocios financieros, que le permiten conseguir un crecimiento planificado y diversificado de ingresos. Su red operativa a nivel nacional se mantiene en constante actualización, incrementando el número de transacciones a través de canales tecnológicos, obteniendo importantes ingresos por servicios y reduciendo la participación de canales físicos que resultan más costosos.

Constituye una fortaleza del Grupo la diversificación y el bajo costo de fondeo, con fácil acceso a otras fuentes como el mercado de valores y de obligaciones financieras en caso de así considerarlo su planificación de negocios.

Por el lado de la colocación de recursos el Banco tiene una participación importante en todos los segmentos de crédito, siendo los principales el comercial y el de consumo.

**Las metas del 2012:**

Para el año 2012 BP espera un crecimiento importante (17.2%) similar al registrado el año 2011. Las metas de crecimiento tanto en las colocaciones de cartera como en el fondeo se fijan en relación con la participación porcentual del sistema, por lo que si cambian las perspectivas del sistema el Banco podría variar su planificación en cuanto a volúmenes y crecimiento. La gestión del año 2011 se cumplió muy cercanamente a la planificación inicial.

Al igual que al año 2011 se prevé que por la incorporación de un mayor porcentaje de cartera de consumo se eleve levemente la morosidad bruta total, por lo que se eleva también la cobertura con provisiones en un porcentaje ligeramente mayor al 2011.

Se espera un incremento de las captaciones del público y del mercado de valores de 16.6% en relación con Dic-11. Como parte de su política de liquidez el Banco prevé incrementar sus Fondos Disponibles e Inversiones en 5.3% (19% en el año 2011) con lo que bajan ligeramente sus coberturas de pasivos de corto plazo pero se mantienen en márgenes adecuados.

A Dic-11 los fondos disponibles e inversiones crecieron el 14%, y las coberturas se mantienen adecuadas por la incorporación de inversiones líquidas como la titularización de cartera de vivienda que está siendo colocada en el mercado.

En el 2012 se espera un crecimiento de 9.4% en los resultados antes de provisiones, y de 44.1% en el resultado final. Como se había analizado en los trimestres anteriores, los resultados reales del 2011 se cumplen en el 99.4 % de lo planificado, ya que los gastos crecieron en los últimos meses del año y absorbieron los excedentes generados anteriormente, llegando a final del año a la meta planificada.

En cuanto a la posición patrimonial en el corto plazo, la junta general de accionistas realizada en Mar-12 decidió que el reparto total de dividendos sea de USD 25.29MM que constituye el 26.2% de las utilidades del año 2011, y que se capitalizará USD 61.55MM (63.77% de las utilidades del año 2011).

### • Gobierno Corporativo

El Grupo Financiero mantiene una estructura jerárquica organizada que dirige la planificación y control de metas y resultados en sus diferentes niveles, siendo el Directorio el órgano de mayor categoría en la organización.

El Directorio cuenta con profesionales independientes externos que no tienen una relación de ejecutivos dentro del Banco, con experiencia y conocimiento de las actividades del sector financiero. Sus principales miembros son los accionistas mayoritarios del Banco y mantienen un monitoreo constante del cumplimiento de los objetivos estratégicos del Grupo.

Para dar cumplimiento a la Ley Orgánica de Regulación y Control del Poder de Mercado, la Junta General de Accionistas ha cambiado algunos miembros del Directorio que ahora está conformado por personas cuyas actividades de negocios son del sector financiero.

Se estima que, con el cumplimiento de esta Ley, en general los bancos del sistema podrían ver afectada su calidad de gobierno corporativo al no contar con la visión empresarial. No obstante, en Banco Pichincha los nuevos miembros del directorio serán de igual aporte profesional y experiencia que los anteriores.

Adicionalmente, mantiene el comité integral de riesgos en el que participan miembros del Directorio y funcionarios de la Administración, en el que se evalúa el cumplimiento de las políticas y la eficacia de los controles establecidos.

La estructura administrativa de BP permite la toma de decisiones del negocio de forma técnica autónoma a pesar de la influencia que representa la concentración accionaria que mantiene. La administración y los accionistas cuentan con un sistema de información amplia y oportuna para la toma de sus decisiones.

### • PRESENTACION DE CUENTAS

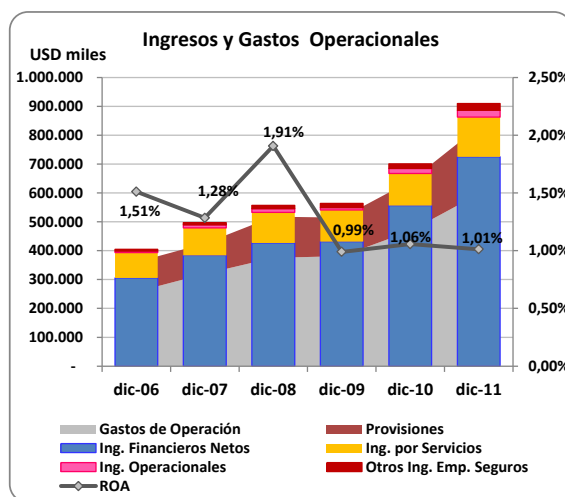
Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros consolidados de Grupo Financiero Pichincha para el periodo 2007 y 2008 auditados por la firma PricewaterhouseCoopers (PWH&C) y para los años 2009, 2010 y 2011 por la Firma KPMG. Los estados financieros consolidados directos a Ene-12. Los estados financieros auditados NO presentan salvedades. La información presentada está preparada de acuerdo a 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 Seguros y de la Junta Bancaria; en lo no previsto por dichos catálogos, ni por la citada codificación, se aplica las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (JB-2010-1785).

### • RENTABILIDAD Y GESTION OPERATIVA

El crecimiento constante de los activos y especialmente de la cartera, comercial y de consumo, ha permitido un desarrollo positivo de los ingresos por intereses.

En BP durante el año anterior se observó la disminución del costo promedio del fondeo y una mayor tasa de rendimiento de los activos. Esto permitió una mejora del margen promedio de la tasa de interés, que pasó de 7.39% a 7.82% entre dic-10 y dic-11.

La utilidad final es mayor en 19.7% a la de dic-10, y es fruto de una **estructura diversificada de ingresos operativos** y recurrentes, cuyo principal componente son los intereses de cartera.



\*Rendimiento 2008 influenciado por venta de Inversora Pichincha

La generación financiera de la institución muestra un crecimiento de 30.45% que es más que proporcional al crecimiento de los activos productivos 24.1%, debido a la tendencia positiva del margen de la tasa de interés.

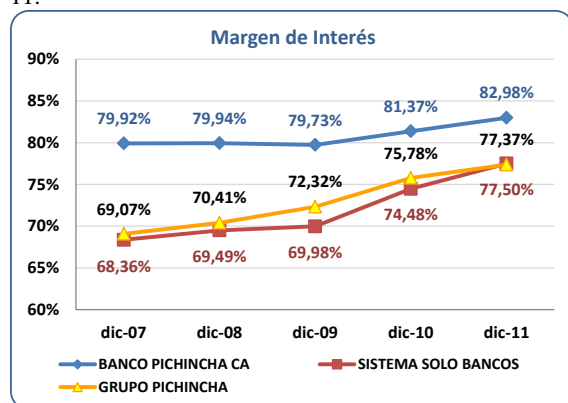
Esta tendencia positiva de la generación financiera lleva a que los ingresos financieros en este año representan el 74.8% de los ingresos netos, y es suficiente para cubrir el total de gastos de operación, y la mayor parte de las provisiones necesarias del período, quedando la mayor parte de los ingresos de las demás actividades para alimentar la utilidad neta ya que los ingresos no operativos netos son positivos y apoyan la utilidad final.

### Margen Bruto Financiero:

Los **intereses netos** generados aportan el 68.2% de los ingresos netos y muestran un crecimiento de 33.5% en relación con dic-10, originado principalmente en el incremento de la cartera y el mayor peso de consumo. Los intereses de cartera representan el 92.9% de los intereses generados y mantiene una tendencia creciente (29% en el año).

Se mantiene también una mejor generación de intereses de inversiones (65.4% anual), explicados principalmente por el crecimiento de las inversiones brutas y su composición mayoritaria por papeles de renta fija y locales que tienen una mayor rentabilidad.

La estructura del fondeo de bajo costo le permite manejar un **margen de interés** mayor al promedio del sistema y mantiene una tendencia positiva desde Dic-07 hasta Dic-11.



Un factor importante en la generación de ingresos es la diversificación de negocios y servicios ofrecidos a los clientes, y por tanto la generación de **otros ingresos financieros** netos, como es el caso de las comisiones derivadas del negocio de tarjeta de crédito, operaciones de comercio exterior, y también comisiones generadas por la empresa de seguros, los cuales representan el 6% de los ingresos netos.

Por el contrario, se advierte un menor aporte de utilidades financieras netas debido a un mayor crecimiento de pérdidas en valuación de inversiones. La participación de utilidades financieras sobre ingresos netos se redujo de 1.3% en Dic-10 hasta 0.6% en Dic-11.

El crecimiento de las comisiones compensa la disminución de utilidades financieras y por tanto el aporte de otros ingresos financieros se incrementa en 5.5% respecto de Dic-10.

La rentabilidad del Grupo se sustenta fundamentalmente en la operación financiera, que mostró un crecimiento de 30.4% anual del Margen Bruto Financiero, con una tendencia positiva y estable. El MBF constituye el 74.8% del total de ingresos netos de la Institución.

La rentabilidad financiera de los activos productivos mejora en términos del NIM por la composición más rentable de la cartera, derivada del crecimiento de la cartera de consumo.

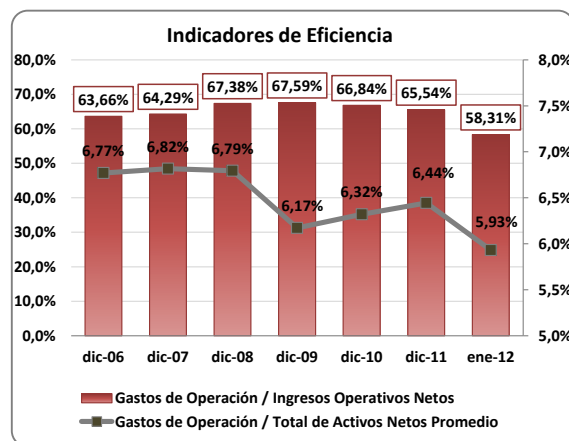
### Margen Operativo:

La diversificación de productos hace que se genere una importante contribución de los **ingresos operacionales** originados principalmente en los servicios prestados en la red comercial nacional y regional. El aporte de inversiones en acciones y participaciones del Grupo se mantienen con menor participación. A Dic-11 los ingresos operacionales representaron el 19% (17.4% a Ene-12) de los ingresos netos, con una tendencia dinámica de crecimiento (29.9% anual a Dic-11).

GFP mejora la eficiencia del gasto en relación a los ingresos, en tanto que el indicador en relación con los activos netos desmejora en el año, lo cual obedece también al crecimiento fuerte de los activos líquidos que tienen una menor rentabilidad.

Se debe mencionar que los niveles de eficiencia sin tomar en cuenta las provisiones son similares a los de sus competidores.

La eficiencia mejora por el control de gastos y las estrategias de comercialización orientadas a disminuir el costo de sus transacciones mediante canales tecnológicos que le significan menores costos unitarios. A corto plazo se esperaría un aumento en los gastos debido a importantes inversiones en la plataforma tecnológica.

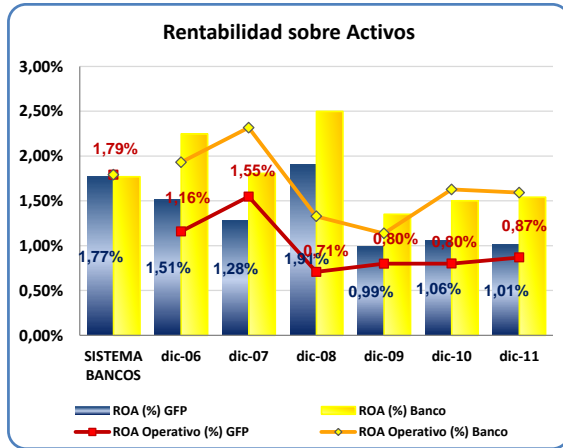


Fuente: Balances GFP

La generación productiva de la institución le permite mantener una política adecuada de cobertura con **provisiones**. A Dic-11 el gasto de provisiones crece en 34.8% respecto de igual período del año anterior (la tendencia se mantiene a Ene-12).

El crecimiento de los ingresos tanto financieros como operacionales soportan con amplitud el crecimiento de los

gastos y luego de mantener las coberturas con provisiones el MON del Grupo a Dic-11 crece en 35.6% anual y en BP el crecimiento es menor (16.3%) debido al mayor gasto de provisiones del Banco.



La rentabilidad operativa (ROA operativo) del GFP se amplía desde 0.80% en Dic.10 a 0.87% en Dic-11. El ROA total disminuye ligeramente por menores ingresos no operacionales en comparación con el Dic-10 (Ver gráfico).

El mayor gasto de provisiones del Banco Pichincha redujo también, el ROA operativo pero un menor gasto de impuestos y participaciones implicó un mayor ROA total. El crecimiento del Grupo Financiero y del Banco Pichincha en este año implicó un incremento en gastos operacionales por la incorporación de nuevos negocios y servicios, por lo que los indicadores de rentabilidad desmejoraron ligeramente en este período.

Los niveles de rentabilidad son menores al promedio del sistema de bancos privados, en parte, debido al mayor nivel de provisiones que realiza el Grupo y por la venta de la empresa de seguros Río Guayas que impulsó la rentabilidad de una de las mayores instituciones del sistema.

La utilidad final de Banco Pichincha a dic-11 es superior en 8.8% al presupuesto, y para el año 2012 se ha planificado un crecimiento de 44.1% en base principalmente al mayor crecimiento de la generación financiera, a lo que se sumarán ingresos provenientes de las subsidiarias y un menor gasto de provisiones que en el 2011.

### • ADMINISTRACION DE RIESGOS

GFP mantiene un adecuado control de riesgo de crédito, financiero y operativo. Utiliza métodos técnicos avanzados y mantienen evaluaciones frecuentes para optimizar la gestión de riesgos, dentro de estándares de prudencia financiera que estén coherentes con las metas de gestión de riesgos y de rentabilidad.

Las evaluaciones le han permitido mejorar sus controles y han demostrado un manejo adecuado en escenarios de estrés. Se considera que el GFP es uno de los grupos

financieros que mayor avance ha alcanzado en cuanto a la administración de riesgos en el mercado ecuatoriano y una de las mejores prácticas entre los participantes de su segmento.

La política del Banco en general se orienta a mantener un riesgo controlado en sus diferentes negocios, estableciendo límites estrictos, coberturas y mitigantes, que le permiten crecer y mantener la calidad saludable de sus activos.

Para ello ha organizado una estructura de control de riesgo independiente del área comercial, que implica no obstante un proceso de controles y autorizaciones oportunas en cada etapa del proceso de concesión del crédito, y luego en la de recuperación.

El control de riesgo de crédito y su seguimiento se adecúa al segmento de crédito específico, y en base a este se realizan las provisiones requeridas. De esta manera ha logrado mantener el bajo riesgo de su cartera a pesar de situaciones de estrés en la economía.

El Control adecuado de riesgos ha implicado el análisis constante de los sistemas tecnológicos y operativos por lo que ha emprendido en diversos procesos de aseguramiento tecnológico en todos sus canales de servicios y operativos, lo que implica también inversiones importantes que están en marcha y que continuarán en los próximos años.

### FONDOS DISPONIBLES E INVERSIONES:

De acuerdo con la política del Grupo, los fondos disponibles e inversiones constituyen las reservas de liquidez de la institución, por lo que la composición del portafolio se orienta a mantener activos de alta calidad y liquidez, buscando una composición que alcance también niveles de rentabilidad adecuada.

Los **fondos disponibles** a Dic-11 constituyen el 16.7% (19.7% a Ene-12) de los activos netos, con un crecimiento de 13.1% respecto de Dic-10 cuyo objetivo es dar cumplimiento a la política de cobertura de sus depósitos.

El 70.66% de fondos disponibles del Grupo está en depósitos monetarios y en fondos de inversión de liquidez inmediata en el exterior, que han mantenido calificaciones de bajo riesgo hasta la fecha. El Grupo Financiero mantiene alrededor del 8.85% en depósitos para encaje que cumple las diferentes regulaciones legales de los países donde opera.

De igual forma los Fondos Disponibles de Banco Pichincha se concentran en Bancos e Ifi's del exterior (63%), el resto (34.7%) se mantiene en Caja y Depósitos para Encaje y únicamente el 0.4% en Bancos locales para transacciones operativas.

**Inversiones:** Las inversiones de GFP a Dic-11 representa el 15.3% (13.5% a Ene-12) de los activos netos con un crecimiento de 26.4% anual a Dic-11. Parte de este incremento (USD 271MM) se debe a la compra de la Titularización realizada por Banco Pichincha que está siendo colocada paulatinamente en el mercado, este



portafolio a Dic-11 constituye el 16.8% del total de inversiones brutas y la mayor parte tiene una calificación de AAA local.

De acuerdo con la política del Banco se continúa con la diversificación del portafolio con alta liquidez y con una baja exposición de riesgo de crédito.

El portafolio se compone en su mayor parte por papeles de renta fija, por fondos money market y fondos de inversión.

Adicionalmente, se observa también una mayor diversificación en cuanto a la distribución geográfica, crece la participación de diferentes instrumentos de portafolio nacional que a Dic-11 representa el 36.08%, el portafolio de EEUU reduce su participación a 23.59% y el de Organismos Supranacionales el 15.10%, Perú 8%, Colombia 4.6% y otros con una participación menor.

Para controlar el riesgo de precio en el portafolio de inversiones, utiliza el concepto de Valor en Riesgo para limitar la exposición del portafolio ante cambios en factores de mercado. Se han establecido lineamientos de inversión para controlar el riesgo de mercado y de emisor en los portafolios.

Si bien el 68% del portafolio tiene plazos de vencimiento mayores a 360 días, por su bajo riesgo de crédito podrían ser de liquidez inmediata.

Según sus planes contingentes, frente a situaciones de estrés la institución está preparada para asumir posiciones más cortas a pesar de eventuales reducciones de precios de sus portafolios de más largo plazo.

A Dic-11, el rendimiento del portafolio se incrementa por el crecimiento del portafolio y de la tasa de rendimiento promedio, lo que se refleja en los intereses generados que muestran un crecimiento de 65.4% anual, ya que la mayor parte del portafolio es de renta fija.

Por el contrario, la valuación de inversiones registra una disminución fuerte por las pérdidas netas que registró en el año. El aporte que históricamente ha sido positivo (USD 2.638M a dic-10), a dic-11 mostró una pérdida neta importante (USD -9.639M), originada particularmente en algunos fondos del exterior que fueron vendidos, en la volatilidad del mercado internacional y en movimientos inciertos de la tasa de los bonos de EEUU portafolio que concentra una parte importante del portafolio. Las políticas de inversiones no han cambiado y se mantienen los controles y límites definidos anteriormente.

#### PARTICIPACIÓN DE INVERSIONES

Portafolio de Inversiones	dic-10	dic-11	% Dic-11
Para Negociar Sector Privado	1.766	3.175	0,2%
Para Negociar Sector Publico	6.942	26.988	1,7%
Disp. Venta Sector Privado	267.384	663.263	41,2%
Disp. Venta Sector Publico	818.252	688.419	42,8%
Mantenidas Vcto Sector Privado	37.828	40.282	2,5%
Mantenidas Vcto Sector Publico	57.979	27.493	1,7%
Disponibilidad Restringida	86.707	159.040	9,9%
Otras	-	-	0,0%
<b>INVERSIONES BRUTAS</b>	<b>1.276.858</b>	<b>1.608.661</b>	<b>100,0%</b>
<b>PROVISIONES</b>	<b>-44.069</b>	<b>-50.648</b>	<b>-3,1%</b>

A Dic-11 el 85.9% del portafolio está valorado a precios de mercado de acuerdo con la norma vigente. El restante 14.1% está valorado a precios de mercado tomando en cuenta las provisiones específicas estimadas. Adicionalmente mantiene provisiones genéricas estimadas en base a modelos internos de valoración de riesgo de mercado.

Las provisiones totales de inversiones representan 3.1% del portafolio total, las específicas cubren el 0.63% de las inversiones mantenidas hasta el vencimiento y las restringidas.

Las provisiones generales cubren riesgos no especificados, pero responden a la metodología y modelos de evaluación internos del Banco. Si bien el 97.2% de provisiones de inversiones son generales, consideramos que a pesar de que no están asignadas, no serían retiradas dado que la institución cumple adecuadamente sus políticas actuales de protección de sus activos.

Debido a que el plazo de vencimiento de la mayor parte del portafolio tiene plazos mayores a 360 días, los indicadores de liquidez de primera y segunda línea no los consideran, no obstante por su calidad crediticia son líquidos por lo que se considera que la cobertura total de liquidez de la institución es mayor considerando las inversiones como una reserva de liquidez para la institución.

#### CARTERA

La cartera de créditos constituye el 57.2% del total de activos netos y el 65.6% de los activos productivos, su participación se reduce en comparación con dic-10 debido a la titularización de USD 275MM de cartera hipotecaria realizada el segundo trimestre del 2011 en Banco Pichincha.

En este año mantiene un crecimiento importante del 17.8% (23.4% considerando la cartera titularizada). El crecimiento en las colocaciones se produce en Banco Pichincha y en las principales subsidiarias, Banco Financiero del Perú (BFP), Inversora y Panamá. El sistema de Bancos privados muestra un crecimiento de cartera acumulado de 20.1% anual.

La tendencia de crecimiento de los últimos años, tanto en Banco Pichincha como en las demás subsidiarias, es estable y se mantiene una buena calidad. Los castigos muestran una disminución respecto del año anterior y representan el 1.32% (1.70% a Dic-10) de la cartera bruta promedio del Grupo, con el que se elimina la cartera de mayor riesgo y mejora ligeramente los índices de morosidad. No obstante, se advierte un mayor nivel de castigos en BFP, que se explica por su nicho de negocios Pymes, cartera de consumo en particular tarjetas de crédito.

A Dic-11 los castigos de cartera de BP representan únicamente el 40.21% de los castigos del Grupo, Banco Financiero del Perú realizó el 43.19% y Banco Pichincha de Colombia el 16.61%.

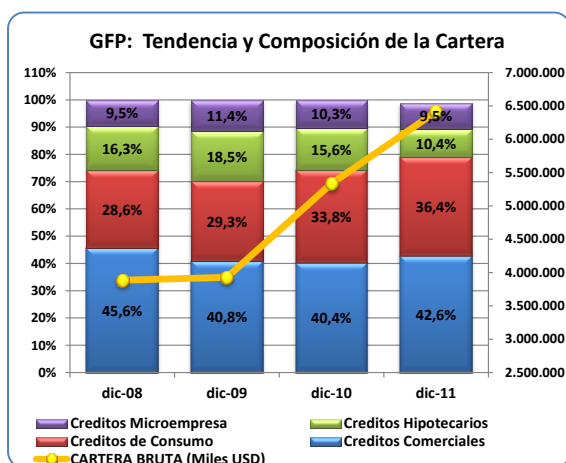
CARTERA BFP	2011		2010	
	Bruta	Morosidad	Bruta	Morosidad
comercial	766.064.816	2,05%	452.277.488	3,09%
consumo	297.426.549	2,28%	274.989.707	2,71%
vivienda	142.218.853	1,18%	109.779.269	1,41%
microempresa	70.924.215	2,90%	55.580.180	4,21%
<b>TOTAL</b>	<b>1.276.634.434</b>	<b>2,06%</b>	<b>892.626.644</b>	<b>2,83%</b>

Los castigos realizados por Banco Financiero Perú permiten mejorar los indicadores de morosidad pero se mantienen sobre el promedio del sistema bancario del Perú (1.47% a dic-11). No obstante se ve un mejoramiento respecto de igual período del año anterior.

En el corto plazo no esperaríamos que la cartera de BFP mejore sustancialmente ya que su estrategia de negocios es ampliar las colocaciones en consumo y microempresa que tienen un mayor riesgo implícito.

Se debe señalar la diversificación del riesgo país por la presencia regional del GFP en Perú e Inversora en Colombia que representan alrededor del 31% de la cartera total.

La tendencia de la composición de la cartera se presenta en el siguiente gráfico:



La cartera comercial tienen un importante crecimiento (26.8% anual a Dic-11). Sin embargo, el segmento que crece con mayor impulso son los negocios en el segmento de personas, y se advierte una mayor participación de la cartera de consumo (29.6% anual a Dic-11), influenciado por la compra de cartera a GMAC y el crecimiento en BFP.

El crecimiento en el segmento de consumo se observó en todo el sistema financiero y respondió a un proceso general de expansión de la economía, especialmente de la demanda interna. Si cambiaran las condiciones macro económicas y hubiera restricciones de liquidez en el mediano plazo podrían observarse ritmos de crecimiento menores a los del 2011 y, si éstos factores afectaran la capacidad adquisitiva interna, se esperarían potenciales deterioros en la calidad de cartera del sistema.

La cartera de vivienda disminuye -20% anual como consecuencia de la titularización realizada por Banco Pichincha, títulos que a la fecha se encuentran aún en su mayor parte en el portafolio de inversiones del Banco y

están ya en proceso de colocación en el mercado de valores. Sin este hecho el crecimiento real en relación con Dic-10 sería 13%. La cartera de microempresa mantiene también una tendencia positiva con un crecimiento de 10.9%.

Paralelamente al crecimiento de los segmentos de cartera más rentables se mantiene un adecuado control de riesgos. Esto ha permitido que la morosidad tenga un crecimiento controlado de acuerdo con lo esperado y al mismo tiempo mejorar la rentabilidad promedio del portafolio.

### GRUPO FINANCIERO PICHINCHA

MOROSIDAD TOTAL POR TIPO DE CARTERA (CART RIESGO / CART BRUTA)

	SISTEMA	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	ene-12
Créditos Comerciales	1,12%	1,90%	2,92%	2,28%	1,62%	1,72%
Créditos de Consumo	3,49%	3,08%	3,54%	2,82%	3,80%	4,31%
Créditos Hipotecarios	1,74%	1,13%	1,36%	1,53%	2,46%	3,18%
Créditos Microempresa	3,23%	2,88%	3,15%	2,07%	2,65%	3,43%
<b>TOTAL</b>	<b>2,21%</b>	<b>2,21%</b>	<b>2,84%</b>	<b>2,33%</b>	<b>2,58%</b>	<b>2,97%</b>

El incremento de la morosidad en los segmentos de consumo, hipotecario y de microempresa, dan como resultado una morosidad total 2.58% (2.97% a Ene-12) que es mayor a la del Sistema que más bien muestra una tendencia a disminuir (2.26% y 2.21% entre Dic-10 y Dic-11). Las tendencias se mantienen en Ene-12.

En Banco Pichincha el incremento de la morosidad está de acuerdo con la planificación, que se explica por el crecimiento de la cartera de consumo, especialmente la cartera de financiamiento de vehículos, y la salida de la cartera de vivienda que se titulariza.

A pesar del incremento en la morosidad, consideramos que la calidad de la cartera se mantiene saludable y se mantendrá a futuro por la estabilidad de las políticas del Grupo.

### BANCO PICHINCHA

MOROSIDAD TOTAL POR TIPO DE CARTERA (CART RIESGO / CART BRUTA)

	SISTEMA	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	ene-12
Créditos Comerciales	1,12%	1,70%	3,11%	2,04%	1,37%	1,44%
Créditos de Consumo	3,49%	3,73%	4,71%	3,48%	4,04%	4,85%
Créditos Hipotecarios	1,74%	1,17%	1,42%	1,55%	2,31%	2,80%
Créditos Microempresa	3,23%	2,82%	2,96%	1,83%	2,63%	3,46%
<b>TOTAL</b>	<b>2,21%</b>	<b>2,30%</b>	<b>3,15%</b>	<b>2,30%</b>	<b>2,57%</b>	<b>3,06%</b>

En BP la morosidad tiene la misma tendencia que la del Grupo. Los niveles de morosidad reales son mayores en relación con Dic-10 pero se eleva también la cobertura con provisiones tanto de la cartera en riesgo como de la cartera bruta que es muy importante en períodos de alto crecimiento. A ene-12 la morosidad es mayor pero se mantiene en niveles controlados y aún menores a los registrados en los períodos interinos del año anterior.

La estructura de calificación de la cartera de Grupo refleja su bajo riesgo, concentra el 96.6% en créditos calificados como de bajo riesgo en la categoría A y B. No obstante, la cartera de mayor riesgo calificada C, D y E crece drásticamente (41% anual) y pasa de 2.99% a 3.40% de la cartera bruta total entre Dic-10 y Dic-11.

La calidad de la cartera se apoya también en la capacidad de castigar la cartera de mayor riesgo. Los castigos de

cartera realizados en este período son USD 77.5MM, 1.5% menores a los realizados el año anterior.

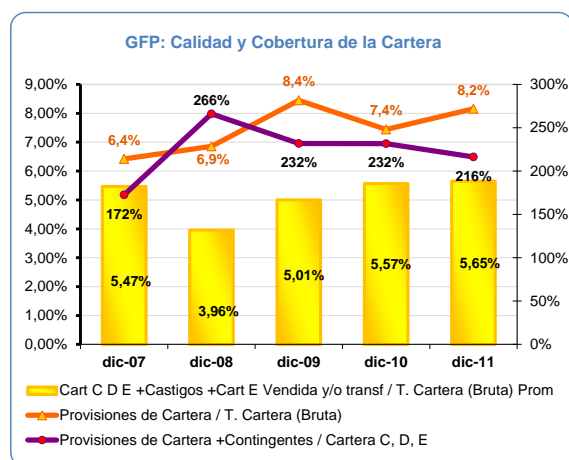
Considerando el indicador de la cartera calificada C D y E más los castigos realizados sobre la cartera promedio, se advierte que a Dic-11 se incrementa ligeramente de 5.57% a 5.63% en el período anual (Ver gráfico siguiente).

Los castigos representan el 1.32% (1.70% a Dic-10) de la cartera bruta promedio.

Los castigos de cartera realizados a Dic-11 en BP son el 40.21% del total de castigos realizados en el Grupo y son menores a los históricos, en tanto que en Banco Financiero del Perú (BFP) se mantiene niveles altos, como se había esperado ya el año anterior.

Los castigos realizados en BFP se explican por su mix de negocios orientado fundamentalmente a cartera de consumo, tarjetas de crédito y cartera de micropyme que tienen un mayor riesgo. No obstante los niveles de castigos (0.82% sobre la cartera) están sobre los índices promedio del sistema Peruano (0.33% a dic-11), pero ligeramente superiores a los demás participantes de su nicho de negocios (0.72%).

La perspectiva para el año 2012 es mantener un ratio similar (0.8% promedio) pero con un valor absoluto menor debido a varias medidas ya adoptadas con la finalidad de reducir la exposición en tarjetas de crédito.



Los niveles de cobertura para cartera bruta de GFP mejoran ligeramente pero no es suficiente para mantener la cobertura de la cartera en riesgo y de la cartera C, D, E en comparación con Dic-10. A pesar de la disminución anotada se mantiene un nivel adecuado de cobertura con provisiones para la cartera en riesgo y la cartera bruta.

Se debe precisar que este nivel de cobertura incluye las provisiones genéricas (USD 203.164MM), de las cuales USD 56.49MM la SBS solicitó que se mantengan, por lo que USD 146.67MM no son obligatorias y obedecen a la metodología de análisis de riesgos que responden a la política conservadora del Grupo y al análisis de riesgos del entorno y sectoriales.

Se espera que dichas provisiones no sean retiradas ya que la institución cumple debidamente sus políticas. Las provisiones voluntarias constituyen el 28% del total de provisiones de cartera.

Una fortaleza de GFP es la **diversificación de la cartera**, los 25 mayores clientes por grupo económico constituyen el 7.78% (8.75% Dic-10) de la cartera bruta más contingentes, limitando el riesgo en escenarios de estrés.

### Contingentes y Titularizaciones

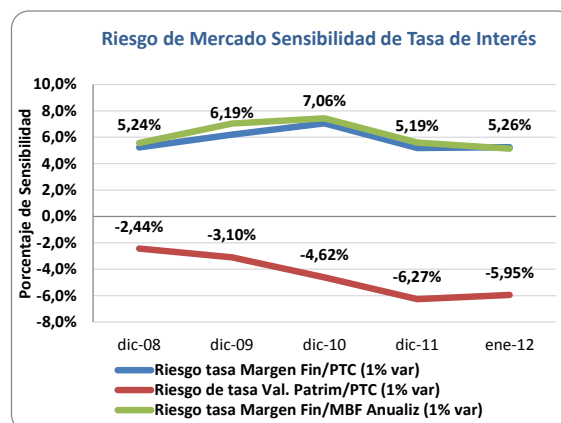
Estas operaciones tienen las mismas políticas de la cartera de créditos, en relación con Dic-10 casi no registra crecimiento (0.7%), debido a la contracción aplicada en el último trimestre. La tendencia observada respondió directamente a la planificación de negocios.

Banco Pichincha realizó una titularización de cartera de vivienda en el año 2006 por USD 85MM, a Dic-11 el saldo de esta titularización es de USD 30.38MM. El riesgo de la cartera titularizada está totalmente aislado del originador.

En el año 2011 BP realizó tres nuevos procesos de titularización de cartera de vivienda por USD 277.5MM en total, que temporalmente están en su mayor parte todavía dentro del balance del Banco como parte de su portafolio de Inversiones y que están siendo colocadas en el mercado paulatinamente. Su riesgo aún está dentro del Banco pero la cartera titularizada tiene buena calidad y son títulos que en su mayor parte (92%) tienen calificaciones de AAA local.

### Riesgo de Mercado:

El balance del Banco muestra una sensibilidad positiva del margen ante subidas de la tasa de interés debido a que en el horizonte de un año existen más activos sensibles que pasivos sensibles, y porque la duración y el plazo de reajuste de tasas en el horizonte de un año de los activos es menor que la de los pasivos, por lo que los activos se reajustan más rápido e incrementan el margen financiero.



A Dic-11 la sensibilidad del margen financiero respecto del Patrimonio Técnico mantiene una tendencia declinante desde Dic-10, lo que indica una menor exposición al riesgo, si consideramos un escenario de tasa activa a la



baja. En caso de un escenario de subida de tasas sería una menor ganancia.

La disminución de la sensibilidad del Margen en relación con Dic-10 se origina en el crecimiento de pasivos sensibles de más corta duración, y un menor crecimiento de los activos sensibles.

Según el análisis del Banco en un escenario de baja de tasas y con un activo que tiene una menor duración a la de los pasivos y con un valor total de activos sensibles mayor a los pasivos sensibles, está menos expuesto a pérdidas en el margen financiero. La sensibilidad del margen financiero a Dic-11 representa el 5.19% del Patrimonio Técnico.

En cuanto a la **sensibilidad del Valor Patrimonial** históricamente BP ha mostrado una sensibilidad negativa debido a que un incremento en la tasa de interés reduce el Valor Patrimonial de largo plazo. En relación con Dic-10 la sensibilidad frente al Patrimonio técnico se incrementa en términos absolutos de 4.62% a 6.27% en relación con el Patrimonio técnico (Ver la tendencia en Gráfico anterior). Según la metodología empleada, el Banco permanece en una zona segura, ya que el margen financiero está expuesto a una baja de tasa y el valor patrimonial a una subida de tasas.

La baja de tasas de interés activas disminuye el margen financiero del Banco pero incrementa el Valor Patrimonial. Sin embargo, el riesgo de que las tasas activas bajen es mayor para los bancos pequeños que para bancos como el Pichincha que mantienen tasas activas por debajo del promedio del sistema y un bajo costo de fondeo por la composición del pasivo.

### Riesgo de Liquidez y Fondeo

Las características del fondeo como son la diversificación sumada a los bajos niveles de volatilidad y al bajo costo son una de las mayores fortalezas del Grupo.

Las principales fuentes de fondeo del GFP son las obligaciones con el público, especialmente depósitos a la vista que a Dic-11 representa el 50.1% (55% Dic-10) del fondeo total. Las captaciones del público por depósitos y por medio del mercado de valores del Grupo crecen 17.3% en relación con Dic-10.

En el sistema de bancos privados el crecimiento anual a Dic-11 de los depósitos del público y valores en circulación fue de 14.93% y en BP fue 15.3%.

El GFP y BP mantiene la política de manejar altos niveles de liquidez frente a la percepción de riesgo sistémico en Ecuador dado que, por el sistema de dolarización vigente en el país, no existe un prestamista de última instancia que apoye frente a las IFI's en una coyuntura de retiro de depósitos. Los recursos aportados en el fondo de liquidez no son suficientes frente al tamaño del Banco y a la disponibilidad que podría tener en situaciones de estrés.

BP analiza sus requerimientos de liquidez en escenarios de crisis, con información histórica en la que ha tenido varias coyunturas de salida de depósitos relacionadas con diferentes eventos de la situación nacional, frente a lo cual mantiene activos líquidos suficientes que superan las situaciones de estrés modeladas.

Mantiene una cobertura amplia de su requerimiento de liquidez estructural, con **márgenes de excedentes amplios en la cobertura de sus pasivos de corto plazo y frente a su concentración y volatilidad.**

Si bien los indicadores de liquidez estructural son menores al promedio del Sistema, estos riesgos se mitigan debido a la importante reserva de liquidez que mantiene en inversiones y a los menores requerimientos de liquidez que se han mantenido por debajo de sus pares debido a la diversificación de sus depósitos.

El promedio de concentración de los 25 mayores depósitos frente al total de depósitos en el total del sistema es de 16.83%, en tanto que en BP es 5.16%, mitigando riesgo en escenarios de crisis.

En el reporte de liquidez estático contractual, que BP reporta a la SBS, no existe una posición de liquidez en riesgo, en ninguna de las bandas, luego de considerar los activos líquidos. Por tanto, según este análisis la institución mantiene una liquidez adecuada en todas las bandas de tiempo para cubrir sus obligaciones de corto y largo plazo. En los reportes de liquidez esperado y en el análisis dinámico, no existe posición de liquidez en riesgo luego de considerar los activos líquidos.

### Riesgo Operativo

GFP cuenta con un **Modelo de Gestión de Riesgo Operativo (Cualitativo y Cuantitativo)**, acorde con las recomendaciones emitidas por el Convenio de Basilea II, que incluye la identificación, clasificación y valoración de eventos de riesgo operativo, la determinación de acciones de mitigación y el monitoreo o seguimiento de su comportamiento.

Del total de riesgos identificados en 5 empresas del Grupo Financiero el 93,7% cuentan con sus respectivos planes de mitigación, los mismos que, o bien están en plena ejecución ( 7,5%), o ya han sido concluidos a esta fecha (92,5%). Todos estos planes son monitoreados y auditados permanentemente. Hasta Dic-11 se han registrado 1.667 planes de mitigación.

En cuanto al modelo cuantitativo, el Banco en la actualidad está en la posibilidad de realizar las mediciones a través de 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, unidad, factor, etc.), el valor estimado de pérdidas esperadas e inesperadas (VaR – Valor en Riesgo al 99.9% de confianza), los mismos que se constituyen en indicadores cuantificables de riesgo operativo que utiliza la Institución.

De acuerdo a este análisis de cobertura para riesgos operativos realizado por el Banco y las correspondientes pérdidas no esperadas, se observa que el PT constituido más las provisiones genéricas, es suficiente para cubrir los **requerimientos de patrimonio técnico ajustados al riesgo operativo**. No obstante, su posición patrimonial y sus niveles de patrimonio libre son menores que sus pares.

Las pérdidas esperadas y sus correspondientes planes de mitigación se han estabilizado luego de la ejecución de los

planes de mitigación realizados durante los dos últimos años.

El riesgo Legal es parte del manejo de riesgo operativo, se han identificado los principales riesgos legales en las diferentes áreas y se encuentran gestionados de acuerdo con las políticas y procedimientos establecidos, y supervisado por las diferentes instancias de control.

### SUFICIENCIA DE CAPITAL

El GFP ha mantenido históricamente una estructura patrimonial con continua capitalización de buena parte de sus resultados. A Dic-11 el crecimiento de los activos de riesgo particularmente en el último trimestre es mayor que el crecimiento del patrimonio técnico dado básicamente por las utilidades del período, ya que se realizó un reparto de dividendos anticipados, por lo que los indicadores de patrimonio técnico son menores a los de Dic-10. El menor crecimiento en Ene-12 hace que el indicador mejore y retorne a los niveles anteriores.

Los nuevos negocios que se incorporaron ya representan ingresos importantes para el GFP, y se podría esperar que esta tendencia continúe, y su posición patrimonial se mantenga.

En el siguiente cuadro se presentan los índices de Banco Pichincha:

BANCO PICHINCHA C.A.					
	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	ene-12
BCO. PTC / APPR	11,18%	12,17%	10,50%	11,55%	11,66%
BCO. Patrimonio Efectivo / APPR	8,60%	10,98%	10,80%	10,54%	10,57%
Bco: Cap. Libre / Activ Product + F	9,03%	10,39%	10,04%	10,29%	9,81%

En Banco Pichincha CA el índice de Patrimonio Técnico a Activos ponderados por Riesgo mejora en relación con Dic-10, y continúa así en Ene-12.

A futuro esperamos que el indicador mejore por la mayor rentabilidad de sus operaciones y la decisión de los accionistas de dejar la mayor parte de las utilidades generadas cada año. La expectativa de Grupo es mantener un índice de patrimonio de alrededor del 12% y en BP del 11.3% aproximadamente.

A la fecha no se ha decidido aún sobre el destino de las utilidades del 2011. La posición analizada incluye la totalidad de las mismas, no obstante, la planificación de la administración prevé mantener la posición cercana a la observada a Dic-11.

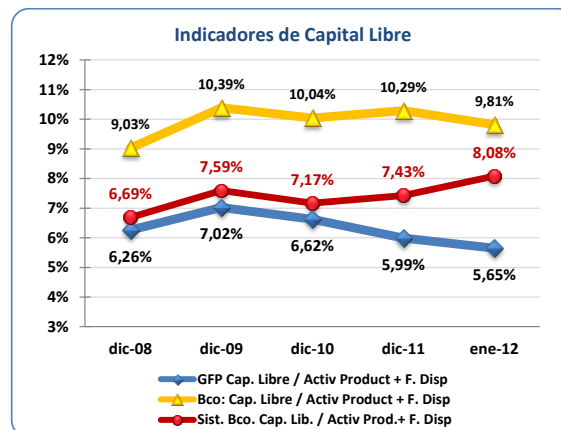
El Patrimonio Técnico constituido del Grupo crece en 22.1% anual en relación con Dic-10, básicamente por la utilidad del período, y la incorporación del Badwill contabilizado por las compras de Lloyds Bank y de los negocios de GMAC que constituye el 15.4% del incremento del PT, y la incorporación de deuda subordinada de largo plazo en el patrimonio secundario que constituye el 22% del incremento de PT constituido.

Con análisis más estresado y restando la deuda subordinada y las emisiones convertibles el indicador de patrimonio técnico del Grupo pasa de 11.8% a 11.1%.

En los últimos años GFP ha generado utilidades suficientes para mantener la cobertura con provisiones de

sus activos y sus índices de capital libre que respalda los activos productivos frente a riesgos potenciales no reflejados en el balance.

En el gráfico se advierte la posición más fuerte de BP de la cobertura con capital libre para los activos productivos en comparación con el promedio del Sistema de Bancos ecuatorianos y con la posición del Grupo, que ha disminuido ligeramente en los últimos trimestres por el rápido crecimiento de los activos.



El soporte de capital libre en el sistema se reduce 7.17% si se excluye al Banco Pichincha, ya que el nivel de cobertura con provisiones de Banco es mayor al promedio del sistema.

El patrimonio de GFP es de buena calidad, el patrimonio primario representa el 71.6% del PT total, la incorporación del préstamo subordinado, del good will y el incremento de emisiones convertibles son parte del patrimonio secundario que tuvo un mayor dinamismo que el patrimonio primario.

Consideramos importante que el crecimiento futuro este acompañado de fortalecimiento patrimonial para no desmejorar los indicadores históricos de solvencia.

Dada la estrategia planteada para este año, la generación de los nuevos negocios incorporados en especial de Inversora de Colombia, y dada su trayectoria histórica observada encontramos que el Banco y el GFP tendrían la capacidad de elevar el soporte patrimonial como se prevé en su presupuesto anual.

La cobertura patrimonial debe ser suficiente para enfrentar riesgos inesperados de su balance, y el alto nivel de incertidumbre de la economía nacional e internacional y la del sector financiero.

### ANÁLISIS DE LA GARANTÍA Y RESGUARDOS

La emisión convertible (2009) vigente de Banco Pichincha tiene Garantía General y no tiene resguardos adicionales a los previstos en la ley.

La emisión de papel comercial 2010 y 2011 tienen Garantía General, y no contempla resguardos adicionales a los previstos en la ley en el artículo 3 del capítulo IV, del Título III de la Codificación de Resoluciones Expedidas por el CNV.



Iguales condiciones tienen las tres emisiones en proceso de aprobación de 2012: la de largo plazo de USD 150MM, la convertible de USD 36MM y el Papel Comercial de USD 400MM

En el contrato de emisión, en la cláusula décima cuarta, se incluye declaraciones suplementarias que en nuestra opinión no constituyen un resguardo adicional pues se enmarcan dentro de la normativa legal vigente, lo cual constituye un elemento inherente al cumplimiento del objeto social del Banco y a su preservación como negocio en marcha.

Tiene la misma situación la emisión general de USD 70MM que en la reforma a la escritura de emisión establece una declaración similar.

Las emisiones que se encuentran en circulación de Banco Pichincha y las que están en proceso, se describen en el siguiente cuadro y representan el 18,58% de los activos susceptibles de constituirse en garantía general, lo que significa que la garantía general cubre los requerimientos legales.

#### BANCO DEL PICHINCHA

(\$ MILES)	ene-12	Activos en Garantía	Activos Libres	Activos Diferidos	Activos Garantía General
<b>ACTIVOS</b>					
Depositos en IFI's	951.329		951.329		951.329
Inversiones Brutas	813.623	64.903	748.721		748.721
Cartera Productiva Bruta	3.987.707	980	3.986.727		3.986.727
Otros Act. Prod. Brutos (Fondo Liq.)	698.445	281.464	416.980		416.980
<b>Total Activos Productivos</b>	<b>6.451.104</b>	<b>347.347</b>	<b>6.103.757</b>	<b>-</b>	<b>6.103.757</b>
Fondos Disponibles Improductivos	526.411		526.411		526.411
Cartera en Riesgo	126.077		126.077		126.077
Activo Fijo (Fid. Garantía BCEpor op)	110.540	14.081	96.459		96.459
Otros Activos Improductivos	293.719		293.719	6.963	286.756
Total Provisiones	-555.094		-555.094		-555.094
<b>Total Activos Improductivos</b>	<b>501.654</b>	<b>14.081</b>	<b>487.572</b>	<b>6.963</b>	<b>480.609</b>
<b>Total Activos</b>	<b>6.952.757</b>	<b>361.428</b>	<b>6.591.329</b>	<b>6.963</b>	<b>6.584.366</b>
Emisión Ordinaria 2009	25.630				
Emisión Convertible 2009	11.597				
Papel Comercial 2010	300.000				
Papel Comercial 2011	300.000				
Emisión Ordinaria 2012	150.000				
Emisión Convertible 2012	36.000				
Papel Comercial 2012	400.000				
<b>Monto Total en circulación:</b>	<b>1.223.227</b>				
<b>Valores en Circulación/ Activos Garantía General</b>					<b>18,58%</b>

Cabe mencionar que las emisiones tienen el cuarto grado de prelación en caso de liquidación del Banco, según el Art.167 de la Ley General de Instituciones Financieras

#### ▪ POSICIONAMIENTO DEL VALOR EN EL MERCADO, PRESENCIA BURSÁTIL, LIQUIDEZ DE LOS VALORES

Banco Pichincha ha colocado en el mercado de valores varias emisiones de obligaciones ordinarias, convertibles y de papel comercial de corto plazo, algunas de las cuales ya se han cancelado en tiempo y forma.

Las colocaciones se han realizado de acuerdo con la planificación del Banco y ha tenido muy buena aceptación en el mercado. La última emisión convertible y la emisión ordinaria no fueron colocadas en su totalidad, su plazo de colocación venció el 15 de Junio del 2011, por lo que en este análisis se considera únicamente el valor vigente a la fecha.

El mercado ecuatoriano aún no ha alcanzado la dinámica que amerite un análisis específico del posicionamiento del valor en el mercado ni de su presencia bursátil. En todo caso, es la calificación de riesgo la que influye en la liquidez del papel en el mercado y no al contrario.



## GRUPO PICHINCHA

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	ene-12
<b>ACTIVOS</b>								
Depositos en Instituciones Financieras	2.940.983	345.965	669.015	660.607	1.031.966	906.174	1.206.901	1.429.999
Inversiones Brutas	3.300.117	685.348	573.093	693.397	828.963	1.276.858	1.608.661	1.457.221
Cartera Productiva Bruta	13.574.599	2.643.686	3.347.886	3.799.515	3.817.271	5.210.078	6.247.140	6.238.355
Otros Activos Productivos Brutos	1.604.119	51.950	62.118	34.924	282.606	276.575	454.259	459.286
<b>Total Activos Productivos</b>	<b>21.419.818</b>	<b>3.726.948</b>	<b>4.652.111</b>	<b>5.188.443</b>	<b>5.960.806</b>	<b>7.669.685</b>	<b>9.516.961</b>	<b>9.584.860</b>
Fondos Disponibles Improductivos	1.895.572	271.216	317.951	552.164	397.997	595.547	491.919	614.620
Cartera en Riesgo	307.105	80.785	77.223	85.686	111.517	124.025	165.398	190.866
Activo Fijo	471.903	152.543	145.677	134.298	146.277	136.286	181.975	188.099
Otros Activos Improductivos	829.564	264.938	276.912	279.229	254.874	316.431	443.684	488.518
Total Provisiones	-1.042.154	-273.603	-309.567	-356.706	-408.599	-495.318	-640.664	-664.380
<b>Total Activos Improductivos</b>	<b>3.504.145</b>	<b>769.482</b>	<b>817.763</b>	<b>1.051.376</b>	<b>910.665</b>	<b>1.172.288</b>	<b>1.282.976</b>	<b>1.482.103</b>
<b>Total Activos</b>	<b>23.881.809</b>	<b>4.222.826</b>	<b>5.160.307</b>	<b>5.883.114</b>	<b>6.462.873</b>	<b>8.346.655</b>	<b>10.159.273</b>	<b>10.402.584</b>
<b>PASIVOS</b>								
Obligaciones con el Público	19.033.246	3.218.265	4.028.698	4.745.183	5.329.817	6.695.652	7.791.720	7.985.981
Depósitos a la Vista	13.359.996	2.075.615	2.510.844	3.088.594	3.424.071	4.234.747	4.701.061	4.789.588
Operaciones de Reporto	25.100	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	5.197.970	1.093.261	1.476.950	1.605.097	1.819.020	2.283.458	2.858.953	2.973.396
Depósitos en Garantía	4.180	173	190	185	216	332	760	1.175
Depósitos Restringidos	445.999	49.216	40.714	51.307	86.510	177.116	230.945	221.822
Operaciones Interbancarias	10.000	3.650	13.184	5.600	13.313	5.000	35.818	5.300
Obligaciones Inmediatas	179.785	39.257	40.246	29.827	34.384	60.772	50.202	64.524
Aceptaciones en Circulación	24.909	1.710	5.266	3.132	8.469	3.408	8.169	7.609
Obligaciones Financieras	765.927	293.580	374.876	292.140	250.609	360.395	672.480	678.294
Valores en Circulación	333.589	65.118	-	650	1.067	149.353	263.744	258.682
Oblig. Convert. y Aportes Futuras	-	-	-	-	-	-	-	-
Capitaliz	171.690	42.262	42.862	37.237	37.237	47.308	77.990	78.008
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	827.563	169.087	207.324	258.912	222.073	354.803	461.581	496.406
Provisiones para Contingentes	38.158	7.895	11.277	18.907	17.947	18.619	23.723	23.218
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>21.384.868</b>	<b>3.840.825</b>	<b>4.723.734</b>	<b>5.391.587</b>	<b>5.914.917</b>	<b>7.695.310</b>	<b>9.385.426</b>	<b>9.598.021</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>2.496.941</b>	<b>382.002</b>	<b>436.573</b>	<b>491.527</b>	<b>547.956</b>	<b>651.345</b>	<b>773.847</b>	<b>804.563</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>23.881.809</b>	<b>4.222.826</b>	<b>5.160.307</b>	<b>5.883.114</b>	<b>6.462.873</b>	<b>8.346.655</b>	<b>10.159.273</b>	<b>10.402.584</b>
<b>CONTINGENTES</b>	<b>4.786.130</b>	<b>968.241</b>	<b>1.028.290</b>	<b>1.401.006</b>	<b>1.121.242</b>	<b>1.533.943</b>	<b>1.649.219</b>	<b>1.657.837</b>
<b>RESULTADOS</b>								
Intereses Ganados	1.632.741	319.335	435.331	509.860	509.257	653.670	854.539	78.801
Intereses Pagados	367.354	95.265	134.637	150.880	140.957	158.336	193.367	20.356
<b>Intereses Netos</b>	<b>1.265.387</b>	<b>224.070</b>	<b>300.694</b>	<b>358.980</b>	<b>368.300</b>	<b>495.334</b>	<b>661.172</b>	<b>58.445</b>
Otros Ingresos Financieros Netos	199.518	81.116	82.436	67.915	63.211	60.566	63.892	12.366
<b>Margen Bruto Financiero (IO)</b>	<b>1.464.904</b>	<b>305.186</b>	<b>383.130</b>	<b>426.895</b>	<b>431.511</b>	<b>555.900</b>	<b>725.064</b>	<b>70.810</b>
Ingresos por Servicios (IO)	405.594	88.108	95.419	105.777	109.761	111.712	137.340	11.991
Otros Ingresos Operacionales (IO)	154.650	54.909	68.455	69.929	86.441	104.015	135.936	12.373
Gastos de Operación (Goperac)	1.238.252	257.508	319.777	375.197	380.966	468.066	596.188	50.826
Otras Perdidas Operacionales	69.579	43.727	49.636	45.771	64.053	71.332	88.707	8.015
<b>Margen Operacional antes de Provisiones</b>	<b>717.318</b>	<b>146.968</b>	<b>177.591</b>	<b>181.632</b>	<b>182.694</b>	<b>232.228</b>	<b>313.446</b>	<b>36.333</b>
Provisiones (Goperac)	319.126	102.885	105.010	142.613	133.347	172.957	233.092	29.595
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>398.191</b>	<b>44.083</b>	<b>72.581</b>	<b>39.019</b>	<b>49.347</b>	<b>59.271</b>	<b>80.354</b>	<b>6.738</b>
Otros Ingresos	164.196	41.133	42.322	122.072	50.475	78.317	77.014	10.298
Otros Gastos y Perdidas	39.825	3.482	18.613	13.533	13.078	17.225	17.629	3.435
Impuestos y Participación de Empleados	129.035	24.263	36.067	42.285	25.647	42.121	46.110	4.693
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>393.527</b>	<b>57.471</b>	<b>60.223</b>	<b>105.274</b>	<b>61.097</b>	<b>78.242</b>	<b>93.629</b>	<b>8.907</b>

### GRUPO PICHINCHA

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	ene-12
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>								
Act. Productivos + F. Disponibles	23.315.391	3.998.163	4.970.062	5.740.607	6.358.803	8.265.231	10.008.880	10.199.480
Inversiones Netas	3.093.638	671.324	564.344	684.400	812.679	1.232.789	1.558.012	1.405.903
Cartera Bruta total	13.881.705	2.724.471	3.425.109	3.885.200	3.928.788	5.334.103	6.412.538	6.429.221
Cartera Vencida	135.515	53.216	43.885	48.192	61.243	76.025	89.031	95.917
Cartera en Riesgo	307.105	80.785	77.223	85.686	111.517	124.025	165.398	190.866
Cartera C+D+E	307.378	119.577	134.005	107.182	150.913	179.373	252.946	-
Provisiones para Cartera	-808.175	-175.661	-219.863	-266.259	-331.827	-396.991	-523.158	-540.862
Activos Productivos* / T.A. (Brutos)	85,94%	82,89%	85,05%	83,15%	86,75%	86,74%	88,12%	86,61%
Activos Productivos* / Pasivos con Costo	145,96%	135,94%	136,43%	139,65%	138,60%	138,49%	136,84%	136,95%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	0,98%	1,95%	1,28%	1,24%	1,56%	1,43%	1,39%	1,49%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	2,21%	2,97%	2,25%	2,21%	2,84%	2,33%	2,58%	2,97%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	2,21%	4,39%	3,91%	2,76%	3,84%	3,36%	3,94%	0,00%
Prov. de Cartera+ Cont./ Cart en Riesgo	275,58%	227,22%	299,32%	332,80%	313,65%	335,10%	330,64%	295,54%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	275,34%	153,50%	172,49%	266,06%	231,77%	231,70%	216,20%	
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	5,82%	6,45%	6,42%	6,85%	8,45%	7,44%	8,16%	8,41%
Prov con Cont.sin invers. / Activo CDE		145,33%	159,51%	212,87%	208,66%	209,08%	295,59%	
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0,00%	8,66%	8,97%	9,42%	8,92%	8,75%	7,78%	0,00%
Cart CDE+ Castigos periodo +Venta y/o transferencia cart E /Cartera Br prom	2,71%	5,51%	5,47%	3,96%	5,01%	5,57%	5,63%	0,00%
Recuperac. Ctgos periodo / ctgos periodo ant		109,61%	111,94%	45,27%	34,07%	69,28%	41,45%	2,81%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0,00%	70,59%	79,87%	84,14%	71,80%	80,58%	72,25%	0,00%
Ctgo total período / MON antes de provisiones	10,48%	10,96%	20,23%	25,33%	25,62%	35,19%	25,25%	0,00%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0,29%	0,52%	1,11%	1,03%	1,14%	1,70%	1,32%	0,00%
<b>CAPITALIZACION</b>								
PTC / APPR *	12,96%	11,58%	11,46%	11,81%	12,75%	12,00%	11,79%	12,01%
TIER I / APPR	11,40%	7,81%	8,33%	8,04%	9,56%	9,03%	8,44%	8,44%
PTC / Activos y Contingentes*	7,52%	7,31%	7,14%	6,88%	7,39%	7,20%	7,35%	7,40%
Activos Fijos +Activos Fijos Fideicom/ PTC	24,57%	46,53%	37,80%	30,78%	29,44%	23,93%	24,80%	24,77%
Capital libre (USD M)**	1.876.045	151.210	248.857	358.930	445.549	544.471	596.528	573.359
Capital libre / Act.Product. (incluye F. Disp e Inv. Netas)	8,1%	3,8%	5,0%	6,3%	7,0%	6,6%	6,2%	5,6%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	53,84%	23,28%	33,24%	41,83%	46,50%	48,56%	42,99%	39,79%
TIER I / Patrimonio Técnico*	87,95%	67,50%	72,73%	68,11%	74,96%	75,31%	71,56%	70,27%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancam)	11,23%	10,04%	9,31%	8,90%	8,88%	8,81%	8,36%	7,83%
TIER I / Activo Neto Promedio	8,52%	6,74%	6,85%	6,18%	6,80%	7,23%	6,71%	6,10%
<b>RENTABILIDAD</b>								
Comisiones de Cartera	4.092	35.653	20.785	929	554	354	485	36
Ingresos Operativos Netos	1.955.570	404.477	497.368	556.829	563.659	700.294	909.633	87.159
Result. antes de impuest. y particip. trab.	522.562	81.734	96.290	147.558	86.744	120.362	139.739	13.600
Margen de Interés Neto	77,50%	70,17%	69,07%	70,41%	72,32%	75,78%	77,37%	74,17%
ROE***	17,18%	17,61%	14,71%	22,69%	11,76%	13,05%	13,14%	13,54%
ROE Operativo	17,38%	13,51%	17,73%	8,41%	9,49%	9,88%	11,28%	10,24%
ROA***	1,77%	1,51%	1,28%	1,91%	0,99%	1,06%	1,01%	1,04%
ROA Operativo	1,79%	1,16%	1,55%	0,71%	0,80%	0,80%	0,87%	0,79%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	64,92%	64,21%	64,64%	64,64%	65,44%	70,78%	72,74%	67,10%
Promedio (NIM)	6,42%	7,73%	7,67%	7,31%	6,62%	7,27%	7,70%	7,35%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	7,41%	9,08%	9,14%	8,68%	7,74%	8,16%	8,44%	8,90%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	44,49%	70,00%	59,13%	78,52%	72,99%	74,48%	74,36%	81,46%
Gastos de Oper + prov / Ingr. Operativos Netos	79,64%	89,10%	85,41%	92,99%	91,25%	91,54%	91,17%	92,27%
Gastos de Operación / Ingr Oper Netos	63,32%	63,66%	64,29%	67,38%	67,59%	66,84%	65,54%	58,31%
Gastos de Oper + prov (Anual)/ Act. Neto Prom	7,00%	9,48%	9,05%	9,38%	8,33%	8,66%	8,96%	9,39%
<b>LIQUIDEZ</b>								
Fondos Disponibles	4.836.556	617.180	986.966	1.212.771	1.429.963	1.501.721	1.698.820	2.044.619
Activos Líquidos (BWR)	5.930.904	749.669	1.166.287	1.376.263	1.629.284	1.675.473	1.974.788	2.424.247
25 Mayores Depositantes****	3.202.351	237.012	300.143	426.489	328.957	334.058	402.063	-
100 Mayores Depositantes****	5.267.704	-	380.897	509.250	530.104	-	589.298	-
Índice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	34,79%	27,61%	35,18%	34,37%	37,07%	30,13%	31,41%	38,11%
Índice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	32,20%	25,64%	29,45%	30,49%	31,99%	25,09%	28,62%	33,41%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	0,00%	5,94%	6,44%	6,88%	7,48%	6,86%	6,58%	9,98%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	0,00%	-28,31%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	34,79%	27,61%	35,18%	34,23%	37,06%	30,06%	31,33%	38,00%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	28,37%	22,73%	29,77%	30,17%	32,52%	26,94%	26,95%	32,05%
25 May. Deposit.****/Oblig con el Público	16,83%	7,36%	7,45%	8,99%	6,17%	4,99%	5,16%	0,00%
25 May. Deposit.****/Activos Líquidos (BWR)	53,99%	31,62%	25,73%	30,99%	20,19%	19,94%	20,36%	0,00%

\* El índice considera el Patrimonio Técnico del Balance Consolidado de Bancos

\*\* Patrimonio + Provisiones - (Activos Improductivos sin Fondos Disponibles)

\*\*\* La utilidad de marzo, junio y septiembre es neta

\*\*\*\* B dato del sistema es referencial



## ANEXO 1

## Hechos Relevantes y Subsecuentes

- En Jun. 2011 el BCE (Regulación 020-2011) realiza cambios al Encaje sobre depósitos y captaciones del sistema financiero. Se debe encajar sobre los títulos valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores. El encaje de las ifis privadas podrá constituirse de hasta el 100% en ctas. corrientes en BCE o hasta el 75% en instrumentos financieros emitidos por el Estado con plazo menor a 360 días.

Independiente del requerimiento de encaje, en todo momento las ifis privadas deberán mantener recursos líquidos en sus ctas. en el BCE a fin de cubrir sus obligaciones en el Sistema Nacional de Pagos. El BCE calculará y notificará mensualmente el Nivel de Exposición de cada ifi al Sistema Nacional de Pagos.

Las reservas mínimas de las ifis deberán incorporar mínimo 1% en valores de renta fija del sector no financiero de emisores nacionales públicos.

- En Jul. 2011, la Junta Bancaria resuelve (JB-2011-1973) dar un plazo hasta el 12 de julio del 2012 para que se cumpla el artículo de la Constitución en donde se prohíbe a las instituciones financieras, sus principales accionistas y miembros del directorio, de ser titulares de acciones o participaciones en empresas ajenas a la actividad financiera. Esto significaría que algunos Grupos Financieros tendrían que vender sus casas de valores, aseguradoras y administradoras de fondos.
- En Sep.2011, la Junta Bancaria resolvió (JB-2011-1994) que la JB es el único organismo competente para determinar si una institución del sistema financiero ha constituido provisiones excesivas. Solo la JB podrá ordenar la reversión de cualquier excedente.
- En Sep.2011, la Junta Bancaria (JB-2011-2009) endurece las normas para la designación de directores, representantes legales y administradores de las empresas de seguros y reaseguros. También endurece las normas sobre el régimen de reservas técnicas (JB-2011-1989).
- En Oct.2011, la Junta Bancaria (JB-2011-2016) emite normativa que regula los programas de regularización para las empresas de seguros y reaseguros.
- En Oct.2011, la Junta Bancaria resolvió (JB-2011-2027) que las empresas de seguros que operan en seguros generales y de vida, deberán tener un patrimonio mínimo de USD 3.9MM. Aquellas que operen en seguros generales, un solo ramo, deberán tener un patrimonio mínimo de USD 1.7MM; y las empresas de reaseguros, USD 7.9MM.
- En Oct. 2011 la Junta Bancaria resuelve (JB-2011-2034) que los burós se encuentran prohibidos de entregar a los usuarios que pertenezcan al sistema financiero ecuatoriano, al sector comercial, real o cualquier otro tipo de cliente, la calificación de las operaciones crediticias.
- En Nov.2011 se promulgó la más reciente reforma tributaria, entrando en vigencia como Decreto-Ley. La tarifa al Impuesto a la Salida de Divisas se elevó del 2% al 5%.
- En Nov. 2011 la Junta Bancaria definió (JB-2011-2035) parámetros mínimos de la gestión operacional y administración de riesgos para operaciones de Tesorería. El directorio u organismo que haga sus veces y la administración de la entidad, independientemente de sus otras responsabilidades, deberán garantizar la adecuada organización y monitoreo o seguimiento de las actividades de tesorería.
- Mediante Decreto No.941 de nov.11, el Presidente de la República dispone la transferencia gratuita de las acciones del Banco del Pacífico a favor de la CFN, que eran propiedad del Banco Central del Ecuador, con el objeto de impulsar al sector productivo a través de líneas de crédito de segundo piso. El Banco del Pacífico tiene un patrimonio de USD 323.7MM, administra activos de USD 2.789MM a sep.11, y es el 3er. banco privado más grande del país.
- En Nov. 2011 la Junta Bancaria mediante resolución (JB-2011-2066) establece el sistema de evaluación y gestión de riesgos por parte de las compañías que integran el sector asegurador.
- En Nov. 2011 Banco de Guayaquil vende su empresa aseguradora Río Guayas en USD 55millones a ACE, cumpliendo la disposición de la Junta Bancaria.
- En Nov.2011 la Junta Bancaria (JB-2011-2066) define la implementación de un sistema de



evaluación y gestión de riesgos para el sector de seguros. La implementación será gradual en cinco etapas. La primera etapa debe cumplirse hasta el 30 de abril del 2012 y la quinta etapa debe cumplirse hasta el 30 de junio del 2014.

- En Dic. 2011 la Junta Bancaria (JB-2011-2073) expide los principios de buen gobierno corporativo a aplicarse al sector bancario. Las instituciones deberán notificar la conformación del Comité de Retribuciones hasta el 31 de julio del 2012.
- En Ene.12 la Superintendencia de Bancos y Seguros dispuso que los cajeros automáticos (ATMs) que poseen más de 10 años de antigüedad, es decir aquellos que fueron fabricados antes del 2002, deben ser reemplazados o retirados.
- La Resolución JB-2011-1897 emitida el año pasado, con respecto a la calificación de activos de riesgo, deberán ser aplicadas a partir de julio de 2012. Para los créditos comerciales deberá hacerse para cada sujeto de crédito.
- En Dic. 2011 la Junta Bancaria (JB-2011-2089) da a conocer las especificaciones técnicas para la calificación de créditos comerciales o créditos de desarrollo productivo.
- En Ene. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2090) dispone que hasta el 30 de junio del 2012, las instituciones financieras deberán contratar un seguro contra fraudes electrónicos.

ANEXO 2

**Entorno Macroeconómico**

El comportamiento real del 2011, superó las expectativas. Se espera que en el 2012 haya una desaceleración pero seguirá siendo un buen año considerando sobretodo que la economía mundial está estancada.

En el 2012, las actividades que se dirigen a los mercados externos tendrán que enfrentar los mayores riesgos, no solo por las perspectivas económicas de dichos mercados sino por el deterioro del entorno operativo interno para las exportaciones en torno a varios factores: crecimiento de los costos internos, una aparente tendencia al fortalecimiento del dólar, el nuevo impuesto del 5% a la salida de divisas y a los fondos que los exportadores mantienen en el exterior y la actitud de las autoridades frente a los principales mercados del Ecuador.

A mediano plazo (2013-2015) surgen preocupaciones en función de las perspectivas de la economía global. Se mantiene la preocupación en cuanto a que la estabilidad del Ecuador depende del gasto público que mantiene una tendencia creciente y que este a su vez está íntimamente ligado al precio del petróleo y a su capacidad de seguir consiguiendo nuevos créditos.

Por otro lado el gasto corriente representa la mayor parte del gasto del gobierno y este está financiado con fuentes adicionales a los impuestos.

El entorno para la inversión privada es cada vez más incierto y desfavorable, lo que impide aprovechar localmente el incremento de la demanda y la disponibilidad de crédito.

**COMPORTAMIENTO HISTÓRICO Y PREVISIÓN 2012**

	2008	2009	2010	2011 prev.	2012 prev.
PIB ( USD Mill 2000)	24,032	24,19	24,983	26,608	28,031
Inc. PIB (Mill.2000)%	7.24	0.36	3.60	6.50	5.40
PIB CORRIENTE ( Mill USD)	54,208	52,022	57,978	65,945	71,625
Inc. PIB CORRIENTE%		-4.03%	11.45%	13.74%	8.6%
Inc.anual oferta y demanda global%(usd 2000)	8.10	-3.60	7.40	5.80	4.90
Inflación Anual %	8.83	4.31	3.33	5.53**	
Deuda total del Gobierno/PIB%	25.34	19.67	23.40	21.72***	
Deuda externa del Gobierno/PIB%	19.19	14.39	15.22	15.09***	
Deuda interna del Gobierno/PIB%	6.15	5.28	8.18	6.63***	
Cuenta Corriente/PIB %	2.0	-0.35	-3.31	0.17	
Presupuesto General del Estado/PIB%	-1.10	-4.30	-1.60	-2.40	-5.20
Ingreso Sector Publico/PIB %	40.70	35.33	39.98	46.8****	
Gasto Corriente Gobierno/PIB%	27.20	26.80	29.16	32.36****	
Inversión del Gobierno /PIB%	12.91	12.84	12.45	12.59****	
Precio del Petroleo/ barril USD (ref)	97.70	64.00	84.50	100.68*	
estimación BCE Nov/11					
fuente: Analisis Semanal - 2007 - 2011 BCE devengado , 2012 registro oficial y proforma PIB					
Debe notarse que la deuda del Gobierno no contabiliza deuda contraída a plazos menores de 360 días.					
**BCE inflación anual a noviembre 2011					
*** deuda a octubre 2011 PIB corriente proyectado					
**** BCE con datos a agosto 2011 anualizado					
* diciembre 2 de 2011					

El BCE ha actualizado su estimación en cuanto al crecimiento económico para el 2011 a 6.5%. Este crecimiento del PIB ha estado fomentado principalmente por inversión pública, lo que ha privilegiado el crecimiento del sector de la construcción, del agua y energía. El sector de la construcción ha sido apoyado también por el crédito del BIESS. El crecimiento real del año podría llegar alrededor de un 7% según algunas expectativas.

Algunos de los sectores que se han destacado durante el año 2011 se muestran a continuación, junto a las expectativas de su variación para el año 2012:

Sectores	2011 prev	2012 prev
Refinación de Petróleo	25.4%	-12.1%
Electricidad y Agua	8.0%	5.0%
Construcción	14.0%	5.5%
Comercio	6.6%	6.0%
Explotación de Minas y Canteras	5.4%	0.4%
Intermediación Financiera	7.8%	3.5%
Agricultura/Ganadería	4.6%	5.0%
Productos de Madera y elaboración	10.0%	11.0%
Silvicultura y extracción de Madera	9.4%	9.0%
Pesca	7.6%	7.6%

\* la tabla anterior muestra el crecimiento del PIB en valores constantes por actividad económica. Fuente:BCE

La oferta y demanda global que suma al PIB el comercio exterior, en el 2011 frente al año anterior, muestra una desaceleración con un crecimiento del 5.8% frente a un importante 7.4% del 2010.

El comportamiento de la oferta global también variará con respecto al año anterior. En el 2010 el PIB aumentó en 3.6% y las importaciones en un importante 16.3%. Para el 2011, el incremento del PIB sería de un 6.5% y el de las importaciones del 3.96%. Considerando el comportamiento esperado de las exportaciones y de la demanda interna, lo cual se expone más adelante, se esperará que el aumento de las importaciones sea mayor.

El comportamiento de la demanda global, muestra que la demanda interna se desacelera de un 9.1% de crecimiento en el 2010 a un 6% en el 2011, mientras que las exportaciones que crecieron en el 2010 en un magro 2.3%, en el 2011, se recuperan en un 5.1%.

El desempeño de la demanda interna y las previsiones del BCE para el 2011, se muestra en la tabla siguiente:

COMPOSICIÓN DEMANDA INTERNA	2008	2009	2010	2011
<b>PREVISIÓN DEL BCE</b>				
Tazas de crecimiento				
DEMANDA INTERNA	9.9%	-2.7%	9.1%	6.0%
1)Consumo	7.4%	-0.1%	6.9%	5.2%
Estado	11.5%	4.0%	1.4%	4.6%
Hogares	6.9%	-0.7%	7.7%	5.2%
2)FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO	16.1%	-4.3%	10.2%	7.5%
3)EXISTENCIAS	13.7%	-30.8%	45.3%	10.3%

Se destaca en el desempeño de la demanda interna la formación bruta de capital que muestra una desaceleración importante con respecto al año anterior. Esta desaceleración se da en el segundo semestre del año luego de que en el primer trimestre el crecimiento anual fue del 15.4%. Así mismo, el consumo de los hogares mostraría una

desaceleración en el segundo semestre del 2011, llegando a 5.2% al fin de año, luego del crecimiento de 8.3% en el primer semestre.

Las perspectivas antes expuestas, tanto de la formación bruta de capital como la del consumo de los hogares, están incorporadas en las expectativas de crecimiento para el 2011 de 6,5%. **Expertos estiman que esta desaceleración tan pronunciada es poco probable por lo que se esperaría que el crecimiento real del PIB para el 2011, supere el 7%.**

El crecimiento del gasto público en la formación de capital está impulsado por el alto precio del petróleo y el mayor endeudamiento público con la banca china. Se estima que aun cuando la recaudación de impuestos a mostrado una tendencia creciente, esta expansión no ha sido suficiente para cubrir por sí sola el creciente gasto corriente.

Como consecuencia de la política económica, altamente dependiente del gasto público, resulta que las importaciones crezcan más que las exportaciones, que las tasas de crecimiento tanto de la formación bruta de capital como del consumo de los hogares sean más volátiles y muestren variaciones más pronunciadas y que el sector productivo sea el de menor crecimiento.

**PERSPECTIVAS 2012**

OTRAS EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO 2012	BCE	FITCH	CEPAL	FMI
	5.4%	4.8%	5.0%	4.0%

Se esperará que la estrategia de crecimiento económico mediante gasto público soportado por el alto precio del petróleo y el crédito externo, se mantenga durante el 2012.

El precio del petróleo tiene buenas perspectivas pero no tendrá un incremento importante frente al 2011. Existen fondos disponibles adicionales de China y Rusia para proyectos hidroeléctricos, pero estos llegarán a un límite en un momento dado que pudiera no ser el próximo año.

La desaceleración del PIB al 5.4%, explica el BCE, por la paralización de la refinera de Esmeraldas durante la mitad del año. El PIB petrolero según estas expectativas crecería en apenas 0.3% en el 2012. El PIB no petrolero se desacelerará de 6.7% en el 2011, a 6.1% en 2012.

Analistas económicos independientes estiman que el PIB petrolero se contraerá más de lo que prevé el gobierno y coinciden con las expectativas en cuanto al PIB no petrolero.



El crecimiento del PIB no petrolero seguirá siendo empujado por el consumo de hogares que se esperaba mantenga una tasa de crecimiento similar a la del 2011. Siendo el 2012 año de propaganda electoral (elecciones enero 2013), el gobierno seguirá impulsando este consumo.

Las actividades que se dirigen a los mercados externos tendrán que enfrentar los mayores riesgos, no solo por las perspectivas económicas de dichos mercados sino por el deterioro del entorno operativo interno para las exportaciones en torno a varios factores: crecimiento de los costos internos, una aparente tendencia al fortalecimiento del dólar, el nuevo impuesto del 5% a la salida de divisas y a los fondos que los exportadores mantienen en el exterior y la actitud de las autoridades frente a los principales mercados del Ecuador.

### **PERSPECTIVAS 2013 – 2015**

El estimado del gobierno para el desempeño económico entre el 2013 y 2015 es de una persistente desaceleración a un limitado crecimiento del 3.3%. Estas expectativas se mantienen aun considerando que los dos principales proyectos de minería metálica en la provincia de ZAMORA, deberían estar produciendo y exportando en esos años.

El BCE estima que habrá una contracción del PIB petrolero en 2015. El crecimiento del PIB no petrolero se mantendría entre el 3% y el 4%.

El FMI concuerda con las tendencias de crecimiento esperadas.

### **SECTOR PRIVADO**

Lamentablemente, el entorno para la inversión privada es cada vez más incierto y desfavorable (múltiples reformas tributarias, incrementos de salarios más altos que los incrementos en la producción, propuestas de leyes antimonopolios sin participación del sector privado, implementación de cupos y aranceles a las importaciones) lo que impide aprovechar localmente el incremento de la demanda y la disponibilidad de crédito. Las restricciones, incremento de costos laborales y deficiencias estructurales en los servicios limitan la capacidad de competir en los mercados internacionales impidiendo que se logre expandir los mercados.

Un hecho relevante que confirma el interés del Gobierno de controlar el mercado para las empresas privadas es Ley de “Control de Poder de Mercado” que ya está vigente.

La ley como está diseñada va más allá de limitar prácticas monopólicas; propicia la creación de entes de control con amplios e indefinidos poderes sometidos a la discrecionalidad del ejecutivo.

Preocupa también la dirección que tomarán las decisiones de los juzgados en cuanto a las demandas por las prácticas de tercerización laboral, lo cual constituye otra amenaza para el sector real de la economía.

Fuentes: BCE, Ecuador Análisis, El Comercio; Elaboración BWR.

ANEXO 3

Entorno Sistema Financiero Privado

Crecimiento 2010 - 2011	Bancos Privados	COAC	Mutualistas	Financieras
Cartera productiva bruta	21.0%	31.1%	29.1%	18.9%
Obligaciones con el público	15.0%	22.3%	12.9%	16.3%
A la vista	11.5%	12.8%	8.1%	4.9%
A plazo	22.5%	36.2%	18.6%	16.3%
Patrimonio	19.8%	14.2%	11.3%	14.3%
Resultados	50.8%	20.9%	42.8%	15.3%

INDICADORES a Dic-11	Bancos Privados	COAC	Mutualistas	Financieras
ROE	17.2%	10.6%	8.5%	21.3%
ROA	1.8%	1.6%	0.8%	3.6%
Margen de interés neto	77.5%	67.1%	59.6%	61.3%
Cartera en riesgo/ T. Cartera	2.2%	3.0%	2.6%	4.4%
Cartera C+D+E/ T. Cartera	2.2%	2.1%	1.2%	2.4%
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	8.1%	12.0%	-8.8%	15.2%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	53.8%	63.3%	-66.8%	61.1%

Fuente: Focus Financiero, SBS

Elaborado: BWR

El alto precio del petróleo, desembolsos de China, y una mayor recaudación de impuestos han aumentado los ingresos fiscales y el gasto público, generando altos niveles de liquidez y expansión de la economía. Esto ha permitido que el 2011 el sistema bancario continúe manteniendo un excelente desempeño con crecimientos importantes y sostenidos en depósitos y cartera de crédito.

En el 2011, la **cartera productiva bruta** creció 21% anual, mayor al crecimiento observado en los depósitos del público de 15%. En los últimos años, la estructura por tipo de cartera ha mostrado significativas variaciones influenciadas por los altos crecimientos en la cartera de consumo. De esta manera, en el 2005, la participación de **cartera de consumo** en el total representaba el 28%, mientras que en el 2011 alcanza 36%, siendo que los crecimientos más agresivos se registran en el 2011. Esta mayor participación de la cartera de consumo, es en desmedro de la cartera comercial e hipotecaria. Esta última en parte influenciada por la competencia que el BIESS ha generado y por titularizaciones hipotecarias realizadas por las diferentes IFIs.

Por su parte, los **depósitos** siguen siendo la fuente principal de fondeo de los bancos, representando el 89% del total de pasivos. Los **depósitos a la vista** representan el 63% del total de pasivos mientras que los **depósitos a plazo** constituyen el 24%. Es importante mencionar que los depósitos a plazo siguen mostrando una alta concentración en plazos menores a 90 días (65% del total de depósitos a plazo), presionando el **descalce de plazos** entre activos y pasivos.

La mejor optimización del activo productivo y el enfoque en el sector de consumo, permitió al Sistema un crecimiento del **Margen Bruto Financiero** del 27% alcanzando USD 1,465MM. La mayor generación de ingresos junto a un eficiente control de **gastos de operación** ha permitido reducir la importancia de los gastos sobre los ingresos.

De esta manera los gastos operacionales sin provisiones, en el 2011 representan el 63% del ingreso operativo neto, mientras que hace un año alcanzaban el 67%. Por su parte las provisiones absorben cerca del 45% de los ingresos operativos, quedando un **Margen Operacional Neto** de USD 398MM; 35% mayor al 2010. Tomando en cuenta el efecto de otros ingresos/gastos e impuestos, el **Resultado del Ejercicio** muestra un crecimiento del 51% anual, alcanzando USD 394MM. Esto ha permitido mejorar la rentabilidad operativa sobre capital y activos hasta 17.4% y 1.8% respectivamente (2010: ROE Op. 15% y ROA Op. 1.6%).

Es importante mencionar que en el mes de diciembre el Banco de Guayaquil muestra un importante crecimiento de USD 42MM en utilidad en venta de acciones y participaciones correspondientes a la venta de su empresa aseguradora, generando un **aumento del 48% de "otros ingresos" al sistema**. Tomando en cuenta que se refiere a un ingreso no recurrente, y de manera de estrés, si lo eliminamos de la utilidad, se obtiene un crecimiento en la utilidad neta de 35%, igualmente importante.

A futuro se podría esperar una **presión en el margen de interés** tomando en cuenta que la tasa pasiva referencial muestra una tendencia creciente (2010: 4.28% ; 2011: 4.53%) mientras que la tasa activa referencial muestra una tendencia decreciente (2010: 8.68% ; 2011: 8.17%).

La **Calidad de Cartera** es adecuada y ha mejorado tomando en cuenta la reducción en el indicador de morosidad (Cartera en Riesgo / Cartera Bruta) frente al año pasado (2010: 2.26%; 2011: 2.21%), en parte influenciado por el fuerte crecimiento de cartera en los últimos periodos, evidenciando cartera joven. A futuro, el indicador de **morosidad** tiene una importancia preponderante tomando en cuenta los altos niveles de crecimiento de cartera, el enfoque hacia sectores históricamente con mayor morosidad y un **mayor endeudamiento en general**.



El crecimiento en el segmento de consumo en el 2011 se observó en todo el sistema financiero y respondió a un proceso general de expansión de la economía, especialmente de la demanda interna. Si cambiaran las condiciones macro económicas y hubiera restricciones de liquidez en el mediano plazo podrían observarse ritmos de crecimiento menores a los del 2011. **Si estos factores afectaran la capacidad adquisitiva interna, se esperarían potenciales deterioros en la calidad de cartera del sistema.**

A la fecha, las provisiones promedio del sistema son apropiadas con **coberturas sobre cartera** en riesgo y cartera C,D,E, sobre 2.76 y 2.75 veces respectivamente.

A pesar de los altos crecimientos en cartera, los indicadores de **patrimonio técnico** y **capital libre** demostraron una ligera mejora. A futuro estos indicadores variarán de acuerdo a la política de dividendos de cada institución. Es importante que los crecimientos de cartera estén acompañados de capitalización de utilidades para no desmejorar los indicadores de solvencia.

Los **índices de liquidez** del Sistema son en general altos, sin embargo, comparado con 2010 se presionan debido a que parte de los fondos líquidos fueron utilizados en cartera en busca de mayores retornos. Es primordial que cada institución cuente con un plan de contingencia real y aplicable en escenarios de estrés y que mantenga niveles adecuados de concentración de fondeo para mitigar cualquier presión de liquidez.

Las **perspectivas del 2012 son buenas con una ligera desaceleración del crecimiento del sistema.** Tomando en cuenta que a inicios del 2013 habrá elecciones, se esperaría que el Gobierno gaste sus esfuerzos en mantener una economía líquida. Además, no se espera una caída importante en el precio del petróleo ni una disminución sustancial en la capacidad de fondeo de China. **A largo plazo las perspectivas son más inciertas** debido a la poca flexibilidad de la economía ecuatoriana ante eventos externos. Todo esto en un entorno de **mayor endeudamiento**, donde los créditos crecen a ritmos sustancialmente mayores al crecimiento económico.

## RIESGO SISTEMICO

Si bien observamos que el sistema financiero ecuatoriano se ha fortalecido como un todo, el

hecho de estar formado por múltiples instituciones (25 bancos) hace que la **desviación estándar de los indicadores individuales sea alta.** Esto quiere decir que las instituciones con mayores fortalezas difieren sustancialmente con las instituciones con mayores debilidades.

De esta manera observamos que 5 instituciones mantienen una rentabilidad operativa (ROA Operativo) negativa o menor al 0.5%. Por otra parte, los 6 mayores bancos (incluyendo Pacífico) representan cerca del 83% de la utilidad total del sistema. Si bien se mencionó una baja morosidad del promedio del sistema (2.21%), la desviación estándar entre todas las instituciones es de 2.81% con una morosidad máxima de 13.58%. Por su parte existen 6 instituciones que tienen una cobertura con provisiones a cartera en riesgo menor a 1 vez.

Por otra parte, el no tener un **prestamista de última instancia** formal, limita la capacidad de recupero de las entidades financieras en caso de necesitarlo. Si bien se ha creado el Fondo de Liquidez del Sistema Financiero Ecuatoriano para solventar problemas temporales de liquidez, la eficacia de éste no ha sido probada aun. La corta historia del Fondo, no permite realizar un análisis sobre su capacidad de dar soporte al sistema en un escenario de crisis. Además, la **baja participación de mercado de bancos extranjeros** dentro del sistema, limita el soporte que podría recibirse de casa matriz en eventos de estrés.

La **débil estructura institucional** ha demostrado que la jurisdicción ecuatoriana no es lo suficientemente fuerte en casos de liquidación o quiebra, siendo normalmente procesos largos y complejos, limitando la capacidad de recupero de los clientes afectados.

La **mayor influencia de los reguladores** en el negocio genera incertidumbre en el sistema financiero; especialmente cuando dichas regulaciones en algunos casos, han tenido como objeto el imponer limitaciones y no controlar el riesgo. El control de las tasas de interés, la limitación o eliminación de algunas comisiones o servicios, la creación de nuevos impuestos, la implementación de indicadores que limitan la administración de la liquidez, generan un mayor riesgo sistémico y de operación para el sistema ecuatoriano.