

Ecuador  
Calificación Global

## Grupo Pichincha

### Calificación Global

2011	2012	2013
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.”

### Resumen Financiero

(USD MM)	Dic-12	Dic-13
Activos	2,384	2,525
Patrimonio	183	200
Resultados	28	24
ROA (%)	1.37	1.04
ROE (%)	16.2	12.8

#### 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

**Sólido posicionamiento e imagen.** El Banco Pichincha es la institución financiera privada más grande en el país, es líder por tamaño y número de depositantes, con una amplia red de canales, servicios e infraestructura tecnológica.

**Presión en el desempeño financiero.** La gestión operativa del BP se contrajo en el 2013 en 18.8% y como Grupo la contracción fue solo de 5%, gracias a la contribución especialmente del Banco Financiero de Perú. Las fortalezas de la institución se demuestran en el crecimiento constante de la cartera y de depósitos, de forma que la rentabilidad se recuperó en alguna medida en el segundo semestre del año.

**Adecuada calidad de activos.** Si bien el incremento de cartera en riesgo presiona los índices de morosidad, esta responde en gran parte a la madurez de la cartera del segmento de consumo y microcrédito, que tienen índices más ácidos de cálculo de mora. El índice de morosidad se benefició en el 2013 de una venta de cartera castigada. Así, la calidad global de los activos productivos se mantuvo y mejoró la tendencia de morosidad en el 4T-2013. El Banco está en capacidad de controlar el riesgo de crédito sin que esto pueda representar una amenaza futura, manteniendo adecuados niveles de cobertura con provisiones.

**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 muestran una tendencia a contraerse, pero mantienen una relación holgada con respecto a los requerimientos mínimos 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.

**Adecuados niveles de solvencia.** En el caso del Banco este indicador es mayor que el del GFP, pues el patrimonio del Grupo 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, sin embargo, este riesgo se mitiga por la fortaleza del Banco de 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 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 débil 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, la estructura y tendencias de la inversión extranjera directa (IED) y la balanza comercial, representan un problema para un país dolarizado, limitando el crecimiento de la base monetaria y por ende del país.

Si bien observamos que el sistema financiero ecuatoriano se ha fortalecido como un todo, el hecho de estar formado por múltiples instituciones (24 bancos privados, 5 bancos públicos, 10 financieras, 39 cooperativas, 4 mutualistas) hace que la desviación estándar de los indicadores individuales sea alta. Esto quiere decir que las instituciones con mayores fortalezas difieren sustancialmente con las instituciones con mayores debilidades.

El no tener un prestamista de última instancia formal, limita la capacidad de recupero de las entidades financieras en caso de necesitarlo. Si bien se ha creado el Fondo de Liquidez del Sistema Financiero Ecuatoriano para solventar problemas temporales de liquidez, la eficacia de éste no ha sido probada aun. La corta historia del Fondo, no permite realizar un análisis sobre su capacidad de dar soporte al sistema en un escenario de crisis.

Por otra parte la baja participación de mercado de bancos extranjeros dentro del sistema, limitan el soporte que podría recibirse de casa matriz en eventos de estrés.

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**

El entorno regulatorio está en desarrollo, con múltiples cambios a la normativa. En algunos casos existen dificultades en la aplicación de la legislación y la regulación.

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

Si bien no se descartan nuevas políticas gubernamentales, que limiten la generación de ingresos como ha sucedido en años anteriores, la necesidad del Gobierno de contar con un sistema financiero sano y robusto para el desarrollo, nos lleva a pensar que nuevas regulaciones no influirán significativamente en la rentabilidad del sistema. En caso de nuevas restricciones, pensamos que estarían enfocadas en limitar la administración de la liquidez.

Por otro lado, preocupa el efecto que pueda tener el nuevo Código Monetario Financiero, que se espera se apruebe en el segundo semestre de este año. Las principales incógnitas tienen relación con la eliminación de algunos sub-sistemas (Sociedades Financieras, Mutualistas), el direccionamiento del crédito, un mayor control de los pagos al exterior y límites a la posición externa de divisas.

Para mayor información sobre los últimos cambios regulatorios 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) se constituyó en Ecuador en el año 1906, es la cabeza del grupo financiero más grande del Ecuador, con presencia regional en: Perú y Colombia; además, con una agencia en Miami y un banco 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.

Su larga trayectoria y el posicionamiento alcanzado se refleja en el número de clientes que maneja que a diciembre 2013 llegó a la cifra de 2.8 millones, con cobertura en 24 provincias y cerca de 6 mil empleados.

La participación del BP en el sistema se ha mantenido en el 30% de los activos totales, según el ranking de la Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS). Como Grupo tiene presencia en Colombia, Perú, Miami y España, de esta forma es el mayor grupo financiero del país con un 40% de los activos totales de los grupos catalogados según la SBS.

La institución muestra solidez y estabilidad tanto en el manejo del principal activo que es la cartera, como en el fondeo, manteniendo el 30% de participación del sistema bancario en estos rubros. El tamaño del BP le permite generar economías de escala, con una alta diversificación de depósitos, y por ende, un costo financiero más bajo al de sus pares.

### 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.

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.

#### COMPOSICIÓN CARTERA POR SEGMENTO Y FILIAL GFP

Segmento	Ecuador	Colombia	Perú	GFP
Comercial	41%	28%	60%	45%
Consumo	36%	72%	17%	36%
Vivienda	11%		9%	10%
Microempresa	11%		14%	8%
Derechos Fid	2%			1%

Fuente: Banco Pichincha  
Elaboración: BWR

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
<b>Locales:</b>		
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
<b>Exterior:</b>		
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 (68.5%) y genera el 55.4% de los resultados (sumando las utilidades sin restar operaciones inter compañías a diciembre 2013). 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 18.5% y 9% 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 2,353 MM (a diciembre 2013). 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 1,172 MM al cierre del 2013.

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 1.00 por acción (promedio en el año 2013). 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 las acciones en bolsa, como efecto en la demanda por la disminución del rendimiento de la acción a partir de la contracción de las utilidades en este año.

El BP cuenta con 2298 accionistas a diciembre 2013. Después de un cambio en la estructura accionarial durante el último trimestre del año, en el que el mayor accionista distribuyó sus acciones en diez fideicomisos, actualmente ningún accionista mantiene un porcentaje de acciones superior al 5.99%. Esto no ha representado un cambio en el control ni la propiedad del Banco Pichincha.

#### **Evaluación de la Administración**

El GFP cuenta con un equipo administrativo gerencial de experiencia y alta calidad técnica, en las diferentes áreas de competencia, el cual ha sido estable en el tiempo.

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. 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.

#### **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 oportuna y transparente, se considera que el Banco maneja estándares de calidad en procesos de auditoría interna y externa.

**Objetivos estratégicos**

Entre los principales objetivos del BP en el corto plazo, está el afianzar la red de canales, la cual se ha venido fortaleciendo con la incursión en corresponsales no bancarios. Estos son un canal de rápido crecimiento con amplia cobertura en el país, de forma que esperan cumplir con las metas de bancarización y fidelización de clientes especialmente en microcrédito.

La rentabilidad en el año 2014 se apoyará en el crecimiento en ingresos por servicios, la diversificación de negocios por servicios financieros y el crecimiento natural del negocio de intermediación. De esta forma se espera un aumento de los resultados de este período en comparación del año 2013.

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**

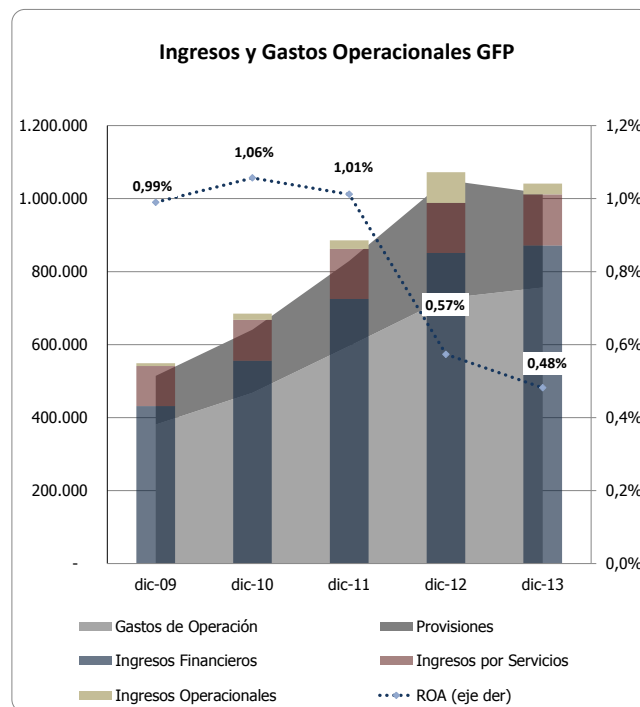
Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad del Grupo Financiero Pichincha y responsabilidad de sus administradores. Para el presente reporte, se utilizaron los estados financieros consolidados del GFP para los periodos 2011, 2012, y 2013 auditados por la firma KPMG. Además, se han analizado estados financieros no auditados con corte al 31 de enero 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**

Durante el año 2013, el GFP debió afrontar los efectos de las nuevas regulaciones impuestas al sistema bancario del país, lo que significó un impacto en la rentabilidad del Grupo con una reducción de la utilidad neta del 18.8% en el caso del BP y 5.3% para el Grupo, en este período.

Dentro del Grupo, el BP Ecuador es el mayor generador del volumen de ingresos y resultados; no obstante, el crecimiento acelerado que se observa en los bancos filiales de Perú y Colombia, es un apoyo cada vez más importante para los resultados consolidados. En especial, en el caso de Banco Financiero del Perú, cuyo incremento en resultados operativos y netos compensan en alguna medida la contracción de utilidad del Banco en Ecuador.



Fuente: Banco Pichincha  
 Elaboración: BWR

La base de rentabilidad del GFP es el negocio de intermediación financiera. El incremento del margen bruto financiero en el último año, aunque en menor porcentaje en comparación al 2012, le permite a la institución tener flexibilidad para absorber las pérdidas, un menor volumen de ingresos operacionales y además gastos impositivos adicionales, ocurridos en el 2013.

Los ingresos operacionales del GFP disminuyeron en USD 51 MM anuales en el 2013, como resultado del efecto puntual de las regulaciones impuestas a todo el sistema. En ese sentido, el GFP mantiene ventajas diferenciales, al ser el banco más grande del sistema que le otorga versatilidad para compensar ingresos a través de la diversificación de productos y servicios.

Una de las principales fortalezas del BP, es que, al manejar una base amplia y diversificada de clientes



depositantes, la institución mantiene un fondeo de bajo costo, por contar con una alta participación de depósitos a la vista.

En ese sentido, se estima que la base de ingresos de la institución es estable, y a partir de sus fortalezas propias se espera que en el año 2014 el Banco pueda revertir la tendencia del 2013 y crecer en ingresos operativos, según la estrategia de la Administración.

En relación a los gastos operativos sin incluir provisiones, en el balance consolidado del GFP se registró un crecimiento a ritmo similar a la inflación del Ecuador, es decir su expansión estuvo acorde a la economía, observando una política de control de gastos en un momento de contracción de los ingresos. En el balance del BP, el gasto operativo tuvo un ritmo de incremento de 14.3% anual en el 2013.

La expectativa es que en los periodos siguientes 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.

En el año 2013, la Administración mantuvo la política de gastos de provisiones, de forma que se sostienen los niveles de cobertura. El gasto de provisión del año absorbió el 91% del Margen Operacional antes de provisiones (MON), a pesar de que fue un monto menor al del año 2012, 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, el resultado no operativo representa el 11% de la utilidad neta total, y para el GFP es el 55% del resultado neto. En el balance consolidado hay más participación de ingresos por recuperación de activos.

La utilidad neta del 2013 mostró una reducción del 18.8% en el caso del Banco Pichincha Ecuador y solamente del 5.3% en el caso del Grupo. Como se mencionó al inicio, gracias al aporte de las mayores filiales, la reducción de los resultados del BP fue en alguna medida compensada con el aporte de estas.

La rentabilidad sobre patrimonio (ROE) del GFP fue 6.46% y sobre activos (ROA) fue 0.48%. Estos indicadores son los más bajos históricos en los periodos analizados. Si bien la perspectiva es que en el 2014 exista una recuperación de los resultados, se estima probable que en el mediano plazo los indicadores de rentabilidad mejoren en alguna medida en relación a los del 2013, pero es poco

probable que retornen a los niveles observados hasta el 2011.

### 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 a mantener un 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 activos líquidos del GFP son administrados a través de políticas establecidas y evaluadas por el Comité de Administración de Riesgos Integrales (CAIR), que procuran la colocación de recursos en instrumentos de alta calidad crediticia y plazos cortos.

Estos están conformados en su mayor parte por fondos disponibles, recursos que en un 42% están depositados en el Banco Central del Ecuador para cumplir con los requerimientos de encaje bancario, que por Ley corresponde al 2% de los depósitos y captaciones de clientes. 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*)

El 30% de los fondos disponibles del Grupo corresponden a depósitos en bancos del exterior, con las más altas calificaciones de riesgos internacionales y disponibilidad inmediata. Lo restante se encuentra en Caja y efectos de cobro



inmediato.

El portafolio de inversiones es el segundo activo en importancia por tamaño en el balance del GFP, el total de inversiones tienen una participación del 15% en el balance del GFP.

De los USD 2,124 MM de inversiones que mantiene el GFP, el 33% son títulos líquidos con operaciones de plazos hasta 90 días. Estas son parte de la liquidez estructural y respaldo para los depósitos a la vista.

Las políticas de la Administración en relación al manejo del portafolio de inversiones han sido conservadoras y estables, adaptándose a los requerimientos legales pero manteniendo los objetivos de cobertura, seguridad y rentabilidad del Grupo.

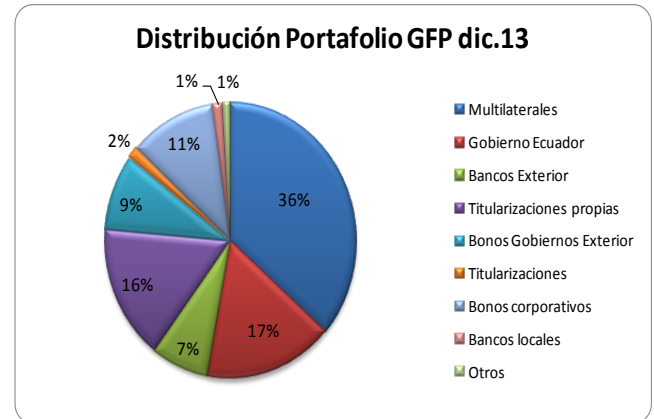
En el Ecuador, el BP al ser el mayor banco del sistema, es un importante participante del mercado y uno de los principales demandantes privados de posiciones en el mercado de valores nacional. En especial, desde la aplicación de la regulación de liquidez doméstica, que requiere títulos locales en los portafolios de los bancos.

En este sentido, a diciembre 2013 se puede observar que existe una participación del 40% de títulos emitidos en el Ecuador, la mayoría corresponde inversiones de la Corporación Financiera Nacional (CFN) y Ministerio de Finanzas, además de emisiones de bonos corporativos y de titularizaciones, que son de renta fija y manejan tasas de interés más altas que las del exterior.

Otra participación importante es la inversión en bonos de organismos supranacionales, entre ellos 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. Estos bonos, junto con los títulos de gobierno originados en Perú y Colombia, significan el 45% del portafolio del Grupo.

Adicionalmente, la política de administración de inversiones procura mitigar riesgos de concentración a través de la distribución de recursos en un alto número de emisores. A la fecha de corte, las inversiones están diversificadas en 185 emisores, de los cuales un 21% se encuentra en un organismo supranacional, y el resto participa

con menos del 9%. A continuación un gráfico sobre la distribución del portafolio al mes de diciembre 2013:



Fuente: Banco Pichincha  
Elaboración: BWR

### Calidad de Cartera

El principal riesgo de crédito es generado por la cartera, que es el mayor activo de balance. La institución maneja claras políticas de originación, seguimiento y recuperación, en cada uno de los segmentos de riesgo.

El control de riesgo de crédito y su seguimiento, se adecúa al segmento de cartera específico, y dependiendo de este, se realizan las provisiones requeridas. La calidad de las medidas de control se refleja en los indicadores de morosidad, que son moderados en comparación al sistema bancario total, y han sido relativamente estables en el tiempo.

La cartera originada en el Ecuador es la que más participación tiene en el balance del GFP (65%), y la que más creció en volumen en el último año (USD 509 MM). En relación a las filiales, el BFP mostró un crecimiento anual de 8% y el BP Colombia 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 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.



El BP es proactivo en la colocación de cartera de tipo comercial, mantiene relación con las empresas más grandes del país y estudia los segmentos estratégicos que 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.

La morosidad de la cartera comercial se incrementó en el último año debido a un crédito corporativo específico que cayó en vencido en el 2013; no obstante, de acuerdo a información de la Administración, una parte del mismo será castigado y su recuperación a través de la vía legal se realizaría durante el 2014.

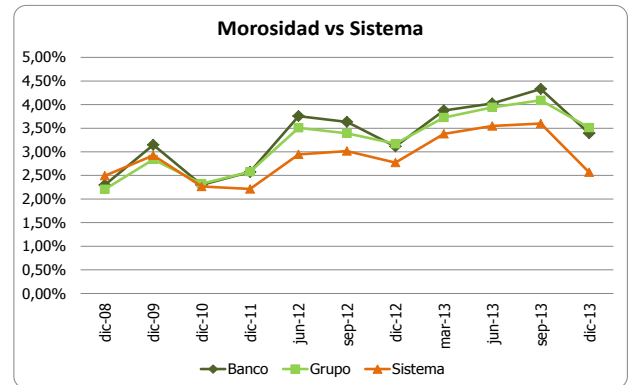
La cartera de consumo es el segundo segmento en importancia, el cual se dirige principalmente al financiamiento a través de tarjeta de crédito, automotriz y créditos directos. En el Ecuador, esta cartera creció de forma acelerada en los años 2010 y 2011, y en su maduración se observó una tendencia creciente de los indicadores de morosidad, en especial en el 2013.

La Administración realizó algunos ajustes a las políticas de originación de los créditos automotrices y desaceleró la colocación en tarjetas de crédito. En el 2013 se observa que la tendencia de incremento de la mora se revierte a partir de marzo. Además, apoyado en una venta de cartera castigada y morosa que contribuyó a disminuir el índice del segmento en un punto porcentual a diciembre.

Si bien los segmentos de consumo han tenido limitantes por los temas regulatorios, y han disminuido su contribución a la rentabilidad en comparación a años anteriores, estos siguen manejando interesantes perspectivas de rentabilidad y son estratégicos para el crecimiento en volumen de cartera para el GFP.

La cartera micro creció en 9% en el 2013 y va ganando participación en el portafolio total del GFP. Este segmento tiene interesantes perspectivas y espera alinearse al cambio de la matriz productiva propuesta por el Gobierno del Ecuador, buscando financiar a pequeñas y medianas empresas en sectores con potencial de crecimiento. El indicador de morosidad del segmento también ha mostrado una tendencia creciente, sin embargo, el cálculo ácido contable

de la cartera en riesgo no muestra la recuperabilidad real, la cual es más alta y está acorde a las políticas del BP.



Fuente: Banco Pichincha  
Elaboración: BWR

Finalmente, la cartera de vivienda se desaceleró en el 2013, este segmento tiene alta competencia en el sistema debido a la participación del BIESS. El objetivo de crecimiento para el año 2014 es alrededor del 5% anual. Es un segmento con adecuadas coberturas y estabilidad en los índices de mora.

En relación al nivel de cobertura con provisiones, como se ha mencionado anteriormente, una de las políticas actuales de la Administración es mantener un ritmo de gasto de provisión que permita holgura en la cobertura de potenciales deterioros de la cartera de créditos. El indicador de cobertura de provisión al cierre del 2013 es algo menor en comparación al año anterior, y es de 3.4 veces en el caso del BP y 2.6 en el GFP, índices que se estiman adecuados en función de las condiciones y fortalezas del Grupo y la calidad de sus activos.

### 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%.

Las operaciones de garantías mandatarias son temporales, y se dan en función de proyectos grandes de infraestructura relacionados con el Gobierno. El riesgo de este producto está atado al

riesgo del banco corresponsal, que en este caso la mayoría son bancos chinos 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 868 MM, y son el 35% de los contingentes.

Las ventas a futuro en moneda extranjera registradas por el Banco Pichincha Ecuador (USD 104 MM a diciembre 2013), 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, a diciembre 2013 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**

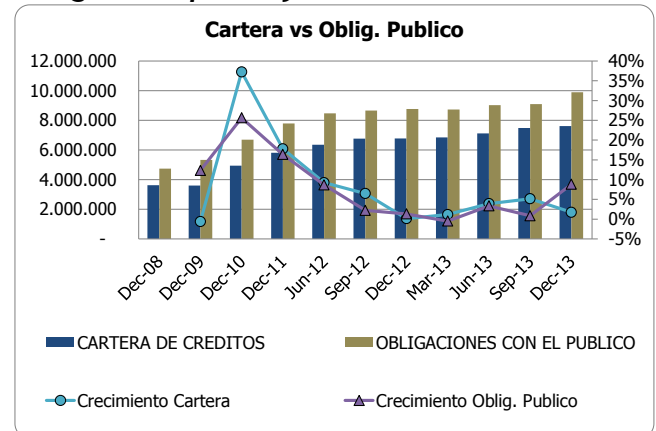
El BP cumple con la regulación en Ecuador sobre la elaboración y presentación de reportes y estructuras de riesgo de mercado, según exige el ente regulador.

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 Fondo**



Fuente: Banco Pichincha  
 Elaboración: BWR

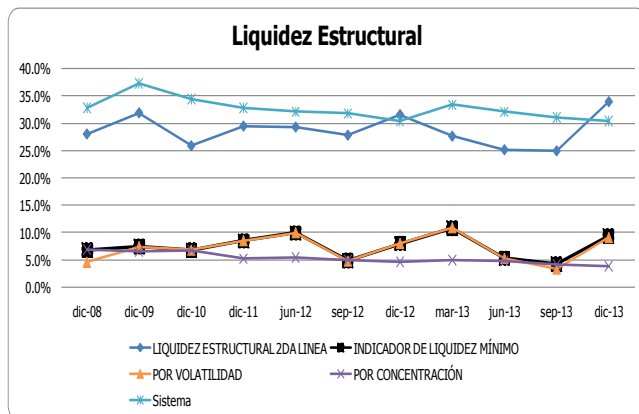
El balance del BP mantiene una estructura saludable de plazos entre activos y pasivos, sin que se observen posiciones de liquidez en riesgo, pues los pasivos están adecuadamente calzados. El reporte de brechas de liquidez, bajo las premisas establecidas de permanencia de los depósitos a la vista, muestra que no existen brechas acumuladas negativas en el balance del Banco. Aun considerando el 100% de los depósitos a la vista en la primera banda hasta 30 días, bajo un supuesto de retiro en este plazo, los activos del BP cubren hasta en un 42% dicho monto, cobertura alta en comparación a sus pares.

La principal fuente de fondeo del Banco y del Grupo son los depósitos a la vista y a plazo, que representan el 87% del pasivo total. Estos continúan mostrando un ritmo de crecimiento moderado de 11% anual en el 2013. La institución tiene capacidad de crecer en fuentes de fondeo de bajo costo y altamente diversificadas. La concentración de los 25 mayores depositantes sobre el total es de apenas el 4%, 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.

En relación a las políticas de liquidez, estas son conservadoras y mantienen una línea de cobertura 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 a 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.



Fuente: Banco Pichincha  
 Elaboración: BWR

El indicador de liquidez estructural de segunda línea ha sido estable en el tiempo, y mantiene una cobertura de 34% sobre los pasivos corrientes. El índice mínimo, calculado según la normativa ecuatoriana, suele estar definido más por la volatilidad del fondeo que por la concentración, dado que los depósitos son diversificados. La volatilidad tiene ciclos y responde a determinados efectos sistémicos, sin embargo, en general el comportamiento de los depósitos de BP es estable.

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.

Durante el 2012, el BP realizó el cambio del core bancario, lo que en el corto plazo ha significado un mitigante del riesgo tecnológico, al contar con una

plataforma más moderna.

Los principales riesgos operativos que impactaron el año 2013 son los relacionados con fraudes externos en canales electrónicos, para contrarrestarlos se han 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 alterno fuera del Ecuador, el mismo que se encuentra en etapa de prueba para salir a pleno funcionamiento en el segundo trimestre del 2014. Además, el Banco cuenta con centros de canje, operaciones especiales y call center alternos, para eventos catastróficos.

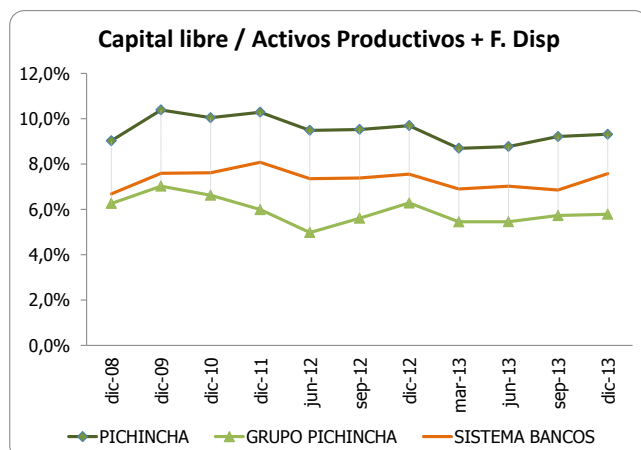
### Suficiencia de Capital

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.

El resto del patrimonio está constituido por reservas legales, 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 disminuye en 34%, por el impacto de la pérdida asumida en balance.

Por otra parte, el Grupo continúa fortaleciendo el patrimonio a través de las utilidades, que si bien tuvieron un monto menor al del año 2012, significan un aporte al crecimiento del mismo.



Fuente: Banco Pichincha  
Elaboración: BWR

De esta forma, el patrimonio técnico primario representa el 75.8% del patrimonio técnico constituido. El patrimonio secundario considera la deuda subordinada, las obligaciones convertibles, el superavit por valuación, la provisión genérica de tecnología y las utilidades, siendo el restante 25%.

El GFP mantiene un índice de patrimonio técnico a activos ponderados por riesgo de 10.36%, es decir, que en ese porcentaje el Banco y subsidiarias, estaría 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 dos 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 9.3% en el BP y 5.8% en el Grupo, sobre los activos productivos.

Los indicadores tanto de patrimonio como de capital libre se han mantenido estables durante el 2013, y sigue una tendencia histórica, a pesar de haber sido un año complejo en el que la institución debió absorber efectos en el estado de resultados, y así una utilidad menor.

En el corto plazo, la perspectiva es que el BP tenga la capacidad a través de sus estrategias, de revertir las tendencias del año anterior, 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 Come	AAA	BWR	sep-13
6ta Emisión Papel Come	AAA	BWR	sep-13

Emision Obligaciones			
Obligaciones OrdinariasMonto: USD 70,000,000.00			
Título valor	Calificación	Calificadora	Fecha Calificación
Clase A \$8MM	AAA	BWR	sep-13
Clase B \$7MM	AAA	BWR	sep-13
Clase C \$5MM	AAA	BWR	sep-13
Clase D \$5MM	AAA	BWR	sep-13
Clase E \$15MM	AAA	BWR	sep-13
Clase F \$15MM	AAA	BWR	sep-13
Clase G \$8MM	AAA	BWR	sep-13
Clase H \$7MM	AAA	BWR	sep-13

Tercera Emision de Obligaciones ConvertiblesMonto: USD 45,000,000.00			
Título valor	Calificación	Calificadora	Fecha Calificación
Clase A \$10MM	AAA-	BWR	sep-13
Clase B \$5MM	AAA-	BWR	sep-13
Clase C \$30MM	AAA-	BWR	sep-13

Obligaciones Ordinarias USD 150MMMonto: USD 150,000,000.00			
Título valor	Calificación	Calificadora	Fecha Calificación
Clase A \$79MM	AAA	BWR	sep-13
Clase B \$35.5MM	AAA	BWR	sep-13
Clase C \$35.5MM	AAA	BWR	sep-13

Cuarta Emision de Obligaciones ConvertiblesMonto: USD 36,000,000.00			
Título valor	Calificación	Calificadora	Fecha Calificación
Clase A \$25.5MM	AAA-	BWR	sep-13
Clase B \$10.5MM	AAA-	BWR	sep-13

**ESTRUCTURADOS**

**Titularización - FIDEICOMISO MERCANTIL FIMEPCH1**

**Primera Titularización Cartera Hipotecaria Banco Pichincha1,  
 FIMEPCH1Monto: USD 85,019,959.22**

Título valor	Calificación	Calificadora	Fecha Calificación
Clase A1	AAA	BWR	ene-14
Clase A2	AAA	BWR	ene-14
Clase B	AAA	BWR	ene-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	oct-13
Clase A2	AAA	BWR	oct-13
Clase A3	AAA	BWR	oct-13
Clase A4	B+	BWR	oct-13
Clase A5	B+	BWR	oct-13

**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	oct-13
Clase A2	AAA	BWR	oct-13
Clase A3	AAA-	BWR	oct-13
Clase A4	B+	BWR	oct-13
Clase A5	B+	BWR	oct-13

**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	oct-13
Clase A2	AAA	BWR	oct-13
Clase A3	AAA-	BWR	oct-13
Clase A4	B+	BWR	oct-13
Clase A5	B+	BWR	oct-13

**Titularización**

**Tercera Titularización Cartera Automotriz - GMAC  
 EcuadorMonto: USD 30,000,000.00**

Título valor	Calificación	Fecha Calificación
Serie B	AAA	ene-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-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13
<b>ACTIVOS</b>						
Depositos en Instituciones Financieras	2.463.862	1.031.966	906.174	1.206.901	910.186	574.868
Inversiones Brutas	4.191.749	828.963	1.276.858	1.608.661	1.282.026	2.124.709
Cartera Productiva Bruta	17.087.913	3.817.271	5.210.078	6.247.140	7.324.228	8.135.794
Otros Activos Productivos Brutos	2.230.020	282.606	276.575	454.259	769.871	558.304
Total Activos Productivos	25.973.544	5.960.806	7.669.685	9.516.961	10.286.311	11.393.674
Fondos Disponibles Improductivos	4.167.776	397.997	595.547	491.919	997.280	1.333.126
Cartera en Riesgo	450.217	111.517	124.025	165.398	239.838	296.044
Activo Fijo	509.052	146.277	136.286	181.975	188.295	193.041
Otros Activos Improductivos	1.002.947	254.874	316.431	443.684	543.195	558.465
Total Provisiones	(1.365.130)	(408.599)	(495.318)	(640.664)	(787.420)	(872.804)
Total Activos Improductivos	6.129.992	910.665	1.172.288	1.282.976	1.968.609	2.380.675
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>30.738.407</b>	<b>6.462.873</b>	<b>8.346.655</b>	<b>10.159.273</b>	<b>11.467.500</b>	<b>12.901.545</b>
<b>PASIVOS</b>						
Obligaciones con el Público	24.908.808	5.329.817	6.695.652	7.791.720	8.768.847	9.895.353
Depósitos a la Vista	17.619.023	3.424.071	4.234.747	4.701.061	5.533.299	6.168.122
Operaciones de Reporto	19.500	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	6.631.503	1.819.020	2.283.458	2.858.953	2.939.152	3.386.680
Depósitos en Garantía	3.108	216	332	760	646	1.480
Depósitos Restringidos	635.674	86.510	177.116	230.945	295.750	339.071
Operaciones Interbancarias	-	13.313	5.000	35.818	51.475	-
Obligaciones Inmediatas	145.277	34.384	60.772	50.202	73.432	63.803
Aceptaciones en Circulación	31.644	8.469	3.408	8.169	3.827	2.479
Obligaciones Financieras	958.386	250.609	360.395	672.480	791.513	835.086
Valores en Circulación	521.299	1.067	149.353	263.744	252.623	493.733
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	199.583	37.237	47.308	77.990	90.211	134.861
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	980.668	222.073	354.803	461.581	489.683	481.042
Provisiones para Contingentes	83.628	17.947	18.619	23.723	55.547	70.196
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>27.829.292</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>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>2.909.115</b>	<b>547.956</b>	<b>651.345</b>	<b>773.847</b>	<b>890.343</b>	<b>924.993</b>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	30.738.407	6.462.873	8.346.655	10.159.273	11.467.500	12.901.545
CONTINGENTES	4.651.196	1.121.242	1.533.943	1.649.219	2.298.672	2.462.850
<b>RESULTADOS</b>						
Intereses Ganados	2.101.743	509.257	653.670	854.539	1.002.545	1.090.888
Intereses Pagados	515.168	140.957	158.336	193.367	271.709	289.677
<b>Intereses Netos</b>	<b>1.586.574</b>	<b>368.300</b>	<b>495.334</b>	<b>661.172</b>	<b>730.836</b>	<b>801.211</b>
Otros Ingresos Financieros Netos	157.659	63.211	60.566	63.892	120.123	70.397
Margen Bruto Financiero (IO)	1.744.233	431.511	555.900	725.064	850.960	871.608
Ingresos por Servicios (IO)	359.558	109.761	111.712	137.340	137.120	140.269
Otros Ingresos Operacionales (IO)	115.009	86.441	104.015	135.936	92.007	37.085
Gastos de Operacion (Goperac)	1.521.728	380.966	468.066	596.188	726.674	756.551
Otras Perdidas Operacionales	53.453	64.053	71.332	88.707	7.847	7.851
<b>Margen Operacional antes de Provisiones</b>	<b>643.619</b>	<b>182.694</b>	<b>232.228</b>	<b>313.446</b>	<b>345.566</b>	<b>284.560</b>
Provisiones (Goperac)	351.126	133.347	172.957	233.092	324.046	258.151
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>292.493</b>	<b>49.347</b>	<b>59.271</b>	<b>80.354</b>	<b>21.520</b>	<b>26.410</b>
Otros Ingresos	154.765	50.475	78.317	77.014	103.544	111.998
Otros Gastos y Perdidas	48.506	13.078	17.225	17.629	25.065	25.814
Impuestos y Participacion de Empleados	130.712	25.647	42.121	46.110	38.007	53.917
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>268.041</b>	<b>61.097</b>	<b>78.242</b>	<b>93.629</b>	<b>61.992</b>	<b>58.677</b>

### GRUPO PICHINCHA

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>						
Act. Productivos + F. Disponibles	30.141.320	6.358.803	8.265.231	10.008.880	11.283.592	12.726.800
Cartera Bruta total	17.538.130	3.928.788	5.334.103	6.412.538	7.564.066	8.431.837
Cartera Vencida	204.645	61.243	76.025	89.031	121.628	159.289
Cartera en Riesgo	450.217	111.517	124.025	165.398	239.838	296.044
Cartera C+D+E	691.511	150.913	179.373	207.632	569.825	540.643
Provisiones para Cartera	(1.084.212)	(331.827)	(396.991)	(523.158)	(669.144)	(700.717)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	80,9%	86,7%	86,7%	88,1%	83,9%	82,7%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	139,5%	138,4%	138,3%	136,0%	134,4%	128,6%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1,2%	1,6%	1,4%	1,4%	1,6%	1,9%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	2,6%	2,8%	2,3%	2,6%	3,2%	3,5%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	2,9%	3,5%	3,1%	3,4%	3,8%	4,0%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	3,9%	3,8%	3,4%	3,2%	7,5%	6,4%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	259,4%	313,7%	335,1%	330,6%	302,2%	260,4%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestruct	227,5%	250,8%	248,6%	253,3%	253,6%	229,2%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	168,9%	231,8%	231,7%	263,4%	127,2%	142,6%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6,2%	8,4%	7,4%	8,2%	8,8%	8,3%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		208,7%	209,1%	242,6%	129,0%	147,9%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0,0%	8,9%	8,7%	7,8%	10,0%	11,4%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0,0%	71,8%	80,6%	72,3%	100,1%	123,2%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	4,6%	5,0%	5,6%	4,9%	9,5%	7,7%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	123,9%	34,1%	69,3%	41,5%	40,8%	38,1%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	18,8%	25,6%	35,2%	25,3%	27,8%	25,9%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0,5%	1,1%	1,7%	1,3%	1,3%	0,9%
<b>CAPITALIZACION</b>						
PTC / APPR	11,90%	12,75%	12,00%	11,79%	11,22%	10,36%
TIER I / APPR	10,73%	9,56%	9,03%	8,44%	7,76%	7,86%
PTC / Activos y Contingentes	7,6%	7,4%	7,2%	7,4%	7,3%	6,9%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	22,34%	29,44%	23,93%	24,80%	24,82%	25,02%
Capital libre (USD M)**	2.275.314	445.549	544.471	596.528	705.171	731.399
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7,58%	7,02%	6,62%	5,99%	6,28%	5,79%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	53,69%	46,50%	48,56%	42,99%	42,06%	41,11%
TIER I / Patrimonio Tecnico	90,19%	74,96%	75,31%	71,56%	69,13%	75,80%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	9,93%	8,88%	8,80%	8,36%	8,23%	7,59%
TIER I / Activo Neto Promedio	8,3%	6,8%	7,2%	6,7%	6,5%	6,6%
<b>RENTABILIDAD</b>						
Comisiones de Cartera	8.167	554	354	485	361	7.297
Ingresos Operativos Netos	2.123.738	563.659	700.294	909.633	1.072.239	1.041.111
Result. antes de impuest. y particip. trab.	398.753	86.744	120.363	139.739	99.999	112.594
Margen de Interés Neto	75,49%	72,32%	75,78%	77,37%	72,90%	73,45%
ROE	9,44%	11,76%	13,05%	13,14%	7,45%	6,46%
ROE Operativo	10,30%	9,49%	9,88%	11,28%	2,59%	2,91%
ROA	0,91%	0,99%	1,06%	1,01%	0,57%	0,48%
ROA Operativo	1,00%	0,80%	0,80%	0,87%	0,20%	0,22%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	75,09%	65,44%	70,78%	72,74%	68,19%	77,66%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	6,38%	6,62%	7,27%	7,70%	7,38%	7,46%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	6,98%	7,74%	8,16%	8,44%	8,59%	8,04%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	54,55%	72,99%	74,48%	74,36%	93,77%	90,72%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	88,19%	91,25%	91,54%	91,17%	97,99%	97,46%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	71,65%	67,59%	66,84%	65,54%	67,77%	72,67%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6,39%	8,33%	8,66%	8,96%	9,72%	8,33%
<b>LIQUIDEZ</b>						
Fondos Disponibles	6.631.638	1.429.963	1.501.721	1.698.820	1.907.466	1.907.994
Activos Liquidos (BWR)	8.356.348	1.629.284	1.675.473	1.974.788	2.359.132	2.618.577
25 Mayores Depositantes	-	328.957	334.058	402.063	491.396	434.054
100 Mayores Depositantes	-	530.104	-	589.298	800.438	-
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	38,28%	37,16%	30,51%	31,69%	33,29%	33,43%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	35,31%	30,83%	23,87%	26,82%	27,79%	29,20%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea		7,48%	6,86%	8,58%	8,07%	9,44%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea		4,274	3,787	3,445	3,919	3,601
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	0,50%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	38,14%	37,15%	30,49%	31,61%	33,19%	33,32%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	30,26%	32,60%	27,32%	27,19%	26,84%	24,28%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	0,00%	6,17%	4,99%	5,16%	5,60%	4,39%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)	0,00%	20,19%	19,94%	20,36%	20,83%	16,58%
<b>RIESGO DE MERCADO</b>						
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0,00%	4,34%	4,34%	3,57%	3,11%	2,83%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0,00%	-2,17%	-2,84%	-4,32%	-4,56%	-4,42%



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 disseminación 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.