

Ecuador  
Calificación Emisiones

## Banco Pichincha C.A.

### Calificación Global

2012	2013	Sep-14
AAA-	AAA-	AAA-

Perspectiva: Estable

### Emisiones Ordinarias

Monto USD	Calif. Actual	Calif. Anterior
70 MM	AAA	AAA
150 MM	AAA	AAA

### Emisiones Convertibles

Monto USD	Calif. Actual	Calif. Anterior
45 MM	AAA-	AAA-
36 MM	AAA-	AAA-

#### Definición de la calificación:

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

#### Analistas:

Sebastián Baus  
(5932) 292 2426  
[sbaus@bwratings.com](mailto:sbaus@bwratings.com)

Lorena Oliva  
(5932) 226 9767  
[loliva@bwratings.com](mailto:loliva@bwratings.com)

### Fundamento de la Calificación

**Crecimiento de resultados 2014.** La gestión operativa del BP mejoró en el 2014, y se evidencia un cambio positivo en los indicadores de rentabilidad, mejorando el ROE y ROA a diciembre 2014, a un nivel similar al 2012. Tanto en resultados del Banco como del Grupo Financiero Pichincha, existe un importante crecimiento del margen operativo neto y antes de provisiones. La rentabilidad fue impulsada en el último trimestre por un mayor volumen de colocación de cartera, que aportó a la rentabilidad a pesar de que continúa la presión en el margen financiero por el aumento del fondeo de fuentes con mayor costo. La perspectiva de rentabilidad para el 2015 es más conservadora.

**Mejoran los indicadores de calidad de la cartera al finalizar el 2014.** El crecimiento algo más acelerado de las colocaciones de cartera en el último trimestre del año aportó también a que se diluya en alguna medida el nivel de morosidad, que estaba con una tendencia incremental. La cartera en riesgo disminuyó en monto y en su posición relativa frente a la cartera total, en parte por los castigos, que fueron menores a los del año 2013. El indicador de morosidad, tanto del Banco como del Grupo, se mantiene similar al de los últimos dos años. 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 de 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. En el 2015, el crecimiento de los activos productivos estaría ligado al crecimiento del fondeo, en un escenario que se espera sea de menor liquidez en el sistema.

**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 crecimiento de las dos se ve afectado por la fuerte devaluación de las monedas de estos países, en especial del peso colombiano, de forma que el balance en dólares no refleja el crecimiento de activos en la moneda local.

**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. Se espera que sea capitalizado alrededor del 70% de las utilidades del 2014.

**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.



Características de las Emisiones

Emisión Ordinaria USD 70 Millones: 8 Clases	
Monto Calificado:	USD 70 MM
Monto Colocado:	USD 25,630 M
Monto en Circulación:	USD 220 M
Garantía	General
Plazo	Entre 720 y 1800 días de acuerdo con la Clase correspondiente
Rendimiento:	Tasa Fija: Clase A 720 días 7% fijo, Clase B 1080 días 7.25% fijo Clase C 1440 días 7.50% fijo Clase D 1800 días 7.75% fijo Tasa Anual Equivalente: Clase E 720 días TPR (Tasa Pasiva Refer.) + 2.50% Clase F 1080 días TPR + 2.75% Clase G 1440 días TPR + 3% Clase H 1800 días TPR + 3.25%
Series:	Cada clase se divide en 6 series cuyos montos de capital son de 5 mil, 10 mil, 20 mil, 50 mil, 100 mil, y 200 mil, cada una.
No. Resolución SIC:	Resol. Q.IMV.09.5213
Fecha de aprobación:	14-dic-09
Fecha de colocación:	10-mar-10
Fecha de Vencimiento:	19-ago-15
Pago de interés:	Trimestral
Amortización:	Vencimiento

Emisión Ordinaria USD 150 Millones:	
Monto Calificado:	USD 150.000.000
Monto Colocado:	USD 2.250M
Monto en Circulación:	USD 2.250M
Garantía	General Banco Pichincha
Clases:	Clase A: 79.000 M, hasta 366 días Clase B: 35.500 M, hasta 367 días Clase C: 35.500 M, hasta 368 días
Tasa de interés:	Clase A: Tasa 6% Clase B: Tasa 6% Clase C: Tasa 6%
Series:	La Clase A, B y C estarán divididas en nueve series: con denominaciones de 1 mil, 5 mil, 10 mil, 20 mil, 50 mil, 100 mil, 200 mil, 500 mil y 1 millón de dólares.
Pago de intereses:	al vencimiento
Pago de capital:	al vencimiento
No. Resolución SIC:	Q.IMV.2012.6042
Fecha de aprobación:	19-nov-12
Fecha de colocación:	21-abr-14
Fecha de Vencimiento:	27-abr-15
Destino de los recursos:	Financiar el crecimiento de negocios del Banco.
Agente Pagador:	Banco Pichincha C.A.
Represente de Obligacionistas:	Compañía BONDHOLDER

Tercera Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones	
Monto Calificado:	USD 45 MM
Monto Colocado:	USD 11,596,900
Monto en Circulación:	USD 11,596,900
Clases:	Clase A: 10 MM, 1800 días. Clase B: 5 MM, 1800 días. Clase C: 30 MM, 2520 días.
Tasa de interés:	Clase A: Tasa anual equivalente a la Libor + 3.5% Clase B: Tasa fija 9% Clase C: Tasa anual equivalente a la Libor+ 5.5%
Series:	La Clase B y C, estará dividida en siete series con denominaciones de 5 mil, 10 mil, 20 mil, 50 mil, 100 mil, 200 mil, y 500mil. La Serie A tiene únicamente las series cuatro, cinco, seis y siete.
Pago de intereses:	Trimestral
Plazo para la conversión:	La conversión podrá solicitarse a partir del segundo año.
No. Resolución SIC:	Resol.Q.IMV.09.5214
Fecha de aprobación:	14-dic-09
Fecha prim. colocación:	09-mar-10
Fecha de Vencimiento:	19-may-16
Factor de Conversión:	Por cada tres dólares de valor nominal de la obligación convertible, el obligacionista podrá obtener un dólar de los Estados Unidos de América de valor nominal de acción.
Derecho de Preferencia:	Los accionistas tienen un derecho de preferencia de 30 días para adquirir las obligaciones convertibles. En concordancia de lo que dispone la ley.
Destino de los recursos:	Crecimiento de los negocios del Banco.
Agente Pagador:	Banco Pichincha C.A.
Represente Obligacionistas:	Compañía BONDHOLDER
Garantía	General Banco Pichincha

Cuarta Emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones	
Monto Calificado:	USD 36 MM
Monto Colocado:	USD 7.075M
Monto en Circulación:	USD 7.075M
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%
Series:	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:	29-nov-12
Fecha de colocación:	28-dic-12
Fecha de Vencimiento:	28-dic-20

<b>Factor de Conversión:</b>	Por cada 5 dólares de los EEUU de valor nominal convertible se obtendrá 1 dólar de valor nominal de la acción.
<b>Derecho de Preferencia:</b>	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.
<b>Destino de los recursos:</b>	Financiar el crecimiento de negocios del Banco.
<b>Agente Pagador:</b>	Banco Pichincha C.A.
<b>Represent. Obligacionistas</b>	Compañía BONDHOLDER
<b>Garantía</b>	General

### Hechos relevantes y subsecuentes

El programa de obligaciones de corto plazo o papel comercial autorizado mediante resolución No.Q.IMV.2012.5904 de fecha 13 de noviembre de 2012 emitido por un monto de USD 400 MM, fue redimida en su totalidad en noviembre del 2014. De manera que, fue solicitada la cancelación de la inscripción de la oferta pública en el Registro de Mercado de Valores, lo cual está en proceso. Por este motivo, esta emisión ya no es objeto de calificación en este seguimiento.

### 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 tener una estructura concentrada en ingresos y poca flexibilidad de fondeo. La dependencia en pocos productos para el desarrollo de la economía y la falta de un fondo de estabilización para épocas de crisis, generan mayor incertidumbre en la liquidez de la economía, la cual influye directamente en el desarrollo del sistema financiero, de la industria, y del comercio en general.

Por otra parte, el bajo incentivo a la inversión extranjera directa (IED) y la estructura concentrada de la balanza comercial, representan un problema para un país dolarizado, limitando el crecimiento de la base monetaria y por ende de la economía.

Para el año 2015, se prevé un escenario de liquidez contraída, que afectará al sistema financiero y a la mayor parte de los segmentos que mueven la economía del país, como consecuencia de la caída de los precios del petróleo. Actualmente el precio del crudo ecuatoriano oscila alrededor de los USD 50.

La Asamblea Nacional aprobó la proforma presupuestaria con un déficit de 4.9% del PIB y un precio del barril de crudo de USD79.7, lo que supera en más de USD 20 el precio estimado del crudo en el mercado de futuros. El déficit fiscal se amplía a 6.2% del PIB. A pesar de que el Gobierno se ha esforzado por conseguir financiamiento externo para cubrir parte de este déficit presupuestario, no queda claro ni el monto ni las condiciones del financiamiento conseguido.

Las alternativas adicionales según lo expuesto por el Gobierno giran alrededor de mantener o reducir modestamente el gasto corriente y/o reducir las inversiones de capital. La reducción de estos rubros tendrá un impacto negativo importante en todos los sectores económicos.

Para compensar la balanza comercial y sostener en lo posible el gasto e inversión públicos, la estrategia del Gobierno apunta a aumentar la recaudación tributaria e incrementar deuda de forma acelerada. La reducción de subsidios tendría un costo político alto que creeríamos que el Gobierno no estaría dispuesto a asumir, al menos por el momento.

Adicionalmente, el escenario operativo del país se complica para la industria nacional, por la apreciación del dólar que implica pérdida de competitividad en las exportaciones y productos importados más baratos. Para controlar la demanda de los productos importados el Gobierno ha implementado cupos, y está implementando un sistema de salvaguardia de balanza de pagos para encarecer dichos productos.



La nueva salvaguardia, contemplada por la OMC y aceptada por el período de un año, se aplicará a todos los productos que no se consideren indispensables, es decir a casi todos los productos de consumo, a las materias primas y productos no terminados especialmente aquellos que compitan con los nacionales y a los bienes de capital cuya importación pueda ser pospuesta por un año.

De lo dicho se concluye que habrá un incremento generalizado de precios tanto en productos importados como en aquellos de producción nacional, lo que junto con la devaluación del dólar afectará negativamente la competitividad de nuestros productos.

Si los precios del petróleo no se recuperan y el dólar se mantiene fuerte frente a otras monedas, el equilibrio de las finanzas públicas y del comercio exterior seguirá siendo un reto para el Gobierno, tomando en cuenta que la salvaguardia es una medida temporal de un año.

Los resultados previsionales del Banco Central del Ecuador (BCE) para el 2014, muestran que el PIB anual creció en 4%, lo que implica una desaceleración frente a periodos anteriores. La estimación de crecimiento para el 2015 por parte del BCE es similar a la del 2014 y se ubica en 4%, lo cual parecería ser optimista en vista de las circunstancias. El crecimiento del 2014, se apoyó principalmente en un importante crecimiento de las exportaciones y una sostenida actividad en el consumo de hogares. El consumo de los hogares podría verse restringido en este año por la contracción del gasto y de las inversiones por parte del Gobierno, lo cual ha constituido el motor de dicho consumo y de la economía en general durante los años anteriores.

La balanza comercial a diciembre del 2014 mostró un déficit menor que la del 2013. 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.

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

### Perfil de la Institución

Banco Pichincha (BP) es un banco de larga trayectoria en el sistema ecuatoriano, con presencia en todos los segmentos de crédito, es decir una línea de negocio de tipo universal, con alta diversificación en captaciones de depósitos y en el portafolio de los principales activos productivos.

Además, el Banco Pichincha tiene diversificado el negocio bancario en otros mercados, principalmente con participación accionarial en bancos filiales en Colombia, Perú y España.

El Banco mantiene una amplia red operativa, que le permite atender a gran volumen de clientes; con una participación estable en el sistema financiero local.

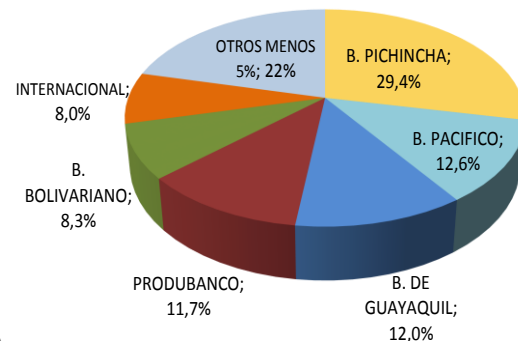
### Posicionamiento e imagen

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 más de 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 en el corto plazo.

**PARTICIPACIÓN SISTEMA BANCOS POR TAMAÑO DE  
ACTIVOS A DIC-2014**



Fuente: Superintendencia de Bancos  
Elaboración: BWR

### Modelo de negocios

El BP es un banco de tipo universal, con capacidad de crecimiento en todos los segmentos de crédito, en especial apoyado en su amplia red de canales y servicios.

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 y micro.

Si bien la estructura de gasto operativo que soporta la red del BP, significa un peso relativo 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 en los activos del GFP:



FILIALES GRUPO PICHINCHA	Partic. en Activos del GFP
<b>Locales:</b>	
Banco Pichincha S.A.	68,7%
Almacenera del Ecuador S.A. ALMESA	0,1%
Pichincha Sistemas Acovi C.A	0,1%
Amerafin	0,1%
Credife	0,1%
Vaserum Cía. Ltda.	0,0%
<b>Exterior:</b>	
Banco Financiero del Perú S.A.	16,7%
Banco Pichincha S.A. Colombia	8,6%
Banco Pichincha S.A. España	3,7%
Banco Pichincha AG. Miami	1,9%

Fuente: Banco Pichincha  
Elaboración: BWR

Banco Pichincha C.A. del Ecuador es la cabeza del GFP, concentra la mayor parte de los activos (68.7%) y genera el 64% de los resultados (sumando las utilidades sin restar operaciones inter compañías a diciembre 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 16.7% y 8.6% 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 2,401 MM (a diciembre 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, ratificada en el mes de septiembre 2014, 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 1,242 MM a diciembre 2014.

Fitch revisó la calificación de Colombia la cual subió a BBB (grado de inversión) con perspectiva estable, en diciembre 2013, ratificada en el 2014.

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 dos filiales han mostrado importantes tasas de crecimiento en las colocaciones y captaciones en sus mercados. Dada la importante devaluación de las monedas, en especial del peso colombiano, al realizar la consolidación del balance del Grupo en dólares americanos, las dos filiales muestran tasas mínimas de crecimiento, cercanas a cero, como efecto de la conversión de la moneda.

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.

El Banco Pichincha C.A. mantiene convenios de asociación con Banco General Rumiñahui S.A. y Banco de Loja S.A., donde tiene un porcentaje menor de acciones, y con Diners Club del Ecuador S.A., sociedad financiera con la que comparte el principal accionista.

A partir de la publicación del Código Monetario y Financiero, el Banco procederá a la venta de las acciones de estos bancos o en caso de no darse la venta, a un proceso de fusión durante el 2015. También está prevista la venta de acciones del Banco Pichincha Panamá en el 2015, donde mantiene un 49% de acciones de este banco.

#### 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.



### **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.

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, 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.

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 en relación a crecimiento de colocación de cartera y captación de depósitos se cumplieron en el 2014 de acuerdo al presupuesto planteado por la entidad. De esto también se derivó un importante crecimiento de la utilidad neta, la cual se recuperó en el último trimestre del año, cumpliendo las expectativas de la Administración.

Los objetivos para el año 2015 reflejan una postura más conservadora, en un entorno de cambios jurídicos, y bajo un escenario de posible menor liquidez en el segundo semestre del año, dado el bajo precio del petróleo mostrado desde finales del 2014. No obstante, la Administración espera mantener su posicionamiento en el sistema, así como el crecimiento de colocaciones, aunque a un ritmo esperado menor al del año 2014.

En relación a la calidad de activos, no se espera una variación, considerando que se aplican políticas estrictas de análisis de crédito en la originación.

Existen sectores económicos en los que la Administración esperaría desacelerar el crecimiento debido a coyunturas de mayor riesgo, como son el de vehículos y servicios petroleros.

El resto de segmentos de crédito serán impulsados dando énfasis al crédito de consumo directo y al microcrédito y Pymes.

No se espera realizar nuevas inversiones en la red de oficinas, la estrategia se dirige al fortalecimiento de los corresponsales no bancarios y ATM's.

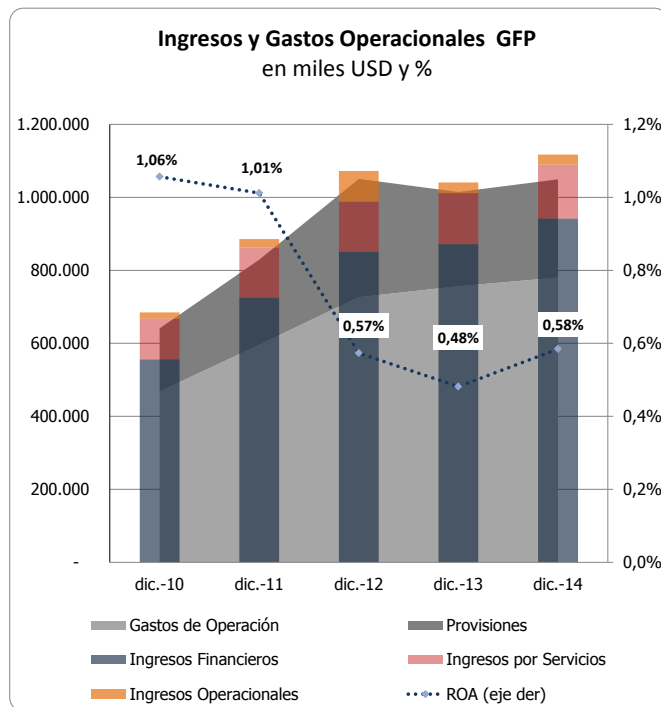
Adicionalmente, la Administración espera mantener los niveles de cobertura de liquidez y provisiones similares a los actuales, así como la calidad de cartera.

### **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 31 de diciembre 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

Los objetivos de rentabilidad tanto del Banco como del Grupo se cumplieron en el 2014 gracias a varios factores, principalmente al crecimiento del volumen de colocaciones de la cartera de créditos, que fue más dinámico en el último trimestre, al cambio en el mix de cartera de forma que hay mayor participación de segmentos más rentables, a un ajuste del margen operativo, y a un control del gasto.

Los ingresos financieros netos del Grupo mostraron un crecimiento anual de 8.3%, aun con un margen de interés neto que fue 0.7% menor al de diciembre 2014. El incremento del volumen de la cartera, que es el activo más rentable, genero mayor volumen de ingresos, de forma que la entidad tuvo una capacidad más amplia de absorción del costo

financiero y el gasto operativo.

El resultado financiero del 2014 pudo haberse afectado por el impacto de la devaluación de las monedas, en economías donde el Banco tiene la inversión de las filiales, no obstante, el mecanismo de cobertura utilizado le permitió tener un efecto cercano a cero entre la utilidad y pérdida en cambio.

Por otra parte, los ingresos totales son también soportados por los ingresos operativos, los cuales en términos netos ascendieron a USD 188 MM en el balance del Grupo, y provienen principalmente de la gama de servicios de los canales que mantiene la entidad.

En el 2015, el BP espera impulsar estos ingresos en canales como los corresponsales no bancarios, los ATM's y se espera incremento en el área de seguros por comisiones en el uso del canal.

El gasto operativo, sin incluir provisiones, mantuvo un crecimiento controlado, incluso menor al porcentaje de inflación en el país, lo que refleja las políticas adoptadas por la Administración. El indicador de eficiencia, tanto del BP como del GFP, disminuye a diciembre 2014 en comparación al 2013. Este fue 72.1% y 69.8% para el Banco y para el Grupo respectivamente. El sistema mostró un indicador promedio de 69.2% en este período.

De acuerdo a un escenario conservador que se proyecta para el año 2015, no se esperaría que el gasto tenga una expansión mayor a la observada en el 2014, y se mantenga el control del gasto operativo para manejar un indicador de eficiencia similar al de diciembre.

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. Los resultados en dólares de las filiales, si bien crecen en este año, sí se ven afectados por el tipo de cambio.

Un mejor desempeño operativo tanto del Banco como del Grupo se refleja en el crecimiento del Margen Operativo Neto antes de provisiones (MON) el cual creció en 13% anual en el caso del BP, y 18.5% 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.

El gasto de provisión del BP fue de USD 129 MM, 9.4% menor al del año 2013, y USD 269 MM en el caso del Grupo, monto que muestra un crecimiento del 4.3% anual. El Banco ha mantenido una política de gasto de provisiones durante los últimos años, en los que la generación operativa le permitía mayor volumen de provisión para crear un stock de provisiones, que ahora representa el 10.7% de la cartera total, indicador mayor al promedio de todo el sistema.

En el año 2014, el monto del gasto se mantiene similar al del período 2013. Al tener un resultado operativo más alto y realizar un menor gasto de provisión, existe un impacto importante en el Margen Operativo Neto (MON) a diciembre 2014, con un crecimiento de 80.6% en el BP y 157% en el GFP.

Los ingresos y gastos no operacionales, que se refieren principalmente a la recuperación de activos financieros, tuvieron un menor aporte en términos netos en el 2014, en comparación al 2014.

La utilidad neta alcanzada por el Banco ascendió a USD 79.7 MM y en el caso del GFP fue de USD 78.9 MM, que significó un crecimiento anual de 49% en el BP y 34.5% en el Grupo. La rentabilidad sobre patrimonio (ROE) del GFP mejoró en el período analizado y fue 8.12% y sobre activos (ROA) fue 0.58%.

Los objetivos en cuanto a rentabilidad se cumplieron según lo esperado hasta diciembre 2014. La perspectiva para el siguiente período es más conservadora, según el presupuesto del Banco se espera un crecimiento anual entre 15% y 17%.

### Administración de Riesgo

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

La base de la liquidez, tanto del Banco como del Grupo, son los fondos disponibles los cuales al cierre del 2014 a ascendieron a USD 1,683 MM en el balance del GFP. Este monto representa el 64% de los activos líquidos y 11% del activo bruto total. Estos fondos son los activos de más rápida recuperación, en función de cumplir con las obligaciones inmediatas con depositantes.

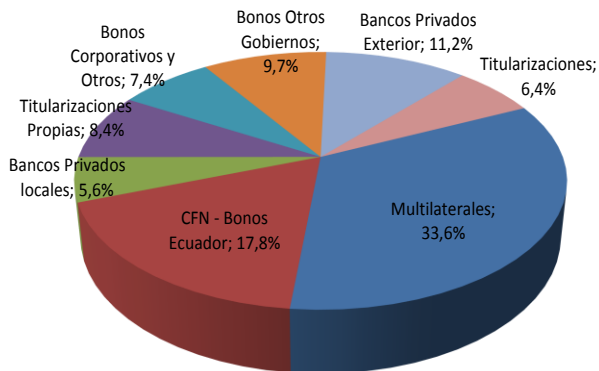
Los fondos disponibles del BP a diciembre 2014 están distribuidos de la siguiente forma: Caja 33.9%, Depósitos para encaje 44.6%, Depósitos en instituciones bancarias locales 0.4%, Depósitos en instituciones del exterior 9.1% y Efectos de cobro inmediato 10.4%.

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 89% en cinco entidades con calificaciones las más altas categorías en el corto plazo.

En cuanto al portafolio de inversiones, tanto en el Banco como en el consolidado Grupo, se mantiene la distribución por tipo de emisor, donde mayoritariamente hay papeles de organismos multilaterales y bonos emitidos por el Gobierno del Ecuador y la Corporación Financiera Nacional (CFN).

### DISTRIBUCIÓN DEL PORTAFOLIO DEL GFP POR TIPO DE EMISOR A DIC-14



### PARTICIPACIÓN EN EL PORTAFOLIO INVERSIONES

Banco Pichincha C.A. (Ecuador)	73,9%
Banco Financiero del Peru	9,1%
Banco Pichincha S.A. (Colombia)	7,1%
Banco Pichincha (España)	6,3%
Miami Agency	3,0%
Otras Filiales locales	0,4%

Fuente: Banco Pichincha  
Elaboración: BWR

El portafolio continúa mostrando una posición prioritaria en el corto plazo, con papeles que en promedio tienen vencimientos hasta en 180 días, en su mayor parte.

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

Debido a requerimientos de la normativa, se ha incrementado la inversión en títulos públicos locales, lo que podría representar un riesgo en caso de un evento de restricción de liquidez en la economía. El Banco cuenta con mecanismos de contingencia de liquidez, no obstante una mayor concentración en los papeles de Gobierno es un riesgo, que además es a nivel sistémico.

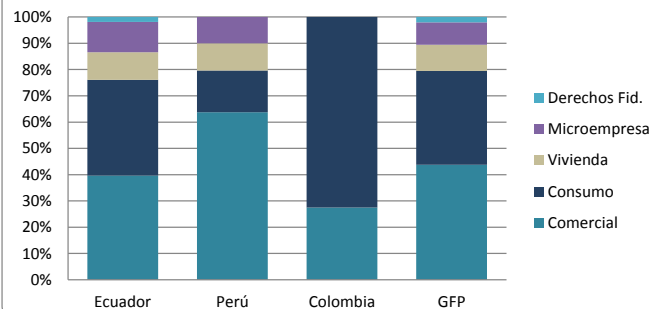
### Calidad de Cartera

Durante el último trimestre del 2014, se pudo observar un crecimiento más acelerado en la colocación de la cartera del Banco, la misma que se incrementó en 7.81% trimestral de octubre a diciembre, cuando el promedio de crecimiento en los dos trimestres anteriores fue de 2.9%. Esta aceleración en el aumento de colocaciones, se dio como parte de la estacionalidad del último trimestre del año además de la estrategia comercial del Banco para expandir la colocación en todos los segmentos.

La cartera total creció en 14.2% anual, y cada uno de los segmentos crecieron en porcentajes similares entre 12% y 16%, siendo el crédito de consumo el que muestra una tasa más acelerada. El BP en Ecuador es el que mayor volumen de cartera genera para el Grupo, esta participa del 64% de la cartera total del GFP.

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. Aunque la cartera de las filiales de Perú y Colombia tuvieron crecimiento en la colocación, este se diluyó al ser transformado a dólares el balance, por la importante devaluación que tuvieron las monedas en el 2014.

### Composición de Cartera por Filial BP dic-2014



Fuente: Banco Pichincha  
Elaboración: BWR

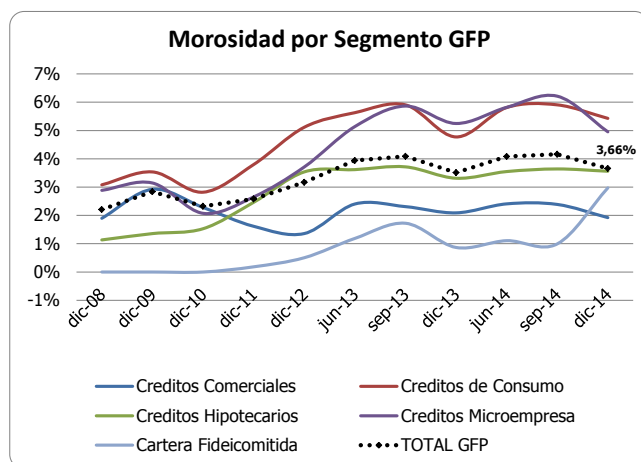
La cartera comercial del GFP participa del 43.7% del total, y ha mantenido esta participación en el tiempo. El BP, a partir del posicionamiento que tiene en el sistema y la amplia red de servicios, tiene fortalezas para poder manejar relación con las empresas corporativas más grandes del país y estudia 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 comercial tiene un menor costo operativo en su manejo y mantiene indicadores estables de morosidad, con alta recuperación y rotación de los créditos. Es un segmento que está en permanente análisis por el área de riesgos, controlando el comportamiento por sectores económicos para dar alertas tempranas en caso de producirse efectos macro que puedan afectar el desarrollo financiero de los clientes de determinado sector.

La cartera de consumo está dividida 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.

En el 2015, la estrategia de crecimiento será conservadora en los segmentos de consumo en especial vehículos dada la coyuntura económica, y da continuo seguimiento al comportamiento por capas de créditos. Este segmento es el que muestra mayor nivel de mora, con un indicador de 5.43% a diciembre 2014, este disminuyó en relación al trimestre anterior, gracias a los castigos realizados en el período y a un crecimiento más acelerado de la cartera total.



Fuente: Banco Pichincha  
 Elaboración: BWR

Los segmentos de cartera hipotecaria y de micro empresa tienen una participación de 9.9% y 8.6% en la cartera total del GFP, y muestran un crecimiento

anual de 16% y 14% anual respectivamente.

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.

En el 2015 la Administración espera un crecimiento conservador en créditos de vivienda, aunque estaría alerta a oportunidades de crecer, siendo este un tipo de crédito de adecuadas características.

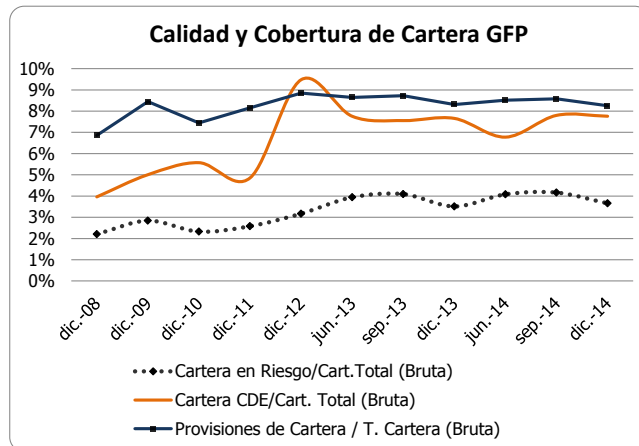
El segmento micro también mostró un crecimiento dinámico en el 2014, y será uno de los segmentos estratégicos en el 2015. Estos créditos tienen las tasas más altas del sistema, que reflejan su riesgo intrínseco, además que suelen tener costos de manejo operativo más altos. El indicador de morosidad del 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 indicador de morosidad de cartera micro a diciembre 2014 fue de 5.6%.

La cartera en riesgo total del GFP ascendió a USD 345 MM al finalizar el 2014, que significó un crecimiento anual de 16.6%, pero que en términos relativos muestra un indicador de 3.66% sobre la cartera bruta (3.51% a dic-2013). El índice de morosidad al finalizar el año estuvo acorde a lo proyectado por la Administración y a las políticas de manejo de la calidad de activos.

Si bien el BP realizó castigos de cartera por USD 35 MM, estos se hicieron en función de lo que exige la normativa, y fue en un monto similar al del año anterior, y en porcentaje representó el 0.60% sobre la cartera bruta promedio.

La cartera sub estándar, de acuerdo a la calificación interna otorgada con base en modelos y metodología propia del BP, tuvo un incremento importante a partir del segundo semestre del 2012 (como se puede observar en el gráfico) y a partir de ese momento un comportamiento más estable con un indicador promedio de 7% sobre la cartera bruta total. La calificación de cartera corporativa se realiza con el análisis de capacidad de pago y aspectos cualitativos que revelan riesgos potenciales, los cuales son

evaluados para la calificación. Se estima que los modelos manejados por el BP son conservadores, y a partir de ello se da la diferencia entre el índice de mora contable y el calculado con la cartera CDE.



Fuente: Banco Pichincha Elaboración: BWR

El indicador de cobertura con provisiones mejoró en el último trimestre en comparación a los anteriores trimestres, aunque a diciembre 2014 es algo más bajo frente al índice de dic-2013. Tanto el BP como el Grupo, mantienen un indicador de provisiones sobre cartera bruta total que es significativamente mayor al promedio del sistema y de los pares. A diciembre 2014, este fue de 10.5% en el BP y 8.25% en el GFP.

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 11.4% de la cartera total, esto responde también a la naturaleza universal del Banco.

### Contingentes y Titularizaciones

Las operaciones contingentes del GFP tuvieron un crecimiento en el 2014 de 16.4% anual, estas se refieren principalmente a garantías mandatarias otorgadas, con corresponsales del exterior, y que en su mayoría están relacionadas a proyectos de inversión con el Gobierno local.

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.

La perspectiva es que el monto de contingente por estas operaciones disminuya en el 2015.

Los créditos aprobados y no desembolsados ascendieron a USD 1,010 MM, y son el 35% de los contingentes.

Las ventas a futuro en moneda extranjera registradas por el Banco Pichincha Ecuador (USD 116 MM a diciembre 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 mantiene una sensibilidad positiva del margen financiero frente a potenciales incrementos en la tasa de interés, según muestra el reporte de riesgo de mercado a diciembre 2014. Al ser positivo el índice, significa que la institución se beneficiaría si existiera un aumento en las tasas del mercado, y el riesgo en el margen se daría con una disminución en las tasas, que al momento es poco probable.

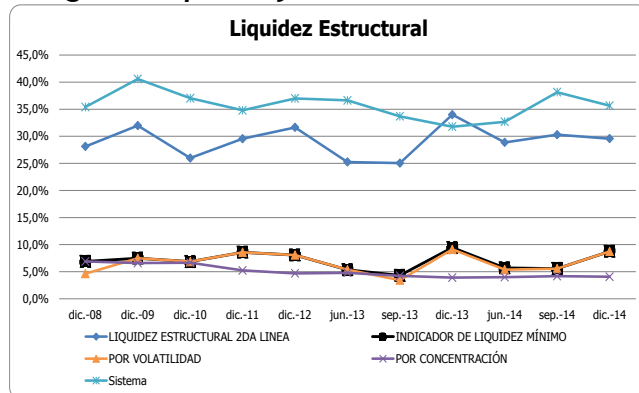
La estructura de activos y pasivos del BP, con un mayor volumen de activos sensibles que pasivos sensibles, y con una duración y plazo de reajuste de tasas menor de los activos que de los pasivos, hace que el riesgo de un incremento de tasa sea bajo, pues los activos se reajustan más rápido que los pasivos, incrementando el margen. El indicador de sensibilidad del margen financiero del BP frente al patrimonio técnico a diciembre 2014 fue de 4.10%.

En cuanto al riesgo de variación de tasas en función de la sensibilidad del valor patrimonial del BP, el indicador fue 5.82% en este período. El riesgo al que está expuesto el valor patrimonial del BP está relacionado a un incremento de tasas de interés.

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.

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 Fondo**



Fuente: Banco Pichincha  
 Elaboración: BWR

El Banco mantiene políticas de liquidez definidas y maneja parámetros bajo los que se realizan las inversiones de los activos líquidos. El indicador mínimo de liquidez establecido es de 25% de los activos de corto plazo sobre los pasivos con costo, y generalmente los niveles superan en 5 puntos este mínimo.

Los bancos filiales, en especial en Colombia y Perú, siguen las mismas políticas conservadoras del Banco matriz, con portafolios que priorizan las posiciones de corto plazo y alta liquidez.

Al mes de diciembre 2014, los activos líquidos del GFP ascendieron a USD 2,633 MM, y estos cubren en 30.62% los pasivos con costo de corto plazo. La base de la liquidez del Banco y del Grupo son los fondos disponibles, principalmente los depósitos para encaje en el BCE, y las inversiones líquidas, que al finalizar el 2014 tuvieron un incremento anual de 53.2%, esto por la colocación de parte de los recursos líquidos en bonos de la CFN, durante este período.

Los indicadores de liquidez estructural del BP se han mantenido estables, al mes de diciembre 2014, como efecto coyuntural y estacional del último trimestre del año, existe una mayor volatilidad, lo que se refleja en un indicado mínimo legal calculado en la última semana del mes, algo mayor al de trimestres anteriores. A dic-2014, este fue 8.74% mientras que el índice de liquidez de segunda línea fue 29.23%, es

decir el BP mantiene una cobertura de 3.5 veces el requerimiento legal calculado.

En cuanto a riesgos relacionados a brechas de liquidez, en general el BP ha reportado una estructura de activos y pasivos que mantienen un adecuado calce de plazos, que bajo los supuestos establecidos por el Banco, no tendrían brechas acumuladas negativas en la mayoría de períodos. Al mes de diciembre 2014, el reporte de brechas de liquidez contractual muestra una brecha acumulada negativa de USD 12 MM, que representa el 0.6% de los activos líquidos. No existen posiciones de liquidez en riesgo.

Las brechas de liquidez son establecidas bajos supuestos de retiro de depósitos a la vista, calculados en función del comportamiento histórico. El Banco tiene una ventaja diferencial al manejar un fondeo de depósitos, diversificado, de bajo costo y concentrado principalmente en depósitos monetarios a la vista.

Además, el Banco tiene también una base de depósitos a plazo, que al finalizar el año 2014, muestra un incremento de 31% anual. Este responde en parte al crecimiento natural de las captaciones a plazo, pero además, al reemplazo del papel comercial que se venció en el cuarto trimestre del año.

Las obligaciones con el público representan el 92% del pasivo, y en el 2014 crecieron a un ritmo de 14.7% anual. A partir del vencimiento del papel comercial el fondeo se concentra más en las obligaciones con el público, no se espera que la entidad incurra en el mercado de valores en el corto plazo.

Otras fuentes de fondeo, con menor participación en el pasivo, son las obligaciones financieras, las cuales tienen un costo más alto, y en su mayoría responden a créditos con entidades financieras del exterior, que financian proyectos específicos especialmente dirigidos hacia el segmento de microcrédito.

El riesgo de concentración en el caso del Banco Pichincha es bajo, esto por su amplia base de clientes y la atomización de los depósitos a la vista. Al mes de diciembre 2014, los 25 mayores depositantes representan el 5.78% del total de obligaciones con el público, índice que es significativamente menor en comparación a sus pares. La diversificación del fondeo con depósitos es una de las principales fortalezas del Banco.

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.

Entre los principales riesgos operativos a los que está expuesto BP están los relacionados con fraudes externos en canales electrónicos; ante esta amenaza constante 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, implementación de protección de punto final a los clientes de banca electrónica (Banca Segura), cierre de vulnerabilidades de los aplicativos, entre otras, lo que ha permitido contrarrestar las pérdidas por fraude externo en los canales internet, cajeros automáticos, POS, Corresponsales NO Bancarios (CNBs); también es importante destacar que BP cuenta con una área de monitoreo de transacciones fraudulentas que alerta el fraude de forma.

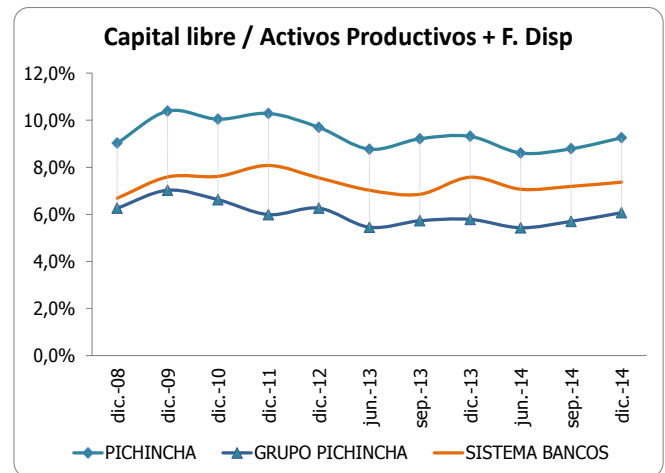
En el 2014, BP debió afrontar un evento de riesgo operativo importante relacionado con transporte de valores, el cual fue cubierto en su totalidad por la póliza de seguros, no obstante, adicionalmente se realizó la revisión de los procesos de seguridad para su mejoramiento.

La administración de riesgo operativo va de la mano con el desarrollo tecnológico de los sistemas en la institución; en este sentido el área de riesgo operativo tecnológico y seguridad de la información del BP tiene establecidos diversos programas de gestión en diferentes áreas, esto significa una inversión importante en BP.

En cuanto al riesgo de continuidad del negocio, la institución cuenta con un site alterno fuera del Ecuador, el mismo que se encuentra en etapa de pruebas. 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

El patrimonio técnico del Banco Pichincha ascendió a USD 763.3 MM, que incorpora en 87% de patrimonio primario, incluyendo el capital social, reservas legales y especiales. En el patrimonio secundario constan las obligaciones convertibles emitidas por el BP, que a diciembre 2014 tienen un monto vigente de USD 18.4 MM. Además, una parte importante del patrimonio secundario es la deuda subordinada a plazo, que corresponde a créditos con el exterior con propósitos especiales y de largo plazo.

En el cálculo del patrimonio técnico del Banco, según la normativa vigente, se descuenta el capital invertido en subsidiarias del exterior y locales, lo cual suma USD 223.9 MM.

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.

Las políticas de reparto de dividendos se mantienen, al mes de diciembre 2014 se registra un reparto anticipado de dividendos por USD 19 MM, y en total se espera que se repartan el 27% de las utilidades del año 2014, y el resto será capitalizado.

La relación del Patrimonio técnico sobre los activos ponderados por riesgo, ha sido en promedio para el BP un índice entre 10 y 11%. Al cierre del año 2014, este fue 10.99% para el caso del Banco y 10.49% para el Grupo.



En períodos anteriores, el patrimonio del Banco mostró variaciones en la cuenta de reservas por valuación, debido a la volatilidad en la cotización de las monedas extranjeras donde el BP tiene inversiones de capital. Al cierre del 2014, el superávit por valuación mostró un monto de USD 30.4MM, que fue 12.9% mayor al del 2013.

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 9.25% en el BP y 6.07% en el Grupo, sobre los activos productivos.

Las perspectivas de generación de resultados son más conservadoras para el 2015 en un entorno de mayor incertidumbre. En este sentido, la estructura de balance del BP y su capacidad de realizar provisiones, en especial en los últimos años, es una ventaja diferencial frente a los pares.

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

Activo líquido (\$M)	\$ 2.063.025
Activo ajustados (\$M)	\$ 9.122.111
Activo total (\$M)	\$ 9.883.037

PRELACION	DESCRIPCIÓN	Pasivo + contingentes tributarios (USD M)	Pasivo Acum (USD M)	Cobertura Activos Líquidos	Cobertura Activos Gtía
1	Obligaciones con el Público (incluye intereses)	8.304.626	8.304.626	0,25	1,10
2	Obligaciones patronales, retenciones, contribuciones, impuestos, multas	81.076	8.385.702	0,25	1,09
3	Obligaciones financieras	248.536	8.634.238	0,24	1,06
4	Valores en circulación	45.528	8.679.765	0,24	1,05
5	Otros pasivos	38.262	8.718.027	0,24	1,05
6	Pasivos y Contingentes no sujetos a prelación	311.320	9.029.347	0,23	1,01
<b>TOTAL</b>		<b>9.029.347</b>	<b>9.029.347</b>	<b>0,23</b>	<b>1,01</b>

\*Activos líquidos calculados por BWR en función del valor en libros de fondos disponibles e inversiones de corto plazo del balance individual de BP. Activo total neto tomado del saldo en libros a dic-2014.

Fuente: Banco Pichincha Elaboración: BWR

Para el cálculo de los activos susceptibles de convertirse en garantía, se restaron del activo total, los activos diferidos, gastos y pagos

anticipados, activos de disponibilidad restringida (cartera e inversiones en fideicomiso Fondo de Liquidez CFN, y depósito en garantía titularización de flujos futuros Dineros II).

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

Hemos recibido la certificación por parte del emisor en cuanto a los activos susceptibles de constituirse en garantía general, y su relación con las emisiones en circulación, donde se indica que cumple con los requisitos de Ley. Además, la relación de prelación de pasivos, descrita en el cuadro anterior.

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

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:

Emisión Obligaciones			
Obligaciones Ordinarias Monto: USD 70,000,000.00			
Título valor	Calificación	Calificadora	Fecha Calificación
Clase A \$8MM	AAA	BWR	feb-15
Clase B \$7MM	AAA	BWR	feb-15
Clase C \$5MM	AAA	BWR	feb-15
Clase D \$5MM	AAA	BWR	feb-15
Clase E \$15MM	AAA	BWR	feb-15
Clase F \$15MM	AAA	BWR	feb-15
Clase G \$8MM	AAA	BWR	feb-15
Clase H \$7MM	AAA	BWR	feb-15

Tercera Emisión de Obligaciones Convertibles Monto: USD 45,000,000.00			
ç	Calificación	Calificadora	Fecha Calificación
Clase A \$10MM	AAA-	BWR	feb-15
Clase B \$5MM	AAA-	BWR	feb-15
Clase C \$30MM	AAA-	BWR	feb-15

Obligaciones Ordinarias USD 150MM Monto: USD 150,000,000.00			
Título valor	Calificación	Calificadora	Fecha Calificación
Clase A \$79MM	AAA	BWR	feb-15
Clase B \$35.5MM	AAA	BWR	feb-15
Clase C \$35.5MM	AAA	BWR	feb-15

**Cuarta Emisión de Obligaciones Convertibles Monto: USD 36,000,000.00**

Título valor	Calificación	Calificadora	Fecha Calificación
Clase A \$25.5MM	AAA-	BWR	feb-15
Clase B \$10.5MM	AAA-	BWR	feb-15

**ESTRUCTURADOS**

**Titularización - FIDEICOMISO MERCANTIL FIMEPCH1**

Primera Titularización Cartera Hipotecaria de Banco Pichincha, FIMEPCH1 Monto: USD 92,500,000.00

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, FIMEPCH2 Monto: USD 92,500,000.00

Título valor	Calificación	Calificadora	Fecha Calificación
Clase A1	AAA	BWR	oct-14
Clase A2	AAA	BWR	oct-14
Clase A3	AAA	BWR	oct-14
Clase A4	A	BWR	oct-14
Clase A5	A	BWR	oct-14

**Titularización - FIDEICOMISO MERCANTIL FIMEPCH3**

Titularización Hipotecaria de Banco Pichincha FIMEPCH3 Monto: USD 92,500,000.00

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

**Titularización - FIDEICOMISO MERCANTIL FIMEPCH4**

Titularización Hipotecaria de Banco Pichincha FIMEPCH4 Monto: USD 92,500,000.00

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

## PICHINCHA

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14
<b>ACTIVOS</b>							
Depositos en Instituciones Financieras	2.299.176	678.370	571.893	717.923	558.916	154.300	107.098
Inversiones Brutas	4.970.472	460.192	724.456	969.041	915.443	1.678.917	1.854.181
Cartera Productiva Bruta	19.360.877	2.855.863	3.494.821	4.042.740	4.821.712	5.308.721	6.049.572
<i>Otros Activos Productivos Brutos</i>	2.440.928	395.822	475.073	672.620	952.470	742.405	887.359
Total Activos Productivos	29.071.454	4.390.247	5.266.242	6.402.324	7.248.541	7.884.343	8.898.210
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	3.824.633	364.144	546.661	413.614	876.101	1.222.540	1.031.596
Cartera en Riesgo	570.268	92.815	82.234	106.824	154.975	186.384	226.416
Activo Fijo	529.521	117.329	96.318	105.573	111.288	107.927	115.423
Otros Activos Improductivos	1.128.068	161.840	185.615	267.165	372.737	362.875	421.731
Total Provisiones	(1.504.837)	(359.252)	(409.334)	(538.032)	(670.933)	(740.489)	(810.339)
Total Activos Improductivos	6.052.490	736.128	910.828	893.176	1.515.101	1.879.727	1.795.167
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>33.619.106</b>	<b>4.767.122</b>	<b>5.767.736</b>	<b>6.757.468</b>	<b>8.092.708</b>	<b>9.023.581</b>	<b>9.883.037</b>
<b>PASIVOS</b>							
Obligaciones con el Público	27.596.703	3.946.832	4.663.426	5.373.267	6.489.978	7.208.513	8.265.051
Depósitos a la Vista	19.013.508	3.118.268	3.847.371	4.216.906	4.981.409	5.518.272	6.079.251
Operaciones de Reporto	600	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	7.861.013	792.867	704.549	1.001.061	1.318.061	1.456.915	1.908.590
Depósitos en Garantía	1.166	216	333	760	646	1.480	552
Depósitos Restringidos	720.415	35.482	111.174	154.540	189.863	231.846	276.658
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	126.228	29.321	49.455	28.614	55.313	45.541	24.378
Aceptaciones en Circulación	27.052	5.026	660	397	3.242	1.819	320
Obligaciones Financieras	1.156.583	102.318	74.899	131.360	115.165	119.787	115.396
Valores en Circulación	19.286	-	145.192	198.814	193.744	344.139	2.471
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	219.399	37.237	47.308	77.990	90.211	125.007	148.992
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	1.238.868	125.409	208.546	258.852	337.943	333.124	395.764
Provisiones para Contingentes	99.544	12.502	14.715	19.209	49.898	65.209	76.974
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>30.483.664</b>	<b>4.258.645</b>	<b>5.204.201</b>	<b>6.088.502</b>	<b>7.335.493</b>	<b>8.243.138</b>	<b>9.029.347</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>3.135.457</b>	<b>508.478</b>	<b>563.535</b>	<b>668.966</b>	<b>757.215</b>	<b>780.442</b>	<b>853.690</b>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	33.619.121	4.767.122	5.767.736	6.757.468	8.092.708	9.023.581	9.883.037
CONTINGENTES	5.691.569	867.577	1.096.155	1.200.845	1.665.474	1.626.945	1.910.240
<b>RESULTADOS</b>							
Intereses Ganados	2.324.690	380.084	418.248	537.677	635.188	704.209	763.090
Intereses Pagados	608.474	77.031	77.934	91.506	128.276	147.471	172.700
<b>Intereses Netos</b>	<b>1.716.216</b>	<b>303.052</b>	<b>340.313</b>	<b>446.171</b>	<b>506.912</b>	<b>556.738</b>	<b>590.390</b>
Otros Ingresos Financieros Netos	219.503	35.185	39.875	48.413	66.893	34.970	34.755
Margen Bruto Financiero (IO)	1.935.719	338.237	380.188	494.584	573.804	591.708	625.145
Ingresos por Servicios (IO)	410.025	92.637	88.803	107.047	96.177	101.784	110.155
Otros Ingresos Operacionales (IO)	104.299	31.060	53.101	85.170	99.390	75.496	72.014
Gastos de Operación (Goperac)	1.669.633	288.398	327.766	400.134	464.726	530.961	558.621
Otras Perdidas Operacionales	39.442	13.329	18.404	35.952	28.538	47.046	32.889
<b>Margen Operacional antes de Provisiones</b>	<b>740.968</b>	<b>160.206</b>	<b>175.922</b>	<b>250.715</b>	<b>276.107</b>	<b>190.981</b>	<b>215.804</b>
Provisiones (Goperac)	365.650	107.797	90.220	151.016	225.205	143.398	129.859
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>375.318</b>	<b>52.409</b>	<b>85.702</b>	<b>99.698</b>	<b>50.902</b>	<b>47.583</b>	<b>85.945</b>
Otros Ingresos	172.391	38.602	32.172	31.381	46.755	55.664	47.146
Otros Gastos y Perdidas	53.868	12.202	14.568	14.618	19.268	21.004	20.646
Impuestos y Participación de Empleados	159.139	16.547	24.211	19.940	12.471	28.701	32.714
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>334.702</b>	<b>62.262</b>	<b>79.095</b>	<b>96.520</b>	<b>65.918</b>	<b>53.541</b>	<b>79.731</b>

### PICHINCHA

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>							
Act. Productivos + F. Disponibles	32.896.087	4.754.391	5.812.903	6.815.939	8.124.641	9.106.883	9.929.806
Cartera Bruta total	19.931.144	2.948.678	3.577.055	4.149.565	4.976.687	5.495.105	6.275.988
Cartera Vencida	262.639	42.621	41.346	45.859	65.911	93.057	114.193
Cartera en Riesgo	570.268	92.815	82.234	106.824	154.975	186.384	226.416
Cartera C+D+E	818.517	92.991	90.819	108.808	470.002	429.303	457.640
Provisiones para Cartera	(1.252.090)	(295.675)	(317.144)	(430.552)	(562.487)	(578.684)	(658.993)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	82,8%	85,6%	85,3%	87,8%	82,7%	80,7%	83,2%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	139,3%	158,3%	163,0%	162,0%	156,6%	146,7%	149,0%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1,3%	1,4%	1,2%	1,1%	1,3%	1,7%	1,8%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	2,9%	3,1%	2,3%	2,6%	3,1%	3,4%	3,6%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	3,2%	3,7%	2,8%	3,3%	3,9%	4,0%	4,2%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	4,1%	3,2%	2,5%	2,6%	9,4%	7,8%	7,3%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	237,0%	332,0%	403,6%	421,0%	395,2%	345,5%	325,1%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestruct	212,4%	285,3%	328,2%	325,3%	317,4%	296,0%	281,4%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	165,1%	331,4%	365,4%	413,4%	130,3%	150,0%	160,8%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6,3%	10,0%	8,9%	10,4%	11,3%	10,5%	10,5%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		180,9%	418,4%	328,8%	130,3%	162,0%	167,9%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0,0%	12,1%	13,3%	12,1%	14,9%	17,3%	17,1%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0,0%	77,4%	93,1%	83,6%	117,7%	146,0%	151,7%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	5,5%	4,1%	3,8%	3,6%	11,0%	8,9%	8,4%
Recuperación Ctgos período / ctgos período anterior	50,5%		46,8%	40,9%	41,5%	68,8%	38,2%
Ctgo total período / MON antes de provisiones	32,3%	19,9%	19,1%	13,2%	13,0%	19,8%	16,3%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	1,1%	1,0%	1,0%	0,8%	0,7%	0,7%	0,6%
<b>CAPITALIZACION</b>							
PTC / APPR	12,69%	12,17%	10,50%	11,55%	11,03%	10,42%	10,99%
TIER I / APPR	10,85%	10,98%	10,80%	10,54%	9,53%	9,61%	9,62%
PTC / Activos y Contingentes	7,7%	6,8%	5,8%	6,7%	6,7%	6,4%	6,5%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	21,13%	35,02%	32,10%	25,94%	26,54%	26,21%	26,28%
Capital libre (USD M)**	2.417.112	492.190	579.386	696.088	782.226	839.901	912.742
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7,37%	10,39%	10,04%	10,29%	9,70%	9,31%	9,25%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	52,04%	56,96%	61,40%	59,21%	55,04%	56,10%	54,45%
TIER I / Patrimonio Técnico	85,52%	90,28%	102,88%	91,24%	86,35%	92,25%	87,56%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	9,74%	11,03%	10,70%	10,68%	10,20%	9,12%	9,03%
TIER I / Activo Neto Promedio	8,0%	7,5%	7,8%	7,8%	7,6%	7,4%	7,1%
<b>RENTABILIDAD</b>							
Comisiones de Cartera	3.670	69	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	2.410.601	448.605	503.688	650.849	740.834	721.942	774.425
Result. antes de impuest. y particip. trab.	493.841	78.808	103.306	116.461	78.389	82.243	112.445
Margen de Interés Neto	73,83%	79,73%	81,37%	82,98%	79,81%	79,06%	77,37%
ROE	11,07%	12,84%	14,76%	15,66%	9,24%	6,96%	9,76%
ROE Operativo	12,42%	10,81%	15,99%	16,18%	7,14%	6,19%	10,52%
ROA	1,04%	1,35%	1,50%	1,54%	0,89%	0,63%	0,84%
ROA Operativo	1,17%	1,14%	1,63%	1,59%	0,69%	0,56%	0,91%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	71,35%	67,57%	67,56%	68,55%	68,42%	77,12%	76,24%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	6,25%	7,35%	7,05%	7,65%	7,43%	7,36%	7,04%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	7,03%	8,20%	7,87%	8,48%	8,41%	7,82%	7,45%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	49,35%	67,29%	51,28%	60,23%	81,56%	75,09%	60,17%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	84,43%	88,32%	82,99%	84,68%	93,13%	93,41%	88,90%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	69,26%	64,29%	65,07%	61,48%	62,73%	73,55%	72,13%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6,32%	8,60%	7,94%	8,80%	9,29%	7,88%	7,28%
<b>LIQUIDEZ</b>							
Fondos Disponibles	6.123.810	1.042.514	1.118.553	1.131.538	1.435.016	1.376.840	1.138.694
Activos Liquidos (BWR)	8.427.086	1.209.140	1.235.627	1.360.618	1.840.470	2.025.118	2.063.025
25 Mayores Depositantes	-	328.957	334.058	402.063	491.396	434.054	478.058
100 Mayores Depositantes	-	530.104	-	589.298	800.438	-	866.821
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	35,45%	33,13%	28,28%	27,53%	31,25%	31,13%	28,89%
Indice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	31,95%	31,97%	25,98%	29,55%	31,63%	34,00%	29,56%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea		7,48%	6,86%	8,58%	8,07%	9,44%	8,74%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea		4,274	3,787	3,445	3,919	3,601	3,383
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,60%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	35,45%	33,11%	28,20%	27,44%	31,15%	31,01%	28,78%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	25,76%	28,55%	25,53%	22,82%	24,28%	21,08%	15,88%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	0,00%	8,33%	7,16%	7,48%	7,57%	6,02%	5,78%
25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR)	0,00%	27,21%	27,04%	29,55%	26,70%	21,43%	23,17%

GRUPO PICHINCHA

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14
<b>ACTIVOS</b>							
Depositos en Instituciones Financieras	2.299.176	1.031.966	906.174	1.206.901	910.186	574.868	539.258
Inversiones Brutas	4.970.472	828.963	1.276.858	1.608.661	1.282.026	2.124.709	2.455.833
Cartera Productiva Bruta	19.360.877	3.817.271	5.210.078	6.247.140	7.324.228	8.135.794	9.089.789
Otros Activos Productivos Brutos	2.440.928	282.606	276.575	454.259	769.871	558.304	689.010
Total Activos Productivos	29.071.454	5.960.806	7.669.685	9.516.961	10.286.311	11.393.674	12.773.890
Fondos Disponibles Improductivos	3.824.633	397.997	595.547	491.919	997.280	1.333.126	1.144.073
Cartera en Riesgo	570.268	111.517	124.025	165.398	239.838	296.044	345.296
Activo Fijo	529.521	146.277	136.286	181.975	188.295	193.041	199.729
Otros Activos Improductivos	1.128.068	254.874	316.431	443.684	545.081	558.465	590.470
Total Provisiones	(1.504.837)	(408.599)	(495.318)	(640.664)	(787.420)	(872.804)	(938.996)
Total Activos Improductivos	6.052.490	910.665	1.172.288	1.282.976	1.970.494	2.380.675	2.279.567
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>33.619.106</b>	<b>6.462.873</b>	<b>8.346.655</b>	<b>10.159.273</b>	<b>11.469.385</b>	<b>12.901.545</b>	<b>14.114.460</b>
<b>PASIVOS</b>							
Obligaciones con el Público	27.596.703	5.329.817	6.695.652	7.791.720	8.768.847	9.895.353	11.140.431
Depósitos a la Vista	19.013.508	3.424.071	4.234.747	4.701.061	5.533.299	6.168.122	6.851.870
Operaciones de Reporto	600	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	7.861.013	1.819.020	2.283.458	2.858.953	2.939.152	3.386.680	3.905.502
Depósitos en Garantía	1.166	216	332	760	646	1.480	552
Depósitos Restringidos	720.415	86.510	177.116	230.945	295.750	339.071	382.507
Operaciones Interbancarias	-	13.313	5.000	35.818	51.475	-	58.538
Obligaciones Inmediatas	126.228	34.384	60.772	50.202	73.432	63.803	44.039
Aceptaciones en Circulación	27.052	8.469	3.408	8.169	3.827	2.479	1.117
Obligaciones Financieras	1.156.583	250.609	360.395	672.480	791.513	835.086	798.534
Valores en Circulación	19.286	1.067	149.353	263.744	252.623	493.733	263.126
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	219.399	37.237	47.308	77.990	90.211	134.861	158.281
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	1.238.868	222.073	354.803	461.581	489.683	481.042	548.542
Provisiones para Contingentes	99.544	17.947	18.619	23.723	55.547	70.196	81.113
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>30.483.664</b>	<b>5.914.917</b>	<b>7.695.310</b>	<b>9.385.426</b>	<b>10.577.157</b>	<b>11.976.553</b>	<b>13.093.722</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>3.135.457</b>	<b>547.956</b>	<b>651.345</b>	<b>773.847</b>	<b>890.343</b>	<b>924.993</b>	<b>1.020.739</b>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	33.619.121	6.462.873	8.346.655	10.159.273	11.467.500	12.901.545	14.114.460
CONTINGENTES	5.691.569	1.121.242	1.533.943	1.649.219	2.298.672	2.462.850	2.867.461
<b>RESULTADOS</b>							
Intereses Ganados	2.324.690	509.257	653.670	854.539	1.002.545	1.090.888	1.192.008
Intereses Pagados	608.474	140.957	158.336	193.367	271.709	289.677	324.680
<b>Intereses Netos</b>	<b>1.716.216</b>	<b>368.300</b>	<b>495.334</b>	<b>661.172</b>	<b>730.836</b>	<b>801.211</b>	<b>867.328</b>
Otros Ingresos Financieros Netos	219.503	63.211	60.566	63.892	120.123	70.397	74.569
Margen Bruto Financiero (IO)	1.935.719	431.511	555.900	725.064	850.960	871.608	941.897
Ingresos por Servicios (IO)	410.025	109.761	111.712	137.340	137.120	140.269	147.881
Otros Ingresos Operacionales (IO)	104.299	86.441	104.015	135.936	92.007	37.085	40.955
Gastos de Operacion (Goperac)	1.669.633	380.966	468.066	596.188	726.674	756.551	780.300
Otras Perdidas Operacionales	39.442	64.053	71.332	88.707	51.638	7.851	13.365
<b>Margen Operacional antes de Provisiones</b>	<b>740.968</b>	<b>182.694</b>	<b>232.228</b>	<b>313.446</b>	<b>301.775</b>	<b>284.560</b>	<b>337.069</b>
Provisiones (Goperac)	365.650	133.347	172.957	233.092	324.046	258.151	269.286
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>375.318</b>	<b>49.347</b>	<b>59.271</b>	<b>80.354</b>	<b>(22.270)</b>	<b>26.410</b>	<b>67.784</b>
Otros Ingresos	172.391	50.475	78.317	77.014	103.544	111.998	105.912
Otros Gastos y Perdidas	53.868	13.078	17.225	17.629	(18.726)	25.814	33.080
Impuestos y Participacion de Empleados	159.139	25.647	42.121	46.110	38.007	53.917	61.654
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>334.702</b>	<b>61.097</b>	<b>78.242</b>	<b>93.629</b>	<b>61.992</b>	<b>58.677</b>	<b>78.962</b>

### PICHINCHA

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>							
Act. Productivos + F. Disponibles	32.896.087	4.754.391	5.812.903	6.815.939	8.124.641	9.106.883	9.929.806
Cartera Bruta total	19.931.144	2.948.678	3.577.055	4.149.565	4.976.687	5.495.105	6.275.988
Cartera Vencida	262.639	42.621	41.346	45.859	65.911	93.057	114.193
Cartera en Riesgo	570.268	92.815	82.234	106.824	154.975	186.384	226.416
Cartera C+D+E	818.517	92.991	90.819	108.808	470.002	429.303	457.640
Provisiones para Cartera	(1.252.090)	(295.675)	(317.144)	(430.552)	(562.487)	(578.684)	(658.993)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	82,8%	85,6%	85,3%	87,8%	82,7%	80,7%	83,2%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	139,3%	158,3%	163,0%	162,0%	156,6%	146,7%	149,0%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1,3%	1,4%	1,2%	1,1%	1,3%	1,7%	1,8%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	2,9%	3,1%	2,3%	2,6%	3,1%	3,4%	3,6%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	3,2%	3,7%	2,8%	3,3%	3,9%	4,0%	4,2%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	4,1%	3,2%	2,5%	2,6%	9,4%	7,8%	7,3%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	237,0%	332,0%	403,6%	421,0%	395,2%	345,5%	325,1%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestruct	212,4%	285,3%	328,2%	325,3%	317,4%	296,0%	281,4%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	165,1%	331,4%	365,4%	413,4%	130,3%	150,0%	160,8%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6,3%	10,0%	8,9%	10,4%	11,3%	10,5%	10,5%
Prov con Conting sin invers. / Cartera CDE		180,9%	418,4%	328,8%	130,3%	162,0%	167,9%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0,0%	12,1%	13,3%	12,1%	14,9%	17,3%	17,1%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0,0%	77,4%	93,1%	83,6%	117,7%	146,0%	151,7%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	5,5%	4,1%	3,8%	3,6%	11,0%	8,9%	8,4%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	50,5%		46,8%	40,9%	41,5%	68,8%	38,2%
Ctgo total período / MON antes de provisiones	32,3%	19,9%	19,1%	13,2%	13,0%	19,8%	16,3%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	1,1%	1,0%	1,0%	0,8%	0,7%	0,7%	0,6%
<b>CAPITALIZACION</b>							
PTC / APPR	12,69%	12,17%	10,50%	11,55%	11,03%	10,42%	10,99%
TIER I / APPR	10,85%	10,98%	10,80%	10,54%	9,53%	9,61%	9,62%
PTC / Activos y Contingentes	7,7%	6,8%	5,8%	6,7%	6,7%	6,4%	6,5%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	21,13%	35,02%	32,10%	25,94%	26,54%	26,21%	26,28%
Capital libre (USD M)**	2.417.112	492.190	579.386	696.088	782.226	839.901	912.742
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7,37%	10,39%	10,04%	10,29%	9,70%	9,31%	9,25%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	52,04%	56,96%	61,40%	59,21%	55,04%	56,10%	54,45%
TIER I / Patrimonio Técnico	85,52%	90,28%	102,88%	91,24%	86,35%	92,25%	87,56%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	9,74%	11,03%	10,70%	10,68%	10,20%	9,12%	9,03%
TIER I / Activo Neto Promedio	8,0%	7,5%	7,8%	7,8%	7,6%	7,4%	7,1%
<b>RENTABILIDAD</b>							
Comisiones de Cartera	3.670	69	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	2.410.601	448.605	503.688	650.849	740.834	721.942	774.425
Result. antes de impuest. y particip. trab.	493.841	78.808	103.306	116.461	78.389	82.243	112.445
Margen de Interés Neto	73,83%	79,73%	81,37%	82,98%	79,81%	79,06%	77,37%
ROE	11,07%	12,84%	14,76%	15,66%	9,24%	6,96%	9,76%
ROE Operativo	12,42%	10,81%	15,99%	16,18%	7,14%	6,19%	10,52%
ROA	1,04%	1,35%	1,50%	1,54%	0,89%	0,63%	0,84%
ROA Operativo	1,17%	1,14%	1,63%	1,59%	0,69%	0,56%	0,91%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	71,35%	67,57%	67,56%	68,55%	68,42%	77,12%	76,24%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	6,25%	7,35%	7,05%	7,65%	7,43%	7,36%	7,04%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	7,03%	8,20%	7,87%	8,48%	8,41%	7,82%	7,45%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	49,35%	67,29%	51,28%	60,23%	81,56%	75,09%	60,17%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	84,43%	88,32%	82,99%	84,68%	93,13%	93,41%	88,90%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	69,26%	64,29%	65,07%	61,48%	62,73%	73,55%	72,13%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6,32%	8,60%	7,94%	8,80%	9,29%	7,88%	7,28%
<b>LIQUIDEZ</b>							
Fondos Disponibles	6.123.810	1.042.514	1.118.553	1.131.538	1.435.016	1.376.840	1.138.694
Activos Líquidos (BWR)	8.427.086	1.209.140	1.235.627	1.360.618	1.840.470	2.025.118	2.063.025
25 Mayores Depositantes	-	328.957	334.058	402.063	491.396	434.054	478.058
100 Mayores Depositantes	-	530.104	-	589.298	800.438	-	866.821
Índice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	35,45%	33,13%	28,28%	27,53%	31,25%	31,13%	28,89%
Índice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	31,95%	31,97%	25,98%	29,55%	31,63%	34,00%	29,56%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea		7,48%	6,86%	8,58%	8,07%	9,44%	8,74%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea		4,274	3,787	3,445	3,919	3,601	3,383
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,60%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	35,45%	33,11%	28,20%	27,44%	31,15%	31,01%	28,78%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	25,76%	28,55%	25,53%	22,82%	24,28%	21,08%	15,88%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	0,00%	8,33%	7,16%	7,48%	7,57%	6,02%	5,78%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)	0,00%	27,21%	27,04%	29,55%	26,70%	21,43%	23,17%
<b>RIESGO DE MERCADO</b>							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0,00%	4,68%	5,02%	4,13%	3,66%	3,35%	3,67%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0,00%	-2,34%	-3,28%	-5,00%	-5,36%	-5,24%	-5,21%

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



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.