

Ecuador
Calificación Global

Grupo Pichincha

Calificación Global

2012	2013	2T-14
AAA-	AAA-	AAA-

Perspectiva: Estable

Definición de la calificación: “La situación de la institución financiera es muy fuerte y tiene una sobresaliente trayectoria de rentabilidad, lo cual se refleja en una excelente reputación en el medio, muy buen acceso a sus mercados naturales de dinero y claras perspectivas de estabilidad. Si existe debilidad o vulnerabilidad en algún aspecto de las actividades de la institución, ésta se mitiga enteramente con las fortalezas de la organización.”

(USD MM)	jun-13	jun-14
Activos	12,772	14,429
Patrimonio	883	1,002
Resultados	30.7	37.6
ROA (%)	0.53	0.57
ROE (%)	6.94	7.82

Analistas:

Sebastián Baus
(5932) 292 2426

sbaus@bwratings.com

Lorena Oliva
(5932) 226 9767

loliva@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

Sólido posicionamiento e imagen. El Banco Pichincha es la institución financiera privada más grande del país, es líder por tamaño de activos y número de depositantes, además es uno de los mayores empleadores privados del Ecuador. Su peso relativo es importante, es la institución que marca las tendencias del comportamiento de todo el sistema.

Mejora en el desempeño financiero. La gestión operativa del BP mejora en el primer semestre 2014, con un crecimiento del margen operativo de 40%. Esto a pesar de que existe presión en el margen financiero por el aumento del fondeo de fuentes con mayor costo. El BP posee fortalezas propias que le permiten mantener un crecimiento sostenido de las colocaciones de créditos, por ende, de los intereses de la cartera productiva.

La calidad de la cartera se mantiene en niveles adecuados, no obstante, se observa un crecimiento de la cartera en riesgo. La cartera en riesgo aumenta a un ritmo mayor al de la cartera productiva. Se espera que durante el segundo semestre 2014 y el primero 2015, la institución realice la recuperación de créditos puntuales, además, la morosidad se diluya en un mayor incremento de la cartera bruta total. En este período el Banco no ha realizado castigos importantes, lo que sí se espera ocurra hasta finalizar el año 2014, de forma que el indicador estaría en los parámetros establecidos por la administración. El BP continúa con una política de gasto de provisiones, que le permiten mantener una adecuada cobertura.

Amplios niveles de liquidez y fondeo diversificado. La estructura del Banco tiene fortalezas como el adecuado calce de plazos entre activos y pasivos y la diversificación del fondeo. Los indicadores liquidez se mantienen alrededor del 30%, sobre el límite interno establecido por la Administración, y con holgada cobertura con respecto a los requerimientos mínimos internos del BP.

Diversificación de riesgo en otros países. Las dos principales filiales del BP en el exterior, el Banco Pichincha Colombia y el Banco Financiero del Perú, crecen en activos productivos y contribuyen a la rentabilidad del Grupo.

El Banco tiene un indicador de capital libre mayor que el del GFP y uno de los más altos del sistema. En el caso del GFP, el patrimonio soporta un crecimiento mayor de los activos productivos de las filiales. Los índices de capitalización del GFP son menores en comparación a otros bancos pares, pese a que se considera que este riesgo se mitiga por la fortaleza del BP para generar provisiones, que respaldan potenciales deterioros del activo.

Perspectiva de la Calificación. La calificación mantiene una perspectiva estable. Bajo circunstancias actuales y parámetros previsibles en este momento no esperamos cambios en la calificación en el corto y mediano plazo.

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



Aspectos Evaluados en la Calificación

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

Entorno Económico y Riesgo Sistémico

La economía ecuatoriana se caracteriza por una estructura concentrada de ingresos y poca flexibilidad de fondeo. La dependencia de pocos productos para el desarrollo de la economía y la falta de un Fondo de estabilización para épocas de crisis, generan mayor incertidumbre en la liquidez de la economía, la cual influye directamente en el desarrollo del Sistema Financiero. Por otra parte, el bajo incentivo a la inversión extranjera directa (IED) y la estructura concentrada de la balanza comercial, representan un problema para un país dolarizado, limitando el crecimiento de la base monetaria y por ende de la economía.

Al cierre del primer trimestre del 2014, el PIB inter-anual creció en 4.9%, que implica una desaceleración frente a periodos anteriores, sin embargo, mayor a las proyecciones de crecimiento promedio de Latinoamérica. La estimación de crecimiento para el 2014 por parte del Banco Central es del 4%. El crecimiento actual, se apoya principalmente en un importante crecimiento de las exportaciones en lo que va del año y una sostenida actividad en el consumo de hogares.

La balanza comercial a junio 2014 mantiene superávit por segundo mes consecutivo. La desaceleración del crecimiento de importaciones, influenciado por las medidas de restricción implementadas el año pasado, y el crecimiento de exportaciones, dado principalmente por el aumento internacional del precio del camarón, apoyaron la tendencia de la balanza comercial positiva.

En lo que va del año, la inflación y desempleo muestran tendencia a incrementarse. Así, la inflación anual a julio-2014 llega a 4.11%, que representa una tasa de variación mensual de 0.44 puntos porcentuales.

Por su parte el desempleo a junio-2014 alcanza el 5.72% que representa una variación trimestral de 0.14 puntos porcentuales. El nivel actual de desempleo es el más alto desde el segundo trimestre del 2011.

Para mayor información sobre el entorno económico o de los diferentes sub-sistemas financieros por favor referirse a nuestra página web, www.bankwatchratings.com en la sección “Reportes Especiales”.

Marco Regulatorio

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

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

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

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

Consideramos que el Código en el corto plazo no representa un riesgo importante en el sistema financiero ecuatoriano, sin embargo, los impactos se



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

Para mayor información sobre los últimos cambios regulatorios por favor referirse a nuestra página web, www.bankwatchratings.com en la sección “Reportes Especiales”.

Perfil de la Institución

Banco Pichincha (BP) se constituyó en Ecuador en el año 1906, es la cabeza del grupo financiero más grande del Ecuador, con presencia regional con bancos filiales que operan en Perú y Colombia; además, con una agencia en Miami y un banco sucursal en España. El BP tiene un enfoque estratégico hacia la banca universal con una amplia red operativa, lo que le permite atender a gran volumen de clientes; mantiene diversificación en cartera y depósitos.

Posicionamiento e imagen

El Banco Pichincha de Ecuador (BP) y el Grupo Financiero Pichincha, son la mayor institución financiera privada por tamaño de activos y resultados en el Ecuador, con una participación del sistema que se ha mantenido en el 30% en los últimos años. El segundo banco del sistema dista varios puntos en el porcentaje de participación.

La larga trayectoria del BP y el posicionamiento alcanzado se refleja además en el número de clientes a los que asiste, que significan el 37% del total de clientes bancarizados del sistema. En número de empleados es uno de los mayores empleadores privados del país con 7 mil empleados en el 2014.

La institución tiene un comportamiento sólido y estable, de forma que no se espera un cambio en su posición en el sistema en el corto o mediano plazo, aun considerando que se podrían dar cambios en la composición del sistema luego de la expedición del Código Monetario, que podrían motivar a procesos de fusión entre instituciones. La distancia entre BP y el resto de bancos es amplia, de manera que se mantendría como el primer banco del país.

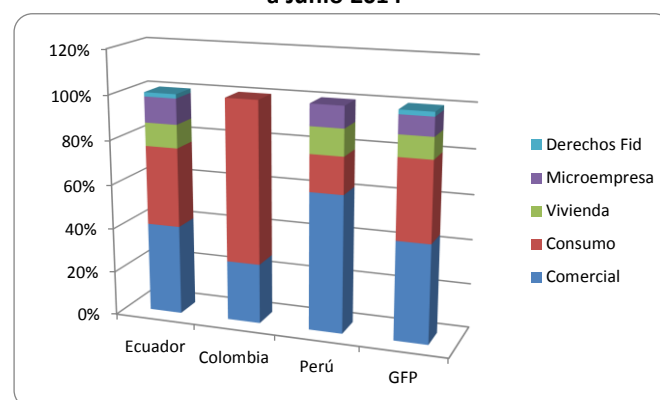
Sí se puede observar que existe presión de otras instituciones como cooperativas de ahorro, especialmente en el crecimiento de depósitos a la vista. Esta presión se mitiga por la infraestructura del BP y su capacidad de establecer estrategias para crecer en diversos segmentos. Además, el sistema financiero ecuatoriano tiene uno de los porcentajes menores de bancarización en comparación a otros países de Latinoamérica (43% a dic-2103), de esta forma existen amplias oportunidades de crecimiento.

Modelo de negocios

El BP es un banco de tipo universal, es decir atiende por igual a todos los segmentos de crédito, y en todos tiene capacidad de expandirse, en especial apoyado en su amplia red de canales y servicios.

COMPOSICIÓN CARTERA POR SEGMENTO Y FILIAL GFP

a Junio 2014



Fuente: Banco Pichincha

Elaboración: BWR

El BP en Ecuador maneja una estructura equilibrada de cartera con énfasis en créditos comerciales y consumo. La filial de Colombia tiene mayor orientación hacia el crédito de consumo, especialmente tarjetas de crédito y el Banco Financiero del Perú maneja un porcentaje más alto en cartera de tipo comercial.

Si bien la estructura de gasto operativo que soporta la red del BP, significa un peso importante en relación a los ingresos, el margen financiero generado a través de la intermediación, ha sido históricamente suficiente para cubrir los gastos operativos y requerimientos de provisiones.

Estructura del Grupo Pichincha

El Grupo Financiero Pichincha está constituido por el Banco Matriz en Ecuador, 5 filiales locales, una



agencia extranjera (Ag. Miami) y 3 filiales en el exterior. En el siguiente cuadro se detallan las mismas, y el porcentaje de participación accionarial del BP en cada una:

NOMBRE FILIALES GFP	ACTIVIDAD	% PART. BANCO
Locales:		
Almacenera del Ecuador S.A. ALMESA	Almacén de depósito	96.11
Pichincha Sistemas ACOVI C.A.	Servicios recuperación cartera	99.99
Amerafin S.A. Institución de Servicios Auxiliares	Servicios auxiliares	96.32
CREDIFE Desarrollo Microempresarial S.A.	Crédito microempresarial	98.99
Vaserum Cía. Ltda.	Transporte Valores	99.57
Exterior:		
Banco Financiero del Perú S.A.	Intermediación financiera	59.53
Banco Pichincha España S.A.	Intermediación financiera	84.00
Banco Pichincha S.A. Colombia	Intermediación financiera	54.92

Fuente: Banco Pichincha

Elaboración: BWR

Banco Pichincha C.A. del Ecuador es la cabeza del GFP, concentra la mayor parte de los activos (66.4%) y genera el 58.5% de los resultados (sumando las utilidades sin restar operaciones inter compañías a junio 2014). Las dos mayores filiales son el Banco Financiero del Perú y el Banco Pichincha en Colombia, con una participación de activos en el Grupo de 17.9% y 9.8% respectivamente. Las demás subsidiarias tienen una participación menor, pero con crecimiento constante.

El Banco Financiero del Perú es una institución que tiene una trayectoria de 27 años en el sistema peruano y maneja un volumen de activos de USD 2,473 MM (a junio 2014). Es el sexto banco por nivel de colocaciones y octavo por depósitos dentro del sistema financiero de este país.

Perú mantiene una calificación de BBB+ (grado de inversión) otorgada por Fitch con perspectiva estable, superior a la calificación de riesgo del Ecuador, siendo una de las economías de más rápido crecimiento en América Latina en los últimos años.

El Banco Pichincha C.A. Colombia, es la tercera filial más importante del GFP, con un tamaño de activos de USD 1,357 MM a junio 2014.

Fitch revisó la calificación de Colombia la cual subió a BBB (grado de inversión) con perspectiva estable, en diciembre 2013.

Tanto Perú como Colombia son economías que han tenido mayor desarrollo y expansión en comparación a la ecuatoriana, y además, por su tamaño, presentan oportunidades de crecimiento y diversificación para las filiales del GFP.

Las otras dos filiales extranjeras por el volumen de la inversión no representan una exposición de riesgo significativa para el GFP.

Las filiales locales tienen menor participación en el balance consolidado del Grupo, y son empresas complementarias de servicios financieros. En el 2013, se incorporó la empresa Vaserum, encargada del transporte de valores y fue adquirida por el BP como parte de la estrategia de integración de servicios.

Estructura Accionaria

El Banco Pichincha tiene una estructura abierta de capital, sus acciones cotizan en las bolsas locales y son negociadas con un precio promedio de USD 0.80 por acción (promedio en el último año). El valor de cotización de la acción ha disminuido en los últimos meses, al igual que ha ocurrido con otras instituciones bancarias del sistema que cotizan sus acciones en bolsa, como efecto de la disminución del rendimiento de la acción a partir de la contracción de las utilidades de los bancos en el 2013.

A junio 2014, el BP cuenta con 2306 accionistas, ninguno con una participación total mayor a 5.9%; no obstante, el accionista mayoritario mantiene el control del 61.4% de las acciones a través de 11 fideicomisos constituidos para la administración de acciones.

Evaluación de la Administración

El GFP cuenta con un equipo administrativo gerencial de experiencia y alta calidad técnica, en las diferentes áreas de competencia, estable y de larga trayectoria.

El Grupo Financiero tiene una estructura jerárquica organizada que dirige la planificación y control de metas y resultados, en sus diferentes niveles. La eficacia de la Administración se prueba a través del cumplimiento de estrategias y resultados claramente establecidos en planes y presupuestos, los cuales se han cumplido en un 100% en los períodos analizados.



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

A partir de la expedición del Código Monetario Financiero se podrían esperar cambios en la composición del Directorio y de los Accionistas, en el mediano plazo, dadas algunas restricciones establecidas por dicha normativa.

La Administración es proactiva en sus decisiones estratégicas y generalmente se ha adelantado a sus pares en determinar la orientación a nichos de negocio que resultan rentables. Tiene apertura al riesgo, siempre bajo esquemas de análisis previos. Al ser un Banco de tipo universal abarca diferentes segmentos, lo que le permite diversificar los riesgos; además de la diversificación geográfica por su presencia en otros países.

Gobierno Corporativo

El gobierno corporativo de BP fomenta la toma de decisiones del negocio de forma técnica y autónoma. La Administración y los accionistas, cuentan con un sistema de información amplio y oportuno para la definición de estrategias de forma eficaz.

Se estima que la opinión del presidente del Banco ha tenido un peso importante en las decisiones estratégicas de la institución; no obstante, las estrategias se aplican en función de una base técnica, el conocimiento del mercado en el que se desenvuelve el Banco, y en consenso con los diferentes niveles técnicos y gerenciales.

El estilo de gobierno corporativo del Grupo ha sido proactivo, abierto a oportunidades del entorno, con riesgo controlado y procura la expansión del negocio, como se ha observado en años anteriores.

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

Objetivos estratégicos

Los objetivos estratégicos en el corto plazo se han enfocado en impulsar la rentabilidad tanto del Grupo como del BP, a través del crecimiento en colocaciones de cartera en los diferentes segmentos, en especial PYMES y Consumo, por otra parte, implementando un estricto control de gastos operativos.

En el período 2014, los objetivos se cumplen de acuerdo al presupuesto en cuanto a rentabilidad. El nivel de resultados y los indicadores de eficiencia mejoran en el primer semestre 2014. Si bien hay una perspectiva de que exista un incremento en el gasto en el siguiente semestre, este podría diluirse en el aumento de los ingresos financieros, de forma que se espera se cumplan las expectativas de utilidad neta hasta finalizar el año.

La Administración del BP mantiene su política en relación al gasto de provisiones, mediante el cual se sostienen las coberturas de los activos de riesgo y la solvencia del balance.

En relación al crecimiento, este es controlado frente a un escenario de incertidumbre en el mediano plazo por los cambios en las regulaciones al sistema bancario.

La red de canales se fortalece con oficinas y ATM's requeridos según los estudios realizados, pero bajo expectativas de generación de rentabilidad y mejora de servicios. Los corresponsales no bancarios son uno de los principales objetivos de crecimiento para alcanzar las metas de transaccionalidad, bancarización y fidelización de clientes, establecidos por la Administración.

Adicionalmente, la Administración espera mantener los niveles de cobertura de liquidez y provisiones similares a los actuales, así como la calidad de cartera.

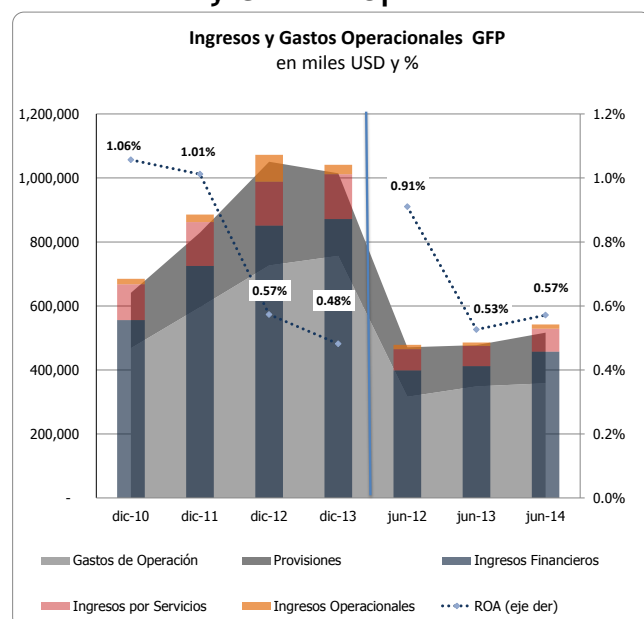
Presentación de Cuentas

Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad del Grupo Financiero Pichincha y responsabilidad de sus administradores. Para el presente reporte, se utilizaron los estados financieros consolidados del GFP e individuales de Banco Pichincha, para los periodos 2011, 2012, y 2013 auditados por la firma KPMG. Además, se han analizado estados financieros no auditados con corte al 30 de junio del 2014.



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 Gestión Operativa



Fuente: Banco Pichincha

Elaboración: BWR

El desempeño operativo del Banco Pichincha en el primer semestre 2014 se muestra creciente y con resultados mayores a los mostrados en los últimos dos años en el mismo período. El crecimiento del resultado operativo está soportado principalmente por el incremento de los ingresos financieros, en especial los generados por la cartera, además por un manejo eficiente del gasto operativo.

Los ingresos financieros netos del GFP tuvieron un monto de USD 457 MM, con un incremento anual de 11%, a junio 2014. Los ingresos del BP fueron de USD 300 MM, y estos crecen de forma menos acelerada a 5% anual.

El porcentaje de margen de interés del BP es mayor al del Grupo, la composición de cartera del Banco con más participación del segmento del consumo, y sobretodo el amplio fondeo con cuentas a la vista de bajo costo, le permite al BP tener un margen de 77%,

en comparación al 72% del GFP.

No obstante, se observa presión en el margen del Banco en el 2014, en especial porque el fondeo a través de valores en circulación de corto plazo se ha ido remplazando por depósitos a plazo de mayor costo. Aun bajo este escenario, los ingresos financieros netos son suficientes para cubrir ampliamente los gastos operativos del período.

El gasto operativo, sin incluir provisiones, a junio 2014 tanto del Banco como del GFP, crece a un ritmo bajo de 3.2% y 2.8% respectivamente. La Administración mantiene una política de expansión controlada, de forma que los gastos de personal, servicios y otros, muestra montos similares a los del año anterior.

La expectativa es que en años posteriores al 2014 el gasto del BP pudiera expandirse en función de la estrategia de ampliación y fortalecimiento de los canales, además por la continua inversión en gastos de tecnología, dependiendo de los riesgos del entorno.

En relación a las filiales, la que mayor generación operativa muestra es el Banco Financiero del Perú, que crece de forma importante tanto en colocaciones como en captaciones. Mientras que las filiales de Colombia y España, aun no alcanzan un punto de equilibrio en la parte operativa, si bien ya muestran resultados netos positivos, gracias a otros ingresos no operativos, incluyendo la recuperación de activos financieros.

El Margen Operativo Neto antes de provisiones (MON) creció en el primer semestre del año 2014 en 40% en el caso del BP, y 34% en el Grupo. Este resultado muestra una tendencia de recuperación de la rentabilidad más acelerada en este año, en comparación al 2013 que fue un período menos dinámico.

Otro factor que apoyó a un mejor desempeño financiero, fue un comportamiento positivo de las cotizaciones de divisas donde el BP tiene importantes inversiones (Sol peruano y peso colombiano), que en este semestre mostraron una pequeña utilidad neta, en comparación al 2013 cuando hubo una pérdida por un monto más alto.

La Administración mantiene la política de gasto de provisiones, en función de los riesgos propios de la cartera y por un incremento más acelerado de la cartera en riesgo en este año, además, para sostener los niveles de cobertura. A junio 2014, el gasto de provisión para el portafolio de inversiones es mínimo, esto porque el stock de provisión actual cubre los



riesgos de este activo y llega a límites legales. Mientras que el gasto de provisiones para cartera se incrementó en 1.1 veces en comparación al realizado a junio 2013.

El gasto de provisión del GFP absorbió el 86% del Margen Operacional antes de provisiones (MON) a jun-14, es un gasto representativo que consolida la estructura de cobertura del balance del GFP.

Los ingresos y gastos no operacionales especialmente los provenientes de las recuperaciones de activos financieros apoyan la rentabilidad total del BP y del GFP. En el caso del BP, en el primer semestre 2014 el resultado no operativo fue negativo en USD 3 MM, y para el GFP significó el 32% de la utilidad neta. El resultado no operativo en el Grupo a junio, está apoyado sobre todo por los ingresos no operativos netos de la filial de Colombia, que en este período ascendieron a USD 19.5 MM.

La utilidad neta de junio 2014 alcanzó un monto de USD 37 MM en el caso del GFP y USD 33 MM para el BP, los dos con un crecimiento anual del 22%. La rentabilidad sobre patrimonio (ROE) del GFP mejoró en el período analizado y fue 7.82% y sobre activos (ROA) fue 0.57%.

Las perspectivas, tanto de la Institución como de la calificadora, son positivas para el segundo semestre del 2014, y se estima que la tendencia de los resultados tanto del Banco como del Grupo se mantendría hasta finalizar el año.

Administración de Riesgo

GFP tiene una estructura de riesgos establecida hace varios años, para el seguimiento y control de eventos de riesgos de crédito, liquidez, mercado y operativo.

La Administración utiliza métodos técnicos y mantiene sistemas de evaluación para optimizar la gestión de riesgos, con estándares de prudencia financiera coherentes con las metas de calidad de activos y rentabilidad de la Institución, y se considera tiene una de las mejores prácticas en comparación a sus pares.

En general, la política de riesgos del Banco se orienta al manejo de un nivel de riesgo controlado en sus diferentes áreas de negocio, con límites establecidos, políticas de aprobación, coberturas y medidas mitigantes. Para ello, la Administración ha organizado una estructura de control de riesgo independiente del área comercial, con procesos de verificación y autorizaciones oportunas, en cada etapa de la concesión del crédito, y también en el

proceso de recuperación.

Riesgo de Crédito

Fondos Disponibles e Inversiones

Los fondos disponibles del GFP ascendieron a USD 1,414 MM, monto que representa el 58% de los activos líquidos y el 10% de los activos totales. En el caso del BP, este monto a junio 2014 fue de USD 865 MM, y su peso relativo en el balance es similar al del Grupo, 46% de los activos líquidos y 9% del activo total.

Estos fondos son los activos de más rápida recuperación, en función de cumplir con las obligaciones inmediatas con depositantes. Para el BP, los fondos están distribuidos de la siguiente forma: Caja 33%, Depósitos para encaje 43%, Depósitos en instituciones bancarias locales 0.3%, Depósitos en instituciones del exterior 9% y Efectos de cobro inmediato 15%.

En el caso de las filiales del BP, estas mantienen también una distribución similar de los fondos, cumpliendo con los requisitos legales de cada país. En Perú, el encaje es del 9% de depósitos en moneda local y 35% en moneda extranjera, y en Colombia es 4.5% de depósitos a término y 11% de depósitos de ahorro. (*Informe Anual de Auditoría Banco Pichincha y Subsidiarias, KPMG, 2013*). Los depósitos en bancos y otras instituciones financieras, en especial de los Bancos filiales de Perú y Colombia, están distribuidos en bancos privados y en los bancos centrales de cada país, siguiendo las mismas políticas conservadoras del BP.

Los depósitos en bancos del exterior son sin restricciones, de recuperación inmediata y con las más altas calificaciones de riesgo internacionales. A junio 2014, estos depósitos están concentrados en un 56% en una entidad con calificación AAA.

Por otra parte, los activos líquidos se conforman también de recursos colocados en inversiones de disponibilidad casi inmediata. El portafolio total de inversiones del GFP ascendió a USD 2,432 MM a junio 2014, es el segundo activo en importancia por tamaño en el balance del GFP, y tiene una participación del 16% del activo total.

**PARTICIPACIÓN EN EL PORTAFOLIO INVERSIONES**

BANCO PICHINCHA C.A.	76%
Banco Financiero del Peru	10%
BANCO PICHINCHA S.A. COLOMBIA	6%
Banco Pichincha España	5%
BANCO PICHINCHA MIAMI AGENCY	3%

Fuente: Banco Pichincha

Elaboración: BWR

Las políticas de la Administración en relación al manejo del portafolio de inversiones han sido conservadoras y estables, y en el último tiempo han priorizado plazos más cortos, con un 60% del portafolio en plazos hasta 180 días.

En el Ecuador, el BP al ser el mayor banco del sistema, es un importante participante del mercado de valores y es activo en negociaciones de Bolsa, en especial, para adquirir títulos que le permitan cumplir con los requerimientos de liquidez doméstica.

Debido a dichos requerimientos las posiciones locales se han incrementado y a junio 2014 el portafolio se diversifica en diferentes emisores, tanto de títulos corporativos, del sistema financiero y titularizaciones. La mayor inversión local, por tipo de título, se encuentra en bonos del Gobierno, títulos emitidos por la Corporación Financiera Nacional (CFN) y el Ministerio de Finanzas. Al cierre del primer semestre 2014, los bonos de Gobierno ecuatoriano representan el 17% del portafolio del GFP.

La mayor parte de las inversiones (37%) se encuentra en títulos emitidos por organismos multilaterales, que se consideran de muy bajo riesgo, como el Banco Mundial, IFC y CAF, cuyo vencimiento es de corto plazo y la tasa es menor a las tasas locales, no obstante, cumplen con las expectativas de calidad y seguridad del Banco.

El resto de inversiones del GFP se encuentran distribuidas en un alto número de emisores, que a junio 2014 ascendió a 245, de diferente naturaleza y origen geográfico.

Calidad de Cartera

La cartera de créditos del BP alcanzó un monto de USD 5,725 MM, y crece a un ritmo anual de 9.4%. Un mayor dinamismo en la colocación de créditos en el último trimestre ha impulsado el monto de cartera y la rentabilidad general del activo.

El BP en Ecuador es el que mayor volumen de cartera genera para el Grupo, esta participa del 61% de la cartera total del GFP. En relación a las filiales, los bancos en Perú y Colombia son los más dinámicos y crecen en porcentajes anuales entre 10% y 20%. Las dos filiales crecen en colocaciones en sus segmentos objetivos de acuerdo a la estrategia del Grupo, la cartera comercial en el caso de Perú y consumo en Colombia.

La Administración de BP ha manejado una política abierta en relación a segmentos de crédito objetivo y se ha caracterizado por ser proactivo en la colocación de cartera.

La composición de la cartera en el BP Ecuador y en el Grupo muestra un equilibrio por segmentos, en función de la naturaleza universal del Banco. La mayor participación se encuentra en la cartera comercial, la cual creció en 12% anual en el balance del Grupo y continúa dinámica en concordancia a las oportunidades del entorno, sobre todo en algunos sectores económicos.

PARTICIPACIÓN POR TIPO DE CARTERA

	jun-14
Creditos Comerciales	44.3%
Creditos de Consumo	35.8%
Creditos Hipotecarios	9.5%
Creditos Microempresa	8.3%
Crédito Educativo	0.7%
Crédito Inversión Pública	0.1%
Derechos Fiduciarios Cartera	1.2%
CARTERA BRUTA	100%

Fuente: Banco Pichincha

Elaboración: BWR

Los mayores segmentos son los de tipo comercial y consumo. En cuanto al segmento comercial, es un Banco que mantiene relación con las empresas más grandes del país y estudia los segmentos estratégicos a donde puede dirigir las colocaciones en momentos de crecimiento económico. En la cartera comercial del GFP, se incluyen créditos a bancos del exterior con altas calificaciones de riesgo internacional, de muy corto plazo y recuperación inmediata, varios de ellos se encuentran entre los 25 mayores deudores y están registrados en el BCE.

La cartera de consumo es el segundo segmento en importancia, este está dividido principalmente en crédito directo, tarjeta de crédito y vehículos. El BP



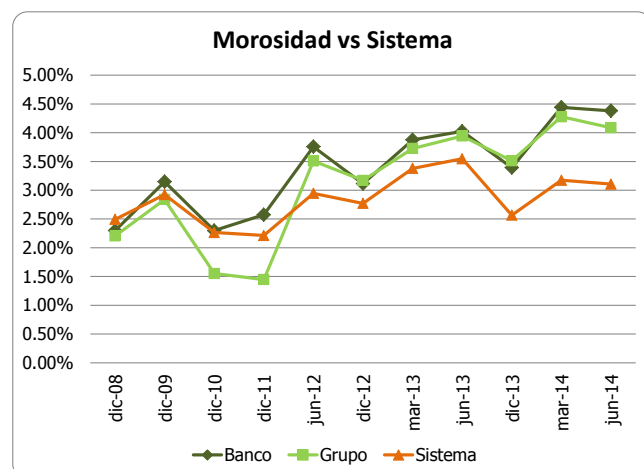
maneja sistemas de análisis, aprobación y seguimiento de créditos, a manera de fábrica de créditos, que agiliza los procesos y está estructurado con base en las políticas de riesgo establecidas.

La Administración es conservadora en los segmentos de consumo, y da continuo seguimiento al comportamiento por camadas de créditos. Este segmento es el que muestra mayor nivel de mora, con un crecimiento de la cartera vencida de 18% en el caso del BP y 21% en el GFP, en el último año (jun-13 a jun-14).

La morosidad del segmento de consumo está influenciada por temas puntuales en la cartera de tarjeta y vehículos, los cuales han sido identificados, y la Administración espera recuperar el indicador en el corto plazo.

Los segmentos de consumo y micro son los que más contribuyen al alza del indicador de morosidad total tanto del Banco como del GFP, que mantiene esta tendencia desde el año anterior.

El BP tiene como objetivo hasta finalizar el período 2014 alcanzar un indicador máximo consolidado entre 3.5% y 4%.



Fuente: Banco Pichincha

Elaboración: BWR

Los segmentos de cartera hipotecaria y de micro empresa tienen una participación de 9.5% y 8.3% respectivamente en la cartera total del GFP, y muestran un crecimiento anual de 13%.

El BP tiene capacidad de colocar alrededor de USD 25 MM trimestrales de cartera de vivienda y ha sostenido su participación, pese a que es un segmento con alta competencia en el Ecuador debido a la participación del BIESS (Banco del Instituto

Ecuatoriano de Seguridad Social). Este tipo de cartera requiere de fondeo de largo plazo, sin embargo, es un tipo de crédito más estable, con garantías reales y baja morosidad. A junio 2014, la cartera en riesgo del segmento de vivienda fue de USD 30 MM, con un indicador de morosidad de 3.5%.

La cartera microempresarial también muestra un crecimiento dinámico en el período. Estos créditos tienen las tasas más altas del sistema, que reflejan su riesgo intrínseco, además que suelen tener costos de manejo operativo más altos. El indicador de morosidad del segmento micro tiene un cálculo ácido contable de la cartera en riesgo y no muestra la recuperabilidad real, la cual es más alta y está acorde a las políticas del BP. El índice de mora a junio 2014 fue 5.82% (mar-14 6.14%).

La cartera en riesgo total del GFP creció en 17.7% y la del BP en 19%, mientras que la cartera bruta total creció a ritmos del 9%. Esto afecta también a los indicadores de cobertura con provisiones, los cuales en el caso del BP es de 2.5 veces sobre la cartera en riesgo, y en el GFP, es de 2 veces. No obstante, si se observa el indicador de provisión sobre la cartera total del BP, este sigue siendo el mayor del sistema.

La cartera CDE tiene un comportamiento más estable y crece en apenas 3.6% anual en el GFP. Además, en este período el BP no ha realizado castigos importantes, apenas el 0.47% de la cartera promedio. Hasta finalizar el período es posible que el nivel de castigos se incremente de forma que el indicador general de morosidad también podría mejorar.

En relación a la concentración, tanto el BP como el Grupo tienen una cartera diversificada por deudor, de forma que los 25 mayores deudores representan el 12% de la cartera total, esto responde también a la naturaleza universal del Banco.

Contingentes y Titularizaciones

Las operaciones contingentes del GFP se refieren a instrumentos de garantía y avales, cartas de crédito para comercio exterior y créditos aprobados no desembolsados. El mayor porcentaje de los contingentes corresponde a operaciones de garantías mandatarias y otro tipo de garantías, que representan el 50% de estas operaciones, y algunas se encuentran dentro de los 25 mayores riesgos del BP.

El riesgo de este producto está atado al riesgo del banco corresponsal, que en este caso la mayoría son bancos de China, algunos con calificación de riesgo



en escala de inversión. Este es un producto que en general ha mostrado bajo riesgo y está amparado por normativas internacionales de comercio en caso de ejecuciones de garantías y controversias con los corresponsales.

Los créditos aprobados y no desembolsados ascendieron a USD 839 MM, y son el 34% de los contingentes.

Las ventas a futuro en moneda extranjera registradas por el Banco Pichincha Ecuador (USD 83 MM a junio 2014), muestran mayores montos durante este año, por ser un mecanismo para contrarrestar la depreciación de monedas en las que el Grupo tiene exposición por su inversión en las filiales extranjeras. Las compras y ventas a futuro tienen plazos menores a un año.

El BP ha realizado varios procesos de titularización de cartera, mantiene derechos fiduciarios por tres titularizaciones de cartera automotriz y cuatro de cartera hipotecaria. Los títulos de estas últimas se encuentran en el portafolio de inversiones del Banco.

Riesgo de Mercado

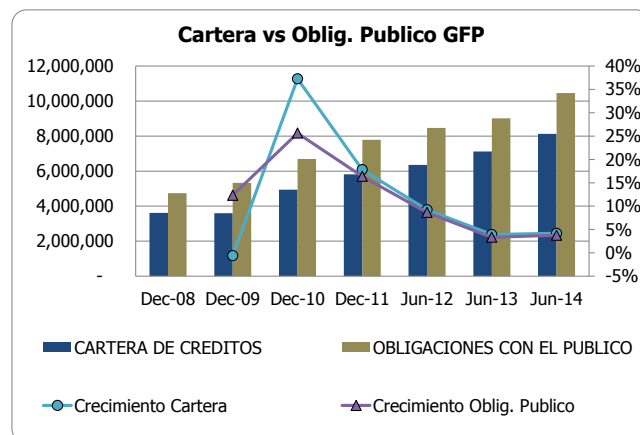
El BP cumple con la regulación en Ecuador sobre la elaboración y presentación de reportes y estructuras de riesgo de mercado, según exige el ente regulador.

Estimamos que, basados en la calidad de Administración y manejo técnico de la institución, las premisas utilizadas para realizar los reportes son establecidas bajo metodologías adecuadas. Los resultados mostrados en los reportes son consistentes y estables.

En general, tanto la sensibilidad de brechas como del margen financiero y el patrimonio, a cambios en la tasa de interés, muestran montos bajos de impactos con variaciones positivas y negativas en las tasas, bajo las premisas establecidas.

La Administración es conservadora en el manejo de los activos susceptibles a variaciones de tasa, y en el caso de los activos líquidos, estos se colocan con duraciones hasta de 3 años, de acuerdo a la política actual y bajo incertidumbre del movimiento de tasas en el exterior en el corto plazo.

Riesgo de Liquidez y Fondeo



Fuente: Banco Pichincha

Elaboración: BWR

Los activos líquidos del GFP ascendieron a USD 2,457 MM, y estos cubren en 30.7% los pasivos con costo de corto plazo. Los indicadores de liquidez del BP se han mantenido estables, siguiendo una política conservadora de la Administración. El indicador mínimo de liquidez interno como política se estableció con una cobertura de al menos el 25% de las obligaciones inmediatas.

En relación a las políticas de liquidez, estas son conservadoras con coberturas acorde con la visión de la Administración. La calidad de riesgo de los activos líquidos del BP ha cambiado en el último año, al igual que en el sistema, debido a las regulaciones de liquidez doméstica que fomenta una mayor posición local. El Banco mitiga este riesgo a través de la diversificación del portafolio, papeles con altas calificaciones y montos mínimos de inversión por emisor y por papel.

Al 30 de Junio de 2014, los indicadores de liquidez de primera y segunda línea fueron: 28.96 y 29.39% respectivamente, lo cual frente a un requerimiento mínimo calculado y reportado a la SBS de 6.17%, la institución tiene una cobertura de 4.7 y 4.77 veces respectivamente.

En relación a la estructura de plazos, el BP se ha caracterizado por administrar adecuadamente el calce de plazos entre operaciones activas y pasivas, utilizando supuestos de permanencia de los depósitos a la vista.



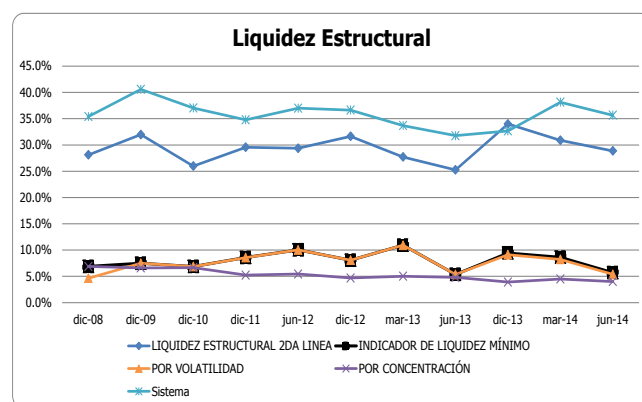
El reporte de brechas de liquidez, bajo las premisas establecidas de permanencia de los depósitos corrientes, a junio 2014 presenta una brecha negativa de USD 174 MM, que es ampliamente cubierta por los activos líquidos netos, de forma que no hay una posición de liquidez en riesgo en el Banco.

El BP se fondea principalmente a través de depósitos a la vista, que es una fuente diversificada y de bajo costo. Las obligaciones con el público crecieron a un ritmo de 11.4% anual en el balance del BP, de los cuales son los depósitos a plazo y de ahorro los que muestran mayor dinamismo.

El incremento de los depósitos a plazo de 23% anual, está influenciado por los vencimientos contractuales de títulos de papel comercial que han sido remplazados por depósitos.

La concentración de los 25 mayores depositantes sobre el total es de apenas el 3.5%, índice significativamente menor en comparación a sus pares.

Otras fuentes de fondeo provienen de obligaciones financieras y valores en circulación en el mercado de valores. En el caso de las obligaciones, el BP mantiene líneas abiertas con varias instituciones financieras internacionales con los que interactúa como bancos corresponsales, instituciones que financian líneas específicas para microcrédito y obligaciones con multilaterales.



Fuente: Banco Pichincha
Elaboración: BWR

La Administración, conjuntamente con la Tesorería, maneja planes de contingencia de eventos de riesgo de liquidez, que históricamente han sido probados como efectivos en momentos de estrés.

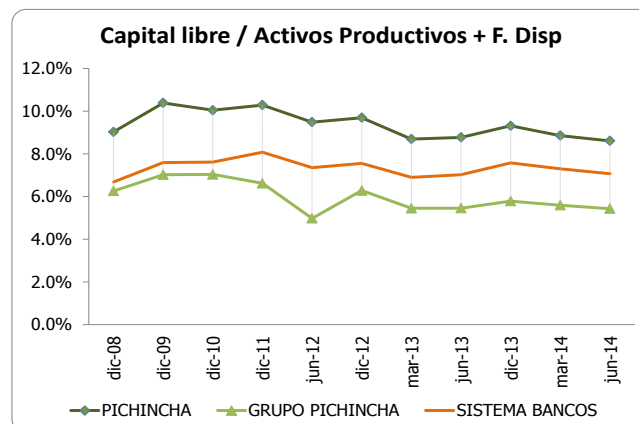
Riesgo Operativo

BP cuenta con un modelo de gestión cualitativo y cuantitativo para la administración de riesgo operativo, que cumple con las normativas del ente regulador local y con las mejores prácticas recomendadas en Basilea II. El modelo cualitativo le permite a la Administración contar con estimaciones de pérdidas esperadas y no esperadas, por la materialización de los riesgos operativos identificados que tendrían que ser cubiertos por provisiones o requerimiento de patrimonio.

Los principales riesgos operativos a los que está expuesto el BP están relacionados a fraudes externos en canales electrónicos. La institución ha realizado inversiones importantes en acciones de mitigación como son el cambio de cajeros automáticos, avances en la implementación de tarjetas con tecnología chip, fortalecimiento del sistema biométrico de acceso a banca electrónica, cierre de vulnerabilidades de los aplicativos, lo que ha permitido que disminuyan las pérdidas por fraude externo en los canales internet y cajeros automáticos; ; también es importante destacar que BP cuenta con una área de monitoreo de transacciones fraudulentas que prevé el fraude de forma temprana.

En cuanto al riesgo de continuidad del negocio, la institución cuenta con un site alternativo fuera del Ecuador, el mismo que se encuentra en etapa de prueba. Además, el Banco cuenta con centros de canje, operaciones especiales y call center alternos, para eventos catastróficos.

Suficiencia de Capital



Fuente: Banco Pichincha
Elaboración: BWR

Los indicadores de solvencia de BP y GFP son estables y no muestran mayores variaciones, debido a que el crecimiento de los activos está soportado con la generación de utilidades, que en su mayor parte son capitalizadas.

En el año 2013, el GFP realizó una capitalización de resultados por USD 46.9 MM, que representó un 10% de incremento al capital pagado. De esta forma, el capital del Grupo ascendió a USD 530 MM y es el 57% del patrimonio total.

Al mes de junio 2014, el patrimonio del BP está constituido en 92% de capital primario, el resto del patrimonio son reservas legales, además de la participación minoritaria de las filiales del Grupo, el superávit por valuación y las utilidades acumuladas.

Debido a las variaciones en la cotización de las monedas extranjeras donde el BP tiene inversiones de capital, en el 2013 el superávit de valuación disminuyó en 34%, por el impacto de la pérdida asumida en balance. Al mes de junio 2014, el superávit por valuación se incrementó en 17%.

El GFP mantiene un índice de patrimonio técnico a activos ponderados por riesgo de 10.88% y el BP incrementó el indicador a 11.24%, es decir, que en estos porcentajes el Banco y subsidiarias, estarían en capacidad de responder por potenciales deterioros de activos que no estén provisionados.

Como se ha mencionado previamente, el volumen de gasto de provisiones que ha realizado el BP en los últimos años, ha fortalecido la estructura de coberturas del Banco. Es por esto que, al analizar el capital libre, que considera el stock de provisiones y resta los activos improductivos, este indicador es de 8.61% en el BP y 5.43% en el Grupo, sobre los activos productivos.

En el corto plazo, la perspectiva es que el BP tenga la capacidad continuar fortaleciendo el patrimonio a través del incremento de las utilidades, y lograr un crecimiento bajo de los resultados operativos y netos. No obstante se prevé, que los índices patrimoniales se mantendrían en niveles similares a los actuales.

Presencia Bursátil

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

Actualmente, el BP tiene colocadas las emisiones descritas en este estudio (Ver página 2), y

adicionalmente el Banco tiene presencia como originador de cartera en procesos de titularización.

Las emisiones en circulación se describen en los siguientes cuadros:

Papel Comercial			
Título valor	Calificación	Calificadora	Fecha Calificación
5ta Emisión Papel Comercial USD 400MM	AAA	BWR	ago-14

Emisión Obligaciones			
Obligaciones OrdinariasMonto: USD 70,000,000.00			

Título valor	Calificación	Calificadora	Fecha Calificación
Clase A \$8MM	AAA	BWR	ago-14
Clase B \$7MM	AAA	BWR	ago-14
Clase C \$5MM	AAA	BWR	ago-14
Clase D \$5MM	AAA	BWR	ago-14
Clase E \$15MM	AAA	BWR	ago-14
Clase F \$15MM	AAA	BWR	ago-14
Clase G \$8MM	AAA	BWR	ago-14
Clase H \$7MM	AAA	BWR	ago-14

Tercera Emisión de Obligaciones ConvertiblesMonto: USD 45,000,000.00			
Título valor	Calificación	Calificadora	Fecha Calificación
Clase A \$10MM	AAA-	BWR	ago-14
Clase B \$5MM	AAA-	BWR	ago-14
Clase C \$30MM	AAA-	BWR	ago-14

Obligaciones Ordinarias USD 150MMMonto: USD 150,000,000.00			
Título valor	Calificación	Calificadora	Fecha Calificación
Clase A \$79MM	AAA	BWR	ago-14
Clase B \$35.5MM	AAA	BWR	ago-14
Clase C \$35.5MM	AAA	BWR	ago-14

Cuarta Emisión de Obligaciones ConvertiblesMonto: USD 36,000,000.00			
Título valor	Calificación	Calificadora	Fecha Calificación
Clase A \$25.5MM	AAA-	BWR	ago-14
Clase B \$10.5MM	AAA-	BWR	ago-14



ESTRUCTURADOS

Titularización - FIDEICOMISO MERCANTIL FIMEPCH1

Primera Titularización Cartera Hipotecaria

Banco Pichincha1, FIMEPCH1Monto: USD

Título valor	Calificación	Calificadora	Fecha Calificación
Clase A2	AAA	BWR	jul-14
Clase B	AAA	BWR	jul-14

Titularización - FIDEICOMISO MERCANTIL FIMEPCH2

Titularización Hipotecaria de Banco Pichincha

2, FIMEPCH2Monto: USD 92,500,000.00

Título valor	Calificación	Calificadora	Fecha Calificación
Clase A1	AAA	BWR	abr-14
Clase A2	AAA	BWR	abr-14
Clase A3	AAA	BWR	abr-14
Clase A4	B+	BWR	abr-14
Clase A5	B+	BWR	abr-14

Titularización - FIDEICOMISO MERCANTIL FIMEPCH3

Titularización Hipotecaria de Banco Pichincha

3, FIMEPCH3Monto: USD 92,500,000.00

Título valor	Calificación	Calificadora	Fecha Calificación
Clase A1	AAA	BWR	abr-14
Clase A2	AAA	BWR	abr-14
Clase A3	AAA-	BWR	abr-14
Clase A4	B+	BWR	abr-14
Clase A5	B+	BWR	abr-14

Titularización - FIDEICOMISO MERCANTIL FIMEPCH4

Titularización Hipotecaria de Banco Pichincha

4, FIMEPCH4Monto: USD 92,500,000.00

Título valor	Calificación	Calificadora	Fecha Calificación
Clase A1	AAA	BWR	abr-14
Clase A2	AAA	BWR	abr-14
Clase A3	AAA-	BWR	abr-14
Clase A4	B+	BWR	abr-14
Clase A5	B+	BWR	abr-14

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-10	dic-11	dic-12	jun-13	dic-13	jun-14
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	1,815,847	906,174	1,206,901	910,186	524,286	574,868	483,619
Inversiones Brutas	4,713,218	1,276,858	1,608,661	1,282,026	2,114,808	2,124,709	2,432,799
Cartera Productiva Bruta	17,904,796	5,314,014	6,392,018	7,324,228	7,609,820	8,135,794	8,632,283
Otros Activos Productivos Brutos	2,599,307	276,575	454,259	769,871	529,218	558,304	723,221
Total Activos Productivos	27,033,167	7,773,621	9,661,839	10,286,311	10,778,131	11,393,674	12,271,922
Fondos Disponibles Improductivos	3,433,560	595,547	491,919	997,280	939,101	1,333,126	931,092
Cartera en Riesgo	573,931	82,770	92,824	239,838	312,335	296,044	367,760
Activo Fijo	514,223	136,286	181,975	188,295	185,271	193,041	203,988
Otros Activos Improductivos	1,245,664	316,431	443,684	543,195	557,573	558,465	654,839
Total Provisiones	(1,471,499)	(495,318)	(640,664)	(787,420)	(841,561)	(872,804)	(941,461)
Total Activos Improductivos	5,767,378	1,131,034	1,210,402	1,968,609	1,994,279	2,380,675	2,157,679
TOTAL ACTIVOS	31,329,046	8,409,337	10,231,577	11,467,500	11,930,850	12,901,545	13,488,140
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	25,426,233	6,695,652	7,791,720	8,768,847	9,016,957	9,895,353	10,457,860
Depósitos a la Vista	17,379,133	4,234,747	4,701,061	5,533,299	5,617,688	6,168,122	6,189,541
Operaciones de Reporto	500	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	7,377,456	2,283,458	2,858,953	2,939,152	3,097,567	3,386,680	3,927,098
Depósitos en Garantía	3,723	332	760	646	1,121	1,480	890
Depósitos Restringidos	665,422	177,116	230,945	295,750	300,581	339,071	340,332
Operaciones Interbancarias	-	5,000	35,818	51,475	65,763	-	23,006
Obligaciones Inmediatas	156,440	60,772	50,202	73,432	59,075	63,803	48,312
Aceptaciones en Circulación	21,426	3,408	8,169	3,827	12,852	2,479	7,576
Obligaciones Financieras	951,960	360,395	672,480	791,513	780,500	835,086	782,832
Valores en Circulación	391,349	149,353	263,744	252,623	431,922	493,733	423,782
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	229,794	47,308	77,990	90,211	94,897	134,861	160,053
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	1,032,663	354,803	461,581	489,683	535,311	481,042	506,682
Provisiones para Contingentes	90,891	18,619	23,723	55,547	50,033	70,196	75,562
TOTAL PASIVO	28,300,756	7,695,310	9,385,426	10,577,157	11,047,311	11,976,553	12,485,666
TOTAL PATRIMONIO	3,028,290	651,345	773,847	890,343	883,539	924,993	1,002,474
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	31,329,046	8,346,655	10,159,273	11,467,500	11,930,850	12,901,545	13,488,140
CONTINGENTES	4,849,800	1,533,943	1,649,219	2,298,672	2,143,697	2,462,850	2,473,066
RESULTADOS							
Intereses Ganados	1,108,720	653,670	854,539	1,002,545	526,821	1,090,888	576,744
Intereses Pagados	292,062	158,336	193,367	271,709	138,977	289,677	159,586
Intereses Netos	816,658	495,334	661,172	730,836	387,844	801,211	417,158
Otros Ingresos Financieros Netos	87,685	60,566	63,892	120,123	24,013	70,397	39,925
Margen Bruto Financiero (IO)	904,343	555,900	725,064	850,960	411,857	871,608	457,083
Ingresos por Servicios (IO)	189,666	111,712	137,340	137,120	63,447	140,269	71,812
Otros Ingresos Operacionales (IO)	53,527	104,015	135,936	92,007	19,285	37,085	19,095
Gastos de Operacion (Goperac)	767,484	468,066	596,188	726,674	348,660	756,551	358,372
Otras Perdidas Operacionales	18,077	71,332	88,707	7,847	8,665	7,851	5,786
Margen Operacional antes de Provisiones	361,975	232,228	313,446	345,566	137,263	284,560	183,832
Provisiones (Goperac)	193,136	172,957	233,092	324,046	128,919	258,151	158,163
Margen Operacional Neto	168,839	59,271	80,354	21,520	8,345	26,410	25,669
Otros Ingresos	74,821	78,317	77,014	103,544	58,030	111,998	57,586
Otros Gastos y Perdidas	26,245	17,225	17,629	25,065	11,896	25,814	18,949
Impuestos y Participacion de Empleados	69,045	42,121	46,110	38,007	23,694	53,917	26,618
RESULTADOS DEL EJERCICIO	148,370	78,242	93,629	61,992	30,784	58,677	37,688

GRUPO PICHINCHA

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-10	dic-11	dic-12	jun-13	dic-13	jun-14
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	30,466,727	8,369,168	10,153,758	11,283,592	11,717,232	12,726,800	13,203,013
Cartera Bruta total	18,478,727	5,396,785	6,484,842	7,564,066	7,922,155	8,431,837	9,000,043
Cartera Vencida	249,338	76,025	89,018	121,628	162,225	159,289	202,195
Cartera en Riesgo	573,931	82,770	92,824	239,838	312,335	296,044	367,760
Cartera C+D+E	820,984	179,373	207,632	569,825	556,942	540,643	577,244
Provisiones para Cartera	(1,187,394)	(396,991)	(523,158)	(669,144)	(684,678)	(700,717)	(766,358)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	82.4%	87.9%	89.5%	83.9%	84.4%	82.7%	85.0%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	139.6%	140.2%	138.1%	134.4%	133.5%	128.6%	129.7%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1.3%	1.4%	1.4%	1.6%	2.0%	1.9%	2.2%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	3.1%	1.6%	1.4%	3.2%	3.9%	3.5%	4.1%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	3.4%	2.7%	2.7%	3.8%	4.4%	4.0%	4.5%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	4.4%	3.4%	3.2%	7.5%	7.0%	6.4%	6.4%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	222.7%	502.1%	589.2%	302.2%	235.2%	260.4%	228.9%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestruct	201.2%	285.7%	321.0%	253.6%	209.6%	229.2%	207.9%
Prov. de Cartera + Contingentes /Cartera CDE	155.7%	231.7%	263.4%	127.2%	131.9%	142.6%	145.9%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6.4%	7.4%	8.2%	8.8%	8.6%	8.3%	8.5%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		209.1%	242.6%	129.0%	135.5%	147.9%	150.7%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0.0%	8.7%	7.8%	10.0%	11.4%	11.4%	12.0%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0.0%	80.6%	72.3%	100.1%	119.2%	123.2%	126.9%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	4.8%	5.6%	4.9%	9.5%	7.8%	7.7%	6.8%
Recuperación Ctgos período / ctgos periodo anterior	18.6%	69.3%	41.5%	40.8%	13.5%	38.1%	15.5%
Ctgo total período / MON antes de provisiones	15.1%	35.2%	25.3%	27.8%	32.2%	25.9%	7.3%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0.4%	1.7%	1.3%	1.3%	1.1%	0.9%	0.3%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	12.56%	12.00%	11.79%	11.22%	10.52%	10.36%	10.88%
TIER I / APPR	11.76%	9.03%	8.44%	7.76%	8.18%	7.86%	8.34%
PTC / Activos y Contingentes	7.8%	7.2%	7.4%	7.3%	7.0%	6.9%	7.1%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	21.20%	23.93%	24.80%	24.82%	24.88%	25.02%	23.60%
Capital libre (USD M)**	2,145,850	585,726	669,103	705,171	634,298	731,399	712,897
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7.07%	7.04%	6.62%	6.28%	5.45%	5.79%	5.43%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	47.90%	52.24%	48.22%	42.06%	37.54%	41.11%	36.76%
TIER I / Patrimonio Técnico	93.68%	75.31%	71.56%	69.13%	77.73%	75.80%	76.72%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	9.76%	8.80%	8.36%	8.23%	7.55%	7.59%	7.60%
TIER I / Activo Neto Promedio	8.6%	7.2%	6.7%	6.5%	6.5%	6.6%	6.6%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	2,426	354	485	361	3,875	7,297	3,886
Ingresos Operativos Netos	1,129,459	700,294	909,633	1,072,239	485,924	1,041,111	542,204
Result. antes de impuest. y particip. trab.	217,415	120,363	139,739	99,999	54,478	112,594	64,306
Margen de Interés Neto	73.66%	75.78%	77.37%	72.90%	73.62%	73.45%	72.33%
ROE	10.00%	13.05%	13.14%	7.45%	6.94%	6.46%	7.82%
ROE Operativo	11.37%	9.88%	11.28%	2.59%	1.88%	2.91%	5.33%
ROA	0.96%	1.06%	1.01%	0.57%	0.53%	0.48%	0.57%
ROA Operativo	1.09%	0.80%	0.87%	0.20%	0.14%	0.22%	0.39%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	72.52%	70.78%	72.74%	68.19%	80.61%	77.66%	77.65%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	6.18%	7.27%	7.70%	7.38%	7.44%	7.46%	7.12%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	6.82%	8.16%	8.44%	8.59%	7.82%	8.04%	7.73%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	53.36%	74.48%	74.36%	93.77%	93.92%	90.72%	86.04%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	85.05%	91.54%	91.17%	97.99%	98.28%	97.46%	95.27%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	67.95%	66.84%	65.54%	67.77%	71.75%	72.67%	66.10%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6.19%	8.66%	8.96%	9.72%	8.16%	8.33%	7.83%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	5,249,406	1,501,721	1,698,820	1,907,466	1,463,386	1,907,994	1,414,711
Activos Liquidos (BWR)	7,742,009	1,675,473	1,974,788	2,359,132	1,599,204	2,618,577	2,457,888
25 Mayores Depositantes	-	334,058	402,063	491,396	451,518	434,054	363,974
100 Mayores Depositantes	-	-	589,298	800,438	792,662	-	692,400
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	35.41%	30.51%	31.69%	33.29%	22.20%	33.43%	30.83%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	31.78%	23.87%	26.82%	27.79%	22.50%	29.20%	25.33%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea		6.86%	8.58%	8.07%	5.36%	9.44%	5.70%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea		3.787	3.445	3.919	4.711	3.601	5.061
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	35.41%	30.49%	31.61%	33.19%	22.16%	33.32%	30.77%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	24.01%	27.32%	27.19%	26.84%	20.28%	24.28%	17.71%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	0.00%	4.99%	5.16%	5.60%	5.01%	4.39%	3.48%
25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR)	0.00%	19.94%	20.36%	20.83%	28.23%	16.58%	14.81%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0.00%	4.34%	3.57%	3.11%	2.72%	2.83%	2.86%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0.00%	-2.84%	-4.32%	-4.56%	-5.02%	-4.42%	-3.88%



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

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. . ©® BankWatch Ratings 2014.