

Ecuador
Calificación Global

Banco Pichincha C.A.

Calificación Global

2012	2013	2014	2015
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-13	dic-14	dic-15
Activos	30.864	12.902	14.114	13.188
Patrimonio	3.296	925	1.021	1.044
Resultados	271,0	58,7	79,0	56,6
ROE (%)	8,43%	6,46%	8,12%	5,49%
ROA (%)	0,84%	0,48%	0,58%	0,41%

Analistas:

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

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

Fundamento de la Calificación

Calificación Local. La calificación otorgada pertenece a una escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación incorpora los riesgos del entorno económico y riesgo sistémico que podrían afectar positiva o negativamente el riesgo crediticio de las instituciones del sistema.

Sólido posicionamiento e imagen con diversificación de riesgo en otros países. Banco Pichincha es una institución de larga trayectoria que mantiene su posición como el banco y grupo financiero más grandes del país. 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.

Contracción de liquidez a lo largo del 2015 a nivel sistémico. El Grupo mantuvo una contracción de activos líquidos similar al sistema, la cual fue contrarrestada parcialmente mediante un decrecimiento en la cartera, operaciones interbancarias y fondeo proveniente del exterior. La posición de liquidez del Banco es menos conservadora que sus pares directos, sin embargo, este riesgo en parte se mitiga por su amplia diversificación de depósitos. 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. El mayor nivel de concentración del efectivo en exposiciones al riesgo soberano, impulsado por diferentes normativas, aumenta el riesgo sistémico de liquidez en un escenario de estrés.

Decrecimiento en los resultados y menores niveles de eficiencia. El Grupo 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. El gasto operacional muestra un importante 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 en este año se expresen los efectos positivos de dichos proyectos en la optimización del gasto operacional. El menor MON antes de provisiones se ajusta aún más por el mayor gasto de provisiones.

Crecimiento restringido y calidad de cartera se presiona. Las restricciones en la captación de depósitos obligaron a disminuir las colocaciones y a reducir la cartera bruta. Estas limitaciones podrían profundizarse hasta finalizar el año 2016. Los indicadores de morosidad se incrementan de forma importante, siendo mayores a los registrados en el 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 pares, pero menores a sus niveles históricos.



Apropiado soporte patrimonial. El soporte patrimonial mejoró gracias a la capitalización de utilidades y mayor constitución de nuevas provisiones, lo cual influye positivamente en el índice de capital libre, el cual también se incrementa por una menor porción de activos improductivos. El indicador de capital libre del Banco en relación a sus activos productivos y fondos disponibles, se ubica en 11.4% a diciembre 2015 vs. 9.3% registrado en el mismo periodo del año anterior; superior a la media del sistema del 8.73%. En el caso del GFP, el patrimonio soporta un crecimiento mayor de los activos productivos de las filiales, por lo que el indicador de capital libre alcanza 7.2%. Un mayor indicador de capital libre amplía la capacidad de la institución para enfrentar riesgos no evidenciados o deterioros en la calidad de los activos productivos.

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

Reformas al funcionamiento del Fondo de Liquidez:

La Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera con Resolución No.176-2015-F de 29 de diciembre de 2015 reforma el funcionamiento del Fondo de Liquidez del Sector Financiero Privado, y del Popular y Solidario. Esta dispone entre otras, que tenga asignado 70% del total de los aportes individuales para uso exclusivo en operaciones activas del Fondo de Liquidez de cada institución, el 30% restante use como fondo cooperativo, aunque 100% de los aportes sirvan de garantía de las operaciones activas que conceda.

Cuotas de participación en el Fondo de Liquidez y Títulos del Estado:

La Resolución No.SB-2015-1372 de diciembre 30 de 2015 de Superintendencia de Bancos dispone a los aportantes del Fideicomiso Fondo de Liquidez del Sector Financiero Privado, reclasificar 70% de las cuotas de participación contra “Inversiones mantenidas hasta su vencimiento, del Estado o de entidades del sector público”, en el plazo 91 a 180 días.

Banco Pichincha transfiere USD 433MM a dicha inversión temporal, acreditando derechos fiduciarios en el Fondo de Liquidez. En opinión de BWR esta reclasificación deja de ser consistente con las características de un Fondo de Liquidez, sobre: fideicomiso de administración independiente de los recursos de partícipes privados, respaldo en títulos valores de alta seguridad, liquidez y rentabilidad, e inmediata disponibilidad de fondos para atender necesidades en cámara de compensación, u otras emergentes.

Como hecho relevante se señala que la Junta General Ordinaria de Accionistas reunida en el mes de abril del 2016, decidió aprobar una distribución de dividendos a los accionistas, equivalente al 10% de las utilidades del 2015, USD 5.8MM.

El 12 de septiembre del 2015 venció el plazo establecido por el 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.

Como hecho subsecuente se ha comunicado que en Enero del 2016 Banco Pichincha vendió el 4.01% de su participación accionaria en acciones comunes en Banco Financiero del Perú. Por lo tanto, su participación total disminuyó a 42.44%.

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

Durante el año 2015, se profundizaron los problemas para el País con la baja del precio del petróleo y la fuerte revalorización del dólar, obteniendo como resultado, menores ingresos para el Fisco, reducción del comercio del exterior para los productos exportables y las consecuencias colaterales que estos problemas traen. De acuerdo al Banco Central del Ecuador en el 2015, la economía creció 0.3% y se espera un PIB negativo en 2016.

La política económica del Gobierno se ha sustentado en un excesivo gasto público que generó un aparente crecimiento de la actividad económica, mientras se tenía como respaldo los ingresos petroleros y con la caída del precio, se vio obligado a revisar el presupuesto anual en dos ocasiones, sin que estas medidas sean suficientes.

El Gobierno se ha resistido en aceptar la profundidad del problema, aduciendo que se trataría de un problema coyuntural que no amerita tomar medidas estructurales sino tan solo provisionales, sin embargo, a finales del segundo semestre la situación se agudiza con claras manifestaciones de una recesión económica, obligando al Presidente Correa a aceptar públicamente que se espera un año muy difícil.

Los efectos de este proceso observamos en el aumento del riesgo país, que se encuentra entre los más altos de la región, una inversión privada casi nula, peor aún si comparamos a nuestros vecinos (Colombia y Perú), un sector privado sin fuentes de financiamiento y con reducida liquidez, un aumento del desempleo, una caída de las exportaciones, en el sector financiero una drástica reducción de los depósitos que se vio reflejada en control del crédito y achicamiento de las estructuras de las Instituciones Financieras, la inversión estatal se reduce importantemente, mientras que el gasto corriente (Improductivo), se mantiene.



Según el Fondo Monetario las condiciones económicas para el 2016 y 2017, no son optimistas, ya que las proyecciones señalan que estos años se tendrían caídas del PIB del 4.6% y 4.3%, respectivamente, esperando al menos tres años de recesión económica, esto es (2015, 2016, 2017).

Vemos con preocupación que los ingresos de divisas que sostienen la dolarización, se han limitado debido a menores exportaciones de nuestros productos y mantenemos una balanza comercial negativa, medidas tributarias y falta de seguridad jurídica alejan las inversiones privadas que darían mayor empuje a la economía, dependemos de proveedores de créditos en condiciones duras, dejando de lado posibles oportunidades de hacerlo con multilaterales.

Es prioritario definir cuál sería el País que se quiere tener, vemos que el modelo económico actual está agotado y que debemos buscar un Estado que se preocupe de crear riqueza y así distribuya sus ingresos con eficiencia, es prioritario el tener un plan económico con visión de largo plazo, concluir los acuerdos comerciales con Europa, Estados Unidos y Asia, y sobre todo, crear confianza.

Marco Regulatorio y Riesgo Sistémico

La situación del Sistema Financiero Ecuatoriano se debilita en consistencia con el comportamiento del entorno macroeconómico del país. El factor de incertidumbre arraigado en los mercados y la contracción real de la liquidez en la economía ha ocasionado una reducción anual de depósitos del público cercana a USD 3.180MM en el 2015, esta reducción se ha compensado en una pequeña parte (USD 500MM) con préstamos del exterior, sin embargo, obviamente no ha sido suficiente para mantener los niveles de activos productivos del sistema y no se espera que la dinámica de la industria regrese a sus niveles históricos en los próximos años. La expectativa de acuerdo al comportamiento esperado de la macroeconomía es que los depósitos se sigan reduciendo, pero dependerá de la capacidad del gobierno para compensar los ingresos perdidos y generar confianza en el público.

Tal como están las cosas y en un escenario con presiones de liquidez la perspectiva del sistema financiero en general es negativa por lo que habrá que evaluar la capacidad de cada institución para enfrentar los retos sistémicos y su flexibilidad para adecuarse a las nuevas circunstancias.

Entre los retos principales de la industria está la capacidad de generar utilidades ya que estas se ven amenazadas por varios frentes:

- 1) Una parte del fondeo, que como se explica anteriormente se está contrayendo, está siendo mantenida en caja o inversiones de corto plazo privilegiando la liquidez de las instituciones frente a la rentabilidad que genera la cartera de créditos.
- 2) Las tasas de interés activas están reguladas y el costo del fondeo está creciendo, lo que presiona el margen financiero.
- 3) La cartera de créditos muestra una tendencia a deteriorarse como consecuencia de menores ingresos para las familias, menores ventas para los negocios, mayor nivel de desempleo. En definitiva, menor capacidad de pago.
- 4) Las estructuras operativas de las instituciones financiera crecieron para adecuarse al crecimiento económico de los años anteriores y tomará tiempo volverse a adecuar a las nuevas circunstancias.

Los retos en cuanto a la generación amenazan la capacidad de las instituciones para constituir provisiones y reservas adecuadas sobre los activos de riesgo y limitan la posibilidad de fortalecer su nivel patrimonial.

Han transcurrido 18 meses desde la aprobación en septiembre 2014 del Código Monetario Financiero, al momento se mantiene la expectativa en cuanto a modificaciones importantes que debieron haberse llevado a cabo hasta marzo de 2016, pero que con el nuevo plazo deberían concretarse hasta septiembre del 2017. Así, por ejemplo, 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, este mandato no se ha materializado. Así mismo, en mar-2016 venció el plazo para la sustitución de certificados de autorización para las entidades del sistema financiero, el cual fue extendido por 18 meses. La sustitución de certificados de autorización entre otros temas importantes, pretende controlar los incrementos exigidos por el Código en el capital pagado mínimo para las instituciones de los distintos segmentos, la eliminación del segmento de Sociedades Financieras y el cambio de las Asociaciones Mutualistas de Ahorro y Crédito del Sector Financiero Privado al Sector Financiero Popular y Solidario.

En relación a lo anterior vale la pena mencionar que, a la fecha, de los 22 bancos del Sistema Financiero, 18 cumplen con el requerimiento mínimo de capital pagado de USD11MM, está por verse que decisión



tomarán los 4 restantes. En cuanto a las 4 Mutualistas existentes las 4 han decidido mantenerse como tales y acogerse a las normas de su nuevo segmento. Las alternativas para las diez Sociedades Financieras existentes giran en torno a fusionarse con un banco en marcha, convertirse en banco o liquidarse, la fusión entre si no resuelve el tema del capital mínimo; en todo caso consideramos que a mediano plazo observaremos un sistema financiero con un menor número de instituciones.

En general, se mantienen las grandes preocupaciones que genera el Código especialmente en cuanto a 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; dichos factores limitan nuestra capacidad para determinar al momento, el impacto de las disposiciones 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.

Con fecha 11 de abril de 2016, la JRMF emite la Resolución No.209-2016 F, a través de la cual se ablandan los requerimientos de provisiones para los activos. Aparentemente las provisiones realizadas hasta diciembre de 2015 no podrían reversarse y el nuevo cálculo correría a partir del 2016. En todo caso esta resolución que pretende generar menor gasto operativo para las instituciones y por lo tanto mejores resultados netos, propiciaría una menor cobertura de los riesgos de crédito en los activos de la institución.

Adicionalmente el último día hábil del 2015, la JRMF instruye el cambio operativo del Fondo de Liquidez que haría las veces de prestamista de última instancia y que se constituye con el 8% de los depósitos de las instituciones. El Fondo de Liquidez se maneja a través de un fideicomiso administrado por la Corporación Financiera Nacional bajo normas estrictas de inversión. Si bien es de suponer que el fideicomiso esté bien administrado y por lo tanto ostente buen riesgo de crédito, no existe experiencia en cuanto al acceso a dichos fondos por parte de las instituciones. Los frecuentes cambios en la normativa generan incertidumbre y desmotivan las estrategias y propuestas de crecimiento del negocio en el largo plazo.

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.

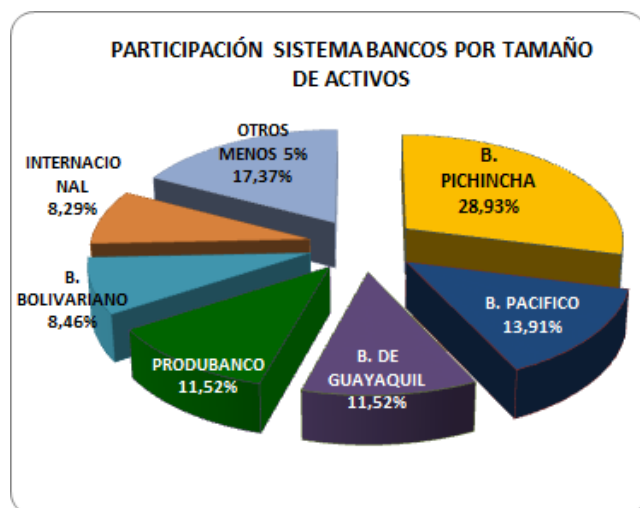
Posicionamiento e imagen

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 del 29% que disminuyó ligeramente por un crecimiento más conservador dado el entorno macroeconómico incierto. El segundo Banco del sistema dista varios puntos en el porcentaje de participación. Por volumen de depósitos a la vista más depósitos a plazo, el BP capta el 29.78% de los depósitos del sistema bancos a dic-2015 (29.95% a dic-2014). La disminución se explica parcialmente por el recobro de depósitos de IFI's que precisaron estos recursos para hacer frente a la disminución de depósitos de sus clientes.

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 2015, llegan a 3.08 millones de clientes.

Banco Pichincha C.A. incluyendo sus empresas de servicios locales es una de los mayores empleadores privados del país con más de 7 mil empleados, sin incluir a los bancos filiales.

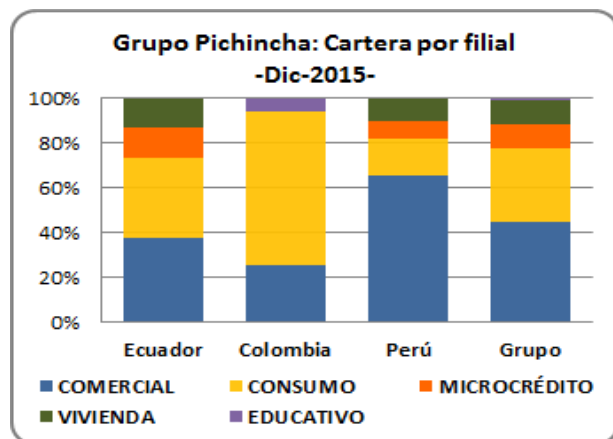
La institución tiene un comportamiento financiero sólido y estable, de forma que, bajo las circunstancias previsibles, no se esperaría un cambio en su posición en el sistema en el corto o mediano plazo.



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		
dic-15		
Banco Pichincha	8.928	66,6%
Pichincha Sistemas ACOVI C.A.	17	0,1%
Almacenera del Ecuador S.A. ALMESA	15	0,1%
AMERAFIN	5	0,1%
CREDIFE	8	0,1%
VASERUM Cía. Ltda.	8	0,1%
EXTERIOR		
Banco Financiero del Perú	2.605	18,9%
Banco del Pichincha S.A. Colombia	943	7,5%
Pichincha España	606	4,3%
Banco Pichincha Ag. Miami	301	2,2%
Saldo antes de eliminac.	13.437	100%
Saldo consolidados	13.188	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 61.8% de los resultados del Grupo a diciembre 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.

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 realizó 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 dic-2015. El Banco filial de España tiene una participación menor (4.3%) en el Grupo, pero con crecimiento constante, su nicho de mercado es el segmento de migrantes en España en el que alcanza una penetración del 26% en las zonas donde tiene presencia, en este año no aporta todavía a la rentabilidad del Grupo ya que registra una pérdida que representa el 1.2% del resultado del ejercicio antes de eliminaciones.

El Banco Financiero del Perú es una institución que tiene una trayectoria de casi 30 años en el sistema peruano y maneja un volumen de activos de USD 2,605MM (a diciembre 2015). Su principal accionista es el Banco Pichincha C.A. del Ecuador con una participación total de 47.3%. 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 2016, superior a la calificación de riesgo del Ecuador. A pesar de la desaceleración sigue siendo una de las economías de mayor crecimiento en América Latina en los últimos años, para el 2016, el Banco Mundial proyectó un crecimiento de 3.3%.

El Banco Pichincha C.A. Colombia, es la tercera filial más importante del GFP, con un tamaño de activos de USD 943MM a diciembre 2015 que refleja una disminución de 24.1% como fruto de la importante devaluación del peso colombiano en el período.

Colombia mantiene una calificación de BBB (grado de inversión) con perspectiva estable, ratificada por Fitch en diciembre 2015.

Tanto Perú como Colombia son economías más grandes, que han tenido mayor desarrollo y expansión en comparación a la ecuatoriana. 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: Dic-2015

NOMBRE	NUMERO DE ACCIONES	PORCENTAJE DE ACCIONES
FIDEICOMISO DOS	36.559.141	6,0229
FIDEICOMISO P UNO	36.556.007	6,0224
FIDEICOMISO ACCIONES BP CINCO	35.960.502	5,9243
FIDEICOMISO ACCIONES BP CUATRO	35.960.502	5,9243
FIDEICOMISO ACCIONES BP DIEZ	35.960.502	5,9243
FIDEICOMISO ACCIONES BP DOS	35.960.502	5,9243
FIDEICOMISO ACCIONES BP NUEVE	35.960.502	5,9243
FIDEICOMISO ACCIONES BP OCHO	35.960.502	5,9243
FIDEICOMISO ACCIONES BP SEIS	35.960.502	5,9243
FIDEICOMISO ACCIONES BP SIETE	35.960.502	5,9243
FIDEICOMISO ACCIONES BP TRES	35.960.502	5,9243
FIDEICOMISO ACCIONES BP UNO	35.960.502	5,9243
FIDEICOMISO ACCIONES DINERS BP	33.782.478	5,5655
FIDEICOMISO ACCIONES DINSISTEMAS	18.733.315	3,0862
FIDEICOMISO MERCANTIL ACCIONES BP	15.617.138	2,5728
NOVAECUADOR SA	15.368.641	2,5319
FIDEICOMISO ACCIONES BP ONCE	14.638.832	2,4117
FIDEICOMISO ACCIONES INMORIGOLINO	13.040.088	2,1483
FIDEICOMISO ACCIONES CIDRAL	9.160.357	1,5091
FIDEICOMISO MERCANTIL TENAC	5.915.752	0,9746
FUNDACION CRISFE	5.804.324	0,9562
OTROS 2.324 ACCIONISTAS % MENOR A 0.5%	42.218.907	6,9553
TOTAL	607.000.000	100

Fuente: Banco Pichincha Elaboración: BWR.

El Banco Pichincha tiene una estructura abierta de capital, sus acciones cotizan en las bolsas locales y fueron negociadas con un precio promedio de USD 0.69 por acción (promedio en el período enero a diciembre del 2015). El valor de cotización de la acción ha disminuido, al igual que ha ocurrido con otras instituciones bancarias del sistema que cotizan sus acciones en bolsa, como resultado del reparto de dividendos.

Evaluación de la Administración

El GFP cuenta con un equipo administrativo gerencial de experiencia y alta calidad técnica, en las diferentes áreas de competencia. El equipo tiene larga trayectoria en el Sistema Financiero y ha mostrado estabilidad.

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.



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 a nivel nacional y 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, transparente y cumple con normativas legales. Se considera que el Banco maneja estándares altos de calidad en procesos de auditoría interna y externa.

Objetivos estratégicos

Las perspectivas del entorno macro para el año 2016 hacen que la Administración prevea una nueva reducción de depósitos en el sistema que afectaría también al Banco. Frente a esta coyuntura la estrategia de negocios de la Administración dará prioridad a la protección de sus niveles de liquidez de acuerdo con sus políticas. Por tanto, limitará el crecimiento de la cartera dependiendo de las metas de liquidez; inicialmente proyectan una reducción de la cartera cercana al 8%.

La optimización de gastos y particularmente la derivada de la ejecución de los proyectos tecnológicos ya terminados le permitirán un ahorro importante de gastos de operación. Esta reducción de gastos de operación compensará en gran medida la reducción de ingresos financieros y le permitirá alcanzar un margen operacional positivo, luego de realizar un gasto de provisiones ligeramente mayor al realizado en el 2015, y una utilidad final menor a la del 2015.

En relación a la calidad de activos, si bien se prevé un incremento importante de la morosidad dada la coyuntura económica por la que atraviesa el país en estos momentos, se mantendrán sus políticas estrictas de análisis de crédito desde la originación, esto junto con el conocimiento de sus clientes serán muy importantes para controlarla y no sobrepasar su meta máxima, apoyada por un monto de castigos menores a los realizados durante el 2015.

La coyuntura económica hace que la Administración planifique una reducción de las colocaciones en casi todos los sectores, especialmente los de mayor riesgo, entre los que están el de consumo directo y de tarjeta, algunos sectores del crédito corporativo y productivo empresarial.

La optimización del gasto de operación es posible gracias a la migración transaccional hacia canales más eficientes que reducen el costo por transacción y rentabilizan la amplia base de sus clientes.

Si bien no se esperan inversiones importantes durante este año, el Banco continúa implementando soluciones tecnológicas sólidas, que a mediano y largo plazo, le permitan crecer en transacciones digitales y costo-eficientes y no en Agencias.

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 2012 y 2013 auditados por la firma KPMG, y 2014-2015 auditados por Deloitte & Touche.

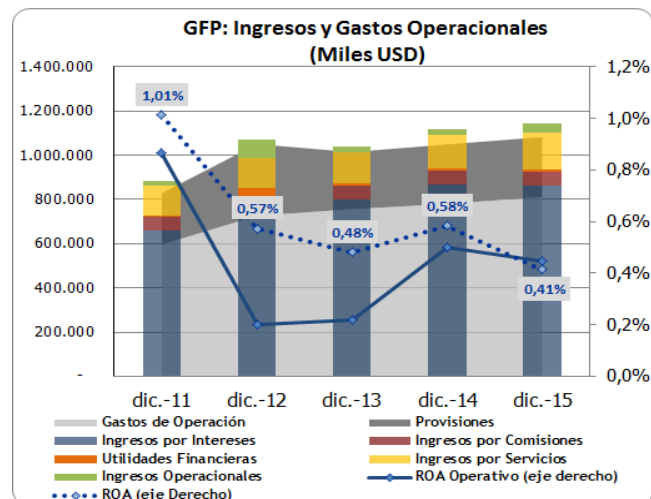
Los estados financieros auditados no presentan salvedades. La información presentada está preparada de acuerdo a las normas contables dispuestas por el Organismo de Control, contenidas en los catálogos de cuentas y en la Codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos y Seguros, y de la Junta Bancaria; en lo no previsto por dichos catálogos, ni por la citada Codificación, se aplica las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (JB-2010-1785).

Rentabilidad y Gestión Operativa

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

La desaceleración de la economía ecuatoriana involucró también una importante reducción de la liquidez y restricciones en el proceso de colocaciones, que disminuyeron en 6.7% la cartera bruta. Esta reducción llevó consigo una menor generación de intereses, a la par de una contracción del fondeo más barato.

Adicionalmente, se produjo un menor aporte de utilidades financieras por diferencia en cambio originada por las devaluaciones de los países destinatarios de algunas de sus inversiones. Por estas razones el margen bruto financiero (MBF) (USD 934MM en GFP y USD 643MM en BP) se reduce en 0.8% anual.

El Banco y el GFP adoptaron una posición conservadora en cuanto a las estrategias de manejo de costos del fondeo, sin embargo, el crecimiento del peso de depósitos a plazo en la estructura de pasivos hizo que los intereses netos crezcan en el 1.3% anual, a pesar de la disminución de los depósitos (9.8%). El margen de interés del GFP se contrae ligeramente en relación con el que presentó a diciembre del 2014 (72.34% en dic-2015 y 72.76% en dic-2014).

Para el año 2016 se estima que la competencia por la captación de depósitos presionará el costo de depósitos a plazo, que podría reducir nuevamente el margen de interés.

La contracción de ingresos de cartera y la menor rentabilidad de otros activos productivos, como los

activos líquidos, estrechó el índice de intereses de cartera sobre los Activos Productivos (NIM) que a dic-2015 es 7.05% y a dic-2014 fue 7.25%. A pesar de esto sigue en un nivel mejor que el NIM promedio del sistema 6.37%.

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 17.5% de los ingresos netos totales y mantienen un crecimiento de 19.5% anual en el GFP y de 7.8% en el Banco. Tanto GFP como el Banco manejan una amplia gama de servicios, que generan un monto creciente de ingresos, a pesar de que se mantienen tarifas reguladas por el ente de control. A dic-2015, los ingresos por servicios y otros ingresos operacionales ascendieron a USD 160.9MM en los resultados del BP y USD 209.7MM en los del Grupo.

Por otra parte, el gasto operativo del Banco creció a un ritmo de 7.6% anual, particularmente servicios varios y otros gastos. Este 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. Durante el año 2015 el incremento de gastos en BP impulsó el crecimiento de gastos del GFP que registran el 4% anual.

A pesar de estas inversiones, en general la Administración mantiene una política de control de gastos, que se cumplirá también en este año, tanto por el menor monto de inversiones planificado como también por la mayor eficiencia y ahorro que significan los proyectos ya ejecutados.

A dic-2015 el indicador de eficiencia se deteriora. El gasto operativo sin incluir provisiones sobre ingresos operativos netos, tanto del BP como del GFP, se incrementa de 72.13% a 74.75% en BP y de 69.83% a 70.99% en GFP entre diciembre 2014 y 2015. En el sistema se advierte igual tendencia pasando de 69.26% a 70.39% 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. No obstante, es probable que se eleve el aporte de ingresos por servicios ya que el Regulador ha permitido el cobro de varios servicios que antes no tenían costo para el cliente. El margen operacional antes de provisiones en BP disminuye en -5.9% anual y en el GFP en -1.5%



anual.

El **gasto de provisión** del BP crece en 3.2% por el crecimiento de la cartera en riesgo. 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 limitar el crecimiento de este gasto, sin afectar la fortaleza del indicador mencionado. En el caso del GFP, el gasto de provisión crece en menor medida (0.6% anual), dado que las filiales de Perú y Colombia mantienen sus políticas de provisión.

A pesar del bajo crecimiento del gasto de provisión, su peso se incrementa en relación con el MON antes de provisiones, y el **Margen Operativo Neto (MON) termina el año con una disminución de 9.9% anual en GFP y 19.7% en BP.**

Los ingresos y gastos no operacionales, disminuyen su aporte en 24.2% anual debido a la reducción de otros ingresos no operacionales varios. El componente más importante de estas cuentas está constituido por recuperación de activos financieros tanto de activos castigados como por reversión de provisiones, y disminuye en 12% especialmente por la menor recuperación en las subsidiarias. Además, de acuerdo a lo esperado ya no se repiten ingresos puntuales generados en el año 2014; esta disminución es de USD 14.9MM.

La **utilidad neta** ascendió a USD 58.4MM en cifras del Banco Pichincha y en el caso del GFP fue de USD 56.6MM, que significó una reducción anual de 26.7% en BP y 28% en el Grupo.

La rentabilidad sobre patrimonio (ROE) del GFP se redujo de 8.1% a 5.5% en dic-2015. La rentabilidad sobre activos de GFP pasó de 0.58 a 0.41% en el año.

Dadas las condiciones del entorno macro para el año 2016, la administración esperaría mantener la rentabilidad sobre activos pero una menor rentabilidad sobre el patrimonio.

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. Durante el año 2015 la economía ecuatoriana y por tanto el banco afrontó una coyuntura de reducción de la liquidez que presionó los activos líquidos. No obstante, la fortaleza de las políticas de liquidez le permitió cumplir con los requerimientos de sus clientes sin problemas, ya que el mantenimiento de la liquidez inmediata fue una prioridad atendida por BP.

Los fondos disponibles a final del año muestran un crecimiento de 37.3% gracias a la recuperación del último mes del año; se debe señalar que la liquidez se eleva usualmente en diciembre para retomar un nivel más bajo en los siguientes meses.

El incremento de los fondos disponibles requirió de la transferencia de otros recursos particularmente desde inversiones. A dic-2015 se observa una disminución de inversiones por USD 679MM (36.6% anual) en BP, y de USD 591MM en GFP es decir una disminución de 24% anual, como consecuencia de la contracción del fondeo en este período. En dic-2015 la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera emitió una resolución por la cual se debía transferir el 70% del total de aportes individuales al fondo de liquidez hacia el portafolio de inversiones, esta transferencia es de USD 433MM, sin esta transferencia la disminución del portafolio de inversiones de GFP hubiese sido de 60% en el año.

Los fondos disponibles del GFP están distribuidos de la siguiente forma: caja 22.8%, depósitos para encaje 16.3%, depósitos en instituciones bancarias 51.5% (mayoritariamente del exterior) y efectos de cobro inmediato y remesas en tránsito 9.4%. Se advierte un mayor peso de depósitos en Instituciones financieras bancarias y una disminución de depósitos para encaje.

Los depósitos en bancos del exterior no tienen restricciones, son de recuperación inmediata y se

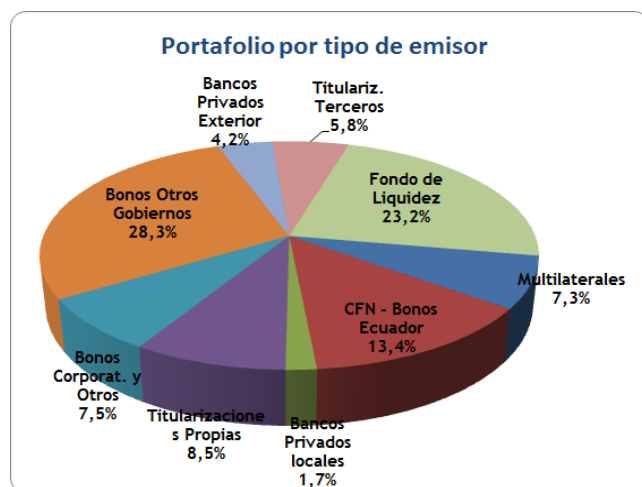


encuentran en instituciones financieras con altas calificaciones de riesgo internacionales.

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 6.5% del total de depósitos, 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, 2015*). 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.

Las inversiones del Grupo tienen una participación mayoritaria del BP (61.4%) a pesar de la disminución causada por la transferencia de estos recursos hacia fondos disponibles. Banco Financiero del Perú tiene una participación de 19.8%, el resto de subsidiarias tienen una participación menor.

El portafolio de inversiones, tanto en el Banco como en el consolidado del Grupo, mantiene una distribución diversificada por emisor. La distribución a diciembre 2015 se presenta en siguiente gráfico.



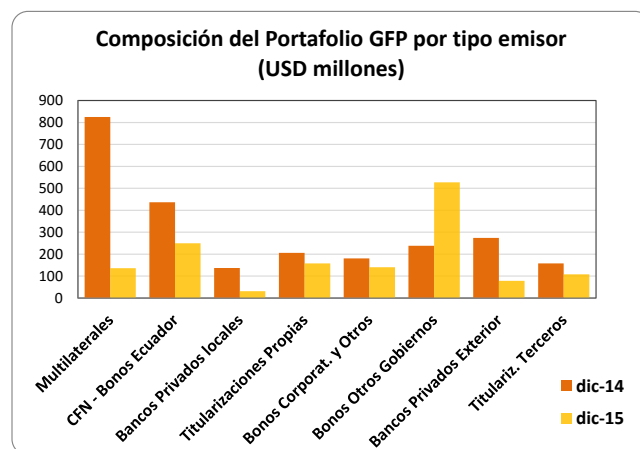
Fuente: Banco Pichincha

Elaboración: BWR

La composición del portafolio a dic-2015 tiene una mayor participación de certificados y bonos emitidos por Otros Gobiernos, particularmente latinoamericanos. Desde este trimestre los aportes al Fondo de liquidez constan en el portafolio de inversiones con una participación importante (23.2%), además conservan una participación importante de papeles del Gobierno del Ecuador y la Corporación Financiera Nacional (CFN), el resto de emisores

tienen una participación menor al 10%, tanto los del mercado de valores local como del exterior.

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, los papeles del Gobierno nacional y la CFN y bancos del exterior como se visualiza en el siguiente gráfico.



Fuente: Banco Pichincha

Elaboración: BWR

Los papeles del Gobierno del Ecuador y CFN constituyen el 13.4% del portafolio total, están clasificados como disponibles para la venta. De estos el 66.8% son de corto plazo con un plazo de vencimiento hasta 90 días, por lo que están considerados dentro de los activos líquidos, el restante 33.2% (USD116.8MM) tienen plazos de hasta 360 días. Su participación se reduce en relación con dic-2014 ya que parte de este portafolio fue transferida al fideicomiso en garantía para el Fondo de Liquidez. Estas inversiones cumplen las disposiciones legales de reservas mínimas de liquidez doméstica.

En cuanto al plazo, a dic-2015, el portafolio reduce su posición de corto plazo hasta 90 días, únicamente el 16% (44.6% a dic-2014) tiene plazos de vencimiento hasta 90 días, y 42% hasta 180 días. Parte de las inversiones se liquidaron y la posición de liquidez del Banco se fundamenta ahora en fondos disponibles de liquidación inmediata.

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.

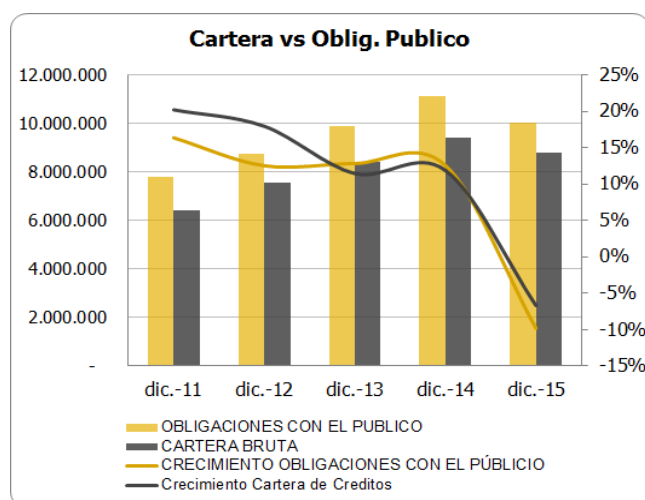
Debido a requerimientos de la normativa, se ha incrementado la inversión en títulos públicos locales, lo que podría representar un riesgo en caso de un evento de restricción de liquidez en la economía. El Banco cuenta con mecanismos y planes de contingencia de liquidez, no obstante una mayor concentración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

El 55.8% son inversiones son locales, el 17.6% tienen su origen en Perú, el 10.5% de EEUU, 4.01% de Colombia, España 3.72% y el 8.4% de otros orígenes.

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 8.5% del portafolio del GFP.

Calidad de Cartera

Debido a la prioridad que dio el Banco a su posición de liquidez en este año, la estrategia de negocios limitó el crecimiento de las colocaciones al comportamiento de los depósitos del público. Por lo que la disminución de depósitos presionó una reducción de la cartera. No obstante, la calidad de la cartera se mantiene saludable a pesar del incremento de la morosidad, gracias al manejo adecuado de riesgos y a los castigos aplicados en el período, que son mayores a sus niveles históricos.



Fuente: Banco Pichincha

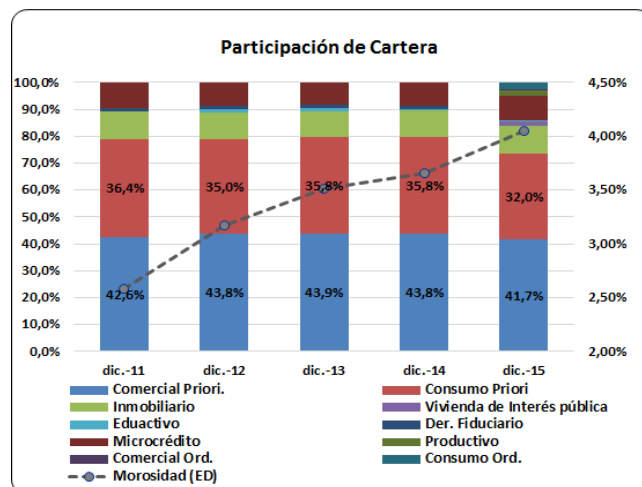
Elaboración: BWR

Instituciones Financieras

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

La cartera bruta total del BP alcanzó USD 5,651MM a dic- 2015, registró una disminución de -10% en comparación con dic-2014. Se debe mencionar que hasta nov-2015 el saldo de cartera incluye provisiones y la cartera que respaldaba el fondo de liquidez, clasificada en la cuenta 19 de Otros Activos como derecho fiduciario. En dic-2015 el fondo de liquidez está respaldado por derechos fiduciarios de inversiones. La cartera del GFP disminuye -6.7% en el mismo período, las únicas subsidiarias que crecen en el 2015 en términos de dólares son Banco Financiero del Perú 6.3%, y Pichincha España 27.4%.

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 dic-2015 el peso colombiano registró una devaluación de 40% anual y en Perú la devaluación constituye el 14.1% 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 año analizado debido a la reclasificación de las cuentas de cartera del catálogo único de cuentas del país.

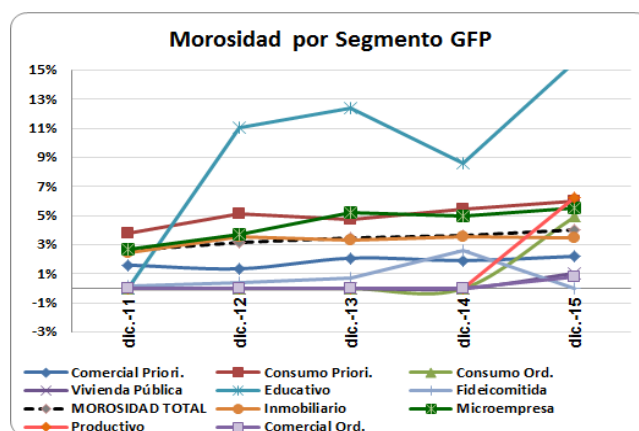
Los créditos que se reclasificaron pertenecen principalmente a los segmentos comercial productivo, comercial ordinario y de consumo ordinario, aparece también el segmento de vivienda de interés público, en conjunto estos segmentos representan únicamente el 6.6% del total de la cartera.

La mayor parte (41.7%) 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 100M 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.

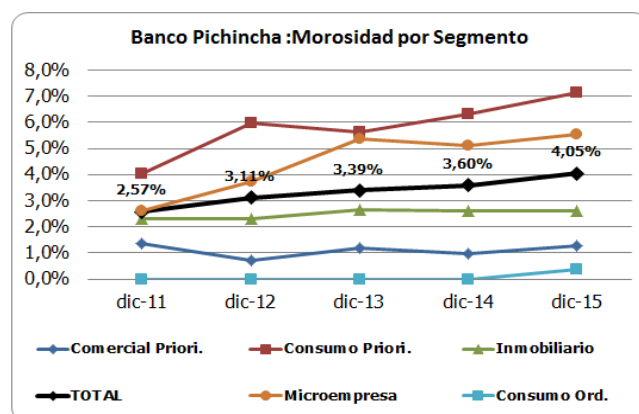
La cartera comercial en general tiene un menor costo operativo en su manejo y mantiene indicadores estables de morosidad, con alta recuperación y rotación de los créditos. Es un segmento que está en permanente análisis por el área de riesgos, que estudia los segmentos estratégicos a donde puede dirigir las colocaciones en diferentes escenarios económicos, controlando el comportamiento por sectores para dar alertas tempranas en caso de producirse efectos macro negativos 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



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 para algunos segmentos económicos, hasta que se normalice el comportamiento de los depósitos. Esta coyuntura afectó la morosidad de todos los segmentos de crédito y la morosidad total pasó de 3.66% a 4.05% a final del año.

El índice de morosidad del crédito comercial prioritario se incrementa de 1.92% a 2.21% entre dic-2014 y dic-2015. En BP la morosidad de este segmento a dic-2015 es de 1.26% (0.99% a dic-2014). 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 (13.8% anual en BP).

El segundo segmento por su tamaño es la **cartera de consumo prioritario**, que representa 32% de la **cartera del Grupo**. Está integrada principalmente por crédito directo y 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 -13.1% en 2015, en GFP -16.6%.

Para el 2016 el banco prevé un escenario con presiones de liquidez en la economía en general y de menor actividad económica, por lo que se espera una nueva disminución de las colocaciones especialmente en el crédito de consumo y en el crédito productivo.

El segmento de consumo prioritario es el que muestra mayor nivel de mora, con un indicador de 7.15% para el Banco y 6.01% para el GFP, a pesar de que contiene un mayor volumen de castigos que en años anteriores y absorbe el 61% de los castigos realizados por BP. Este segmento en BP muestra una morosidad ligeramente mayor a la del promedio del sistema 7.02% pero se mantiene menor a sus competidores especializados en este tipo de cartera 7.44%.

El segmento de cartera de vivienda constituye el 10.2% del portafolio total de GFP. La tendencia de crecimiento en este año es diferente en BP y GFP, mientras en BP se alcanzó un crecimiento de 11.1% en el GFP se registró una reducción de -4.3%.

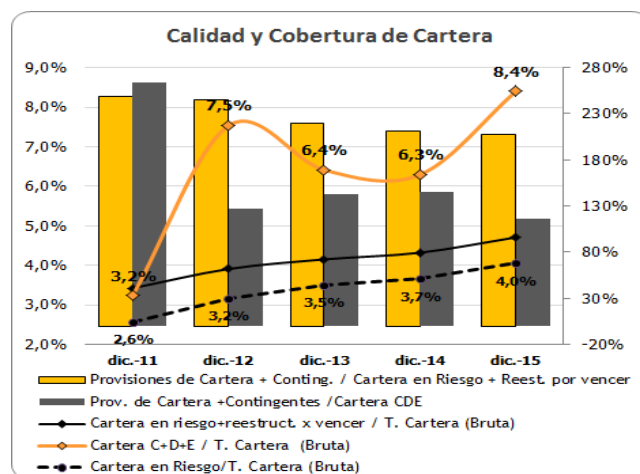
En este segmento existe presión por parte del Gobierno, e incluso hay normativa vigente que insta a los mayores bancos del sistema a colocar cartera de este tipo en segmentos denominados prioritarios (medio y bajo). Se han fijado condiciones de plazo, monto y tasa determinados por las políticas de Gobierno, 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. Su ritmo de crecimiento es mínimo en BP 1.3%, en tanto que el resto de subsidiarias continuaron con su planificación logrando un crecimiento de 10% a nivel de GFP.

La **cartera de microcrédito**, si bien tiene una menor participación en la cartera total del Banco (9% en el Grupo y 12.9% 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. Para el 2016 BP espera un crecimiento mínimo de 0.8%. El indicador de morosidad de este segmento a diciembre 2015 fue

5.5% en GFP y BP, que es menor a la del promedio del sistema de bancos para este segmento que fue 6.10% y 6.38% para los bancos especializados en este segmento.

La **cartera en riesgo total del GFP** tuvo un crecimiento de 3.4% anual. El índice de morosidad en este período 4.05% es el mayor en los últimos años (3.66% 2014). BP alcanzó un índice similar al de GFP (4.05%) en el 2015 (3.6% 2014) y mayor al promedio del sistema 3.66% a dic-2015.



Fuente: Banco Pichincha

Elaboración: BWR

El deterioro de la cartera se revela también en el incremento fuerte de la cartera sub estándar (24.5% en GFP y 32.6% en BP). 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 el año 2015 muestra un crecimiento importante, a pesar de los castigos del período, en GFP pasó de 6.3% (dic-2014) a 8.4% (dic-2015). En BP hay un mayor crecimiento de la Cartera CDE y constituye el 10.74% del total de cartera bruta (7.29% a dic-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.

La cobertura con provisiones para la cartera en riesgo disminuye paulatinamente en los últimos años, a pesar de lo cual se mantiene en un nivel adecuado y superior al promedio del sistema: 241% en GFP y 320% en BP, cuando el promedio del sistema es de



202%.

El cálculo contable de cartera en riesgo de consumo y microcrédito 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 año, como se advierte en gráfico anterior, ubicándose en 120.65% en BP y 116.34% 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 130.3% y que mantiene también una tendencia a contraerse.

Una de las características de la cartera de GFP es su diversificación por deudor, los 25 mayores deudores representan el 12.08% 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 18.48% en dic-2015.

Contingentes y Titularizaciones

Las operaciones contingentes del GFP ascendieron a un monto de USD 2,990MM a diciembre 2015, principalmente en garantías mandatarias otorgadas con corresponsales del exterior. 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. El monto total de contingentes de GFP presenta un crecimiento de 4.3% anual a dic-2015, que se debe básicamente a créditos aprobados no desembolsados que se incrementan en 36.7%, en tanto que las fianzas y garantías disminuyen en 21.8% (USD 287MM). En BP el total de contingentes excluyendo créditos aprobados no desembolsados se

reduce en 21.6% debido a la restricción que se espera en la cartera de tarjeta de crédito, los créditos aprobados no desembolsados de consumo prioritarios se elevan únicamente en 4.7%.

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 214.36MM a dic-2015.

El BP ha realizado varios procesos de titularización de cartera, mantiene derechos fiduciarios por tres titularizaciones de cartera hipotecaria. Los títulos de estas últimas se encuentran en el portafolio de inversiones del Banco.

Riesgo de Mercado

A dic-2015, el monto calculado de sensibilidad por brechas es de USD 24.3MM 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 financiero se daría con una disminución en las tasas, que al momento es poco probable. El GAP calculado de duración, de acuerdo al reporte de dic-2015, fue de USD 26.6MM, que representa un riesgo de 3.39% del Patrimonio técnico.

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, a pesar del mayor riesgo del pasivo ocasionado por la disminución de la duración de los depósitos a plazo, evidenciada en este año. 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 se redujo a -3.8% en este periodo, por la contracción en el balance. Indicador que permanece dentro de los límites adecuados según los análisis de riesgo de BP. 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

La disminución de liquidez en la economía significó una fuerte reducción de los depósitos del público en BP (12%) y en el GFP (9.8%). Además, las principales subsidiarias tuvieron un menor crecimiento en relación con sus históricos y en España y Miami también hubo una reducción de depósitos aunque en menores proporciones. De acuerdo con sus políticas, BP dio prioridad a su posición de liquidez y pudo cubrir con amplitud los requerimientos de sus depositantes y al mismo tiempo mejorar su posición de liquidez a dic-2015.

Al final del año los indicadores de liquidez en BP se fortalecen en comparación a los observados en dic-2014, la disminución de depósitos fue mayor a la de activos líquidos, entre las estrategias adoptadas está la liquidación de inversiones de mayor plazo y la recuperación adecuada de la cartera paralela a un menor ritmo de colocaciones.

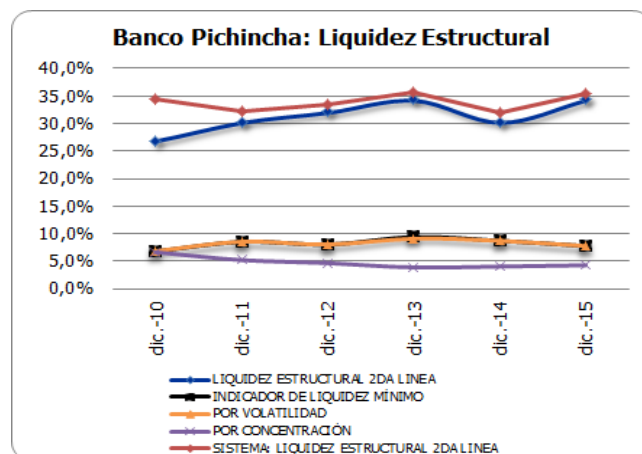
En el balance del GFP los indicadores de cobertura con activos líquidos disminuyen por un incremento importante de operaciones pasivas de reporto con Bancos, en el balance de Banco Financiero del Perú. Estas operaciones reducen los activos líquidos para el cálculo de las coberturas. Por esta razón, la cobertura de liquidez que considera únicamente los fondos disponibles es mayor a dic-2015 y mejora en relación con dic-2014.

En BP el índice de liquidez de primera y segunda línea mejoró en 1.28 y 4.06 puntos porcentuales en comparación con dic-2014 respectivamente, y se ubicó en 30.17% y 34.38%. La cobertura para su requerimiento mínimo también mejora de 3.47 veces a 4.41 veces. En tanto que el sistema en general las coberturas son menores a las observadas en dic-2014. Una parte del incremento del indicador de liquidez de segunda línea obedece a la reclasificación del 70% de los derechos fiduciarios aportados al Fondo de Liquidez, de acuerdo con la normativa vigente.

Los activos líquidos acumulan una disminución de

9.38% (USD 193.6MM) en relación con dic-2014 en BP. En el Grupo la disminución es mayor (15.2%) por lo explicado anteriormente.

En el siguiente gráfico se presentan las coberturas de liquidez estructural de Banco Pichincha.



Fuente: Banco Pichincha

Elaboración: BWR

En GFP los activos líquidos (calculados con metodología BWR) cubren 28.86% los pasivos de corto plazo y en BP esta relación es 22.60%. 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. Para el año 2016 la planificación pretende llegar a fin de año con una meta de liquidez de 30% según sus parámetros internos. El crecimiento de la cartera durante el año será subordinado a esa prioridad.

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 particularmente en la subsidiaria de Colombia.

El principal requerimiento de liquidez estructural de Banco Pichincha es la volatilidad de depósitos en BP que tuvo ligeras variaciones durante el año por la reducción de depósitos, que fueron adecuadamente cubiertas.

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 6.03% de las obligaciones totales con el público, y el 5.23% 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 SB a dic-2015 BP mantiene una cobertura amplia para sus 25 mayores depositantes 476.26% más alta que sus bancos pares de 266.84% y guarda una amplia diferencia con el promedio del sistema que es de 209.62%.

Bajo los supuestos de BP, la estructura de activos y pasivos mantienen un adecuado calce de plazos, no mantienen brechas acumuladas negativas hasta 360 días, por tanto tampoco tiene posiciones de liquidez en riesgo en los reportes emitidos según las disposiciones de SB.

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 68.8% son depósitos a la vista, y 27.1% son depósitos a plazo.

El total de obligaciones con el público de BP, al igual que en todo el sistema, disminuyeron paulatinamente y a fin de año la reducción total fue de 12% anual, los más afectados fueron los depósitos a la vista con una reducción de 17.7%. En el sistema la disminución del total de obligaciones con el público fue de 11.5% y en depósitos a la vista fue de -16.4% anual.

En el balance del Grupo la disminución acumulada a dic-2015 fue de 9.8% en el total de obligaciones con el público, y 15.8% 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 sostener el proceso de colocaciones de cartera y sustentar la generación de ingresos del Banco.

En este período se contrató préstamos del exterior

que concretaron un incremento de 84.5%, aunque su participación es aún baja en el balance del Banco. A dic-2015 su participación en el total del pasivo es 2.65%. En GFP este financiamiento representa el 7.23% con un crecimiento de 10.5% anual.

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 138.1MM a dic-2015. A dic-2015 quedan únicamente obligaciones convertibles por 7.6MM 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 265.6MM y representa el 2.2% 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. Actualmente, las fuentes de fondeo se concentran más en las obligaciones con el público, no se espera que el BP incursione 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 las recomendaciones de 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, estimaciones que en el caso de la Pérdida Esperada están constituidas como provisiones.

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, 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 ha venido ejecutando diversos proyectos como parte de un programa de gestión en diferentes áreas que le ha permitido mejorar tanto sus niveles de eficiencia como la seguridad de las transacciones de sus clientes, esto ha significado una inversión importante en BP. Para el año 2016 se continuará con la implementación de los proyectos conforme lo planificado en este programa.

Al cierre del año 2015 el nivel de mitigación de los riesgos operativos fue de 64.05%, alcanzando un 99.76% de cumplimiento del objetivo de mitigación (64.20%), con lo que las estimaciones de la pérdida esperada se situaron en USD. 16.5 MM. La pérdida real durante el año se redujo de manera importante en un 41% en comparación con la registrada el 2014 debido principalmente a la efectividad de las acciones implementadas para la prevención de los riesgos relacionados con los fraudes externos.

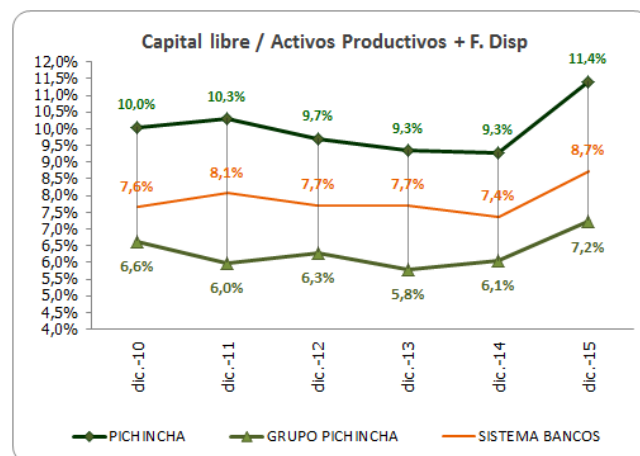
En el ejercicio de cobertura patrimonial frente al patrimonio técnico ajustado con el requerimiento para enfrentar riesgos operativos extremos (pérdida no esperada por eventos de baja probabilidad de ocurrencia pero de alto impacto económico) se observa un incremento del superávit al cierre del año que se sitúa en 401.1 MM frente a los 302.6 MM de Diciembre 2014, asociado al mejoramiento patrimonial por la generación de resultados; la pérdida no esperada estimada por BP se situó en USD 115.8MM.

Con relación a la administración de la continuidad de negocio, el Banco ha implementado varias estrategias para asegurar la capacidad de reacción oportuna frente a eventos inesperados, entre las más importantes se encuentran la de disponibilidad POS y ATMs STAND IN, Call Center Alterno y el Centro Alterno de Operaciones Especiales ubicado en Guayaquil.

Actualmente el Banco cuenta con un Centro de datos alternativo en la ciudad de Guayaquil, que se encuentra en el proceso de implementación de la fase II. En la fase I se realizaron las pruebas de Atención de Cajas y otros procesos críticos, esperando probar nuevos

aplicativos a finales de Diciembre de 2016.

Suficiencia de Capital



Fuente: Banco Pichincha Elaboración: BWR

El patrimonio técnico total de GFP a dic-2015 es de USD 1,191MM (de Banco Pichincha USD 1,009MM), está estructurado en 77.6% por patrimonio primario, incluyendo el capital social, reservas legales y especiales. En el patrimonio secundario constan obligaciones convertibles emitidas por el BP, que a dic-2015 tienen un monto vigente de USD 7.6MM. 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 113.4MM).

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 224MM.

Los indicadores de solvencia de BP y GFP son sólidos y han mostrado estabilidad debido a que el crecimiento de los activos es soportado con la generación de utilidades, que en su mayor parte son capitalizadas. En este año se advierte un mejoramiento del indicador ya que, si bien el crecimiento del patrimonio técnico es menor, se produjo una disminución de activos ponderados por riesgo.

BP ha tenido una política conservadora de reparto de dividendos, con capitalización de la mayor parte de las utilidades de cada año. A dic-2015 se observa la capitalización de USD 50MM o 62.8% de las utilidades del año 2014. En la Junta de accionistas del 2016 se decidió el reparto del 10% de las utilidades del 2015.

La relación del Patrimonio Técnico sobre los activos ponderados por riesgo, en BP ha mantenido un



promedio de 11.4% en los últimos cinco años, a dic-2015 es de 13.08%. Para el Grupo se tiene un promedio de 11.07% y a dic-2015 llegó a 11.47%.

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 11.39% en el BP y 7.21% en el Grupo, sobre los activos productivos.

Para el año 2016 BP proyecta por segundo año consecutivo una disminución de los resultados, debido a las condiciones poco favorables que se esperan en el entorno económico. En este contexto es importante señalar que la diversificación que caracteriza a la estructura de balance del BP y el importante margen de provisiones que realizó, en especial en los últimos años, es una ventaja que lo diferencia frente a sus pares. Por lo que, a pesar de la disminución de sus resultados esperada, el margen de capital libre se mantendría sólido.

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 en el mercado dos emisiones de obligaciones convertibles y es originador de cartera en procesos de titularización. Las emisiones y titularizaciones en circulación se describen en los siguientes cuadros:

Emisión Obligaciones Convertibles			
Tercera Emisión de Obligaciones Convertibles Monto: USD 45,000,000			
Título valor	Calificación	Calificadora	Fecha Calificación
Clase A \$10MM	AAA-	BWR	ago-15
Clase B \$5MM	AAA-	BWR	ago-15
Clase C \$30MM	AAA-	BWR	ago-15
Cuarta Emisión de Obligaciones Convertibles Monto: USD 36,000,000			
Título valor	Calificación	Calificadora	Fecha Calificación
Clase A \$25.5MM	AAA-	BWR	ago-15
Clase B \$10.5MM	AAA-	BWR	ago-15

ESTRUCTURADOS			
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	dic-14	jun-15	sep-15	dic-15
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	2.564.125	910.186	574.868	539.258	400.144	746.216	1.190.530
Inversiones Brutas	4.796.071	1.282.026	2.124.709	2.455.833	2.094.307	1.890.869	1.981.673
Cartera Productiva Bruta	18.228.592	7.324.228	8.135.794	9.089.789	9.035.110	8.708.430	8.449.509
Otros Activos Productivos Brutos	1.075.624	769.871	558.304	689.010	774.305	768.004	289.706
Total Activos Productivos	26.664.412	10.286.311	11.393.674	12.773.890	12.303.867	12.113.519	11.911.419
Fondos Disponibles Improductivos	3.485.381	997.280	1.333.126	1.144.073	1.047.162	900.258	1.120.593
Cartera en Riesgo		239.838	296.044	345.296	418.609	452.864	356.606
Activo Fijo	692.161	188.295	193.041	199.729	218.737	226.845	254.196
Otros Activos Improductivos	986.952	543.195	558.465	590.470	522.684	535.258	461.736
Total Provisiones	(1.529.333)	(787.420)	(872.804)	(938.996)	(977.793)	(985.426)	(916.612)
Total Activos Improductivos	5.728.994	1.968.609	2.380.675	2.279.567	2.207.192	2.115.225	2.193.131
TOTAL ACTIVOS	30.864.073	11.467.500	12.901.545	14.114.460	13.533.267	13.243.319	13.187.939
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	25.728.551	8.768.847	9.895.353	11.140.431	10.476.402	10.157.641	10.050.370
Depósitos a la Vista	16.882.401	5.533.299	6.168.122	6.851.870	6.191.526	5.860.613	5.768.115
Operaciones de Reporto	600	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	7.718.414	2.939.152	3.386.680	3.905.502	3.896.696	3.884.240	3.857.105
Depósitos en Garantía	1.119	646	1.480	552	457	290	269
Depósitos Restringidos	1.126.017	295.750	339.071	382.507	387.723	412.498	424.880
Operaciones Interbancarias	-	51.475	-	58.538	122.577	246.788	232.982
Obligaciones Inmediatas	189.986	73.432	63.803	44.039	57.548	55.108	46.512
Aceptaciones en Circulación	39.717	3.827	2.479	1.117	5.637	4.794	4.685
Obligaciones Financieras	1.453.599	791.513	835.086	798.534	774.374	767.695	882.250
Valores en Circulación	32	252.623	493.733	263.126	278.092	263.599	265.587
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	206.544	90.211	134.861	158.281	143.505	149.205	143.741
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	1.192.288	489.683	481.042	548.542	554.038	460.854	431.357
Provisiones para Contingentes	96.748	55.547	70.196	81.113	77.556	90.821	86.603
TOTAL PASIVO	27.567.603	10.577.157	11.976.553	13.093.722	12.489.729	12.196.505	12.144.086
TOTAL PATRIMONIO	3.296.476	890.343	924.993	1.020.739	1.043.538	1.046.814	1.043.852
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	30.864.079	11.467.500	12.901.545	14.114.460	13.533.267	13.243.319	13.187.939
CONTINGENTES	5.914.766	2.298.672	2.462.850	2.867.461	2.815.711	2.825.627	2.990.327
RESULTADOS							
Intereses Ganados	2.440.743	1.002.545	1.090.888	1.192.008	605.235	898.348	1.188.929
Intereses Pagados	666.295	271.709	289.677	324.680	164.316	246.518	328.836
Intereses Netos	1.774.448	730.836	801.211	867.328	440.919	651.830	860.093
Otros Ingresos Financieros Netos	204.818	120.123	70.397	74.569	34.800	52.582	73.953
Margen Bruto Financiero (IO)	1.979.265	850.960	871.608	941.897	475.719	704.412	934.046
Ingresos por Servicios (IO)	459.998	137.120	140.269	147.881	77.712	120.312	168.078
Otros Ingresos Operacionales (IO)	109.073	92.007	37.085	40.955	27.162	41.772	53.208
Gastos de Operación (Goperac)	1.754.315	726.674	756.551	780.300	396.669	595.751	811.876
Otras Perdidas Operacionales	56.096	7.847	7.851	13.365	7.748	10.661	11.611
Margen Operacional antes de Provisiones	737.925	345.566	284.560	337.069	176.175	260.084	331.845
Provisiones (Goperac)	433.147	324.046	258.151	269.286	137.552	210.304	270.797
Margen Operacional Neto	304.779	21.520	26.410	67.784	38.623	49.780	61.048
Otros Ingresos	161.711	103.544	111.998	105.912	52.992	68.703	80.802
Otros Gastos y Perdidas	50.261	25.065	25.814	33.080	21.314	22.873	25.600
Impuestos y Participación de Empleados	145.200	38.007	53.917	61.654	30.207	44.042	59.620
RESULTADOS DEL EJERCICIO	271.029	61.992	58.677	78.962	40.094	51.568	56.631



GRUPO PICHINCHA

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-12	dic-13	dic-14	jun-15	sep-15	dic-15
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	30.149.793	11.283.592	12.726.800	13.917.962	13.351.030	13.013.777	13.032.012
Cartera Bruta total	18.920.753	7.564.066	8.431.837	9.435.085	9.453.719	9.161.293	8.806.115
Cartera Vencida	273.679	112.740	147.396	190.707	217.981	232.578	177.271
Cartera en Riesgo	692.161	239.838	296.044	345.296	418.609	452.864	356.606
Cartera C+D+E	1.073.371	569.825	540.643	594.042	560.204	725.325	739.842
Provisiones para Cartera	(1.286.245)	(669.144)	(700.717)	(778.350)	(822.703)	(828.226)	(774.132)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	82,3%	83,9%	82,7%	84,9%	84,8%	85,1%	84,5%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	133,6%	134,4%	128,6%	130,4%	128,9%	128,3%	123,7%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1,4%	1,5%	1,7%	2,0%	2,3%	2,5%	2,0%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	3,66%	3,17%	3,51%	3,66%	4,43%	4,94%	4,05%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	4,1%	3,9%	4,2%	4,3%	5,1%	5,6%	4,7%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	5,7%	7,5%	6,4%	6,3%	5,9%	7,9%	8,4%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	202,0%	302,2%	260,4%	248,9%	215,1%	202,9%	241,4%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reesti	181,5%	245,0%	220,1%	210,7%	187,2%	179,9%	207,5%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	130,3%	127,2%	142,6%	144,7%	160,7%	126,7%	116,3%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6,8%	8,8%	8,3%	8,2%	8,7%	9,0%	8,8%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		129,0%	147,9%	152,6%	162,4%	132,3%	125,1%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0,0%	10,0%	11,4%	11,5%	12,5%	12,2%	12,1%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0,0%	100,1%	123,2%	126,9%	134,1%	127,9%	120,5%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	6,6%	9,5%	7,7%	7,8%	6,6%	8,9%	10,4%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	24,9%	40,8%	38,1%	33,6%	11,1%	17,7%	24,0%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	32,7%	27,8%	25,9%	29,4%	35,7%	38,9%	67,0%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	1,1%	1,3%	0,9%	1,1%	1,3%	1,4%	2,3%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	14,44%	11,22%	10,36%	10,49%	10,60%	11,00%	11,47%
TIER I / APPR	12,85%	7,76%	7,86%	7,97%	8,53%	8,80%	9,27%
PTC / Activos y Contingentes	8,64%	7,34%	6,86%	6,68%	7,02%	7,19%	7,06%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	20,37%	24,82%	25,02%	25,12%	24,71%	25,12%	27,49%
Capital libre (USD M)**	2.626.946	705.171	731.399	841.049	880.507	849.074	937.274
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	8,73%	6,28%	5,79%	6,07%	6,62%	6,55%	7,21%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	53,94%	42,06%	41,11%	42,55%	43,15%	41,14%	46,63%
TIER I / Patrimonio Técnico	89,02%	69,13%	75,80%	76,01%	80,44%	80,02%	80,85%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	10,22%	8,23%	7,59%	7,56%	7,55%	7,65%	7,65%
TIER I / Activo Neto Promedio	8,78%	6,46%	6,56%	6,38%	6,68%	6,76%	6,77%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	1.845	361	7.297	8.966	4.605	7.007	10.440
Ingresos Operativos Netos	2.492.241	1.072.239	1.041.111	1.117.369	572.845	855.836	1.143.722
Result. antes de impuest. y particip. trab.	416.229	99.999	112.594	140.616	70.301	95.611	116.251
Margen de Interés Neto	72,70%	72,90%	73,45%	72,76%	72,85%	72,56%	72,34%
ROE	8,43%	7,45%	6,46%	8,12%	7,77%	6,65%	5,49%
ROE Operativo	9,48%	2,59%	2,91%	6,97%	7,48%	6,42%	5,91%
ROA	0,84%	0,57%	0,48%	0,58%	0,58%	0,50%	0,41%
ROA Operativo	0,95%	0,20%	0,22%	0,50%	0,56%	0,49%	0,45%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	71,27%	68,19%	77,66%	78,42%	77,77%	76,98%	76,11%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (N	6,37%	7,38%	7,46%	7,25%	7,11%	7,06%	7,05%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	7,10%	8,59%	8,04%	7,79%	7,59%	7,55%	7,57%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	58,70%	93,77%	90,72%	79,89%	78,08%	80,86%	81,60%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	87,77%	97,99%	97,46%	93,93%	93,26%	94,18%	94,66%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	70,39%	67,77%	72,67%	69,83%	69,25%	69,61%	70,99%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6,78%	9,72%	8,33%	7,77%	7,73%	7,86%	7,93%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	6.049.506	1.907.466	1.907.994	1.683.331	1.447.307	1.646.474	2.311.123
Activos Liquidos (BWR)	7.215.952	2.359.132	2.618.577	2.633.064	1.894.442	1.699.084	2.232.467
25 Mayores Depositantes	0,00%	491.396	434.054	478.058	374.345	380.361	525.596
100 Mayores Depositantes	0,00%	800.438	-	866.821	731.446	694.896	789.144
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	34,87%	32,85%	33,05%	30,40%	23,76%	22,15%	28,96%
Indice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	35,47%	29,55%	30,79%	27,69%	21,40%	20,36%	27,97%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	6,88%	7,79%
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)	34,87%	32,76%	32,94%	30,30%	23,69%	22,08%	28,86%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	29,24%	26,49%	24,00%	19,37%	18,10%	21,40%	29,87%
25 May. Deposit./Oblig con el Público		5,60%	4,39%	4,29%	3,57%	3,74%	5,23%
25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR)		20,83%	16,58%	18,16%	19,76%	22,39%	23,54%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)		3,11%	2,83%	3,07%	2,48%	2,52%	2,55%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)		-4,56%	-4,42%	-4,35%	-3,85%	-3,47%	-2,89%

** 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 disseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. . ©® BankWatch Ratings 2015.