

Ecuador
Calificación Emisiones

Grupo Pichincha

Calificación Global

2012	2013	4T-14
AAA-	AAA-	AAA-

Perspectiva: Estable

Definición de la calificación:

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

(USD MM)	dic-13	dic-14
Activos	12,107	13,627
Patrimonio	926	1,000
Resultados	49.8	57.0
ROA (%)	0.56	0.57
ROE (%)	7.32	7.90

Analistas:

Sebastián Baus
(5932) 292 2426
sbaus@bwratings.com

Lorena Oliva
(5932) 226 9767
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, con un incremento en el ROE y ROA a diciembre 2014, a un nivel similar al 2012. Los resultados tanto del Banco como del Grupo Financiero Pichincha, tuvieron un importante crecimiento, por el aumento del margen operativo antes de provisiones y neto. Esto gracias al crecimiento en el volumen de colocación de cartera en el 4T 2014, que aportó a la generación de ingresos por intereses financieros que mantuvo el margen financiero, pese a que persiste la presión en el margen por el aumento del costo del fondeo. La perspectiva de rentabilidad para el 2015 es más conservadora en un entorno macro potencialmente de menor crecimiento.

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 2014 aportó también a que se diluya el nivel de morosidad, que estaba con una tendencia incremental hasta septiembre. La cartera en riesgo disminuyó en monto y en su posición relativa frente a la cartera total, en parte por los castigos al final del año, aunque estos fueron menores a los realizados en el 2013. El indicador de morosidad promedio, 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 una adecuada cobertura.

Amplios niveles de liquidez y fondeo diversificado. La estructura del Banco tiene fortalezas como el calce de plazos sin brechas acumuladas entre activos y pasivos sensibles y diversificación del fondeo. El indicador de liquidez de activos líquidos sobre pasivos de corto plazo se mantiene alrededor del 30%, con holgada cobertura con respecto a los requerimientos mínimos internos del BP y legales. 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, al consolidar la información del GFP y traspasar a dólares de EEUU, se vio afectado por la fuerte devaluación de las monedas de estos países, en especial del peso colombiano, en el 2014.

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 se esperan cambios en la calificación en el corto 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.



Hechos relevantes y subsecuentes

Como hecho relevante y subsecuente al corte de la información analizada, se señala que la Junta General Ordinaria de Accionistas reunida el 7 de abril del 2015, decidió aprobar una distribución de dividendos a los accionistas, equivalente al 27% de las utilidades del 2014. También se aprobó la designación del señor Antonio Acosta como Presidente del Banco Pichincha C.A. De esta forma deja de ejercer el cargo el principal accionista, el señor Fidel Egas Grijalva.

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 oferta 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 USD50.

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 USD20 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 15 meses, 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. Habría que analizar puntualmente el impacto que estas medidas tengan en cada industria y en cada empresa.

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 apreciación 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 quince meses.



Los resultados del Banco Central del Ecuador para el 2014, muestran que el PIB anual creció en 3.8%, lo que implica una desaceleración frente a periodos anteriores. La nueva estimación de otros analistas, en cuanto al PIB del 2015, es que crecerá por debajo del 1.7%, lo cual parecería ser optimista en vista de las circunstancias. El crecimiento del 2014, se apoyó principalmente en un importante aumento 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 positiva anual de la balanza comercial. Comparando las cifras de enero 2014 y enero 2015, se observa que el déficit de la balanza comercial más que se duplica como consecuencia de la caída de las exportaciones petroleras y a pesar de la reducción de las importaciones.

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

Marco Regulatorio

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

La definición final de la normativa secundaria puede cambiar 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 en la sección “Reportes Especiales”.

Perfil de la Institución

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

Además, el Banco Pichincha C.A. tiene diversificación geográfica 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

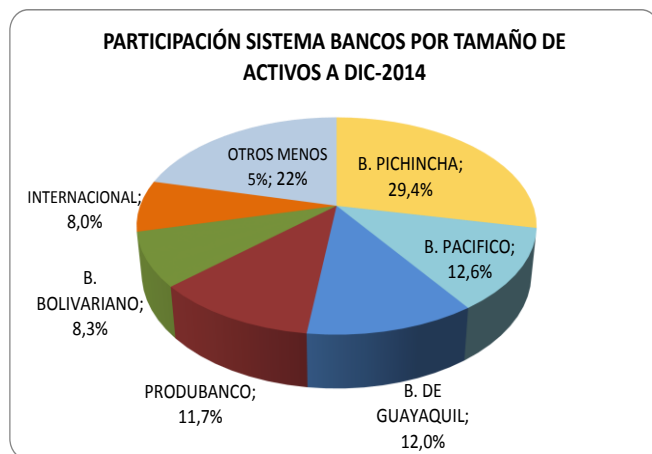
participación estable en el sistema financiero ecuatoriano.

Posicionamiento e imagen

El Banco Pichincha de Ecuador (BP) y el Grupo Financiero Pichincha, son la mayor institución financiera privada en el Ecuador por tamaño de activos y resultados, 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 financiero sólido y estable, de forma que, bajo las circunstancias actuales y previsibles, no se esperaría 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 bancarias.



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 tiene 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 sobre el total de activos del GFP:

FILIALES GRUPO PICHINCHA	Partic. en Activos del GFP
Locales:	
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%
Exterior:	
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 más grandes, 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 en el 2014, 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 al crecimiento de la 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 posible de 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.

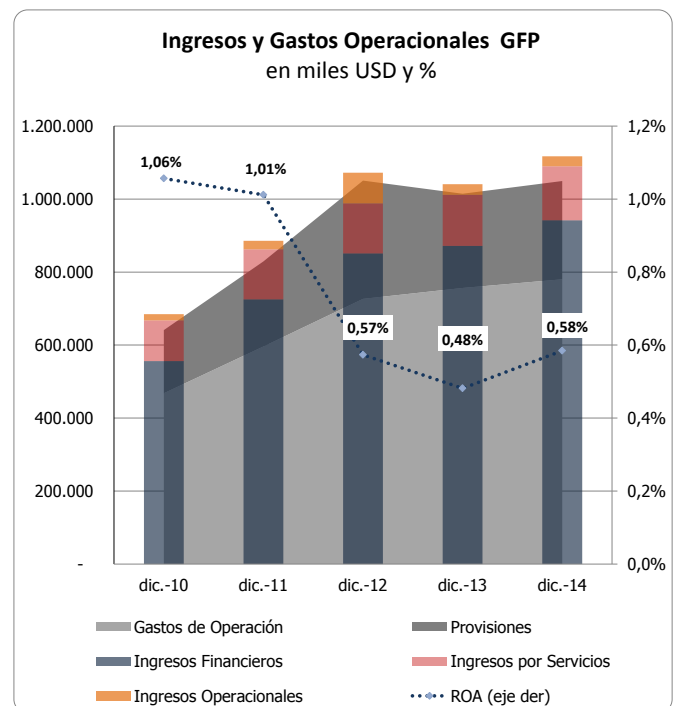
Adicionalmente, la Administración espera mantener los niveles de cobertura de liquidez y provisiones similares a los actuales, así como la calidad de cartera.

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, y 2014 auditados por Deloitte & Touche.

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 8.1% a dic-2014, aun con una continua presión en el margen de interés neto (MIN), que fue 0.7% menor al de diciembre 2013. El incremento del volumen de la cartera, que es el activo más rentable, generó 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 utilidades y pérdidas 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 Ecuador, lo que refleja las políticas de control 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 tienen resultados netos positivos, gracias a otros ingresos no operativos, incluyendo la recuperación de activos financieros.

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 tiene una tendencia de recuperación de la rentabilidad más acentuada 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 representa 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 crecer en stock de provisiones, el cual representa actualmente el 10.7% de la cartera total, indicador más alto que el promedio de todo el sistema bancario y los bancos pares.

En el año 2014, el monto del gasto es similar al del período 2013. Al tener un resultado operativo más alto y realizar un gasto de provisión algo menor, existe un impacto importante en el Margen Operativo Neto (MON) a diciembre 2014, el mismo que creció en 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 año anterior, el cual disminuyó 2 veces en el caso del BP y 65% en el consolidado del Grupo.

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 de la utilidad 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 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 cubrir las obligaciones con el público inmediatas que son los depósitos a la vista.

Los fondos disponibles del GFP a diciembre 2014 están distribuidos de la siguiente forma: Caja 29.1%, Depósitos para encaje 29.9%, Depósitos en instituciones bancarias locales 0.3%, Depósitos en instituciones del exterior 31.7% y Efectos de cobro inmediato y Remesas en tránsito 8.9%.

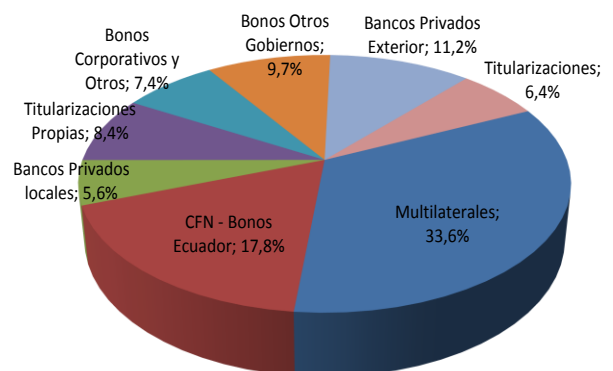
En el caso de las filiales del BP, estas mantienen también una distribución de los fondos, cumpliendo con los requisitos legales de cada país. En Perú, el encaje es del 9% de depósitos en moneda local y 35% en moneda extranjera, y en Colombia es 4.5% de depósitos a término y 11% de depósitos de ahorro. (*Informe Anual de Auditoría Banco Pichincha y Subsidiarias, Deloitte, 2014*). 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 no tienen restricciones, son de recuperación inmediata y en instituciones financieras con las más altas calificaciones de riesgo internacionales. A diciembre 2014, estos depósitos están concentrados en un 89% en cinco entidades con calificaciones altas en el corto plazo, y son bancos de EEUU y Europa, que se estiman de bajo riesgo, y aislados del riesgo local.

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

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



PARTICIPACIÓN EN EL PORTAFOLIO INVERSIONES GFP POR FILIAL

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 53.4% del portafolio del GFP (USD 1,277 MM) está clasificado contablemente como disponible para la venta del sector público, de este monto, el 88% se encuentra invertido en notas de descuento y certificados de depósito de organismos públicos del Ecuador.



En cuanto al plazo, el portafolio tiene una posición prioritaria en el corto plazo, a diciembre 2014 este se encuentra en un 63% con vencimientos contractuales hasta 180 días.

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.

Entre los títulos locales, se encuentra la titularización de cartera cuyo originador es el Banco Pichincha del Ecuador, que son inversiones respaldadas con los créditos hipotecarios del mismo BP, y que representan el 14% del portafolio del GFP.

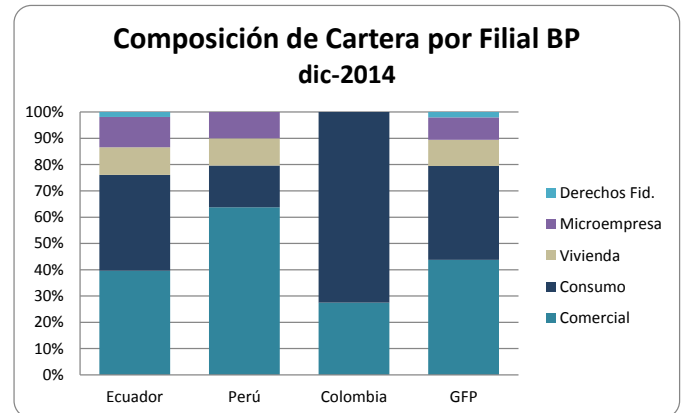
Calidad de Cartera

Durante el último trimestre del 2014, se pudo observar un crecimiento más acelerado en la colocación de la cartera del BP en Ecuador, la misma que se incrementó en 7.81% trimestral de octubre a diciembre 2014, cuando el promedio de crecimiento en los dos trimestres anteriores fue de 2.9%. Este dinamismo en las colocaciones, se dio como parte de la estacionalidad del último trimestre del año, además por la estrategia comercial del BP para expandir la cartera de 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 de EEUU en el balance consolidado (para ser comparativo con la moneda del Banco matriz), por la importante devaluación que

tuvieron estas monedas en el 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 la 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.

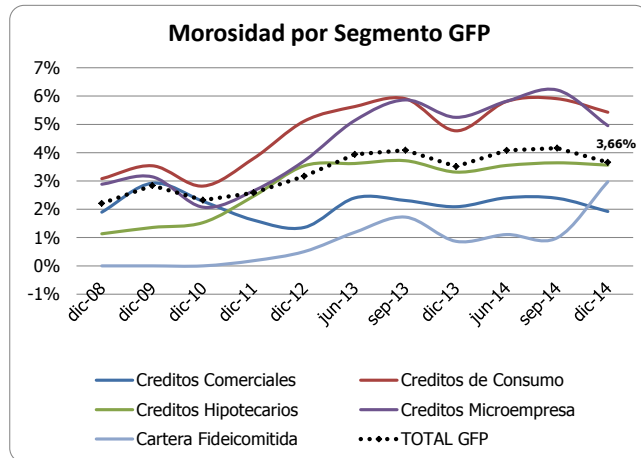
La cartera comercial tiene un menor costo operativo en su manejo y mantiene indicadores estables de morosidad, con alta recuperación y rotación de los créditos. Es un segmento que está en permanente análisis por el área de riesgos, controlando el comportamiento por sectores económicos para dar alertas 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

camadas 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

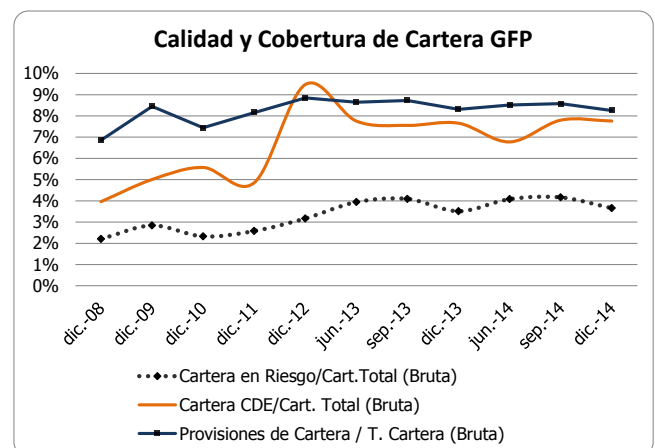
morosidad de cartera micro a diciembre 2014 fue de 5.6%.

Según el informe de auditoría del 2014, la cartera total del BP incluye USD 308 MM de cartera comprada a diferentes originadores ecuatorianos, que representa el 3% de la cartera del Grupo, y que cumple con las mismas características de originación y provisiones de la cartera propia.

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



Las provisiones de cartera del GFP alcanzaron un monto de USD 778 MM, de este valor el 84% son provisiones generadas por el BP. El Banco Pichincha en Ecuador realiza las provisiones de cartera siguiendo los modelos de riesgo aplicados a los diferentes segmentos, además, el BP mantiene una provisión genérica por tecnología crediticia, una provisión anticíclica y una provisión por cartera comprada de subsidiarias del exterior, según la regulación vigente.

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, el Banco y 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 BP.

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 ecuatoriano.

El riesgo de este producto está atado al riesgo del banco corresponsal, que en su 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.

El otro monto importante de contingentes son los créditos aprobados y no desembolsados, que corresponden principalmente a los créditos rotativos y diferidos otorgados por el BP en tarjetas de crédito, los que ascendieron a USD 1,010 MM a dic-2014, 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 baja en el 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.

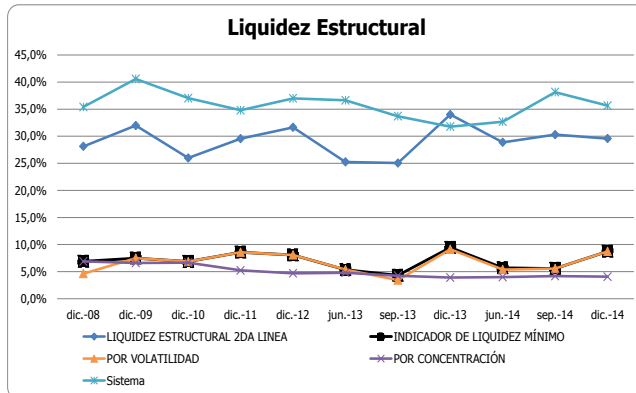
La estructura de activos y pasivos del BP, con un mayor volumen de activos sensibles que pasivos sensibles, y con una duración y plazo de reajuste de tasas menor de los activos que de los pasivos, hace que el riesgo de un incremento de tasa sea bajo, pues los activos se reajustan más rápido que los pasivos, 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 tiene políticas de liquidez y parámetros definidos 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 indicador 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, los mismos 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 presenta una brecha acumulada negativa de USD 12 MM, que significó el 0.6% de los activos líquidos. No existen posiciones de liquidez en riesgo.

Las brechas de liquidez son establecidas con premisas de retiro de depósitos a la vista, calculadas en función del comportamiento histórico y cifras estadísticas internas. El BP tiene una ventaja diferencial con un fondeo de depósitos diversificado, de bajo costo y con una participación alta de depósitos monetarios a la vista.

Además, el Banco tiene una base de depósitos a plazo, que al finalizar el año 2014, tuvo un incremento de 31% anual. Este responde en parte al crecimiento natural de las captaciones a plazo, pero también 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. 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.

Otras fuentes de fondeo, con menor participación en el pasivo, son los valores en circulación, emisiones de obligaciones en el mercado de valores, que al cierre del 2014 tuvieron un monto de USD 263 MM. Las emisiones de obligaciones convertibles en acciones, aportes para futuras capitalizaciones y deuda subordinada a plazo, que son de largo plazo, y en conjunto ascendieron a USD 158 MM.

A partir del vencimiento de la emisión de papel comercial del BP a fines del 2014, y la restricción de la normativa actual en cuanto a la emisión de este tipo de instrumentos por parte de los bancos en el sistema ecuatoriano, las fuentes de fondeo se concentran más en las obligaciones con el público, no se espera que el BP incurra en el mercado de valores con otros instrumentos en el corto plazo.

Las obligaciones financieras, las cuales tienen un costo más alto sumaron un monto de USD 798 MM,



que representa el 6.1% del pasivo total del GFP, en su mayoría responden a créditos con entidades multilaterales que financian proyectos específicos especialmente dirigidos hacia el segmento de microcrédito.

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 obtener 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.

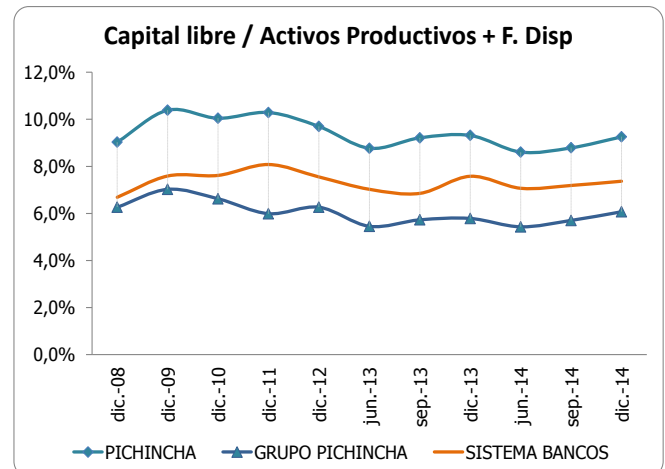
En el 2014, BP debió afrontar un evento de riesgo operativo importante relacionado con transporte de valores, el cual fue cubierto en su totalidad por la póliza de seguros, no obstante, adicionalmente se realizó la revisión de los procesos de seguridad para su mejoramiento.

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 (USD 130 MM).

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 cierre del 2014 se registra un reparto anticipado de dividendos por USD 19 MM, y en total se repartirían 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.

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:

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
ACTIVOS							
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
Otros Activos Productivos Brutos	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
Fondos Disponibles Improductivos	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
TOTAL ACTIVOS	33.619.106	4.767.122	5.767.736	6.757.468	8.092.708	9.023.581	9.883.037
PASIVOS							
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
TOTAL PASIVO	30.483.664	4.258.645	5.204.201	6.088.502	7.335.493	8.243.138	9.029.347
TOTAL PATRIMONIO	3.135.457	508.478	563.535	668.966	757.215	780.442	853.690
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
RESULTADOS							
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
Intereses Netos	1.716.216	303.052	340.313	446.171	506.912	556.738	590.390
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
Margen Operacional antes de Provisiones	740.968	160.206	175.922	250.715	276.107	190.981	215.804
Provisiones (Goperac)	365.650	107.797	90.220	151.016	225.205	143.398	129.859
Margen Operacional Neto	375.318	52.409	85.702	99.698	50.902	47.583	85.945
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
RESULTADOS DEL EJERCICIO	334.702	62.262	79.095	96.520	65.918	53.541	79.731

PICHINCHA

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14
CALIDAD DE ACTIVOS							
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 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%
CAPITALIZACION							
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%
RENTABILIDAD							
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%
LIQUIDEZ							
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 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. 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%

GRUPO PICHINCHA

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14
ACTIVOS							
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
TOTAL ACTIVOS	33.619.106	6.462.873	8.346.655	10.159.273	11.469.385	12.901.545	14.114.460
PASIVOS							
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
TOTAL PASIVO	30.483.664	5.914.917	7.695.310	9.385.426	10.577.157	11.976.553	13.093.722
TOTAL PATRIMONIO	3.135.457	547.956	651.345	773.847	890.343	924.993	1.020.739
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
RESULTADOS							
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
Intereses Netos	1.716.216	368.300	495.334	661.172	730.836	801.211	867.328
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 Operación (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
Margen Operacional antes de Provisiones	740.968	182.694	232.228	313.446	301.775	284.560	337.069
Provisiones (Goperac)	365.650	133.347	172.957	233.092	324.046	258.151	269.286
Margen Operacional Neto	375.318	49.347	59.271	80.354	(22.270)	26.410	67.784
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 Participación de Empleados	159.139	25.647	42.121	46.110	38.007	53.917	61.654
RESULTADOS DEL EJERCICIO	334.702	61.097	78.242	93.629	61.992	58.677	78.962

GRUPO PICHINCHA

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	32.896.087	6.358.803	8.265.231	10.008.880	11.283.592	12.726.800	13.917.962
Cartera Bruta total	19.931.144	3.928.788	5.334.103	6.412.538	7.564.066	8.431.837	9.435.085
Cartera Vencida	262.639	61.243	76.025	89.031	121.628	159.289	205.879
Cartera en Riesgo	570.268	111.517	124.025	165.398	239.838	296.044	345.296
Cartera C+D+E	818.517	150.913	179.373	207.632	569.825	540.643	594.042
Provisiones para Cartera	(1.252.090)	(331.827)	(396.991)	(523.158)	(669.144)	(700.717)	(778.350)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	82,8%	86,7%	86,7%	88,1%	83,9%	82,7%	84,9%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	139,3%	138,4%	138,3%	136,0%	134,4%	128,6%	130,4%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1,3%	1,6%	1,4%	1,4%	1,6%	1,9%	2,2%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	2,9%	2,8%	2,3%	2,6%	3,2%	3,5%	3,7%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	3,2%	3,5%	3,1%	3,4%	3,8%	4,0%	4,1%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	4,1%	3,8%	3,4%	3,2%	7,5%	6,4%	6,3%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	237,0%	313,7%	335,1%	330,6%	302,2%	260,4%	248,9%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestruct	212,4%	250,8%	248,6%	253,3%	253,6%	229,2%	221,2%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	165,1%	231,8%	231,7%	263,4%	127,2%	142,6%	144,7%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6,3%	8,4%	7,4%	8,2%	8,8%	8,3%	8,2%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		208,7%	209,1%	242,6%	129,0%	147,9%	152,6%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0,0%	8,9%	8,7%	7,8%	10,0%	11,4%	11,5%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0,0%	71,8%	80,6%	72,3%	100,1%	123,2%	126,9%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	5,5%	5,0%	5,6%	4,9%	9,5%	7,7%	7,8%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	50,5%	34,1%	69,3%	41,5%	40,8%	38,1%	33,6%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	32,3%	25,6%	35,2%	25,3%	31,8%	25,9%	29,4%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	1,1%	1,1%	1,7%	1,3%	1,3%	0,9%	1,1%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	12,69%	12,75%	12,00%	11,79%	11,22%	10,36%	10,49%
TIER I / APPR	10,85%	9,56%	9,03%	8,44%	7,76%	7,86%	7,97%
PTC / Activos y Contingentes	7,7%	7,4%	7,2%	7,4%	7,3%	6,9%	6,7%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	21,13%	29,44%	23,93%	24,80%	24,82%	25,02%	25,12%
Capital libre (USD M)**	2.417.112	445.549	544.471	596.528	703.285	731.399	841.049
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7,37%	7,02%	6,62%	5,99%	6,26%	5,79%	6,07%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	52,04%	46,50%	48,56%	42,99%	41,95%	41,11%	42,55%
TIER I / Patrimonio Técnico	85,52%	74,96%	75,31%	71,56%	69,13%	75,80%	76,01%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	9,74%	8,88%	8,80%	8,36%	8,23%	7,59%	7,56%
TIER I / Activo Neto Promedio	8,0%	6,8%	7,2%	6,7%	6,5%	6,6%	6,4%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	3.670	554	354	485	361	7.297	8.966
Ingresos Operativos Netos	2.410.601	563.659	700.294	909.633	1.072.239	1.041.111	1.117.369
Result. antes de impuest. y particip. trab.	493.841	86.744	120.363	139.739	99.999	112.594	140.616
Margen de Interés Neto	73,83%	72,32%	75,78%	77,37%	72,90%	73,45%	72,76%
ROE	11,07%	11,76%	13,05%	13,14%	7,45%	6,46%	8,12%
ROE Operativo	12,42%	9,49%	9,88%	11,28%	-2,68%	2,91%	6,97%
ROA	1,04%	0,99%	1,06%	1,01%	0,57%	0,48%	0,58%
ROA Operativo	1,17%	0,80%	0,80%	0,87%	-0,21%	0,22%	0,50%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	71,35%	65,44%	70,78%	72,74%	68,19%	77,66%	78,42%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	6,25%	6,62%	7,27%	7,70%	7,38%	7,46%	7,25%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	7,03%	7,74%	8,16%	8,44%	8,59%	8,04%	7,79%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	49,35%	72,99%	74,48%	74,36%	107,38%	90,72%	79,89%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	84,43%	91,25%	91,54%	91,17%	97,99%	97,46%	93,93%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	69,26%	67,59%	66,84%	65,54%	67,77%	72,67%	69,83%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6,32%	8,33%	8,66%	8,96%	9,72%	8,33%	7,77%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	6.123.810	1.429.963	1.501.721	1.698.820	1.907.466	1.907.994	1.683.331
Activos Liquidos (BWR)	8.427.086	1.629.284	1.675.473	1.974.788	2.359.132	2.618.577	2.633.064
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%	37,16%	30,51%	31,69%	33,29%	33,43%	30,72%
Indice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	31,95%	30,83%	23,87%	26,82%	27,79%	29,20%	26,06%
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%	0,00%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	35,45%	37,15%	30,49%	31,61%	33,19%	33,32%	30,62%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	25,76%	32,60%	27,32%	27,19%	26,84%	24,28%	19,58%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	0,00%	6,17%	4,99%	5,16%	5,60%	4,39%	4,29%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)	0,00%	20,19%	19,94%	20,36%	20,83%	16,58%	18,16%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0,00%	4,34%	4,34%	3,57%	3,11%	2,83%	3,07%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0,00%	-2,17%	-2,84%	-4,32%	-4,56%	-4,42%	-4,35%

** Patrimonio + Provisiones - (Act Improd 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.