

Ecuador
Calificación Global

Grupo Pichincha

Calificación Global

2012	2013	2014	1T-15
AAA-	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)	mar-14	mar-15
Activos	13,068	13,792
Patrimonio	954	1,045
Resultados	18.1	25.0
ROA (%)	0.56	0.72
ROE (%)	7.74	9.69

*Datos del Grupo Financiero Pichincha en millones de dólares. Activos: Activo Neto (Cuenta 1). Patrimonio: Patrimonio (Cuenta 3 más Utilidades del periodo)

Analistas:

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

Lorena Oliva
(5932) 226 9767
loliva@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

Escenario conservador de rentabilidad 2015. La gestión operativa del BP mejoró en el 2014, y se mantiene una tendencia positiva de los indicadores de rentabilidad, con un incremento en el ROE y ROA hasta marzo 2015. No obstante, en el escenario actual, la Administración espera una contracción en el crecimiento de los activos productivos lo que posiblemente afectará los resultados finales del año 2015. Como una previsión conservadora, la proyección de la utilidad neta bajó en relación a establecida hasta el trimestre anterior.

Contracción del nivel de liquidez en el trimestre. En el primer trimestre 2015, la liquidez del BP se contrajo por la disminución de los activos líquidos, luego de que un volumen de depósitos saliera del sistema, principalmente como efecto del momento de menor liquidez de la economía ecuatoriana. Se reconoce una fortaleza en la estructura de fondeo del Banco, al tener una alta diversificación en los depósitos, además contar con mecanismos para contrarrestar en el corto plazo la disminución de depósitos. En el corto plazo, este es un riesgo sistémico, incluyendo el hecho de que un alto porcentaje de los activos líquidos del sistema financiero privado se encuentran invertidos en títulos del Gobierno, y existe un riesgo de concentración en un solo emisor. 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.

Crecimiento restringido y calidad de la cartera. A partir de las condiciones de liquidez, el crecimiento de la cartera se ha desacelerado, lo que podría mantenerse a lo largo del año 2015, sino se recupera el ritmo de incremento de los depósitos. Al mes de marzo 2015, los indicadores de morosidad en relación a diciembre 2014 se incrementan pero son menores a marzo 2014, una base de cartera total que crezca más lenta, afecta al indicador. Esto aun considerando que el BP incrementó el volumen de castigos en este periodo. Los segmentos como consumo y comercial tendrán un crecimiento limitado, mientras que segmentos como vivienda y micro seguirán fomentándose según las estrategias. El BP mantiene un stock de provisiones que le permite una cobertura holgada sobre el total de la cartera bruta, superior al promedio de sus bancos pares.

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 ha visto afectado por la fuerte devaluación de las monedas de estos países, en especial del peso colombiano.

Perspectiva de la Calificación. La perspectiva de calificación del Banco Pichincha se mantiene estable por el momento, y en relación al comportamiento del sistema. Sin embargo, considerando la coyuntura del entorno operativo y especialmente las restricciones de liquidez en la economía, y por tanto en el sistema, esta perspectiva podría cambiar negativamente dependiendo del impacto de estos factores particularmente en cada institución.

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

Como hecho relevante 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 creíamos 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 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 del Banco Central es que el PIB para el 2015 aumente en 1.9%. Otros analistas estiman que este crecimiento estará 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.

Por el momento se observa que las presiones de liquidez se mantendrán y que el apetito de fondos y de control del Gobierno continuará. Lo dicho se fundamenta en las nuevas resoluciones emitidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera en cuanto al direccionamiento de crédito, programa de inversión de excedentes de liquidez, gestión del Dinero Electrónico, segmentación de la cartera de crédito, entre otras.

En general las nuevas normas limitan la capacidad de gestión técnica y estratégica de las instituciones del Sistema Financiero lo cual pone en riesgo el manejo de la liquidez, su capacidad de generación y por lo tanto su capacidad de fortalecerse patrimonialmente. Por otro lado, los frecuentes cambios en la normativa generan incertidumbre y desmotivan las estrategias y propuestas de crecimiento del negocio.

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 financiero ecuatoriano, con presencia en todos los segmentos de crédito, es decir, con una línea de negocio de tipo universal; alta diversificación en depósitos y en el portafolio de los principales activos productivos.



El Banco Pichincha C.A. tiene presencia en otros mercados con participación accionarial en bancos filiales que operan en Colombia, Perú y España, con los que forma el Grupo Financiero Pichincha.

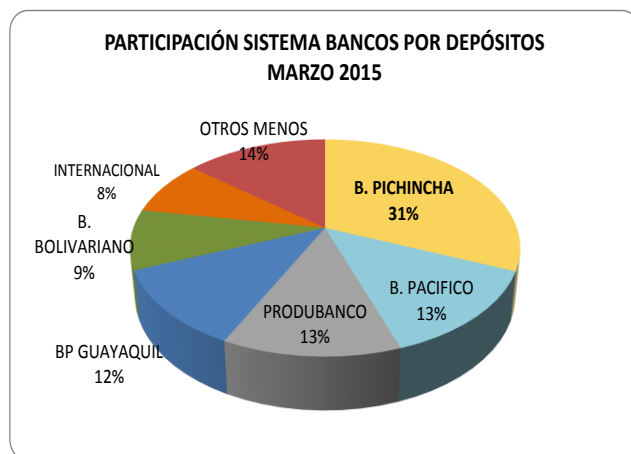
El BP mantiene una amplia red operativa, que le permite atender a gran volumen de clientes; con una participación históricamente estable en el sistema financiero ecuatoriano.

Posicionamiento e imagen

El Banco Pichincha de Ecuador (BP) y el Grupo Financiero Pichincha (GFP), 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. Por volumen de depósitos, el BP capta el 31% de los depósitos monetarios del sistema bancos a marzo 2015.

La trayectoria del Banco 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, y de acuerdo a la Memoria Anual del BP del 2014, alcanza una cifra de 3 millones de clientes. En número de empleados es uno de los mayores empleadores privados del país con más de 6 mil empleados, sin incluir a los bancos filiales.

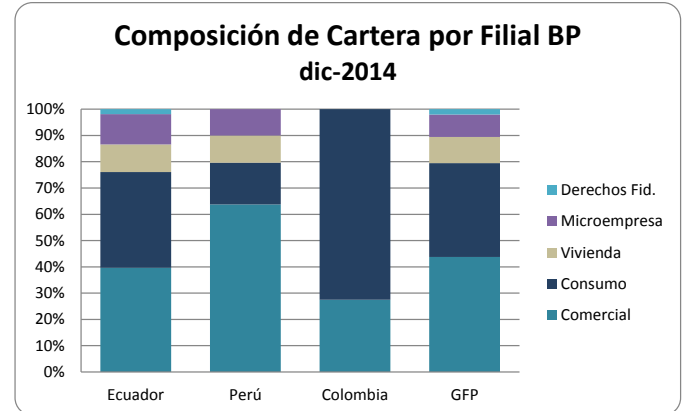
La institución tiene un comportamiento financiero sólido y estable, de forma que, bajo las circunstancias previsibles, no se esperaría un cambio en su posición en el sistema en el corto o mediano plazo.



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 de cartera con énfasis en créditos comerciales y de consumo, y en menor porcentaje los segmentos de microcrédito y vivienda. La filial de Colombia tiene mayor orientación hacia el crédito de consumo, especialmente tarjetas de crédito, y el Banco Financiero del Perú tiene una participación más alta en cartera de tipo comercial y empresarial.

Si bien la estructura de gasto operativo que se genera al soportar una amplia red como la del BP, significa un peso relativo importante en relación a los ingresos; el margen financiero que mantiene el banco en el negocio de la intermediación, ha sido históricamente suficiente para cubrir estos y los requerimientos de provisiones.

Estructura del Grupo Pichincha

FILIALES GRUPO PICHINCHA	% partic. en Activos del GFP a mar-15
Locales:	
Banco Pichincha S.A.	68,5%
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.	16,9%
Banco Pichincha S.A. Colombia	8,5%
Banco Pichincha S.A. España	3,6%
Banco Pichincha AG. Miami	2,1%

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 61.7% de los resultados del Grupo a marzo 2015 (sumando las utilidades sin restar operaciones inter compañías). Localmente, el BP es accionista mayoritario de cinco empresas de servicios financieros auxiliares, detalladas en el cuadro anterior.

El Banco Pichincha mantiene una alianza estratégica con convenios de asociación con dos bancos locales que son Banco General Rumiñahui S.A. y Banco de Loja S.A., donde tiene un porcentaje menor de acciones. Además, con Diners Club del Ecuador S.A. sociedad financiera, comparte el principal accionista.

De acuerdo al Código Monetario y Financiero, el Banco deberá proceder a la venta de las acciones de estos bancos o en caso de no darse la venta, a un proceso de fusión con los bancos asociados hasta septiembre del 2015. También está prevista la venta de acciones del Banco Pichincha Panamá en el 2015, donde mantiene un 49% de acciones.

En el exterior, 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 16.9% y 8.5% respectivamente al mes de marzo 2015. El Banco filial de España tiene una participación menor en el Grupo, pero con crecimiento constante, y ya alcanzó el punto de equilibrio.

El Banco Financiero del Perú es una institución que tiene una trayectoria de 28 años en el sistema peruano y maneja un volumen de activos de USD 2,368 MM (a marzo 2015). Su principal accionista es el Banco Pichincha C.A. del Ecuador con una participación de 49.1%. 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) para el largo plazo, otorgada por Fitch con perspectiva estable, ratificada en marzo 2015, 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 1,196 MM a marzo 2015, y con un ritmo de crecimiento del 30% anual en moneda local. En la transformación a dólares dicho crecimiento no se observa por el efecto de la devaluación del peso colombiano en el último año.

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

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 del 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.

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

En la actual coyuntura macroeconómica la estrategia de la Administración del BP se centra en conservar los niveles de liquidez y cobertura de activos, limitar el crecimiento de la cartera, en especial en segmentos más vulnerables, y realizar planes de incentivo para fomentar el aumento del volumen de depósitos.

La Administración es más conservadora en relación a los resultados que se generen en el 2015, en comparación al trimestre anterior, con una perspectiva de que la utilidad final muestre un crecimiento menor al observado en el 2014.

El resultado en rentabilidad hasta marzo del 2015 está alineado con el presupuesto, y es mayor al de marzo 2014; no obstante, se espera que la actividad de intermediación sea menos dinámica en los siguientes trimestres.

En relación a la calidad de activos, no se espera una variación importante durante el 2015, considerando que se aplican políticas estrictas de análisis de crédito desde 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, en función del crecimiento de los depósitos y del fondeo en los siguientes meses.

No se espera realizar inversiones importantes en la red de oficinas en el 2015, la estrategia se dirige al fortalecimiento de los corresponsales no bancarios y ATM's, con lo que se estima mejorar la eficiencia. Adicionalmente, la Administración espera mantener los niveles de cobertura de liquidez y provisiones similares a los actuales, así como la calidad de cartera.

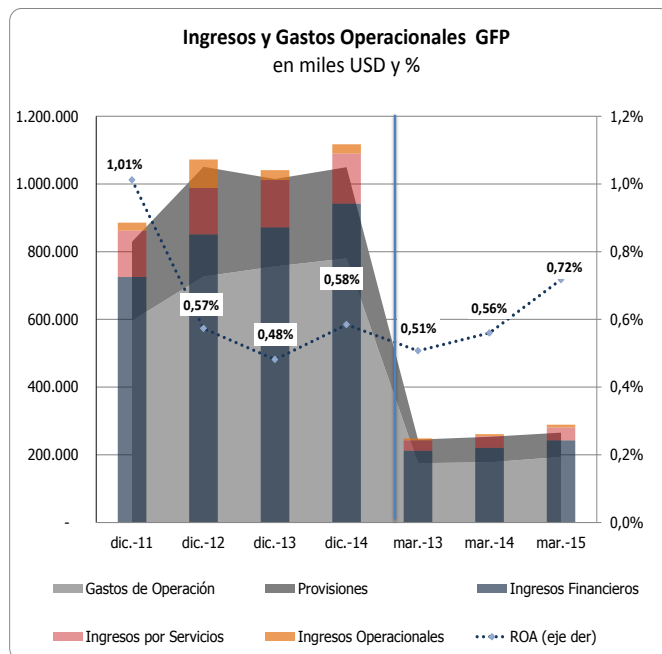
Presentación de Cuentas

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. Además, se analizó información interna con corte a marzo del 2015.

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

La rentabilidad del Banco Pichincha tiene como base el negocio de intermediación, en el que gracias al margen financiero generado con un bajo costo de fondeo debido a la atomización de los depósitos, puede sostener una amplia estructura operativa. En este sentido, el tamaño de la institución significa una ventaja comparativa al poder manejar economías de escala por el importante volumen de clientes y transacciones.



Fuente: Banco Pichincha
 Elaboración: BWR

Al mes de marzo 2015, los indicadores de rentabilidad mejoraron a partir de un crecimiento de los ingresos totales de 13.8% anual, en el caso del Banco y 13.4% en el Grupo. Los ingresos generados por la cartera de crédito en este período aumentan a ritmo moderado pero muestran un mayor aporte en relación al total de los activos productivos promedio (APP). El índice de intereses de cartera sobre los APP (NIM) se incrementó de 7.02% a mar-2014 hasta 7.11% en marzo 2015.

El crecimiento de los intereses de cartera permitió al BP compensar una pérdida neta en el período por efecto de las variaciones en las inversiones, por la devaluación de las monedas en las que el Banco tiene acciones. En el balance del BP, esto significó una pérdida financiera neta de USD -1.3 MM, mientras que en el consolidado Grupo hay una

utilidad de USD 6.6 MM por este concepto.

En cuanto al margen de interés neto (MIN) del Banco Pichincha y del GFP, este muestra un incremento en el primer trimestre del 2015 a pesar de que en el promedio del sistema el margen disminuyó. La tendencia de los bancos grandes y medianos fue a incrementar las tasas pasivas y con eso sostener el crecimiento de los depósitos pero presionando el margen. En este sentido, el BP mantiene una ventaja diferencial por tener un fondeo diversificado con menor impacto en el costo financiero cuando hay movimiento de tasa.

En los siguientes trimestres del 2015, de continuar la volatilidad de los depósitos en el sistema, podría haber un mayor ajuste de las tasas pasivas, y con eso el margen se podría contraer. Sin embargo, en el caso del BP se estima que tendría un bajo impacto.

Los ingresos operacionales, en especial los que provienen por servicios, crecieron en 11.1% anual. El Banco maneja una amplia gama de servicios, que generan un monto relativamente estable y creciente de ingresos que aportan a la rentabilidad, a pesar de que se mantienen tarifas reguladas por el ente de control. Al mes de marzo 2015, los ingresos por servicios ascendieron a USD 28.1 MM en los resultados del BP y USD 38.2 MM en los del Grupo.

Por otra parte, el gasto operativo del Banco creció a un ritmo de 12.5%, dentro del cual uno de los gastos más acelerados fue el Impuestos, contribuciones y multas. La Administración mantiene una política de control de gastos, y dentro del presupuesto se contempla un crecimiento algo menos acelerado de 11.4%.

El indicador de eficiencia, gasto operativo sin incluir provisiones sobre ingresos operativos netos, tanto del BP como del GFP, disminuye en marzo 2015 frente al de diciembre 2014. Este fue 70.5% y 67.04% para el Banco y para el Grupo respectivamente. El sistema mostró un indicador promedio de 68.4% en este período.

El balance del BP absorbe la pérdida operacional por el diferencial cambiario de las acciones de las filiales, esto influye en el margen operativo neto antes de provisiones, que en cifras del Banco crece en 4% anual a marzo 2015, mientras que en las del Grupo, crece en 14.3%.

El gasto de provisión del BP disminuye en 15.9% en comparación al realizado a marzo 2014. El Banco Pichincha ha mantenido una política de gasto de provisiones en los últimos años, que le ha permitido mantener el indicador de provisiones sobre cartera



bruta total más alto del sistema. En este período la Administración ha decidido realizar un gasto menor frente al del año anterior, sin embargo el indicador mencionado no se ha afectado. En el caso del GFP, el gasto de provisión es mayor, en especial porque las filiales de Perú y Colombia mantienen sus políticas de provisión.

Con un menor gasto de provisión, existe un efecto importante en el **Margen Operativo Neto (MON)** al mes de marzo 2015, el mismo que creció en 50.1% en el BP y 193% anual 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. Incluyendo el gasto de impuesto a la renta, el resultado no operativo fue negativo para el BP en USD 3.5 MM, y positivo en cifras del GFP en USD 1.3 MM. Existe un mayor volumen de recuperación de activos financieros en las filiales de Perú y Colombia, en el período analizado.

La **utilidad neta** ascendió a USD 22.0 MM en cifras del Banco Pichincha y en el caso del GFP fue de USD 25 MM, que significó un crecimiento anual de 35% y 37.7% en el Grupo al finalizar el primer trimestre del año 2015. La rentabilidad sobre patrimonio (ROE) del GFP mejoró en el período analizado y fue 10.21% y sobre activos (ROA) fue 0.90% (cifras del BP).

Frente a las condiciones actuales de la economía y del sistema, en el primer trimestre 2015 la Administración del BP revisó la proyección de resultados del año, y ahora esperan un crecimiento menor al presupuestado originalmente.

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 y las inversiones colocadas hasta 90 días. Los fondos disponibles tuvieron una disminución de USD 248 MM en el primer trimestre del 2015, o 21.8%, como consecuencia de la contracción del fondeo en este período. Esto se traduce en una reducción de USD 200 en los depósitos para encaje en el BCE.

Los fondos disponibles del GFP están distribuidos de la siguiente forma: Caja 29.3%, Depósitos para encaje 21.5%, Depósitos en instituciones bancarias 36.2% (mayoritariamente del exterior) y Efectos de cobro inmediato y Remesas en tránsito 12.8%. La cuenta de Remesas en tránsito se incrementa y llega a un monto de USD 80 MM, sin embargo responde a un cambio contable y no necesariamente a un movimiento real de remesas.

Los depósitos en bancos del exterior no tienen restricciones, son de recuperación inmediata y se encuentran en instituciones financieras con las más altas calificaciones de riesgo internacionales.

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.

El volumen de inversiones brutas también se contrae en este trimestre, mostrando una disminución de USD 221 MM hasta marzo 2015, que significó 12% menos en comparación a diciembre 2014. El portafolio, tanto en el Banco como en el consolidado Grupo, mantiene una distribución diversificada por emisor, donde mayoritariamente hay papeles de organismos multilaterales y bonos emitidos por el Gobierno del Ecuador y de otros Gobiernos, la Corporación Financiera Nacional (CFN), y en menor proporción en este trimestre en títulos de otras

instituciones financieras locales.

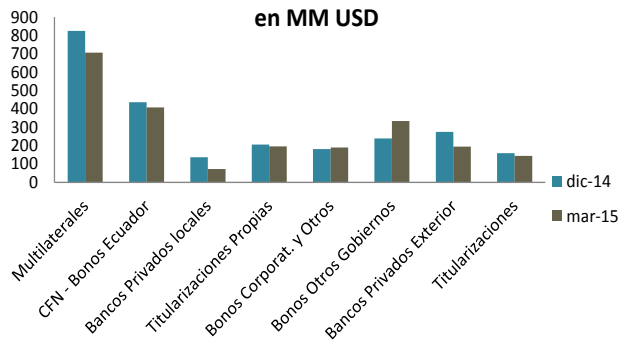
PARTICIPACIÓN EN EL PORTAFOLIO DE INVERSIONES DEL GFP POR FILIAL

Banco Pichincha C.A. (Ecuador)	71,9%
Banco Financiero del Peru	10,6%
Banco Pichincha S.A. (Colombia)	7,5%
Banco Pichincha (España)	6,8%
Miami Agency	2,9%
Otras filiales locales	0,3%

Fuente: Banco Pichincha

Elaboración: BWR

Composición del Portafolio GFP por tipo emisor en MM USD



Fuente: Banco Pichincha

Elaboración: BWR

El 51% del portafolio del GFP (USD 1,146 MM) está clasificado contablemente como disponible para la venta del sector público, la mayor parte se encuentra invertido en notas de descuento y certificados de depósito de organismos públicos del Ecuador.

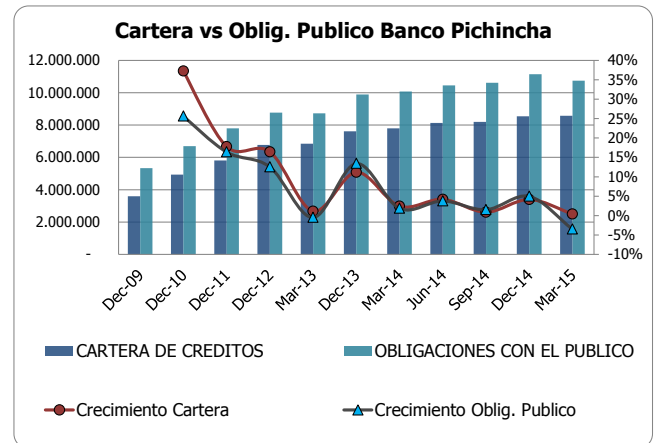
En cuanto al plazo, el portafolio tiene una posición prioritaria en el corto plazo, al mes de marzo 2015 el 48% se encuentra invertido hasta 90 días.

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 y planes de contingencia de liquidez, no obstante una mayor concentración en los papeles de Gobierno es un riesgo, que se evidencia a nivel sistémico. Entre los títulos locales, se encuentra la

t 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 6% del portafolio del GFP.

Calidad de Cartera



Fuente: Banco Pichincha

Elaboración: BWR

Como muestra el gráfico anterior, durante el primer trimestre del año 2015, se contraen las obligaciones con el público, principal fuente de apalancamiento del crecimiento de la cartera, lo que impacta en un menor ritmo de expansión en la colocación en este período. La cartera bruta total del BP alcanzó un monto de USD 6,388 MM, (este monto incluye la cartera más las provisiones y además la cartera que se encuentra respaldando el fondo de liquidez y que está clasificada en una cuenta 19 de Otros Activos como derecho fiduciario) y tuvo un crecimiento trimestral de 1.8%. La cartera del GFP crece en el mismo período 0.7%.

En relación a las cifras del Grupo, es importante señalar que existe un efecto del tipo de cambio al convertir a dólares el balance, no se registra el crecimiento en moneda local que tienen los bancos filiales en Perú y 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, y su participación por segmentos en la cartera total no ha variado en el trimestre analizado.

La **cartera comercial** tanto en el BP como en el GFP, incluyendo la cartera clasificada como 19, es la que tiene una participación mayoritaria (39.6% BP; 43.7% GFP). 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.

En la coyuntura actual la demanda de crédito de tipo comercial ha disminuido, y la oferta en el sistema se ha restringido hacia algunos segmentos económicos, hasta que se normalice el comportamiento de los depósitos.

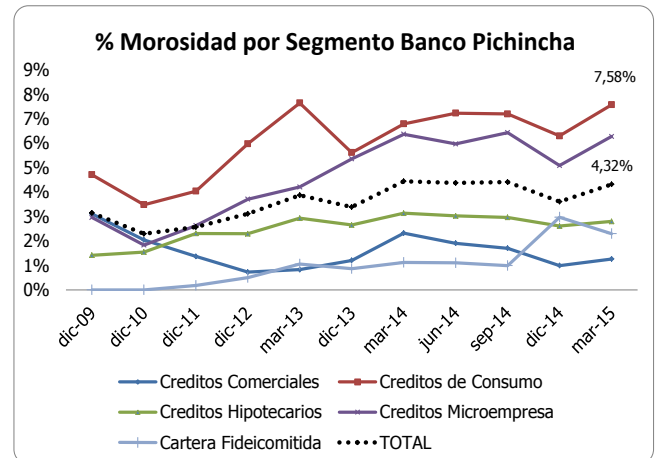
El índice de morosidad de esta cartera es controlado y es el menor de los segmentos, a marzo 2015 este fue 1.26% en cifras del BP.

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.

Este es el segmento que más rápido evidencia los efectos macro, y que desde el punto de vista de la colocación puede restringirse con mayor facilidad. Al mes de marzo 2015, la cartera de consumo del BP creció en 1.7% trimestral, en especial en el crédito de vehículos que tuvo un impulso ante el anuncio de la imposición de salvaguardas a los mismos.

Este segmento es el que muestra mayor nivel de mora, con un indicador de 7.58% para el Banco y 6.33% para el GFP. Esto considerando que este año la Administración ha decidido realizar mayor volumen de castigos en comparación al 2014. El indicador también se afecta por un crecimiento más lento de la cartera total, lo que además se espera se

mantenga en los siguientes trimestres del 2015.



Fuente: Banco Pichincha
Elaboración: BWR

En relación a los segmentos de **cartera de vivienda** y micro empresa, la perspectiva es que se mantenga la estrategia de colocación en el 2015, tratando de no disminuir el ritmo de crecimiento, aunque siempre en función del incremento de las fuentes de fondeo.

En el caso de la cartera de vivienda, existe presión por parte del Gobierno, e incluso hay normativa vigente que insta a los mayores bancos del sistema a colocar cartera de este tipo en segmentos denominados prioritarios (medio y bajo). Incluso con condiciones de plazo, monto y tasa determinados por las políticas de Gobierno, que buscan impulsar al sector de la construcción.

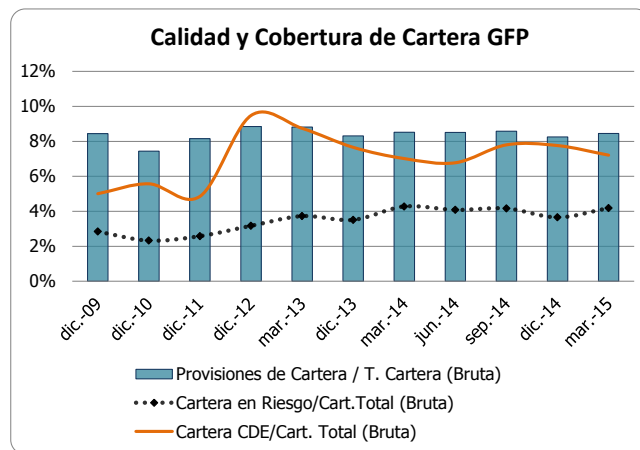
La **cartera micro**, si bien tiene una menor participación en la cartera total del Banco, es un segmento que requiere estrategias específicas y una relación de mayor plazo con los clientes, bajo esta premisa es un segmento en el que el BP espera mantener la operación alcanzada hasta ahora. El indicador de morosidad de este segmento a marzo 2015 fue 6.28%, menor al de marzo 2014, y está acorde al promedio del sistema.

La **cartera en riesgo total del GFP** ascendió a USD 397 MM, que significó un crecimiento trimestral de 15%, en el primer trimestre 2015. El índice de morosidad se incrementa en este período en comparación al de diciembre 2014 y fue de 4.18% (4.28% a marzo 2014). Mientras que el indicador del BP fue 4.32% a marzo 2015.

La cartera sub estándar, de acuerdo a la calificación interna otorgada con base en modelos y metodología

propia del BP, tuvo un incremento importante desde el segundo semestre del 2012 (como se puede observar en el gráfico) y a partir de ese momento ha mantenido un indicador promedio de 7% sobre la cartera bruta total. Al mes de marzo 2015, este índice sube a 8.22%.

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

En cuanto a la cobertura con provisiones, el indicador disminuyó a marzo 2015 en comparación a diciembre 2014, pero es más alto que el de marzo del año anterior. Esto por el incremento de la cartera en riesgo de forma más acelerada, mientras que se contrajo el gasto de provisiones. El cálculo contable de cartera en riesgo en Ecuador es ácido, e históricamente se ha comprobado que la siniestralidad de la misma es menor a lo que refleja el indicador de mora. En este sentido, la cobertura que mantiene el BP del 2.75 veces la cartera en riesgo se estima holgada.

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.

En relación a la concentración, el Grupo mantiene

una cartera diversificada por deudor, de forma que los 25 mayores deudores representan el 12.5% de la cartera total, esto responde también a la naturaleza universal del BP. Este indicador subió desde el año 2013, cuando se incluyeron operaciones contingentes de garantías mandatarias con bancos corresponsales, dentro de los 25 mayores deudores.

Contingentes y Titularizaciones

Las operaciones contingentes del GFP ascendieron a un monto de USD 2,817 MM a marzo 2015, principalmente a garantías mandatarias otorgadas, con corresponsales del exterior, y que en su mayoría están relacionadas a proyectos de inversión con el Gobierno ecuatoriano, y a créditos aprobados no desembolsados, que son especialmente cupos de tarjeta de crédito.

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. A marzo, las operaciones de fianzas y garantías se contraen en USD 28.8 MM frente al volumen de diciembre.

Los créditos aprobados y no desembolsados, que corresponden principalmente a los créditos rotativos y diferidos otorgados por el BP en tarjetas de crédito, ascendieron a USD 996 MM a mar-2015, con una disminución trimestral de USD 13.3 MM.

Las ventas a futuro en moneda extranjera registradas por el Banco Pichincha Ecuador continúan incrementando el saldo en el balance del BP, por ser un mecanismo para contrarrestar la depreciación de monedas en las que el Grupo tiene exposición por su inversión en las filiales extranjeras, estas ascendieron a USD 212 MM a mar-2015.

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

Al mes de marzo 2015, el monto calculado de

sensibilidad por brechas es de USD 26 MM frente un aumento de tasa en 1%.

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. 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. El GAP calculado de duración, de acuerdo al reporte de mar-2015, fue de USD 28.9 MM, que representa un riesgo de 3.7% en la posición del margen.

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.

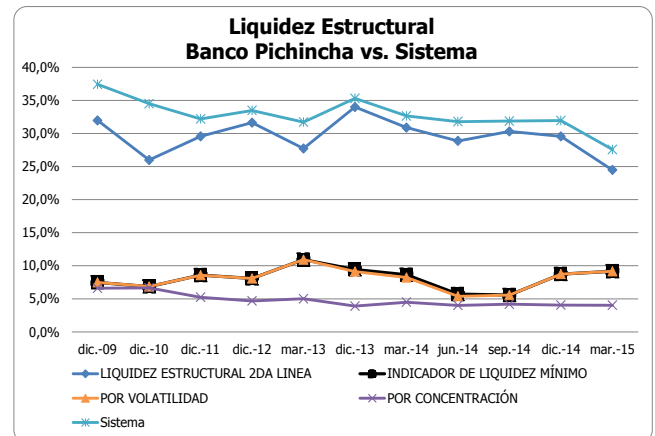
En cuanto al riesgo de variación de tasas en función de la sensibilidad del valor patrimonial del BP, el indicador fue 5.66% en este período. El riesgo al que está expuesto el valor patrimonial del BP está relacionado a un incremento de tasas de interés.

Estimamos que, basados en la calidad de Administración y manejo técnico de la institución, las premisas utilizadas para realizar los reportes de riesgo de liquidez y mercado, 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 Fondeo

Los indicadores de liquidez tanto del BP como del GFP disminuyeron al cierre del primer trimestre 2015 en comparación a los observados históricamente. El índice de liquidez de primera y segunda línea bajó en cinco puntos porcentuales a mar-2015, y se ubicó en 23.7% y 24.4%, respectivamente, frente a un requerimiento mínimo calculado de 9.1% en el reporte de liquidez estructural mencionado.



Fuente: Banco Pichincha
 Elaboración: BWR

La contracción de los activos líquidos en USD 359 MM en el primer trimestre 2015 con respecto al volumen de diciembre 2014, influye en la disminución del índice de liquidez, dado que parte de los recursos líquidos se destinaron al crecimiento de cartera en este período, y la disminución de los pasivos de corto plazo es menos acelerada.

Al mes de marzo 2015, los activos líquidos (calculados con metodología BWR) cubren 23.6% los pasivos de corto plazo del Banco. En general, la Administración ha mantenido políticas estrictas de liquidez con un parámetro mínimo de 25% del activo líquido sobre el pasivo de corto plazo.

Según información de la Administración, están implementando medidas para mantener ese indicador mínimo, como previsión frente a un escenario de menor liquidez en la economía en los siguientes meses. Esto principalmente influye en el crecimiento controlado de la cartera durante el año.

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. Estos bancos al operar en otras economías no muestran un signo de restricción de liquidez ni han disminuido el ritmo de crecimiento de sus activos productivos en el primer trimestre del 2015.

Si bien el primer trimestre del año es estacionalmente más volátil, el movimiento de depósitos de este período 2015, ha significado un incremento en la volatilidad, este es el índice que pondera en mayor medida para el cálculo del requerimiento mínimo de liquidez, en el caso del Banco Pichincha.

Mientras que la concentración de depósitos no es un factor de riesgo para BP, como se observa en el cuadro anterior, la curva de comportamiento histórica que mide la concentración es estable. Los 25 mayores depositantes del BP representan el 5.38% de las obligaciones totales con el público, y el 3.96% en el caso del Grupo. Este indicador es más bajo que el de los bancos pares, y es una ventaja diferencial del BP.

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. 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.

La estructura de fondeo del BP se concentra principalmente en las obligaciones con el público, las cuales representan el 90% del pasivo total del Banco. De estas obligaciones, el 72% son depósitos a la vista, y 25% son depósitos a plazo, estos han crecido de forma más acelerada en el último año. Su crecimiento anual fue 27.6% y trimestral 3.4%.

Como estrategia, el BP incrementa otras fuentes de fondeo, como las obligaciones financieras con bancos del exterior, principalmente organismos multilaterales que otorgan líneas de crédito para financiar segmentos específicos como micro, y también líneas abiertas. Las obligaciones financieras del BP crecieron en 60.4% en el último trimestre, aunque aún con un monto bajo en el balance total del Banco.

Otras fuentes adicionales son 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 149 MM, a marzo 2015.

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.

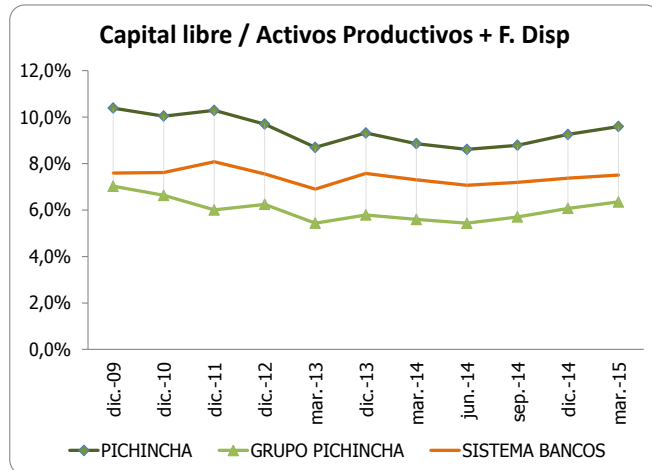
Riesgo Operativo

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 cuantitativo 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. Al mes de marzo 2015, la pérdida esperada estimada por el modelo fue USD 15.7 MM.

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 se destaca que BP cuenta con una área de monitoreo de transacciones fraudulentas que alerta el fraude de forma temprana.

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.

Suficiencia de Capital



Fuente: Banco Pichincha Elaboración: BWR

El patrimonio técnico del Banco Pichincha ascendió a USD 781 MM, que incorpora en 85.7% 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 marzo 2015 tienen un monto vigente de USD 16.9 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 116 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 213 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 mes de marzo 2015 fue 11.13% para el caso del Banco y 10.52% 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. 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 9.60% en el BP y 6.35% 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 ha sido un activo participante del mercado de valores, ha realizado varios procesos y emitido algunos títulos que han tenido aceptación.

Actualmente, el BP tiene colocadas emisiones 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 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 B	AAA	BWR	ene-15

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	abr-15
Clase A2	AAA	BWR	abr-15
Clase A3	AAA	BWR	abr-15
Clase A4	A+	BWR	abr-15
Clase A5	A+	BWR	abr-15

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	abr-15
Clase A2	AAA	BWR	abr-15
Clase A3	AAA-	BWR	abr-15
Clase A4	B+	BWR	abr-15
Clase A5	B+	BWR	abr-15

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	abr-15
Clase A2	AAA	BWR	abr-15
Clase A3	AAA-	BWR	abr-15
Clase A4	B+	BWR	abr-15
Clase A5	B+	BWR	abr-15

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-11	dic-12	dic-13	mar-14	dic-14	mar-15
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	1.857.502	717.923	558.916	154.300	69.164	107.098	79.432
Inversiones Brutas	4.529.959	969.041	915.443	1.678.917	1.809.584	1.854.181	1.632.502
Cartera Productiva Bruta	19.845.858	4.042.740	4.821.712	5.308.721	5.329.445	6.049.572	6.112.666
Otros Activos Productivos Brutos	2.813.266	672.620	952.470	742.405	856.373	887.359	1.012.869
Total Activos Productivos	29.046.584	6.402.324	7.248.541	7.884.343	8.064.567	8.898.210	8.837.470
Fondos Disponibles Improductivos	3.298.101	413.614	876.101	1.222.540	982.090	1.031.596	810.608
Cartera en Riesgo	708.548	106.824	154.975	186.384	247.724	226.416	275.960
Activo Fijo	526.294	105.573	111.288	107.927	114.612	115.423	115.440
Otros Activos Improductivos	1.083.092	267.165	372.737	362.875	392.475	421.731	408.439
Total Provisiones	(1.547.500)	(538.032)	(670.933)	(740.489)	(775.288)	(810.339)	(826.693)
Total Activos Improductivos	5.616.035	893.176	1.515.101	1.879.727	1.736.901	1.795.167	1.610.446
TOTAL ACTIVOS	33.115.118	6.757.468	8.092.708	9.023.581	9.026.179	9.883.037	9.621.223
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	26.782.899	5.373.267	6.489.978	7.208.513	7.202.293	8.265.051	7.903.114
Depósitos a la Vista	17.738.984	4.216.906	4.981.409	5.518.272	5.420.529	6.079.251	5.651.565
Operaciones de Reporto	14.800	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	7.948.816	1.001.061	1.318.061	1.456.915	1.546.965	1.908.590	1.973.831
Depósitos en Garantía	1.128	760	646	1.480	1.235	552	497
Depósitos Restringidos	1.079.172	154.540	189.863	231.846	233.564	276.658	277.220
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	219.435	28.614	55.313	45.541	35.547	24.378	46.503
Aceptaciones en Circulación	48.772	397	3.242	1.819	4.575	320	2.034
Obligaciones Financieras	1.371.667	131.360	115.165	119.787	119.416	115.396	185.136
Valores en Circulación	2.482	198.814	193.744	344.139	329.269	2.471	2.470
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	217.940	77.990	90.211	125.007	125.062	148.992	147.487
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	1.192.544	258.852	337.943	333.124	350.961	395.764	383.158
Provisiones para Contingentes	99.940	19.209	49.898	65.209	62.090	76.974	78.486
TOTAL PASIVO	29.935.679	6.088.502	7.335.493	8.243.138	8.229.214	9.029.347	8.748.387
TOTAL PATRIMONIO	3.179.439	668.966	757.215	780.442	796.965	853.690	872.836
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	33.115.118	6.757.468	8.092.708	9.023.581	9.026.179	9.883.037	9.621.223
CONTINGENTES	5.824.045	1.200.845	1.665.474	1.626.945	1.574.552	1.910.240	1.899.076
RESULTADOS							
Intereses Ganados	612.749	537.677	635.188	704.209	181.231	763.090	202.131
Intereses Pagados	161.145	91.506	128.276	147.471	41.204	172.700	44.499
Intereses Netos	451.605	446.171	506.912	556.738	140.027	590.390	157.631
Otros Ingresos Financieros Netos	53.562	48.413	66.893	34.970	9.633	34.755	7.805
Margen Bruto Financiero (IO)	505.167	494.584	573.804	591.708	149.659	625.145	165.437
Ingresos por Servicios (IO)	110.036	107.047	96.177	101.784	25.289	110.155	28.101
Otros Ingresos Operacionales (IO)	26.387	85.170	99.390	75.496	15.739	72.014	20.314
Gastos de Operación (Goperac)	427.063	400.134	464.726	530.961	124.794	558.621	140.396
Otras Perdidas Operacionales	17.264	35.952	28.538	47.046	9.499	32.889	14.781
Margen Operacional antes de Provisiones	197.263	250.715	276.107	190.981	56.394	215.804	58.675
Provisiones (Goperac)	108.075	151.016	225.205	143.398	39.356	129.859	33.107
Margen Operacional Neto	89.188	99.698	50.902	47.583	17.039	85.945	25.568
Otros Ingresos	43.707	31.381	46.755	55.664	13.732	47.146	12.323
Otros Gastos y Perdidas	16.492	14.618	19.268	21.004	6.995	20.646	7.179
Impuestos y Participación de Empleados	37.343	19.940	12.471	28.701	7.448	32.714	8.671
RESULTADOS DEL EJERCICIO	79.061	96.520	65.918	53.541	16.328	79.731	22.041

PICHINCHA

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-11	dic-12	dic-13	mar-14	dic-14	mar-15
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	32.344.685	6.815.939	8.124.641	9.106.883	9.046.656	9.929.806	9.648.078
Cartera Bruta total	20.554.406	4.149.565	4.976.687	5.495.105	5.577.169	6.275.988	6.388.626
Cartera Vencida	291.460	45.859	65.911	93.057	110.900	114.193	123.234
Cartera en Riesgo	708.548	106.824	154.975	186.384	247.724	226.416	275.960
Cartera C+D+E	931.847	108.808	470.002	429.303	445.039	457.640	525.030
Provisiones para Cartera	(1.293.692)	(430.552)	(562.487)	(578.684)	(612.869)	(658.993)	(680.261)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	83,8%	87,8%	82,7%	80,7%	82,3%	83,2%	84,6%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	139,5%	162,0%	156,6%	146,7%	148,3%	149,0%	150,4%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1,4%	1,1%	1,3%	1,7%	2,0%	1,8%	1,9%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	3,4%	2,6%	3,1%	3,4%	4,4%	3,6%	4,3%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	3,8%	3,3%	3,9%	4,0%	5,0%	4,2%	4,9%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	4,5%	2,6%	9,4%	7,8%	8,0%	7,3%	8,2%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	196,7%	421,0%	395,2%	345,5%	272,5%	325,1%	274,9%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestruct	180,2%	325,3%	317,4%	296,0%	242,1%	281,4%	244,4%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	149,6%	413,4%	130,3%	150,0%	151,7%	160,8%	144,5%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6,3%	10,4%	11,3%	10,5%	11,0%	10,5%	10,6%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		328,8%	130,3%	162,0%	154,8%	167,9%	151,7%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0,0%	12,1%	14,9%	17,3%	18,8%	17,1%	18,5%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0,0%	83,6%	117,7%	146,0%	155,7%	151,7%	163,0%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	4,8%	3,6%	11,0%	8,9%	8,1%	8,4%	8,5%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	5,7%	40,9%	41,5%	68,8%	7,2%	38,2%	8,7%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	23,8%	13,2%	13,0%	19,8%	6,1%	16,3%	25,4%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0,8%	0,8%	0,7%	0,7%	0,2%	0,6%	0,9%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	12,86%	11,55%	11,03%	10,42%	10,49%	10,99%	11,13%
TIER I / APPR	11,49%	10,54%	9,53%	9,61%	9,97%	9,62%	9,55%
PTC / Activos y Contingentes	7,9%	6,7%	6,7%	6,4%	6,6%	6,5%	6,8%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	20,50%	25,94%	26,54%	26,21%	26,39%	26,28%	25,44%
Capital libre (USD M)**	2.420.814	696.088	782.226	839.901	793.638	912.742	920.282
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7,50%	10,29%	9,70%	9,31%	8,86%	9,25%	9,60%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	51,09%	59,21%	55,04%	56,10%	51,25%	54,45%	53,50%
TIER I / Patrimonio Técnico	89,35%	91,24%	86,35%	92,25%	95,02%	87,56%	85,79%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	9,53%	10,68%	10,20%	9,12%	8,83%	9,03%	8,95%
TIER I / Activo Neto Promedio	8,3%	7,8%	7,6%	7,4%	7,4%	7,1%	6,9%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	567	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	624.326	650.849	740.834	721.942	181.188	774.425	199.071
Result. antes de impuest. y particip. trab.	116.404	116.461	78.389	82.243	23.776	112.445	30.712
Margen de Interés Neto	73,70%	82,98%	79,81%	79,06%	77,26%	77,37%	77,98%
ROE	10,02%	15,66%	9,24%	6,96%	8,28%	9,76%	10,21%
ROE Operativo	11,30%	16,18%	7,14%	6,19%	8,64%	10,52%	11,85%
ROA	0,95%	1,54%	0,89%	0,63%	0,72%	0,84%	0,90%
ROA Operativo	1,07%	1,59%	0,69%	0,56%	0,76%	0,91%	1,05%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	72,43%	68,55%	68,42%	77,12%	77,28%	76,24%	79,18%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	6,22%	7,65%	7,43%	7,36%	7,02%	7,04%	7,11%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	6,95%	8,48%	8,41%	7,82%	7,51%	7,45%	7,46%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	54,79%	60,23%	81,56%	75,09%	69,79%	60,17%	56,42%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	85,71%	84,68%	93,13%	93,41%	90,60%	88,90%	87,16%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	68,40%	61,48%	62,73%	73,55%	68,88%	72,13%	70,53%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6,42%	8,80%	9,29%	7,88%	7,28%	7,28%	7,12%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	5.155.603	1.131.538	1.435.016	1.376.840	1.051.254	1.138.694	890.040
Activos Líquidos (BWR)	7.022.251	1.360.618	1.840.470	2.025.118	1.961.496	2.063.025	1.602.194
25 Mayores Depositantes	-	402.063	491.396	434.054	457.536	478.058	425.558
100 Mayores Depositantes	-	589.298	800.438	-	851.790	866.821	827.423
Índice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	30,85%	27,53%	31,25%	31,13%	30,61%	28,89%	23,75%
Índice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	27,57%	29,55%	31,63%	34,00%	30,89%	29,56%	24,47%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea		8,58%	8,07%	9,44%	8,63%	8,74%	9,16%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea		3,445	3,919	3,601	3,579	3,383	2,672
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	0,00%	344,45%	391,95%	360,14%	357,92%	338,31%	267,17%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	30,85%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,60%	0,00%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	22,65%	27,44%	31,15%	31,01%	30,49%	28,78%	23,68%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	0,00%	22,82%	24,28%	21,08%	16,34%	15,88%	13,16%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)	0,00%	7,48%	7,57%	6,02%	6,35%	5,78%	5,38%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0,00%	4,13%	3,66%	3,35%	3,40%	3,67%	3,32%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0,00%	-5,00%	-5,36%	-5,24%	-4,88%	-5,21%	-5,06%

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

GRUPO PICHINCHA

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-11	dic-12	dic-13	mar-14	dic-14	mar-15
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	1.857.502	1.206.901	910.186	574.868	533.919	539.258	509.608
Inversiones Brutas	4.529.959	1.608.661	1.282.026	2.124.709	2.281.309	2.455.833	2.245.325
Cartera Productiva Bruta	19.845.858	6.247.140	7.324.228	8.135.794	8.275.305	9.089.789	9.102.514
Otros Activos Productivos Brutos	2.813.266	454.259	769.871	558.304	674.712	689.010	828.177
Total Activos Productivos	29.046.584	9.516.961	10.286.311	11.393.674	11.765.245	12.773.890	12.685.624
Fondos Disponibles Improductivos	3.298.101	491.919	997.280	1.333.126	1.080.726	1.144.073	894.800
Cartera en Riesgo	708.548	165.398	239.838	296.044	369.755	345.296	397.651
Activo Fijo	526.294	181.975	188.295	193.041	199.956	199.729	196.653
Otros Activos Improductivos	1.083.092	442.129	547.326	558.465	561.514	590.470	576.340
Total Provisiones	(1.547.500)	(640.664)	(787.420)	(872.804)	(908.974)	(938.996)	(958.958)
Total Activos Improductivos	5.616.035	1.281.421	1.972.740	2.380.675	2.211.951	2.279.567	2.065.445
TOTAL ACTIVOS	33.115.118	10.157.718	11.471.631	12.901.545	13.068.223	14.114.460	13.792.111
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	26.782.899	7.791.720	8.768.847	9.895.353	10.078.126	11.140.431	10.749.444
Depósitos a la Vista	17.738.984	4.701.061	5.533.299	6.168.122	6.114.128	6.851.870	6.510.558
Operaciones de Reporto	14.800	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	7.948.816	2.858.953	2.939.152	3.386.680	3.626.038	3.905.502	3.854.123
Depósitos en Garantía	1.128	760	646	1.480	1.235	552	497
Depósitos Restringidos	1.079.172	230.945	295.750	339.071	336.726	382.507	384.265
Operaciones Interbancarias	-	35.818	51.475	-	3.360	58.538	88.781
Obligaciones Inmediatas	219.435	50.202	73.432	63.803	51.424	44.039	62.308
Aceptaciones en Circulación	48.772	8.169	3.827	2.479	6.217	1.117	2.625
Obligaciones Financieras	1.371.667	672.480	791.513	835.086	788.118	798.534	801.383
Valores en Circulación	2.482	263.744	252.623	493.733	476.645	263.126	282.616
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	217.940	77.990	90.211	134.861	137.050	158.281	147.487
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	1.192.544	461.581	489.683	481.042	505.285	548.542	529.852
Provisiones para Contingentes	99.940	23.723	55.547	70.196	67.260	81.113	82.314
TOTAL PASIVO	29.935.679	9.385.426	10.577.157	11.976.553	12.113.485	13.093.722	12.746.809
TOTAL PATRIMONIO	3.179.439	773.847	890.343	924.993	954.737	1.020.739	1.045.302
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	33.115.118	10.159.273	11.467.500	12.901.545	13.068.223	14.114.460	13.792.111
CONTINGENTES	5.824.045	1.649.219	2.298.672	2.462.850	2.465.592	2.867.461	2.817.894
RESULTADOS							
Intereses Ganados	612.749	854.539	1.002.545	1.090.888	282.276	1.192.008	303.317
Intereses Pagados	161.145	193.367	271.709	289.677	77.691	324.680	81.668
Intereses Netos	451.605	661.172	730.836	801.211	204.585	867.328	221.649
Otros Ingresos Financieros Netos	53.562	63.892	120.123	70.397	15.900	74.569	21.088
Margen Bruto Financiero (IO)	505.167	725.064	850.960	871.608	220.485	941.897	242.737
Ingresos por Servicios (IO)	110.036	137.340	137.120	140.269	34.982	147.881	38.213
Otros Ingresos Operacionales (IO)	26.387	135.936	92.007	37.085	8.046	40.955	12.059
Gastos de Operacion (Goperac)	427.063	596.188	726.674	756.551	177.919	780.300	193.855
Otras Perdidas Operacionales	17.264	75.249	86.436	7.851	2.249	13.365	3.856
Margen Operacional antes de Provisiones	197.263	326.903	266.978	284.560	83.345	337.069	95.298
Provisiones (Goperac)	108.075	233.092	324.046	258.151	75.248	269.286	71.579
Margen Operacional Neto	89.188	93.811	(57.068)	26.410	8.096	67.784	23.719
Otros Ingresos	43.707	77.014	103.544	111.998	31.981	105.912	26.880
Otros Gastos y Perdidas	16.492	31.087	(53.523)	25.814	9.545	33.080	9.508
Impuestos y Participacion de Empleados	37.343	46.110	38.007	53.917	12.352	61.654	16.063
RESULTADOS DEL EJERCICIO	79.061	93.629	61.992	58.677	18.180	78.962	25.028

GRUPO PICHINCHA

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-11	dic-12	dic-13	mar-14	dic-14	mar-15
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	32.344.685	10.008.880	11.283.592	12.726.800	12.845.971	13.917.962	13.580.424
Cartera Bruta total	20.554.406	6.412.538	7.564.066	8.431.837	8.645.059	9.435.085	9.500.165
Cartera Vencida	291.460	89.031	121.628	159.289	188.966	205.879	219.606
Cartera en Riesgo	708.548	165.398	239.838	296.044	369.755	345.296	397.651
Cartera C+D+E	931.847	207.632	569.825	540.643	576.577	594.042	654.274
Provisiones para Cartera	(1.293.692)	(523.158)	(669.144)	(700.717)	(736.566)	(778.350)	(803.208)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	83,8%	88,1%	83,9%	82,7%	84,2%	84,9%	86,0%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	139,5%	136,0%	134,4%	128,6%	129,8%	130,4%	131,8%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1,4%	1,4%	1,6%	1,9%	2,2%	2,2%	2,3%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	3,4%	2,6%	3,2%	3,5%	4,3%	3,7%	4,2%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	3,8%	3,4%	3,8%	4,0%	4,7%	4,1%	4,6%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	4,5%	3,2%	7,5%	6,4%	6,7%	6,3%	6,9%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	196,7%	330,6%	302,2%	260,4%	217,4%	248,9%	222,7%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestruct	180,2%	253,3%	253,6%	229,2%	197,6%	221,2%	203,1%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	149,6%	263,4%	127,2%	142,6%	139,4%	144,7%	135,3%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6,3%	8,2%	8,8%	8,3%	8,5%	8,2%	8,5%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		242,6%	129,0%	147,9%	144,3%	152,6%	143,0%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0,0%	7,8%	10,0%	11,4%	12,1%	11,5%	12,6%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0,0%	72,3%	100,1%	123,2%	130,0%	126,9%	136,1%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	4,8%	4,9%	9,5%	7,7%	7,0%	7,8%	7,2%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	5,7%	41,5%	40,8%	38,1%	6,5%	33,6%	5,2%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	23,8%	24,2%	36,0%	25,9%	26,9%	29,4%	29,8%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0,8%	1,3%	1,3%	0,9%	1,0%	1,1%	1,2%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	12,86%	11,79%	11,22%	10,36%	10,41%	10,49%	10,52%
TIER I / APPR	11,49%	8,44%	7,76%	7,86%	8,19%	7,97%	7,97%
PTC / Activos y Contingentes	7,9%	7,4%	7,3%	6,9%	7,0%	6,7%	6,9%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	20,50%	24,80%	24,82%	25,02%	24,85%	25,12%	24,57%
Capital libre (USD M)**	2.420.814	598.083	701.040	731.399	713.859	841.049	858.390
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7,50%	6,01%	6,24%	5,79%	5,59%	6,07%	6,35%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	51,09%	43,10%	41,82%	41,11%	38,69%	42,55%	42,31%
TIER I / Patrimonio Técnico	89,35%	71,56%	69,13%	75,80%	78,62%	76,01%	75,75%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	9,53%	8,36%	8,23%	7,59%	7,35%	7,56%	7,49%
TIER I / Activo Neto Promedio	8,3%	6,7%	6,5%	6,6%	6,6%	6,4%	6,2%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	567	485	361	7.297	1.929	8.966	2.169
Ingresos Operativos Netos	624.326	909.633	1.072.239	1.041.111	261.264	1.117.369	289.153
Result. antes de impuest. y particip. trab.	116.404	139.739	99.999	112.594	30.532	140.616	41.091
Margen de Interés Neto	73,70%	77,37%	72,90%	73,45%	72,48%	72,76%	73,08%
ROE	10,02%	13,14%	7,45%	6,46%	7,74%	8,12%	9,69%
ROE Operativo	11,30%	13,16%	-6,86%	2,91%	3,45%	6,97%	9,18%
ROA	0,95%	1,01%	0,57%	0,48%	0,56%	0,58%	0,72%
ROA Operativo	1,07%	1,01%	-0,53%	0,22%	0,25%	0,50%	0,68%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	72,43%	72,74%	68,19%	77,66%	79,04%	78,42%	77,40%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	6,22%	7,70%	7,38%	7,46%	7,13%	7,25%	7,03%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	6,95%	8,44%	8,59%	8,04%	7,62%	7,79%	7,63%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	54,79%	71,30%	121,38%	90,72%	90,29%	79,89%	75,11%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	85,71%	91,17%	97,99%	97,46%	96,90%	93,93%	91,80%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	68,40%	65,54%	67,77%	72,67%	68,10%	69,83%	67,04%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6,42%	8,96%	9,72%	8,33%	7,80%	7,77%	7,61%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	5.155.603	1.698.820	1.907.466	1.907.994	1.614.645	1.683.331	1.404.408
Activos Líquidos (BWR)	7.022.251	1.974.788	2.359.132	2.618.577	2.579.040	2.633.064	2.076.353
25 Mayores Depositantes	-	402.063	491.396	434.054	457.536	478.058	425.558
100 Mayores Depositantes	-	589.298	800.438	-	851.790	866.821	827.423
Índice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	30,85%	31,69%	33,29%	33,43%	30,37%	30,72%	25,26%
Índice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	27,57%	26,82%	27,79%	29,20%	27,19%	26,06%	22,00%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea		8,58%	8,07%	9,44%	8,63%	8,74%	9,16%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea		3,445	3,919	3,601	3,579	3,383	2,672
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)	30,85%	31,61%	33,19%	33,32%	30,28%	30,62%	25,23%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	22,65%	27,19%	26,84%	24,28%	18,96%	19,58%	17,07%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	0,00%	5,16%	5,60%	4,39%	4,54%	4,29%	3,96%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)	0,00%	20,36%	20,83%	16,58%	17,74%	18,16%	20,50%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0,00%	3,57%	3,11%	2,83%	2,84%	3,07%	2,77%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0,00%	-4,32%	-4,56%	-4,42%	-4,07%	-4,35%	-4,23%

** 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.