

Ecuador
Calificación Global

Banco Pichincha C.A.

Calificación Global

2012	2013	2014	3T15
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.”

Resumen Financiero

En millones USD	SISTEMA BANCOS	dic-14	sep-15
Activos	30.984	14.114	13.243
Patrimonio	2.084	1.021	1.047
Resultados	260,9	79,0	51,6
ROE (%)	13,20%	8,12%	6,65%
ROA (%)	1,37%	0,58%	0,50%

Analistas:

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

Econ. Sonia Rodas
(5932) 226 9767
srodas@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

Escenario con menor rentabilidad 2015. Mantiene una operación financiera rentable, sustentada en la generación financiera, pero con un menor ritmo de crecimiento, debido a la disminución de la cartera y en general de los activos productivos, ocasionada por la desaceleración de la actividad económica que implica una menor demanda de créditos, la disminución de la liquidez de la economía y por tanto de los depósitos del público. Paralelamente, el gasto operacional muestra un fuerte crecimiento que deteriora los niveles de eficiencia, debido a la ejecución de varios proyectos, especialmente tecnológicos, cuyo costo ha sido cargado al gasto del año. Sin embargo, se espera que el próximo año se observen sus resultados positivos en la optimización de gasto operacional. El menor MON antes de provisiones se compensa con un menor gasto de provisiones, lo que ha permitido que los indicadores de rentabilidad no sean afectados, aunque la utilidad neta a sep-2015 es menor a la alcanzada en el mismo período del año anterior.

Contracción del nivel de liquidez. Se mantiene la contracción en sus activos líquidos, pero en BP las coberturas para sus activos de corto plazo tienden a estabilizarse en el trimestre, con niveles menores a sus históricos. Si bien, la disminución de depósitos del sistema en general se observó también en BP, mantiene una capacidad de acceso a otras fuentes de fondeo que le permitieron contar con recursos para contrarrestar, en el corto plazo, la disminución de depósitos y mantener coberturas amplias para sus requerimientos. Por otro lado, su posición de corto plazo, incluye un riesgo sistémico, ya que un alto porcentaje de los activos líquidos del sistema financiero privado se encuentran invertidos en títulos del Gobierno, originando un riesgo de concentración importante. En esta coyuntura BP ha dado prioridad a la posición de liquidez, el crecimiento de los activos productivos depende del crecimiento del fondeo y se gestionan fuentes alternativas de fondeo externo para mantener sus colocaciones.

Disminución de las colocaciones y presión en calidad de la cartera. Las restricciones en la captación de depósitos obligaron a disminuir las colocaciones y una reducción de la cartera bruta que podría profundizarse hasta finalizar el año 2015. Paralelamente, a septiembre 2015, los indicadores de morosidad se incrementan de forma importante, siendo mayores a los registrados a sep-2014, tanto en el BP como en GFP a pesar del mayor volumen de castigos realizados en el período. La morosidad se ubicó por encima de los niveles promedio del sistema de bancos. Frente a esta situación 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, pero menores a sus niveles históricos.

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. Sin embargo, 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 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 la 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.

El 12 de septiembre del 2015 venció el plazo establecido por la Código Orgánico Monetario y Financiero para la desinversión en sus filiales Banco de Loja y Banco Rumiñahui, para cumplir la legislación vigente el Banco emprendió el proceso de venta de las acciones y ha transferido la totalidad de las acciones que mantenía en estas instituciones a un fideicomiso mercantil que es ahora el propietario de las mismas, hasta que se concrete otras alternativas de venta.

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 cuanto a 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.

La vulnerabilidad de la economía ecuatoriana se evidencia en el año 2015 que ha transcurrido y terminará con un entorno operativo económico de liquidez contraída y de alta incertidumbre económica, política y social, lo cual seguramente se extenderá al menos a la primera mitad del 2016, dependiendo del comportamiento del precio del petróleo y de la dirección de las decisiones del gobierno, principalmente en cuanto a temas estructurales relacionados al gasto corriente, al comercio exterior, a las políticas que afecten a la industria local y a las inversiones en general.

Mientras que la economía ecuatoriana mostró tasas de crecimiento importantes, aunque decrecientes, en los últimos 4 años (entre 7.87% y 3.80% en términos constantes) para el 2015 el BCE espera que el PIB crezca en 0.4% en términos constantes; equivalente a un decrecimiento del 1.83% en términos corrientes.

La pérdida de ingresos por la caída del precio del petróleo (51% entre sep-2014 y sep-2015), el cual sigue a la baja (USD45/b a septiembre 2015), no permitirá sostener el importante gasto corriente por parte del gobierno, lo cual ha sido el motor del crecimiento económico de los últimos años. Asimismo, será inevitable limitar los proyectos de inversión. Creemos que esta pérdida de ingresos y la menor actividad del Gobierno difícilmente podrán ser compensadas con inversión privada local y/o extranjera que promueva la producción y/o el comercio, ya que el enfoque político, el endurecimiento de las leyes tributarias y la volatilidad del entorno legal no propician un ambiente adecuado para el efecto.

Por otro lado, la percepción actual en cuanto al Ecuador como riesgo de crédito también limita las alternativas de fondeo a través de nuevos créditos. Por último, los problemas económicos actuales de China (mayor prestamista del país en los últimos periodos) generan incertidumbre en cuanto a los compromisos financieros adquiridos con el Ecuador. De honrarse dichos compromisos, la brecha financiera del 2015 estaría cubierta pero se trasladarían los problemas para los siguientes años.

Frente a las crecientes necesidades de financiamiento el gobierno ha anunciado recortes de gastos. A septiembre, los gastos totales devengados muestran una reducción anual del 7.4% equivalente a una contracción de USD 2.215MM.



Esta variación está influenciada principalmente por una reducción del 24.5% en Gastos de Capital, ya que los Gastos Corrientes muestran un crecimiento de 1.5%. La inversión pública sí se ha reducido, pero en niveles menores al estimado por el Gobierno. El déficit de las operaciones del Gobierno Central fue menor de lo que se esperaba gracias a mayores recaudaciones por la amnistía tributaria, la nueva reforma tributaria y los gravámenes a las importaciones.

La industria ecuatoriana ha tenido y tendrá que enfrentar adicionalmente factores externos, como es la apreciación del dólar frente a las monedas de los países con los que comerciamos, lo cual reduce nuestra competitividad tanto en el mercado local como en el exterior. A esta pérdida de competitividad contribuye adicionalmente, el alto costo de producir en el Ecuador afectado especialmente por los salarios. Por otro lado, los precios de los productos locales se incrementaron ya que la creciente demanda de la época de bonanza no estuvo acompañada con aumentos de productividad. Las exportaciones no petroleras también mantienen la tendencia a decrecer durante el 2015.

Para controlar la demanda de los productos importados el Gobierno implementó cupos, y un sistema de salvaguardia de balanza de pagos (marzo-2015) para encarecer dichos productos (del 5% al 45% a casi 3000 productos o 32% de los productos que importa el país). La 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. Según las normas internacionales de comercio las salvaguardias podrían extenderse y prorrogarse, por lo que legalmente podrían estar vigentes hasta por 10 años.

Durante el 2015 se observa un decrecimiento en las importaciones de bienes de consumo, de insumos y de bienes de capital. Habría que analizar puntualmente el impacto que estas medidas hayan tendido y tengan en cada industria y en cada empresa.

Se conoce que las salvaguardias generaron incomodidad dentro de las negociaciones para el tratado de libre comercio con la Unión Europea, aunque en septiembre la Comisión Parlamentaria Europea resolvió favorablemente la adhesión de Ecuador al acuerdo comercial multipartes con la UE, Colombia y Perú, por lo cual se espera que el proceso siga adelante.

Preocupa el poco interés de las autoridades para negociar con mercados como el de EEUU que capta algo más que el 42% de nuestras exportaciones. En este punto el acceso a mercados internacionales es crítico para el desenvolvimiento del país.

No se espera que el precio del petróleo suba ni que el dólar se debilite en el mediano plazo, por lo que el equilibrio de las finanzas públicas y del comercio exterior seguirán siendo retos para el gobierno. Estos retos tendrían que enfrentarse con cambios estructurales de difícil aceptación por parte del gobierno, ya que estarían en contra de sus políticas. Dentro de este entorno operativo complicado, el desafío para la industria nacional es recuperar su competitividad. El ambiente operativo ecuatoriano se ha visto perturbado adicionalmente por el comportamiento del Cotopaxi y la expectativa de la Corriente de El Niño; el desenvolvimiento de estos fenómenos naturales es impredecible en tiempo e intensidad pero tendrán sus efectos en la economía ecuatoriana.

Marco Regulatorio y Riesgo Sistémico

Luego de un año de la aprobación del **Código Monetario Financiero**, se mantiene la expectativa en cuanto a modificaciones importantes que a mediano plazo deben concretarse en la estructura del sistema financiero ecuatoriano. En sep-2015 venció el plazo para que las entidades financieras que mantienen acciones en otras entidades financieras, como consecuencia de convenios de asociación, enajenen las acciones; para cumplir este objetivo se ha transferido las acciones a fideicomisos que posteriormente serían vendidas a nuevos propietarios cuando haya la oferta correspondiente.

En mar-2016 vencería el plazo para la sustitución de certificados de autorización para las entidades del sistema financiero. Esto implica que diez Sociedades Financieras deban fusionarse, convertirse en banco o liquidarse; adicionalmente esta norma implica que los bancos tengan que ajustar su capital social a un mínimo de USD 11MM. La SB en acuerdo con la JPRMF podrá ampliar el plazo hasta por 18 meses por una sola vez, por razones debidamente justificadas. Creemos que la mayoría de entidades solicitará la prórroga de plazo y que a mediano plazo



observaremos un sistema financiero con menor número de instituciones.

En general, una de las grandes preocupaciones que genera el Código es la ambigüedad de su redacción ya que no define con claridad el alcance de varios artículos. Inquietan las **amplias atribuciones** otorgadas a la Junta y la discrecionalidad con la que ésta puede regular, factores que limitan nuestra capacidad para determinar al momento, el impacto del Código en el sistema financiero. Los efectos que se observen en el comportamiento del sistema financiero dependerán en gran medida del enfoque de las decisiones de regulación, las mismas que pueden darse en función de objetivos técnicos o bajo una visión política. Por otra parte, es incierto si el enfoque de control de la Junta será vía punitiva o vía incentivos.

A partir del segundo trimestre de 2015, el sistema financiero muestra una importante contracción de los depósitos, principal fuente de fondeo del sistema. Esto se debe en parte a la percepción de riesgo entre el público que en algunos casos prefiere mantener su dinero fuera del sistema financiero ecuatoriano y/o bajo su propio control; pero adicionalmente la reducción de los depósitos obedece a la contracción de la masa monetaria que se va ajustando a las nuevas condiciones del entorno macroeconómico descritas anteriormente. La reducción de los depósitos ha obligado a las instituciones financieras a desacelerar e incluso a disminuir las colocaciones en cartera privilegiando su posición de liquidez aun cuando los indicadores de rentabilidad se aprietan por menores volúmenes de crédito. Esta tendencia se mantendrá a mediano plazo. Adicionalmente, la rentabilidad se podría ver afectada por presiones en el margen financiero que provendrían del incremento en la tasa pasiva para competir por las captaciones del público.

La compleja situación del entorno macroeconómico podría afectar negativamente la calidad de la cartera de las instituciones financieras las mismas que al mismo tiempo, por la compresión de su rentabilidad, tendrían menor capacidad para establecer provisiones y fortalecer su patrimonio.

La intención del Gobierno de participar en las decisiones del sistema financiero y en aquellas que deberían ser particulares de cada institución, se evidencia en las nuevas resoluciones emitidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. Entre otros, los principales temas abordados en dichas resoluciones son: direccionamiento de crédito, programa de inversión de excedentes de liquidez, gestión del dinero

electrónico, segmentación de la cartera de crédito.

En general las nuevas normas limitan la capacidad de gestión técnica y estratégica particular de las instituciones del Sistema Financiero, lo cual aumenta su riesgo de liquidez, su riesgo de crédito, 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 en el largo plazo.

Los efectos negativos del entorno operativo afectarán de manera distinta a cada una de las instituciones financieras dependiendo principalmente de la flexibilidad de su estructura de costos y de sus fortalezas patrimoniales. Consideramos que las instituciones con economías de escala eficientes y aquellas con patrimonios libres adecuados podrán afrontar de mejor manera esta coyuntura.

Una de las mayores amenazas de la industria sería una mayor contracción de depósitos la cual podría verse mitigada por la atribución que tiene la JPRMF de ejercer mayor control al flujo de capitales frente a un desequilibrio mayor de la balanza de pagos.

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

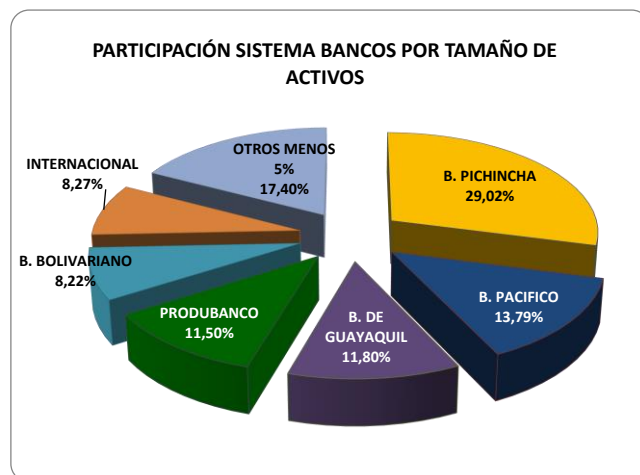
El Banco Pichincha de Ecuador (BP) y el Grupo Financiero Pichincha (GFP), son la mayor institución financiera privada en el Ecuador por tamaño de



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 31.57% de los depósitos monetarios del sistema bancos a septiembre 2015 (31.35% a jun-2015) participación que no se vio afectada en este trimestre de menor liquidez en el sistema.

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, llegan a 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.

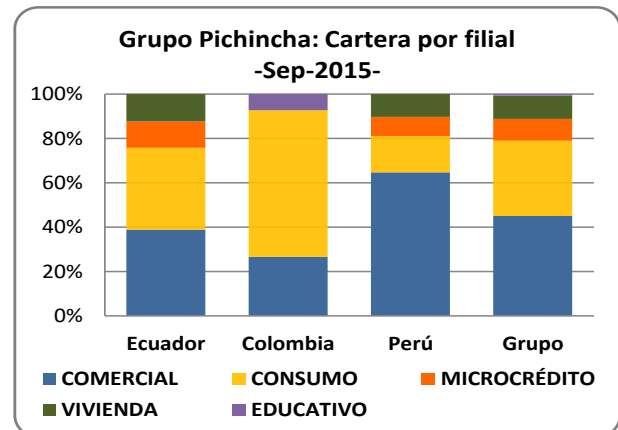
La institución tiene un comportamiento financiero sólido y estable, de forma que, bajo las circunstancias previsibles, no se esperaría un cambio en su posición en el sistema en el corto o mediano plazo.



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, apoyado en su amplia red de canales y servicios.



Fuente: Banco Pichincha. Elaboración: BWR

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.

Una de sus fortalezas es su amplia red comercial. Si bien la estructura de gasto operativo que se genera al soportar su amplia red operativa, 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 gastos y los requerimientos de provisiones.

Estructura del Grupo Pichincha

FILIALES DEL GRUPO PICHINCHA	Activos (Mill. USD)	%
LOCALES		
sep-15		
Banco Pichincha	8.993	66,6%
Pichincha Sistemas ACOVI C.A.	16	0,1%
Almacenera del Ecuador S.A. ALMESA	15	0,1%
AMERAFIN	7	0,1%
CREDIFE	8	0,1%
VASERUM Cía. Ltda.	7	0,1%
EXTERIOR		
Banco Financiero del Perú	2.548	18,9%
Banco del Pichincha S.A. Colombia	1.017	7,5%
Pichincha España	586	4,3%
Banco Pichincha Ag. Miami	296	2,2%
Saldos antes de eliminac.	13.494	100%
Saldos consolidados	13.243	98,1%

Fuente: Banco Pichincha C.A. Elaboración: BWR



Banco Pichincha C.A. del Ecuador es la cabeza del GFP, concentra la mayor parte de los activos (66.6%) y genera el 63.7% de los resultados del Grupo a septiembre 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 mantuvo 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 debió 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 debió realizar la venta de acciones del Banco Pichincha Panamá en el 2015, donde mantiene un 49% de acciones. Luego del tiempo transcurrido no se concretó la venta directa, por lo que para dar cumplimiento a esta disposición legal se han transferido las acciones de estas instituciones a tres Fideicomisos que son propietarios de las acciones respectivas, y se continuará con el proceso de venta cuando las propuestas se concreten.

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 18.9% y 7.5% respectivamente al mes de sep-2015. El Banco filial de España tiene una participación menor en el Grupo, pero con crecimiento constante, y luego de haber alcanzado el punto de equilibrio está aportando ya a la rentabilidad del Grupo.

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 2,548MM (a septiembre 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. En relación con sep-2014 muestra un crecimiento de 6.6% en dólares.

El Banco Pichincha C.A. Colombia, es la tercera filial más importante del GFP, con un tamaño de activos de USD 1,017 MM a septiembre 2015 que refleja una disminución de 28.9% como fruto de la importante devaluación del peso colombiano en el período.

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 0.68 por acción (promedio en el período enero a noviembre del 2015). 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 resultado 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 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 miembros 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. Por tanto el nuevo presidente del directorio cuenta con la experiencia y el apoyo técnico necesario para continuar con el mismo proceso.

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, con una perspectiva de que la utilidad final muestre un crecimiento menor al observado en el 2014.

El resultado del Banco en rentabilidad hasta septiembre del 2015 está alineado con el presupuesto, representa el 64% del alcanzado a dic-2014, se mantiene una desaceleración de su crecimiento trimestral, tendencia que podría mantenerse hasta final del año. En GFP la tendencia es parecida pero con una menor desaceleración ya que el resultado a septiembre representa el 65.31% del alcanzado a dic-2014.

En relación a la calidad de activos, no se espera una variación importante en el 2015, considerando que se aplican políticas estrictas de análisis de crédito desde la originación. Aunque la disminución de las colocaciones está generando un incremento de la morosidad en Banco Pichincha C.A.

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

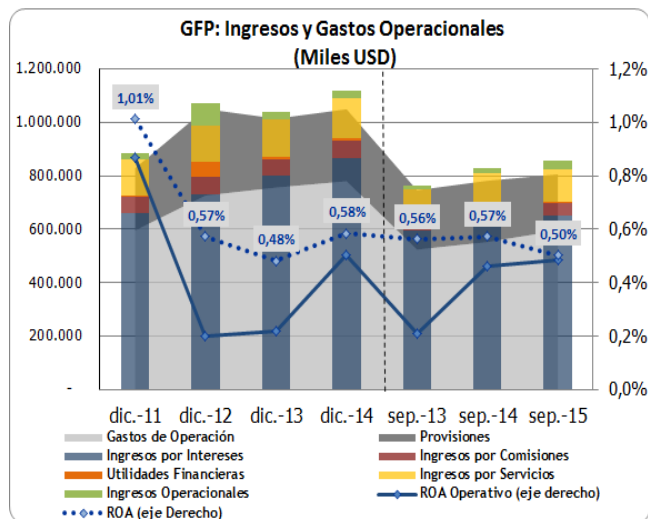
Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad del Grupo Financiero Pichincha y responsabilidad de sus administradores.

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 septiembre 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

Banco Pichincha mantiene una operación financiera rentable y sustentada en ingresos generados principalmente en el negocio de intermediación, en el que su bajo costo de fondeo le permite mantener un amplio margen financiero, con el que sostiene una estructura operativa extensa. El tamaño de la institución es una ventaja comparativa que le posibilita manejar economías de escala, por el importante volumen de clientes y transacciones.



Fuente: Banco Pichincha

Elaboración: BWR

Los ingresos financieros netos (USD 704MM en GFP y USD 490MM en BP) mantienen una tendencia positiva en relación con sep-2014 (0.5% en el Grupo y 6.7% en el Banco), aunque se advierte una desaceleración de su crecimiento en comparación con sus históricos. Esta desaceleración obedece a dos situaciones: la tendencia lenta de las colocaciones de cartera, originada por la disminución de la demanda de créditos y la disminución de la liquidez de la economía. La segunda causa es el menor aporte de utilidades financieras por diferencia en cambios originada por las devaluaciones de los países destinatarios de algunas de sus inversiones.

Los indicadores de rentabilidad final disminuyen en relación con los alcanzados en el mismo periodo del año anterior para el Grupo, y para el Banco.

La principal fuente de ingresos por intereses es la cartera, los ingresos por intereses netos constituyen el 67.5% y los ingresos financieros netos, que incluyen también comisiones y utilidades financieras, totalizan el 78.1%. En el período anual se muestra una disminución de la participación de ingresos financieros por la disminución del aporte de utilidades financieras netas que pasó de 1.6% de los

ingresos netos totales a 0.6% en relación con septiembre 2014.

El Banco y el GFP adoptaron una posición conservadora en cuanto a las estrategias de manejo de costos del fondeo, particularmente del fondeo a plazos; si bien los intereses netos crecen únicamente en el 2% anual, logran que el margen de interés del GFP sea ligeramente mayor al que presentó a septiembre del 2014 (72.56% sep-2015 y 72.46% en sep-2014). Sin embargo se advierte una contracción en relación con el trimestre anterior por lo que al final del año este indicador podría ser ligeramente menor.

El crecimiento de ingresos de cartera absorbe la menor rentabilidad de otros activos productivos, pero en el trimestre se observa una caída del índice de intereses de cartera sobre los Activos Productivos (NIM) que a sep-2015 es 7.06% y a sep-2014 fue 7.21%.

El crecimiento de los intereses de cartera permitió al BP compensar la pérdida financiera neta originada por las variaciones en las inversiones, originadas 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 -4.1 MM, mientras que en el consolidado Grupo hay una utilidad de USD 5.1MM por este concepto, pero este valor representa una disminución del 63.7% anual del aporte de ingresos netos por utilidades financieras en el balance de GFP a sep-2015.

Si bien en el trimestre, se advierte una ligera disminución del margen de interés, tanto en GFP como en el Banco, igual tendencia se observa en el sistema, con una disminución paulatina derivada de la competencia por la captación de depósitos en un ambiente de restricciones de liquidez en la economía.

En el siguiente trimestre del 2015, de continuar la disminución de los depósitos en el sistema, se podría esperar 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.

Una de las fortalezas del Banco es la diversificación de sus ingresos. Los ingresos operacionales apoyan de forma importante la generación total, y representan el 16.8% de los ingresos netos totales y mantienen un crecimiento de 18.9% anual en el GFP y de 8% en el Banco. Tanto GFP como el Banco manejan una amplia gama de servicios, que generan un monto relativamente estable y creciente de ingresos, a pesar de que se mantienen tarifas reguladas por el ente de control. A sep-2015, los



ingresos por servicios y otros ingresos operacionales ascendieron a USD 117MM en los resultados del BP y USD 151 MM en los del Grupo.

Por otra parte, el gasto operativo del Banco creció a un ritmo de 14% anual, particularmente servicios varios y otros gastos. Este fuerte crecimiento se explica por la ejecución de múltiples proyectos tecnológicos, tendientes a mejorar la eficiencia en los procesos de operación del Banco. Estos proyectos fueron planificados desde el año 2014 y han sido ejecutados en este año y su costo se ha transferido en su mayor parte al gasto del año. Por lo que si bien elevan el gasto de operación en este año, apoyarán una mayor eficiencia operacional en el año 2016.

A pesar de estas inversiones, en general la Administración mantiene una política de control de gastos. A inicio del año se contemplaba un crecimiento anual de 14% hasta junio de 2015; sin embargo, se realizaron algunos cambios al presupuesto, a Noviembre, se estima un crecimiento anual sería del 8%. A sep-2015 el incremento de gastos en BP impulsó el crecimiento de gastos del GFP que registran el 7.8% anual.

El **indicador de eficiencia** se deteriora, debido al menor crecimiento de ingresos operativos que se observa a sep-2015, frente al ritmo de gastos operacionales que no puede ser restringido rápidamente. A sep-2015 el gasto operativo sin incluir provisiones sobre ingresos operativos netos, tanto del BP como del GFP, se incrementa de 68.33% a 72.86% en BP y de 66.74% a 69.61% en GFP entre septiembre 2014 y septiembre 2015. En el sistema se advierte igual tendencia pasando de 68.20% a 69.16% en el mismo período. El menor ritmo de colocaciones de cartera está afectando la eficiencia del sistema ya que los gastos operacionales tienen un componente fijo que no es posible controlar en el corto plazo.

El margen operacional antes de provisiones en BP disminuye en -8.3% anual y en el GFP en -5.6% anual.

El **gasto de provisión** del BP disminuye en 17.8% en comparación al realizado a septiembre 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 al del año anterior, sin afectar la fortaleza del indicador mencionado. En el caso del GFP, el gasto de provisión también disminuye pero en menor proporción (8.3% anual), dado que las filiales de Perú y Colombia mantienen sus políticas

de provisión.

La disminución del gasto de provisión compensó la reducción del MON antes de provisiones y logra un **Margen Operativo Neto (MON) con un crecimiento de 8.3% anual en GFP y 12.7% en BP** al mes de septiembre 2015.

Los ingresos y gastos no operacionales, disminuyen su aporte en 29.3% en comparación con sep-2014 debido a la reducción de otros ingresos no operacionales varios. El componente más importante de estas cuantías está constituido por recuperación de activos financieros tanto de activos castigados como por reversión de provisiones, y disminuye únicamente en 3.4% especialmente por la menor recuperación en las subsidiarias.

La **utilidad neta** ascendió a USD 51.09MM en cifras del Banco Pichincha y en el caso del GFP fue de USD 51.57MM, que significó una reducción anual de 2.7% en BP y 9.5% en el Grupo a septiembre 2015.

La rentabilidad sobre patrimonio (ROE) del GFP se redujo también en comparación con sep-2014 de 7.9% a 6.65% en sep-2015. La rentabilidad sobre activos de GFP pasó de 0.57% en sep-2014 a 0.50% en sep-2015.

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 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 dentro del sistema.

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. La liquidez a fin de año es cíclicamente más alta que el resto de trimestres, no obstante, la disminución paulatina de los depósitos del público en lo que va de este año ha requerido el desembolso de recursos que han sido provistos gracias a la disposición de los fondos disponibles suficientes. El mantenimiento de la liquidez inmediata ha sido una prioridad atendida por BP.

El mantenimiento de los fondos disponibles necesarios requirió de la transferencia de otros recursos particularmente desde inversiones. En el semestre se observa una disminución de inversiones por USD 203MM (9.7% trimestral), y de USD 601MM en relación con Sep-2014 es decir una disminución de 24% anual, como consecuencia de la contracción del fondeo en este período. De esta forma los fondos disponibles que se reducen son los depósitos para encaje en el BCE y se eleva los recursos en depósitos en Bancos y otras instituciones financieras.

En este tercer trimestre se observó un crecimiento importante de 13.8% que permitió llegar a un nivel cercano al de diciembre 2014, que es usualmente elevado, y mayor en 12.7% al de septiembre 2014. Lo que revela que la prioridad del Grupo es el fortalecimiento de su posición de liquidez inmediata.

Los fondos disponibles del GFP están distribuidos de la siguiente forma: caja 28.3%, depósitos para encaje 14.3%, depósitos en instituciones bancarias 45.3% (mayoritariamente del exterior) y efectos de cobro inmediato y remesas en tránsito 12.1%.

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.

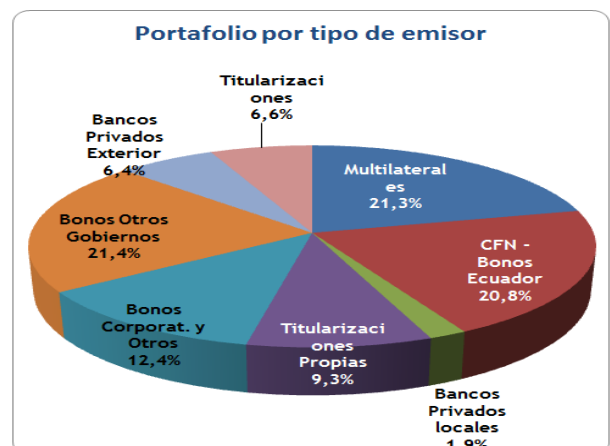
El incremento trimestral de fondos disponibles, particularmente en depósitos en Bancos y otras IFI's y parte de la cobertura de disminución de depósitos se cubrió con la transferencia de recursos desde el portafolio de inversiones (9.7% trimestral); en relación con sep-2014 esta disminución alcanza el 24.1%. Este movimiento es similar en el BP donde la disminución del portafolio fue 35% en relación con dic-2014 y 35.4% anual.

Las inversiones del Grupo tienen una participación mayoritaria del BP a pesar de que en este semestre se redujo por la transferencia de estos recursos hacia fondos disponibles.

Participación Sep-2015	INVERSIONES
BANCO PICHINCHA	61.4%
AGENCIA MIAMI	4.5%
PICHINCHA SISTEMAS	0.3%
ALMESA	0.1%
BANCO PICHINCHA S.A.	5.4%
BANCO FINANCIERO DEL PERU	19.5%
AMERAFIN	0.0%
CREDIFE	0.3%
PICHINCHA ESPAÑA	8.3%
VASERUN	0.01%

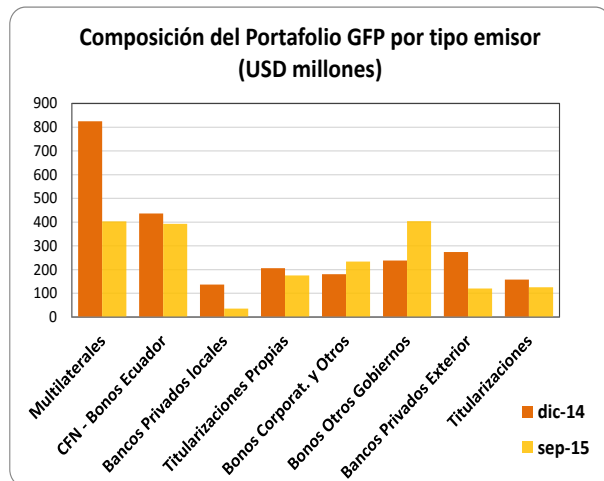
Fuente: Banco Pichincha
Elaboración: BWR

El portafolio de inversiones, tanto en el Banco como en el consolidado del Grupo, mantiene una distribución diversificada por emisor, con una mayor participación de papeles de organismos multilaterales y bonos emitidos por el Gobierno del Ecuador y la Corporación Financiera Nacional (CFN) y de Otros Gobiernos y en menor proporción en este trimestre otros títulos tanto del mercado de valores local como del exterior. La distribución a septiembre 2015 se presenta en siguiente gráfico.



Fuente: Banco Pichincha
Elaboración: BWR

La buena calidad del portafolio permitió su rápida recuperación cuando se requirió cubrir las necesidades de liquidez inmediata y la disminución de depósitos. Los portafolios que se reducen en mayor medida son los de multilaterales y bancos del exterior como se visualiza en el siguiente gráfico.



Fuente: Banco Pichincha
Elaboración: BWR

El 41.5% del portafolio del GFP (USD 785MM) está clasificado contablemente como disponible para la venta del sector público, de los cuales el 50% se encuentra invertido en notas de descuento y certificados de depósito de organismos públicos del Ecuador, pero únicamente el (USD 180MM) el 22.9% son recursos que se consideran en la liquidez estructural hasta 180 días, el resto corresponden a riesgo soberano de otros países.

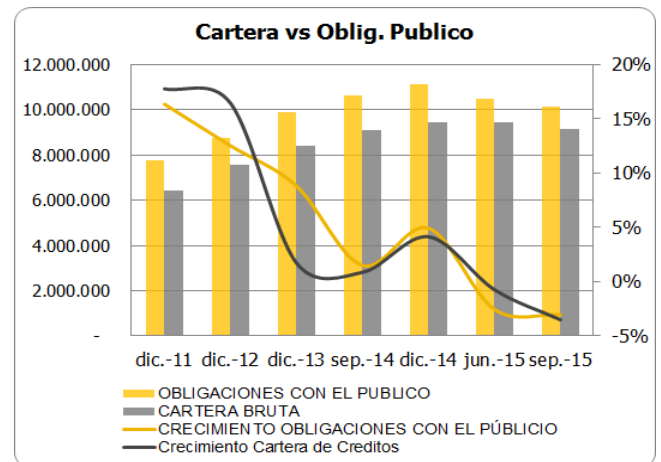
En cuanto al plazo, el portafolio tiene una posición prioritaria en el corto plazo, a septiembre 2015 el 21.9% está invertido hasta 90 días.

En el Ecuador, el BP dado que es 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 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 9.3% del portafolio del GFP.

Calidad de Cartera

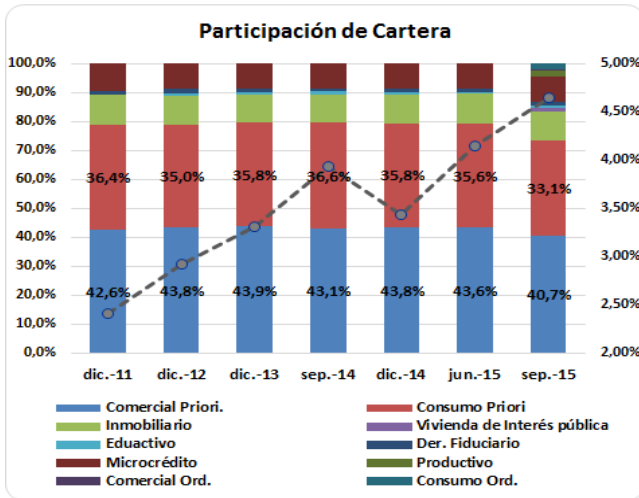


Fuente: Banco Pichincha Elaboración: BWR

Como se muestra en este gráfico, tanto en BP como en GFP, durante este año 2015, las obligaciones con el público disminuyen paulatinamente como efecto de la presión de liquidez de toda la economía, frente a esto para preservar la liquidez, la institución frenó el ritmo de expansión en la colocación. Esta misma tendencia se observa en el sistema en general.

La cartera bruta total del BP USD 6,012MM a sep-2015, (incluye la cartera más las provisiones y además la cartera que se encuentra respaldando el fondo de liquidez y que está clasificada en la cuenta 19 de Otros Activos como derecho fiduciario) registró una disminución de -4.2% en comparación con dic-2014 pero mantiene aún un crecimiento de 3.3% anual. La cartera del GFP disminuye -2.9% en relación con dic-2014 y mantiene un leve crecimiento de 0.9% en comparación con sep-2014.

Es importante señalar que las cifras del Grupo retienen el efecto de las devaluaciones que han tenido las monedas locales de las subsidiarias, ya que en la conversión a dólares de sus balances se diluye el crecimiento en moneda local que tienen los bancos filiales en Perú y Colombia. A sep-2015 el peso colombiano registró una devaluación de 30.6% en relación con dic-2014 y en Perú la devaluación constituye el 8.4% en el mismo período.



Fuente: Banco Pichincha
Elaboración: BWR

La composición de la cartera en el BP Ecuador y en el Grupo muestra un equilibrio entre los segmentos de crédito comercial y de consumo; y por otro lado una menor participación de créditos de vivienda y de microempresa. La diversificación refleja su naturaleza de banco universal, la estructura por segmentos en la cartera total varía ligeramente en el último trimestre analizado debido a la reclasificación de las cuentas de cartera del catálogo único de cuentas del país.

Los créditos que se reclasificaron pertenecen principalmente a los segmentos comercial productivo y comercial ordinario y de consumo ordinario, aparece también en segmento de vivienda de interés público, en conjunto estos segmentos representan únicamente el 5.9% del total de la cartera.

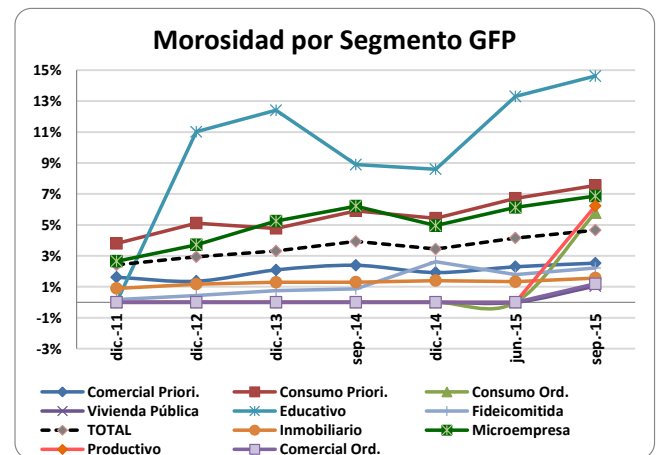
La mayor parte (40.7%) de **cartera** tanto en el BP como en el GFP **pertenece al segmento comercial prioritario**, es decir, es crédito concedido a empresas con ventas anuales mayores a USD 100 mil, destinado para actividades productivas y comerciales excepto el destinado a compras o comercialización de vehículos livianos. Se incluye la financiación de vehículos pesados y capital de trabajo. Dependiendo del valor de las ventas anuales de cada empresa se divide en corporativo (mayor a USD 5mm), empresarial (entre USD 1mm y USD 5mm) y PYMES (entre USD 100mil y USD 1mm).

Banco Pichincha mantiene una fuerte posición en el mercado de crédito a las más grandes empresas corporativas del país por su capacidad de colocación y de ofertar una amplia gama de servicios.

La cartera comercial en general 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, estudia los segmentos estratégicos a donde puede dirigir las colocaciones en diferentes escenarios económicos, controlando el comportamiento por sectores para dar alertas tempranas en caso de producirse efectos macro que puedan afectar el desarrollo financiero de los clientes de determinado sector.

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.



Fuente: Banco Pichincha
Elaboración: BWR

En la coyuntura actual la demanda de créditos 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 del crédito comercial prioritario se mantiene controlado pero se observa un incremento de morosidad en el trimestre, a sep-2015 la morosidad fue 1.77% en cifras del BP (1.28% a jun-2015). Este segmento se afectó por la menor actividad económica y la reducción de liquidez de la economía, y también como consecuencia de la disminución de la cartera bruta del segmento.

El segundo segmento por su tamaño es la **cartera de consumo prioritario**, que representa **33.1% de la cartera del Grupo**. Está integrada principalmente por crédito directo, tarjeta de crédito. 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.

El segmento de consumo es el que más rápido evidencia los efectos macro, y que desde el punto de vista de la colocación puede restringirse con mayor facilidad. La cartera de consumo del BP se redujo en -3.6% el trimestre del 2015 y -5.1% acumulado en lo que va del año 2015. En GFP el crédito automotriz mostró una mayor reducción especialmente por las restricciones impuestas a las importaciones. La tarjeta de crédito y el crédito directo conservan crecimiento acumulado en el período dic-2014 sep-2015. A pesar de esto el total del segmento total muestra una disminución de alrededor del 4.6%

El segmento de consumo prioritario es el que muestra mayor nivel de mora, con un indicador de 9.30% para el Banco y 7.55% para el GFP, a pesar de que contiene un mayor volumen de castigos que en años anteriores. Este segmento muestra una morosidad mayor a la del promedio del sistema 7.58% pero se mantiene menor a sus competidores especializados en este tipo de cartera 10.81%. El indicador se afecta por un crecimiento más lento de las colocaciones de cartera total, tendencia que se ha mantenido en los tres trimestres analizados del 2015. Adicionalmente por la reclasificación contable de la cartera de consumo ordinario que representa el 2.1% del total de cartera, con esta cartera la morosidad es ligeramente menor: 7.4% para el Grupo y de 9.28% para BP:

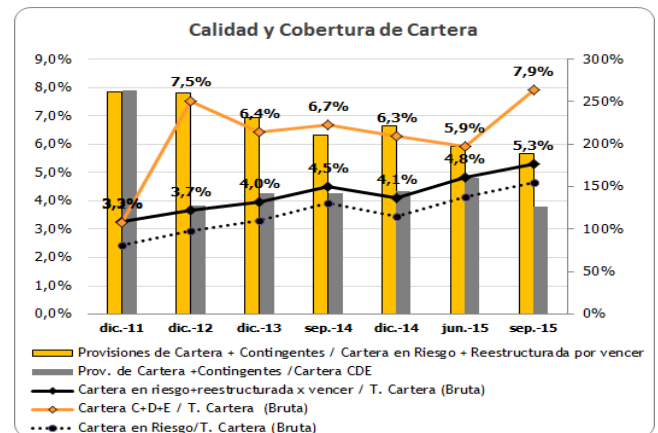
El segmento de cartera de vivienda constituye el 11.2% del portafolio total, mantuvo un crecimiento importante de 9.7% en el período acumulado desde dic-2014. En este segmento existe presión por parte del Gobierno, e incluso hay normativa vigente que insta a los mayores bancos del sistema a colocar cartera de este tipo en segmentos denominados prioritarios (medio y bajo). Se han fijado condiciones de plazo, monto y tasa determinados por las políticas de Gobierno, que buscan impulsar al sector de la construcción, manteniendo mecanismos de incentivos de tasa también para las instituciones financieras.

La cartera de microempresa se ha visto afectada a pesar de la intención estratégica de continuar con las colocaciones y de no disminuir el ritmo de crecimiento, este segmento se redujo en 2.6% en el mismo período pero conserva aún un crecimiento en el período anual 2.9%.

La **cartera de microcrédito**, si bien tiene una menor participación en la cartera total del Banco (8.6% en el Grupo y 11.7% en BP), 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. No obstante, en este período también se ha visto afectada a pesar de la intención estratégica de continuar con las colocaciones y de no disminuir el ritmo de crecimiento. Este segmento se redujo en 2.6% en el mismo período pero conserva aún un crecimiento en el período anual 2.9% en GFP. En BP la tendencia es similar. El indicador de morosidad de este segmento a septiembre 2015 fue 6.86% en GFP y 7.18% en BP, que es mayor a la del promedio del sistema de bancos para este segmento que fue 6.86% y 6.31% para los bancos especializados en este segmento.

La **cartera en riesgo total del GFP** ascendió a USD 452.8MM, con un crecimiento de 31% acumulado hasta sep-2015. El índice de morosidad en este período 4.66% es el mayor en los últimos años (3.94% a sep-2014). Mientras que el indicador del BP fue 5.28% (4.42% sep-2014) y mayor al promedio del sistema 4.01% a sep-2015.



Fuente: Banco Pichincha Elaboración: BWR

Lo observado en la tendencia de la morosidad desde los trimestres anteriores se revela también en este trimestre en un incremento fuerte en la cartera sub estándar. Esta cartera, 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 y a partir de ese momento ha mantenido un indicador promedio de 6.6% sobre la cartera bruta total. En este trimestre muestra un deterioro importante, a pesar de los castigos del período, en GFP pasó de 5.93% a 7.92%, porcentaje menor al de sep-2014 que fue 6.7%. En BP la Cartera CDE constituye el 9.74% del total de cartera bruta (8.25% a sep-2014).

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.

Paralelamente, la cobertura con provisiones para la cartera en riesgo disminuye en este trimestre y en relación con sep-2014, a pesar de lo cual se mantiene en un nivel superior al promedio del sistema: 215% en GFP y 248.6% en BP, cuando el promedio del sistema es de 180.8%.

En los últimos trimestres de este año el incremento rápido de la cartera en riesgo paralelo a la contracción del gasto de provisiones ha llevado una disminución de los niveles de cobertura, tanto en el sistema como en Banco, a pesar de lo cual se mantiene una cobertura holgada frente a los riesgos actuales. 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.

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.

La cobertura para la cartera de mayor riesgo calificada CDE se reduce drásticamente en el trimestre, como se advierte en gráfico anterior, ubicándose a septiembre-2015 en 134.9% en BP y 126.7% en GFP, posiciones que se han presionado constantemente y se ubican en rangos menos conservadores que las del promedio del sistema que se sitúa en 180.8% y que mantiene también una tendencia a disminuir.

Una de las características de la cartera de GFP es su diversificación por deudor, los 25 mayores deudores representan el 12.20% 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. En BP este indicador llega a 17.86% en sep-2015.

Contingentes y Titularizaciones

Las operaciones contingentes del GFP ascendieron a un monto de USD 2,825MM a septiembre 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. De acuerdo a las perspectivas el monto total de contingentes presenta un muy bajo crecimiento (0.1% anual) a sep-2015, particularmente por fianzas y garantías que se reducen en 10% anual. En el período anual las operaciones de fianzas y garantías se contraen en USD 134MM.

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 1.009MM a sep-2015, y también empiezan a contraerse aunque en relación con sep-2014 todavía se muestra un incremento de 4.4% anual.

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 238.5MM a sep-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

A septiembre 2015, el monto calculado de sensibilidad por brechas es de USD 23.7MM 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 sep-2015, fue de USD 26.4MM, que representa un riesgo de 3.3% en la posición del margen.



La estructura de activos y pasivos del BP, tiene un mayor volumen de activos sensibles que pasivos sensibles, y una duración y plazo de reajuste de tasas menor de los activos. Esta situación 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 4.6% 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.

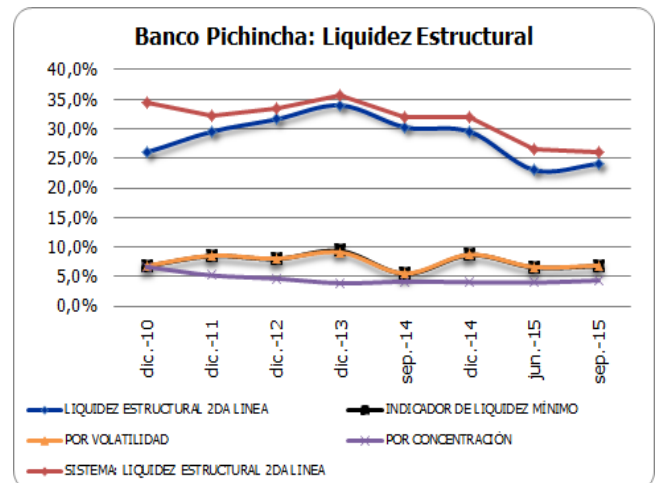
La Administración es conservadora en el manejo de los activos susceptibles a variaciones de tasa, y en el caso de los activos líquidos, estos se colocan con duraciones hasta de 3 años, de acuerdo a la política actual y bajo incertidumbre del movimiento de tasas en el exterior en el corto plazo.

Riesgo de Liquidez y Fondeo

Los indicadores de liquidez tanto del BP como del GFP disminuyeron durante el 2015 en comparación a los observados históricamente. En BP el índice de liquidez de primera y segunda línea bajó en 6.2 y 5.4 puntos porcentuales en comparación con dic-2014 respectivamente, y se ubicó en 22.68% y 24.14%, respectivamente, la cobertura para su requerimiento mínimo que bajó de 5.45% (sep-2014) a 3.51% (sep-2015) por el incremento de la volatilidad de la coyuntura del sistema en general.

Los activos líquidos mantienen la tendencia a contraerse durante todo este año 2015 y también en relación con sep-2014, acumulando una disminución de 32.2% (USD 664MM) en relación con dic-2014 y 27.8% en relación con sep-2014.

Esta situación presiona a los indicadores de coberturas como se observa en el siguiente gráfico.



Fuente: Banco Pichincha
Elaboración: BWR

En GFP los activos líquidos (calculados con metodología BWR) cubren 22.08% los pasivos de corto plazo y el 22.60% de 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 aún no muestran un signo de restricción de liquidez ni han disminuido el ritmo de crecimiento de sus activos productivos en sus monedas locales, aunque en dólares también se observa contracción.

La volatilidad de depósitos en BP se reduce en términos nominales, sin embargo su peso como requerimiento mínimo se eleva en el trimestre por la disminución de pasivos de corto plazo. Por esta razón el requerimiento mínimo de liquidez estructural se eleva ligeramente en este trimestre, ya que éste es el índice que pondera en mayor medida para el cálculo del requerimiento mínimo de liquidez, en el caso del Banco Pichincha.

Por otro lado, 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 5.20% de las obligaciones totales con el público, y el 3.74% en el caso del Grupo. Este indicador es más bajo que el de los bancos pares, y es una ventaja diferencial del BP. Según la información publicada por la SBS a sep-2015 BP mantiene una cobertura amplia para sus 25 mayores depositantes 372.39% más alta que sus bancos pares de 208.12% y guarda una amplia diferencia con el promedio del sistema que es de 173.52%

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 hasta 360 días. 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 69.5% son depósitos a la vista, y 26.5% son depósitos a plazo.

El total de obligaciones con el público de BP, al igual que en todo el sistema, se presionaron paulatinamente durante los tres trimestres, y la disminución acumulada a septiembre fue 11.4% (3.5% en comparación con sep-2014), los más afectados fueron los depósitos a la vista con una reducción de 16.4%. En el sistema la disminución del total de obligaciones con el público fue de 11.1% y en depósitos a la vista fue de -16.4% entre dic-2014 y sep-2015.

En el balance del Grupo la disminución acumulada a sep-2015 es de 8.8% en el total de obligaciones con el público, y 14.5% en los depósitos a la vista.

Como estrategia, el BP dispone de fuentes alternativas de fondeo, como las obligaciones financieras con bancos del exterior y organismos multilaterales que otorgan líneas de crédito para financiar segmentos específicos como comercio exterior, microempresa, y también líneas abiertas. En una situación de presión de liquidez interna con la reducción importante de depósitos del público, estas fuentes externas serían un apoyo importante para

fortalecer el proceso de colocaciones de cartera y sustentar la generación de ingresos del Banco.

En este período se tienen algunos resultados positivos aunque su participación es aún baja en el balance del Banco. Se consiguieron préstamos de organismos multilaterales y bancos del exterior que sirvieron para cancelar obligaciones con entidades financieras públicas locales que se vencieron en el período. A sep-2015 el movimiento neto representó una disminución de 3.9% acumulado en período y su participación en el total del pasivo es 2.5%.

En BP 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 143.26MM a sep-2015. En este trimestre se canceló la emisión de obligaciones que tenía BP luego de lo cual quedan únicamente obligaciones convertibles por USD12.7MM y un total de USD130.5MM de deuda subordinada emitida en el mercado internacional. Estas deudas representan el 1.8% del pasivo.

En GFP esta fuente (Valores en circulación Obligaciones convertibles en acciones y aportes para futuras capitalizaciones) tiene un total de USD 412.8MM y representa el 3.38% del pasivo.

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.

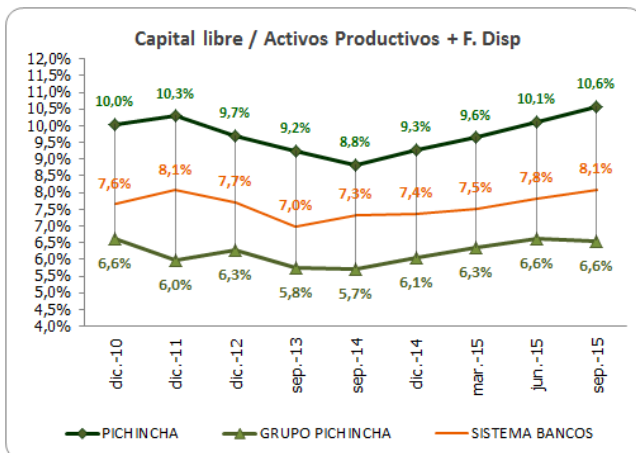
Entre los principales riesgos operativos a los que está expuesto BP están los relacionados con fraudes externos en canales electrónicos. Ante esta amenaza constante la institución ha realizado

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.

La ejecución del programa hasta sep-2015 llegó al 48% de avance, el presupuesto original se ha incrementado con algunos proyectos adicionales y continúa tanto el flujo de inversiones en activos como el de gastos correspondientes.

Suficiencia de Capital



Fuente: Banco Pichincha Elaboración: BWR

El patrimonio técnico total del Banco Pichincha a sep-2015 alcanza USD 1,014.4MM, está estructurado en 72.3% por patrimonio primario, incluyendo el capital social, reservas legales y especiales. En el patrimonio secundario constan las obligaciones convertibles emitidas por el BP, que a sep-2015 tienen un monto vigente de USD 13MM. 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 231MM.

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 registró un reparto anticipado de dividendos por USD 19 MM, en total se repartirán el 27% de las utilidades del año 2014, y el resto será capitalizado. A sep-2015 no se ha registrado aún el incremento de capital.

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 junio 2015 fue 12.14% para el caso del Banco y 11% para el Grupo. La tendencia de este indicador mejora en el trimestre tanto por el crecimiento del patrimonio técnico como también por la disminución de activos ponderados por riesgo.

En los últimos años BP ha realizado gastos de provisiones importantes que han fortalecido la estructura de coberturas del Banco. Es por esto que, el capital libre, que considera el stock de provisiones y resta los activos improductivos, llega a 10.56% en el BP y 6.55% 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 importante que lo diferencia frente a sus 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 colocada una emisión de obligaciones convertibles y es originador de cartera en procesos de titularización. Las emisiones en circulación se describen en los siguientes cuadros:



ESTRUCTURADOS			
Titularización - FIDEICOMISO MERCANTIL FIMEPCH1			
Primera Titularización Cartera Hipotecaria de Banco Pichincha, FIMEPCH1 Monto: USD 85,019,959.22			
Título valor	Calificación	Calificadora	Fecha Calificación
Clase B	AAA	BWR	jul-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	oct-15
Clase A2	AAA	BWR	oct-15
Clase A3	AAA	BWR	oct-15
Clase A4	A	BWR	oct-15
Clase A5	A	BWR	oct-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	oct-15
Clase A2	AAA	BWR	oct-15
Clase A3	AAA	BWR	oct-15
Clase A4	B+	BWR	oct-15
Clase A5	B+	BWR	oct-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	oct-15
Clase A2	AAA	BWR	oct-15
Clase A3	AAA	BWR	oct-15
Clase A4	B+	BWR	oct-15
Clase A5	B+	BWR	oct-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.



GRUPO PICHINCHA

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-12	dic-13	sep-14	dic-14	jun-15	sep-15
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	2.071.084	910.186	574.868	558.116	539.258	400.144	746.216
Inversiones Brutas	3.596.139	1.282.026	2.124.709	2.492.865	2.455.833	2.094.307	1.890.869
Cartera Productiva Bruta	18.995.825	7.324.228	8.135.794	8.704.285	9.089.789	9.035.110	8.708.430
Otros Activos Productivos Brutos	2.615.594	769.871	558.304	719.354	689.010	774.305	768.004
Total Activos Productivos	27.278.641	10.286.311	11.393.674	12.474.620	12.773.890	12.303.867	12.113.519
Fondos Disponibles Improductivos	2.848.878	997.280	1.333.126	903.332	1.144.073	1.047.162	900.258
Cartera en Riesgo		239.838	296.044	378.275	345.296	418.609	452.864
Activo Fijo	793.886	188.295	193.041	201.390	199.729	218.737	226.845
Otros Activos Improductivos	1.109.148	543.195	558.465	621.851	590.470	522.684	535.258
Total Provisiones	(1.584.580)	(787.420)	(872.804)	(952.506)	(938.996)	(977.793)	(985.426)
Total Activos Improductivos	5.290.041	1.968.609	2.380.675	2.104.848	2.279.567	2.207.192	2.115.225
TOTAL ACTIVOS	30.984.101	11.467.500	12.901.545	13.626.962	14.114.460	13.533.267	13.243.319
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	25.728.551	8.768.847	9.895.353	10.614.972	11.140.431	10.476.402	10.157.641
Depósitos a la Vista	16.882.401	5.533.299	6.168.122	6.347.008	6.851.870	6.191.526	5.860.613
Operaciones de Reporto	600	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	7.718.414	2.939.152	3.386.680	3.909.310	3.905.502	3.896.696	3.884.240
Depósitos en Garantía	1.119	646	1.480	674	552	457	290
Depósitos Restringidos	1.126.017	295.750	339.071	357.980	382.507	387.723	412.498
Operaciones Interbancarias	-	51.475	-	91.381	58.538	122.577	246.788
Obligaciones Inmediatas	189.986	73.432	63.803	47.552	44.039	57.548	55.108
Aceptaciones en Circulación	39.717	3.827	2.479	3.639	1.117	5.637	4.794
Obligaciones Financieras	1.453.599	791.513	835.086	758.336	798.534	774.374	767.695
Valores en Circulación	32	252.623	493.733	303.702	263.126	278.092	263.599
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	206.544	90.211	134.861	159.788	158.281	143.505	149.205
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	1.192.288	489.683	481.042	564.047	548.542	554.038	460.854
Provisiones para Contingentes	96.748	55.547	70.196	83.172	81.113	77.556	90.821
TOTAL PASIVO	27.720.217	10.577.157	11.976.553	12.626.588	13.093.722	12.489.729	12.196.505
TOTAL PATRIMONIO	3.263.884	890.343	924.993	1.000.374	1.020.739	1.043.538	1.046.814
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	30.984.101	11.467.500	12.901.545	13.626.962	14.114.460	13.533.267	13.243.319
CONTINGENTES	6.140.252	2.298.672	2.462.850	2.780.380	2.867.461	2.815.711	2.825.627
RESULTADOS							
Intereses Ganados	1.845.169	1.002.545	1.090.888	882.081	1.192.008	605.235	898.348
Intereses Pagados	496.107	271.709	289.677	242.891	324.680	164.316	246.518
Intereses Netos	1.349.063	730.836	801.211	639.190	867.328	440.919	651.830
Otros Ingresos Financieros Netos	161.699	120.123	70.397	61.474	74.569	34.800	52.582
Margen Bruto Financiero (IO)	1.510.762	850.960	871.608	700.664	941.897	475.719	704.412
Ingresos por Servicios (IO)	336.692	137.120	140.269	108.169	147.881	77.712	120.312
Otros Ingresos Operacionales (IO)	82.987	92.007	37.085	28.284	40.955	27.162	41.772
Gastos de Operación (Goperac)	1.304.933	726.674	756.551	552.589	780.300	396.669	595.751
Otras Pérdidas Operacionales	43.687	7.847	7.851	9.109	13.365	7.748	10.661
Margen Operacional antes de Provisiones	581.820	345.566	284.560	275.419	337.069	176.175	260.084
Provisiones (Goperac)	317.365	324.046	258.151	229.458	269.286	137.552	210.304
Margen Operacional Neto	264.455	21.520	26.410	45.961	67.784	38.623	49.780
Otros Ingresos	130.535	103.544	111.998	80.322	105.912	52.992	68.703
Otros Gastos y Pérdidas	47.785	25.065	25.814	23.948	33.080	21.314	22.873
Impuestos y Participación de Empleados	117.586	38.007	53.917	45.331	61.654	30.207	44.042
RESULTADOS DEL EJERCICIO	229.619	61.992	58.677	57.004	78.962	40.094	51.568

GRUPO PICHINCHA

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-12	dic-13	sep-14	dic-14	jun-15	sep-15
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	30.127.519	11.283.592	12.726.800	13.377.952	13.917.962	13.351.030	13.013.777
Cartera Bruta total	19.789.711	7.564.066	8.431.837	9.082.560	9.435.085	9.453.719	9.161.293
Cartera Vencida	317.458	112.740	147.396	192.802	190.707	217.981	232.578
Cartera en Riesgo	793.886	239.838	296.044	378.275	345.296	418.609	452.864
Cartera C+D+E	1.036.927	569.825	540.643	607.984	594.042	560.204	725.325
Provisiones para Cartera	(1.324.563)	(669.144)	(700.717)	(778.936)	(778.350)	(822.703)	(828.226)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	83,8%	83,9%	82,7%	85,6%	84,9%	84,8%	85,1%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	138,2%	134,4%	128,6%	131,9%	130,4%	128,9%	128,3%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1,6%	1,5%	1,7%	2,1%	2,0%	2,3%	2,5%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	4,01%	2,93%	3,32%	3,94%	3,44%	4,16%	4,66%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	4,3%	3,7%	4,0%	4,5%	4,1%	4,8%	5,3%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	5,2%	7,5%	6,4%	6,7%	6,3%	5,9%	7,9%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	180,8%	326,6%	275,7%	241,2%	264,4%	229,1%	215,2%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestr	166,9%	260,8%	230,9%	210,1%	221,8%	197,8%	189,4%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	138,4%	127,2%	142,6%	141,8%	144,7%	160,7%	126,7%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6,7%	8,8%	8,3%	8,6%	8,2%	8,7%	9,0%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		129,0%	147,9%	146,7%	152,6%	162,4%	132,3%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0,0%	10,0%	11,4%	11,4%	11,5%	12,5%	12,2%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0,0%	100,1%	123,2%	124,0%	126,9%	134,1%	127,9%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	5,7%	9,5%	7,7%	7,8%	7,8%	6,6%	8,9%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	18,4%	40,8%	38,1%	25,3%	33,6%	11,1%	17,7%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	22,3%	27,8%	25,9%	27,4%	29,4%	35,7%	38,9%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0,7%	1,3%	0,9%	1,1%	1,1%	1,3%	1,4%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	13,67%	11,22%	10,36%	10,83%	10,49%	10,60%	11,00%
TIER I / APPR	12,27%	7,76%	7,86%	8,32%	7,97%	8,53%	8,80%
PTC / Activos y Contingentes	8,50%	7,34%	6,86%	6,91%	6,68%	7,02%	7,19%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	19,82%	24,82%	25,02%	25,60%	25,12%	24,71%	25,12%
Capital libre (USD M)**	2.428.810	705.171	731.399	758.720	841.049	880.507	849.074
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	8,09%	6,28%	5,79%	5,70%	6,07%	6,62%	6,55%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	49,87%	42,06%	41,11%	38,71%	42,55%	43,15%	41,14%
TIER I / Patrimonio Técnico	89,70%	69,13%	75,80%	76,77%	76,01%	80,44%	80,02%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	10,10%	8,23%	7,59%	7,54%	7,56%	7,55%	7,65%
TIER I / Activo Neto Promedio	8,75%	6,46%	6,56%	6,56%	6,38%	6,68%	6,76%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	1.424	361	7.297	5.974	8.966	4.605	7.007
Ingresos Operativos Netos	1.886.754	1.072.239	1.041.111	828.008	1.117.369	572.845	855.836
Result. antes de impuest. y particip. trab.	347.205	99.999	112.594	102.335	140.616	70.301	95.611
Margen de Interés Neto	73,11%	72,90%	73,45%	72,46%	72,76%	72,85%	72,56%
ROE	9,57%	7,45%	6,46%	7,90%	8,12%	7,77%	6,65%
ROE Operativo	11,02%	2,59%	2,91%	6,37%	6,97%	7,48%	6,42%
ROA	0,95%	0,57%	0,48%	0,57%	0,58%	0,58%	0,50%
ROA Operativo	1,09%	0,20%	0,22%	0,46%	0,50%	0,56%	0,49%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	71,58%	68,19%	77,66%	77,92%	78,42%	77,77%	76,98%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (N	6,39%	7,38%	7,46%	7,21%	7,25%	7,11%	7,06%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	7,15%	8,59%	8,04%	7,83%	7,79%	7,59%	7,55%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	54,55%	93,77%	90,72%	83,31%	79,89%	78,08%	80,86%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	85,98%	97,99%	97,46%	94,45%	93,93%	93,26%	94,18%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	69,16%	67,77%	72,67%	66,74%	69,83%	69,25%	69,61%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6,70%	9,72%	8,33%	7,86%	7,77%	7,73%	7,86%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	4.919.962	1.907.466	1.907.994	1.461.449	1.683.331	1.447.307	1.646.474
Activos Liquidos (BWR)	6.101.429	2.359.132	2.618.577	2.511.706	2.633.064	1.894.442	1.699.084
25 Mayores Depositantes	0,00%	491.396	434.054	429.323	478.058	374.345	380.361
100 Mayores Depositantes	0,00%	800.438	-	799.087	866.821	731.446	694.896
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	29,63%	32,85%	33,05%	30,79%	30,40%	23,76%	22,15%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	25,95%	29,18%	30,56%	27,57%	27,14%	21,01%	20,31%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	6,88%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)							
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	#/DIV/!	32,76%	32,94%	30,73%	30,30%	23,69%	22,08%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	0,00%	26,49%	24,00%	17,88%	19,37%	18,10%	21,40%
25 May. Deposit./Oblig con el Público		5,60%	4,39%	4,04%	4,29%	3,57%	3,74%
25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR)		20,83%	16,58%	17,09%	18,16%	19,76%	22,39%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)		3,11%	2,83%	3,07%	3,07%	2,48%	2,52%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)		-4,56%	-4,42%	-3,94%	-4,35%	-3,85%	-3,47%

** 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 afirmo 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.