

Ecuador
Calificación Global

Banco Pichincha C.A.

Calificación Global

2013	2014	2015	2016
AAA-	AAA-	AAA-	AAA-

Perspectiva: Estable

Definición de la calificación:

AAA “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	dic-15	dic-16
Activos	35,598	14,114	13,188	11,870
Patrimonio	3,522	1,021	1,044	1,004
Resultados	223.2	79.0	56.6	50.5
ROE (%)	6.55%	8.12%	5.49%	4.93%
ROA (%)	0.67%	0.58%	0.41%	0.40%

Contactos:

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

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

Fundamento de la Calificación

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. En enero de 2016 Banco Pichincha vendió una parte de sus acciones en Banco Financiero del Perú, su participación es menor al 50%, por esta razón ya no se consolida en el Balance del Grupo y las variaciones del balance del Grupo Financiero se deben principalmente a este hecho.

La liquidez se reduce para incrementar las colocaciones de cartera. El Banco mantiene coberturas de liquidez importantes, apoyadas en el crecimiento de sus captaciones, especialmente de depósitos a la vista. El Banco superó holgadamente la presión de liquidez observada en la economía y en el sistema financiero a finales del 2015 y primer semestre del 2016.

En el segundo semestre la recuperación de las colocaciones de cartera y la transferencia de fondos disponibles al portafolio de inversiones redujeron la posición de liquidez inmediata, pero se mantiene en niveles adecuados y según sus parámetros internos son más elevados que sus históricos. Si bien, la posición de liquidez del Banco es menos conservadora que algunos de sus pares directos, este riesgo se mitiga por su amplia diversificación y baja volatilidad de depósitos y por tanto menores requerimientos de liquidez.

Decrecimiento en los resultados y menores niveles de eficiencia. Si bien mejora la generación de ingresos en los últimos trimestres, no se alcanzó a cubrir la disminución del primer semestre, el margen de intereses netos se redujo adicionalmente por el mayor costo de pasivos en el primer semestre. Los proyectos tecnológicos ejecutados permitieron reducir los gastos operacionales, pero no fue suficiente para compensar la disminución de ingresos.

El Margen Operacional Neto del Banco es menor al del año anterior, pero positivo, sin embargo, el resultado operativo del Grupo se mantiene aún negativo por la menor generación de ingresos financieros, el crecimiento del costo de fondeo y el deterioro importante de cartera que requirió de mayores provisiones en una de sus subsidiarias del exterior. Sin embargo, la política de aseguramiento de su cartera y la gestión de recuperaciones originaron ingresos no operativos que respaldaron el resultado final positivo.

Para el año 2017 se espera mejorar la eficiencia operacional como fruto del crecimiento de las colocaciones de cartera y la optimización de sus procesos como resultado de las inversiones tecnológicas realizadas. Además, la eficiencia mejorará por el cambio en la estructura administrativa.

Crecimiento en los últimos meses y control de la calidad de cartera apoyada en castigos. El crecimiento de la cartera se localizó en los meses finales del año, por una menor demanda de créditos en el sistema derivada de la situación recesiva de la economía.

La calidad de la cartera del Banco mejoró paulatinamente llegando a final del año con un nivel ligeramente superior al de dic-2015, mientras que en el Grupo la morosidad es mayor por el deterioro en las subsidiarias del exterior. El Banco se apoya en procesos de reestructuración, que si bien bajan la morosidad, mantienen una alta probabilidad de incumplimiento.



Si se realiza un estrés al indicador de morosidad incluyendo la cartera restructurada, los indicadores de morosidad crecen y se mantienen sobre sus históricos comparables, tanto en el BP como en GFP. Esto a pesar del volumen de castigos realizados en el período que representan alrededor del 2% de la cartera bruta. La morosidad se mantiene por encima de los niveles promedio del sistema de Bancos, frente a lo cual 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, a pesar de la reducción que se observa en este año.

Apropiado soporte patrimonial. El soporte patrimonial es adecuado y con fortalezas respecto de sus pares del Sistema. Si bien el indicador de patrimonio técnico respecto a los activos ponderados por riesgo se reduce por el mayor requerimiento legal que tienen algunos créditos colocados en el exterior, a dic-2016 llega a 10.78% en BP y 11.18% en GFP, mientras el promedio del Sistema alcanza 13.86%.

Adicionalmente, la cobertura con capital libre, se mantiene sobre el promedio del sistema y del promedio de sus pares debido a la base acumulada en períodos anteriores, aunque se reduce paulatinamente en este año por el crecimiento de los activos improductivos. El indicador de capital libre del Banco, en relación a sus activos productivos y fondos disponibles, se ubica en 9% a dic-2016 vs. 11.4% registrado en el mismo período del año anterior, no obstante, es superior a la media del sistema del 7.66%. En el caso del GFP, el patrimonio soporta un crecimiento mayor de los activos improductivos de las filiales, por lo que el indicador de capital libre alcanza 7.4%. 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 producto del resultado de su gestión en relación al comportamiento del sistema. La perspectiva podría cambiar si variaciones en el entorno regulatorio y/o operativo afectan la gestión de 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.

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.



Hechos relevantes del Sistema

- El 5 de agosto, 2016 mediante Resolución 270-2016-M la JMPRF autorizó que los títulos emitidos por el Ministerio de Finanzas para pagar proveedores del Estado para la ejecución de programas relacionados con la reconstrucción del terremoto de abril, puedan ser contabilizados dentro de la composición de las reservas mínimas de liquidez de las instituciones financieras.
- El 22 de agosto, 2016 mediante Resolución 273-2016-F (RO 861) la JMPRF permitió a las entidades financieras que encajen hasta el 75% con títulos de corto plazo emitidos por el BCE.
- El 28 de octubre de 2016, mediante Resolución No. 293-2016-F (RO 912), la JRPMF modifica la norma para la calificación de activos de riesgo y constitución de provisiones.
- El 24 de noviembre, 2016 mediante resolución No. 303-2016-M la JRPMF dispone que para propósitos del cálculo del coeficiente de liquidez doméstica, se excluya los aportes y rendimientos (cuota de participación fiduciaria) del fondo de liquidez, que pasarán a contabilizarse dentro de la liquidez externa.
- El 24 de noviembre, 2016 mediante resolución No. 302-2016-M la JRPMF dispone elevar del 2% al 5% el encaje bancario de las entidades financieras cuyos activos superen los USD 1,000MM.
- El 22 de diciembre de 2016, mediante resolución 315-2016-M (RO 937), la JRPMF aplaza la aplicación del cambio del cálculo del Coeficiente de Liquidez Doméstica (establecido mediante Res. 303-2016-M) hasta el 16 de marzo.
- El 10 de enero de 2017, mediante Resolución No. 323-2017-M (RO 943-S), la JRPMF modifica el cuadro de captaciones sujetas a requerimiento de reservas mínimas de liquidez para las instituciones financieras. Se desglosa dentro de los depósitos a plazo una categoría para las obligaciones emitidas por las instituciones financieras privadas con 25% (previamente las obligaciones no se desglosaban entre instituciones públicas y privadas y todas tenían 1%). Se modifica también el cuadro de la composición de las reservas mínimas de liquidez, donde destaca la inclusión en las reservas locales de una nueva sección que hace referencia a los valores de renta fija del sector financiero de emisores nacionales públicos, con un mínimo de 2% para los bancos y las sociedades financieras.
- El 27 de enero de 2017, mediante Resolución No. 326-2017-F (RO 943-S), la JRPMF expide la norma para fijar la contribución al seguro de depósitos del sector financiero privado. La contribución mensual será en base al saldo promedio diario de

los depósitos a la vista, a plazo, garantizados y restringidos, exceptuando los depósitos por confirmar, que consten en los balances diarios de la entidad, reportados en el mes inmediato anterior al organismo de control. Para el pago de la contribución se aplicará una prima fija equivalente al 6 por mil anual y una prima ajustada por riesgo.

Hechos relevantes del Banco

El 12 de septiembre del 2015 venció el plazo establecido por el Código Orgánico Monetario y Financiero para la desinversión o fusión de sus filiales Banco de Loja y Banco Rumiñahui, para cumplir la legislación vigente, el Banco constituyó los Fideicomisos Mercantiles de administración de Acciones, los cuales tienen por objeto que el patrimonio autónomo mantenga temporal e irrevocablemente la propiedad de las acciones del Banco Pichincha Panamá de Banco de Loja y Banco Rumiñahui, para su posterior venta o transferencia, a cualquier título, a favor de terceros distintos del constituyente. En octubre del 2015, Superintendencia de Bancos del Ecuador informó que procede la inscripción de la cesión de acciones en el libro de acciones y accionistas de las mencionadas Instituciones financieras. A dic-2016 el Banco Pichincha ya no tiene en su balance derechos fiduciarios en el Fideicomiso de administración de acciones de Banco Pichincha Panamá.

Adicionalmente, luego de los procesos previos pertinentes, los representantes legales de las instituciones han solicitado, a la Superintendencia de Bancos la autorización para la suscripción de los nuevos Convenio de Asociación entre Banco Pichincha S.A y Banco General Rumiñahui y Banco Pichincha con Banco de Loja, el organismo de control se encuentra analizando las solicitudes y ha manifestado que posteriormente notificará los resultados.

En Enero del 2016 Banco Pichincha vendió una parte de sus acciones comunes en Banco Financiero del Perú. Por lo tanto, su participación total disminuyó a 42.44%. En marzo 2017 la Junta de accionistas, con la aprobación de la Superintendencia de Bancos, decidió el reparto del 30% de las utilidades del 2016.

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

OFERTA Y UTILIZACIÓN FINAL DE BIENES Y SERVICIOS			
Tasas de variación (a precios de 2007)			
Variables/ Años	2015 (prov)	2016 (prev)	2017 (prev)
PIB (pc)	0.2	-1.7	1.4
IMPORTACIONES	-8.6	-21.2	6.9
OFERTA FINAL	-1.9	-6	2.4
CONSUMO FINAL TOTAL	0	-2.1	-0.5
Administraciones Públicas	0.6	-2.6	1.1
Hogares	-0.1	-2.0	-0.8
FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO TOTAL	-5.9	-9.8	-5.2
EXPORTACIONES	-0.4	-8.2	11.9
DEMANDA FINAL	-1.9	-6.0	2.4

fuerce BCE, elaboración BWR

Fuente: Análisis Semanal, Quantum, BCE

La economía ecuatoriana se caracteriza por tener una estructura concentrada en ingresos y poca flexibilidad de fondeo. La dependencia de pocos productos para el desarrollo de la economía y la falta de un fondo de estabilización para épocas de crisis, generan mayor incertidumbre en 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 retos para un país dolarizado, limitando el crecimiento de la oferta monetaria y por ende de la economía.

A partir del año 2015, se profundizan los problemas para el país con la baja del precio del petróleo y la fuerte revalorización del dólar que afectó la competitividad de los productos ecuatorianos de exportación. La vulnerabilidad de la economía se evidenció en un entorno operativo de menor liquidez, el cual, entre otras cosas resultó en la contracción del crédito doméstico, en cargas adicionales para el sector productivo, en menores inversiones del sector público y en retrasos a los proveedores del Gobierno. Se estima que los ingresos del Gobierno se redujeron a cerca del 33% del PIB en 2015.

La consecuencia natural de lo dicho fue la desaceleración de la economía que según datos del BCE obtuvo un crecimiento del PIB del 0.2% en el 2015. Para el 2016 su previsión es una contracción de -1.5%, un crecimiento negativo por primera vez en 17 años. Las previsiones de otras fuentes de opinión en cuanto al comportamiento del 2016 difieren de las del BCE y son: FMI -2.3%, Banco Mundial, -2% y CEPAL -2%.

La política económica del Gobierno se ha sustentado en gasto público, el cual desde el 2008 se ha incrementado de forma importante y fue alimentado sin problemas mientras los precios del petróleo estuvieron altos. Las nuevas circunstancias le exigieron al Gobierno ajustar su presupuesto, pero lo hizo reduciendo las inversiones mientras que el gasto corriente se mantiene alto. El financiamiento del Gobierno proviene de préstamos externos principalmente, pero también de recursos captados localmente de las entidades de seguridad social, BCE y de ajustes tributarios al sector privado.

Durante los últimos dos años, el Gobierno logró recuperar su acceso a fuentes de financiamiento externo como son el FMI y el mercado de "bonos globales" además de haber accedido a nuevos préstamos de la China. También ha tomado algunas decisiones y ha emitido decretos para alivianar la presión de su caja. Entre ellos están el que elimina el aporte obligatorio del Estado al IESS para las pensiones, la desinversión de los fondos de los aportantes al IESS para cubrir pago de pensiones corrientes y el desconocimiento de la deuda del Estado al IESS.

La inflación anual entre febrero - 2016 y febrero - 2017, fue de 0.96%, indicador bajo que refleja la restricción de la demanda de bienes y servicios en la economía. Entre los sectores económicos más afectados están el sector de la construcción y el de manufactura, sectores especialmente sensibles a la situación del entorno macroeconómico.

El desempeño de la inflación es la consecuencia de los ajustes que debieron hacerse tanto en el sector público como en el sector privado, los mismos que han influido para incrementar el desempleo y el subempleo durante el último año y por tanto en la capacidad adquisitiva de la población y del Estado.

La oferta y demanda final de bienes y servicios se ha visto contraída desde el 2015, pero esta contracción fue especialmente importante durante el 2016, año en el que se redujo en 6% según la previsión del Banco Central. La tabla anterior muestra los datos previsionales del BCE en cuanto al comportamiento de la oferta y utilización de bienes y servicios desde el 2015 y la previsión para el 2017.

Perspectiva 2017

Según algunos analistas, el comportamiento de la economía podría mostrar signos de pequeña convalecencia en el 2017, dependiendo del comportamiento del precio del petróleo y de la habilidad del Gobierno de seguir consiguiendo préstamos. La profundidad de la crisis y el tiempo que dure la recesión dependerán precisamente del



financiamiento externo y de las medidas económicas y financieras que adopte la nueva administración del país.

Fitch Ratings considera que la economía ecuatoriana tendría una contracción mayor al 2% en el 2016, y que, a partir del 2019, podría alcanzar crecimientos menores al 2%. La estimación del FMI es que el PIB del Ecuador tendrá decrecimiento por 5 años seguidos, es decir de 2016 a 2020 y que solamente en el 2021 alcanzará un crecimiento del 1.5%. El Banco Mundial prevé un crecimiento de 0.8% para 2017 y la CEPAL de 0.3%. Según la tabla expuesta, la previsión del BCE es que la economía alcance en el 2017 un crecimiento del 1.4%.

A principios de año el precio del petróleo se fortaleció (de USD43/b a mediados de noviembre a USD53-54/b durante los dos primeros meses del año) como consecuencia del acuerdo de la OPEP y otros países para reducir la producción y absorber el exceso de petróleo en el mercado. En marzo sin embargo, el precio volvió a caer (USD47/b al 23 de marzo) ante la evidencia de que la producción del petróleo de esquistos es rentable al nuevo precio. El acuerdo se irá desvaneciendo.

La perspectiva es que el precio del petróleo se debilite, por lo que el Ecuador difícilmente podrá contar con mayores ingresos petroleros en un futuro previsible. Se espera que el precio del barril ecuatoriano se mantenga igual que en el 2015, alrededor de USD42/b, que la producción se reduzca con respecto a ese año pero que supere la del 2016.

El alza de la inflación en EE.UU (2.7% anual a febrero-2017) frente al Ecuador que tiene una muy baja inflación (0.96% anual a febrero-2017) permitiría que el país pueda recuperar parcial y lentamente su competitividad perdida en los últimos años frente a otros países de América Latina. Durante la última década los precios en el Ecuador subieron 25% en relación a los precios de Estados Unidos. Esta situación fue motivada por una política de sustitución de importaciones que obligó al consumo interno encareciendo la producción local.

De todos modos, la perspectiva para el resto del 2017 es que el USD se siga fortaleciendo y que la tasa de interés de la Reserva Federal de EE.UU llegue a 1.5% en el cuarto trimestre. En nuestra economía dolarizada, este factor debilita la competitividad.

Se esperaría que dos hechos importantes favorezcan al comercio exterior frente al desempeño del mercado local. El primero es que las exportaciones se benefician por el acuerdo comercial con Europa, que entró en vigencia en este año. El primer trimestre del

año da cuenta positiva del desempeño del sector, con exportaciones no petroleras que suben 14.5% interanual a enero-2017. El segundo es el levantamiento de las cuotas de los vehículos importados, lo cual según la Asociación Ecuatoriana Automotriz (AEA) promoverá un incremento del 30% a 82.000 unidades este año.

El Ministro de Política Económica Diego Martínez ha indicado que el plan del Gobierno es contraer nueva deuda entre interna y externa por USD7.700 millones en el 2017, de los cuales USD2.500 millones llegaron en enero y febrero. Adicionalmente el BCE le ha prestado al fisco, USD982 millones en lo que va del año, lo que resulta en una deuda total al BCE de USD5.300 millones a febrero-2017, crecimiento anual de 155%, según Análisis Semanal.

El Informe de Quantum al 21 de marzo de 2017, indica que la deuda interna llega en febrero-2017 a USD13.384 millones lo que con respecto a diciembre 2016, es un incremento del 7% y con respecto a diciembre 2015, del 32%. Según la misma fuente, la deuda externa aumenta entre diciembre 2016, y febrero 2017 a USD26.500 millones lo que implica un crecimiento del 3.20% y desde diciembre 2015 del 32%. La misma fuente indica que el total de la deuda ecuatoriana está sobre el 47% del PIB.

Analistas económicos han mostrado su preocupación por los niveles de endeudamiento alcanzados y la necesidad de reducir el gasto corriente, lo cual es poco probable por considerarse impopular e inconveniente frente a las elecciones. Los cálculos del Gobierno son distintos a los expuestos en el párrafo anterior ya que el Gobierno no incluye como deuda del Estado a aquellas asumidas con las instituciones financieras públicas, el BCE y el IESS. El cálculo oficial tampoco considera la deuda externa garantizada con petróleo.

El Gobierno sigue financiando su gestión con deuda, lo cual ha permitido disminuir la magnitud de la recesión. Pero a pesar de la liquidez inyectada en el sistema, la demanda por bienes y servicios del sector real de la economía sigue limitada. La incertidumbre del panorama político y económico promueve el ahorro de coyuntura en lugar del gasto y/o la inversión. Esto se refleja en la liquidez del sistema financiero y en el hecho de que la cartera de crédito crezca en una cuarta parte con respecto a lo que crecen los depósitos, forjando una reducción en la tasa que ofrece el sistema financiero para sus captaciones.

Es importante notar que Ecuador se vuelve cada vez más dependiente del financiamiento externo para cubrir sus necesidades de cuenta corriente y las amortizaciones de deuda. Los problemas del pago de



la deuda y el riesgo de refinanciamiento se postergan para las próximas administraciones, al igual que su responsabilidad sobre la seguridad social pública.

Las elecciones presidenciales añaden incertidumbre al entorno de inversiones, económico y operativo ecuatoriano. El rumbo que tome el país dependerá de las decisiones de política económica que tome el nuevo Gobierno. El programa del presidente electo busca profundizar los cambios emprendidos por el actual Régimen, sosteniendo sus políticas y programas aunque no en toda su expresión.

Fuente: Análisis Semanal, Quantum, BCE

Riesgo Sistémico

Durante el último trimestre del 2015 y el primer semestre de 2016 las principales estrategias de los bancos privados se enfocaron en resguardar su liquidez tomando en cuenta la importante reducción de depósitos que como consecuencia de la situación macroeconómica tuvo lugar en el sistema financiero.

En este sentido los bancos limitaron la concesión de nuevos créditos e incluso la renovación de aquellos que vencían. Mientras los indicadores de liquidez se fortalecieron con una mayor porción de activos líquidos en los balances, la rentabilidad se contrajo por las menores colocaciones en activos productivos.

Así mismo, a partir de la segunda mitad del 2015, el debilitamiento de la capacidad de pago de la población ecuatoriana se reflejó en las tendencias crecientes de la morosidad de la cartera. El comportamiento de la cartera ejerció presión adicional en los resultados del sistema tanto porque activos productivos pasan a ser improductivos como por la necesidad de mayor gasto de provisiones para cubrir los deterioros. Si bien el indicador de morosidad disminuye ligeramente al cierre de 2016 (dic-2015: 3.66%; dic-2016: 3.56%), es importante tomar en cuenta que dicha reducción está influenciada por el aumento de cartera restructurada, que en el año tuvo un crecimiento de 184%. La cartera restructurada muestra altos niveles de morosidad por lo que no consideramos que exista una mejora en la capacidad de pago general.

Se debe mencionar que el impacto del terremoto ocurrido el 16 de abril no es sustancial en la calidad de cartera del sistema de bancos privados, tomando en cuenta la baja penetración en las áreas afectadas. No obstante, para los Bancos con mayor cobertura si representó pérdidas importantes.

El segundo semestre de 2016 marca un cambio en la estrategia de los bancos privados, ya que a partir de junio-2016 los depósitos del sistema dejaron de

decrecer (anualmente). Este comportamiento está directamente influenciado por el importante ingreso de dólares a la economía a través de los desembolsos de deuda recibidos por el Gobierno. En el 2016, el Gobierno ha recibido cerca de USD 7,305MM de acreedores internacionales, de los cuales la mayoría fueron recibidos en el segundo semestre.

Además, el BCE facilitó un monto importante de fondos al Estado, el cual no es considerado deuda en los cálculos oficiales. Desde enero a diciembre, las operaciones de inyección de liquidez a través de compras de títulos del Ministerio de Finanzas sumaron USD 2,959MM, aumentando el saldo hasta USD 4,267MM.

Esta inyección de liquidez a la economía ha permitido un desempeño más estable en los depósitos del sistema y una mayor capacidad de los bancos para otorgar créditos. Al cierre de 2016 el sistema muestra una sólida posición de liquidez de 39.1% medida por los *Activos Líquidos / Pasivos de corto plazo*, representando un importante incremento frente al 34.9% mostrado el 2015.

Esta situación ha permitido a los bancos buscar un mayor crecimiento de cartera en el segundo semestre de 2016 y recuperar los afectados indicadores de rentabilidad. Sin embargo, la originación de cartera en el entorno operativo actual conlleva varios retos tanto por el lado de la demanda del crédito en todos los segmentos como por su calidad.

La economía se estimulará dependiendo del flujo de los desembolsos externos, el cual podría complicarse en el futuro debido al crecimiento en el porcentaje de deuda frente al PIB, el elevado nivel de riesgo soberano del Ecuador y por las circunstancias electorales. Por el momento la demanda de crédito muestra una lenta recuperación y la calidad de la cartera continuará presionada debido a los crecientes indicadores de desempleo.

En adelante, los resultados del sistema financiero se verán afectados por los requerimientos de provisiones y en la medida en que las políticas y estrategias prefieran mantener las coberturas de los activos de riesgo. La capacidad de las instituciones para generar recursos que permitan mantener coberturas saludables y capital interno será un reto en el futuro considerando los desafíos de crecimiento y calidad del activo en las circunstancias macroeconómicas actuales.

Bajo este escenario y aunque el sector bancario sigue siendo saludable a pesar de los retos, **la perspectiva del sistema financiero en general se mantiene negativa** ya que su flexibilidad financiera se ve amenazada en el corto y mediano plazo. Habrá que



evaluar la capacidad de cada institución para enfrentar los retos sistémicos y su flexibilidad para adecuarse a las nuevas circunstancias. En el 2016 frente al 2015, el número de bancos privados con Margen Operacional Neto (MON) negativo aumentó de tres a ocho y existen nueve bancos privados con cobertura de provisiones a cartera en riesgo menor a una vez (100%).

Las mayores preocupaciones para el futuro son la sostenibilidad de los niveles de liquidez actual, la capacidad de las instituciones para generar rentabilidad y capital interno y la limitada capacidad del BCE de cubrir las reservas bancarias.

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 operaciones en seis países tanto de la región como en Europa y Norteamérica. Con una participación en el sistema bancario privado del 28.42% por el monto de sus activos (USD 10.116MM), capta el 31.4% de los depósitos a la vista y el 24.12% de los depósitos a plazo, a dic-2016.

La trayectoria del Banco le ha permitido tener como sus clientes aproximadamente 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.

La estrategia del Banco para atender a sus clientes ha sido el fortalecimiento de los diferentes canales de servicios, buscando mejorar la eficiencia y seguridad en el servicio y la transferencia de las transacciones hacia los canales costo-eficientes, como el Internet, los cajeros automáticos y, en los últimos años, los

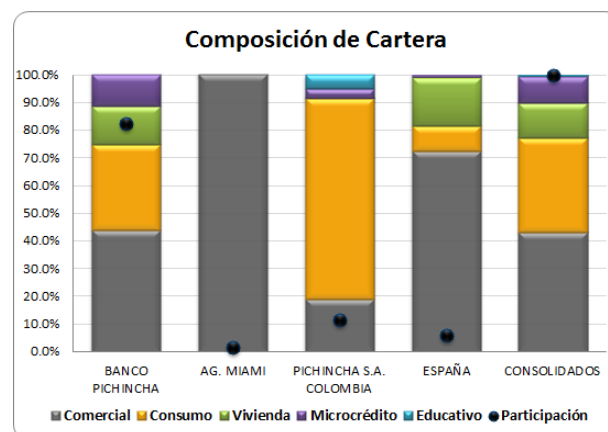
corresponsales no bancarios.

Banco Pichincha C.A. incluyendo sus empresas de servicios locales es uno de los mayores empleadores privados del país con 6.8 mil empleados, sin incluir a los bancos filiales, que disminuyeron en 6% en el año debido a la optimización de sus puntos de atención y la mayor eficiencia de sus procesos.

La institución tiene un comportamiento financiero sólido, que si bien, al igual que el resto del sistema, se ha visto afectado por la situación de recesión económica que vive la economía, bajo las circunstancias previstas no se esperaría un cambio en su posición en el sistema en el corto o mediano plazo.

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, constituye el 78% de la cartera bruta del GFP, mantiene una estructura de cartera distribuida principalmente en créditos comerciales (43.8%), consumo (30.9%), y en menor porcentaje los segmentos de microcrédito (11.2%) y vivienda (11.2%).

La filial de Colombia, 11.4% de la cartera del GFP, tiene mayor orientación hacia el crédito de consumo, especialmente crédito directo y automotriz. Banco Pichincha de España aporta el 5.7% de la cartera del Grupo, y su principal segmento de crédito es el comercial que constituye el 72.49% de su portafolio de crédito.



Se debe señalar que desde enero 2016 Banco Financiero del Perú ya no se consolida como parte del Grupo Financiero Pichincha, ahora la participación de Banco Pichincha en BFP es menor al 50%, este Banco tenía una participación más alta en cartera de tipo comercial y empresarial que representaban más del 60% de su cartera.

Una de las fortalezas de Banco Pichincha es su amplia red comercial. Si bien la estructura de gasto operativo que se genera al soportar su amplia red operativa, representa un peso 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

Banco Pichincha C.A. del Ecuador es la cabeza del GFP y concentra el 83.4% de los activos y genera el 96.3% de los resultados del Grupo a dic-2016 (porcentajes de las cifras antes de eliminaciones, sin restar operaciones inter compañías). Localmente, el BP es accionista mayoritario de cinco empresas de servicios financieros auxiliares, detalladas en el siguiente cuadro.

FILIALES DEL GRUPO PICHINCHA		Activos			
		(Mill. USD)			
LOCALES		dic-15	%	dic-16	%
Banco Pichincha		8,928	66.6%	10,116.06	83.4%
Pichincha Sistemas ACOVI C.A.		17	0.1%	17.96	0.1%
Almacenera del Ecuador S.A. ALMESA		15	0.1%	21.09	0.2%
AMERAFIN		5	0.1%	6.47	0.1%
CREDIFE		8	0.1%	7.66	0.1%
VASERUM Cía. Ltda.		8	0.1%	7.71	0.1%
EXTERIOR					
Banco Financiero del Perú		2,605	18.9%	-	0.0%
Banco del Pichincha S.A. Colombia		943	7.5%	1,031	8.5%
Pichincha España		606	4.3%	584	4.8%
Banco Pichincha Ag. Miami		301	2.2%	337	2.8%
Saldos antes de eliminac.		13,437	100%	12,128	100%
Saldos consolidados		13,188	98.1%	11,870	97.9%

Fuente: Banco Pichincha C.A. Elaboración: BWR Nota: Los porcentajes de participación se calculan en base los saldos antes de eliminaciones.

A dic-2016 el 16.1% (33% a dic-2015) de los activos del Grupo pertenecen a Instituciones y servicios financieros que están en el exterior, por lo que sus operaciones no están influidas por la situación macro del país. En este sentido GFP concentra su exposición al riesgo de nuestro país en mayor medida. El Banco Pichincha mantiene una alianza estratégica con convenios de asociación con dos bancos locales que son Banco General Rumiñahui S.A. y Banco de Loja S.A., donde tiene un porcentaje menor de acciones.

De acuerdo al Código Monetario y Financiero, el Banco debió proceder a la venta de las acciones de estos bancos. Para dar cumplimiento a esta regulación realizó la venta de acciones del Banco Pichincha Panamá en el 2015, a dic-2016 no reporta acciones de Banco Pichincha Panamá.

Paralelamente, luego del tiempo transcurrido no se concretó la venta directa de las acciones en Banco General Rumiñahui y Banco de Loja, por lo que para dar cumplimiento a esta disposición legal se ha realizado los procesos legales requeridos y se ha solicitado la autorización legal a la Superintendencia de Bancos para la firma de un nuevo convenio de asociación, hasta el momento el ente de control no ha emitido una resolución definitiva.

Banco Pichincha ya no consolida sus estados financieros con Banco Financiero de Perú ya que su participación es ahora de 43.05%.

Luego de la salida de Banco Financiero del Perú, la mayor filial del exterior es el Banco Pichincha en Colombia, con una participación de 8.5% de los activos del Grupo Financiero al mes de dic-2016. La participación accionaria de Banco Pichincha C.A. (Ecuador) en Banco Pichincha S.A. (Colombia) es de 54.92% del total de capital.

El Banco filial de España tiene una participación 4.8% en el Grupo, en este año ha mostrado una disminución de 4% en sus activos, su nicho de mercado es el segmento de migrantes en España, hasta el momento no aporta a la rentabilidad del Grupo, a dic-2016 registra una pérdida que representa el 25.6% (1.2% a dic-2015) del resultado del ejercicio antes de eliminaciones.

El Banco Pichincha S.A. Colombia, con un total de activos de USD 1.031MM a dic-2016, presenta un crecimiento de 9.2% anual, sus cifras en dólares están afectadas por la devaluación del peso, a dic-2015 mostró una disminución de 24.1% por esta razón.

Colombia mantiene una calificación de BBB (grado de inversión) con perspectiva negativa, otorgada por Fitch en julio 2016. Colombia es una economía más grande, 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-2016**

Accionista	% Part.	Número de Acciones
FIDEICOMISO DOS	5.99986	39,179,077
FIDEICOMISO P UNO	5.99934	39,175,705
FIDEICOMISO ACCIONES BP CINCO	5.82714	38,051,205
FIDEICOMISO ACCIONES BP CUATRO	5.69459	37,185,681
FIDEICOMISO ACCIONES BP DIEZ	5.69459	37,185,681
FIDEICOMISO ACCIONES BP DOS	5.69459	37,185,681
FIDEICOMISO ACCIONES BP NUEVE	5.69459	37,185,681
FIDEICOMISO ACCIONES BP OCHO	5.69459	37,185,681
FIDEICOMISO ACCIONES BP SEIS	5.69459	37,185,681
FIDEICOMISO ACCIONES BP SIETE	5.69459	37,185,681
FIDEICOMISO ACCIONES BP TRES	5.69459	37,185,681
FIDEICOMISO ACCIONES BP UNO	5.69459	37,185,681
FIDEICOMISO ACCIONES BP DOCE	5.64772	36,879,593
RUART SOCIEDAD ANONIMA	3.28963	21,481,274
FIDEICOMISO ACCIONES DINSISTEMAS	3.16011	20,635,547
FIDEICOMISO MERCANTIL ACCIONES	2.63313	17,194,339
NOVAECUADOR SA	2.53190	16,533,317
FIDEICOMISO ACCIONES BP QUINCE	2.52949	16,517,578
FIDEICOMISO ACCIONES BP ONCE	2.41167	15,748,201
FIDEICOMISO ACCIONES BP -	1.35379	8,840,244
Otros 2363 Accionistas (menos de 1.5%)	7.36490	48,092,791
TOTAL	100	653,000,000

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 0.40 por acción en dic-2016, reflejando una reducción de 33% respecto del precio marcado a dic-2015. El valor de cotización de la acción muestra variaciones negativas en las principales instituciones bancarias del sistema que cotizan sus acciones en bolsa, particularmente en el segundo semestre del año.

Evaluación de la Administración

El GFP mantiene 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 razonablemente 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

Dadas las expectativas de bajo crecimiento de la economía, en el presupuesto para el 2017 se prevé también un crecimiento de la cartera de alrededor del 7%, enfocado en los diferentes segmentos de cartera y en los que generan servicios para estos clientes.

Se prevé impulsar el de crédito de microfinanzas, los diferentes productos de consumo, y dada la importante participación de su cartera corporativa y empresarial se prevé mantener su participación en el mercado.

La recuperación de la liquidez de la economía, y la liquidez acumulada le permitiría optimizar los costos del fondeo, por la alta participación en depósitos a la vista.

Si bien se continúa con la prioridad a la protección de sus niveles de liquidez, las captaciones serían suficientes para elevar las colocaciones de crédito, apoyadas con una disminución de la liquidez excedente estimada de acuerdo con sus políticas.



No se prevé una reducción de los índices de morosidad al finalizar el año, dado el bajo crecimiento esperado de la economía la capacidad de pago de los clientes podría deteriorarse, por lo que se esperaría terminar el año con una morosidad de alrededor de 5.39%.

La generación de ingresos mejorará por el crecimiento de las colocaciones, esto junto con el menor costo del fondeo permitirían un crecimiento importante del MBF. Además, el mejoramiento de la eficiencia en los diferentes rubros de gasto operacional le permitirá mantener el gasto respecto del 2016.

Paralelamente se prevé una disminución de los ingresos por servicios, dada las regulaciones vigentes que eliminaron el cobro de varios servicios.

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.

La mayor generación de ingresos operativos le permitiría cubrir un gasto de provisiones que crecerá en 38%, para cubrir el crecimiento de la cartera bruta y el deterioro esperado de la cartera, y mantener la cobertura de la cartera en riesgo cercana a la alcanzada en dic-2016.

El resultado final previsto (USD 85MM) mejora respecto a los alcanzados en los últimos dos años y se ubica en niveles cercanos a los de 2014.

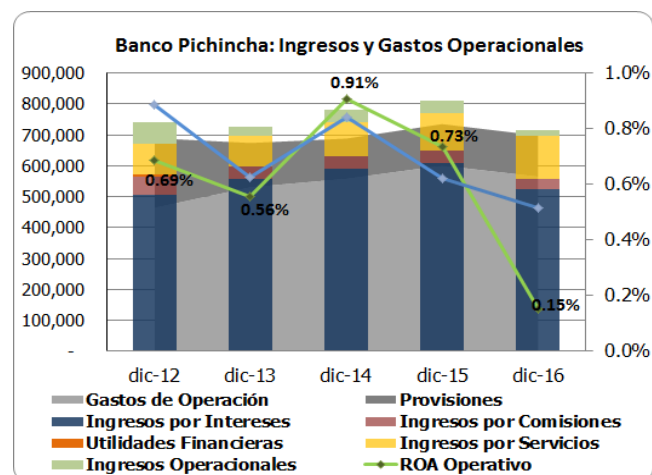
Presentación de Cuentas:

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, estado financieros auditados de 2016 y de 2014-2015 por Deloitte & Touche y para los periodos 2012 y 2013 por la firma KPMG.

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 del Ecuador, y de la Junta Bancaria; en lo no previsto por dichos catálogos, ni por la citada Codificación, se aplica las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (JB-2010-1785).

Rentabilidad y Gestión Operativa



Fuente: Banco Pichincha

Elaboración: BWR

La rentabilidad del período se explica por la coyuntura económica que atravesó la economía ecuatoriana que influyó directamente en la gestión de todo el sistema bancario. La restricción de liquidez del primer semestre y luego el lento crecimiento de la economía no permitieron que el Banco mantenga un crecimiento constante de la cartera que es principal fuente de generación de ingresos. En el primer semestre el Banco debió mejorar la cobertura de liquidez, lo que significó un sacrificio de rentabilidad y un mayor costo del fondeo y posteriormente la demanda de crédito creció lentamente por lo que el 50% del crecimiento de la cartera se concentra en el último trimestre, y una parte de estas colocaciones corresponden a cartera en Instituciones Financieras del exterior que si bien tienen un bajo rendimiento son mayores al rendimiento de los fondos disponibles.

La gestión operativa de las subsidiarias sufre también un deterioro en el año, por lo que la generación de ingresos del Grupo también es menor a la del año 2015.

A lo que se sumó el deterioro de la cartera y el mayor costo de fondeo que presionan el margen operacional y



reducen la rentabilidad.

El menor gasto operacional en el período compensó parcialmente la reducción de ingresos, lográndose en BP un Margen Operacional neto -MON- positivo, en tanto que en GFP se mantiene aún un déficit en el margen operacional, particularmente por un mayor deterioro en las subsidiarias del exterior, la menor generación de ingresos y por el mayor costo del fondeo, que se visibiliza especialmente en la transformación a dólares.

La operación financiera de BP mejora por la gestión de recuperaciones de activos financieros castigados, reversión de provisiones y de Otros ingresos no operacionales, provenientes del pago recibido por seguros de crédito que mantenía en la zona del terremoto, estos ingresos han apoyado los resultados finales, alcanzando así un resultado final positivo.

Cabe señalar que si bien se recuperaron los depósitos en todo el sistema y en BP, el crecimiento importante de la cartera de créditos se dio en el último trimestre, por lo que no creció la generación de ingresos y mantiene una reducción importante en relación el año anterior.

La coyuntura económica y la afectación en la zona del terremoto afectaron también la morosidad de los créditos, obligando a gestionarlos con refinanciamientos y reestructuraciones, pero debido al deterioro anterior se aportó menores ingresos.

Por otro lado, en el Balance del Grupo se refleja además el efecto causado por la salida de BFP en enero de 2016, por lo tanto, la reducción de la cartera y de los ingresos no es comparable con los históricos, ya que obedecen en buena parte a esta operación. Para tener un margen de comparación mencionamos que Banco Financiero del Perú a dic-2015 representó el 19.7% de la cartera y el 17.7% de los intereses ganados del GFP. Por esta razón, en los ingresos operaciones de BP se reduce el aporte de utilidades en acciones y participaciones ya que su participación se redujo al 42%.

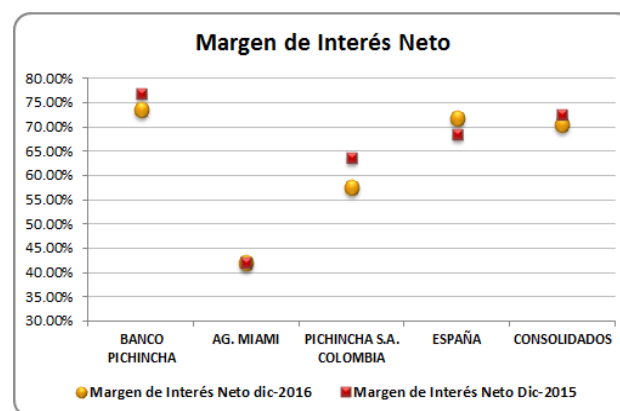
Las pérdidas financieras netas causadas por las pérdidas en diferencial cambiario se reducen en BP. En el balance del Grupo, se genera una pérdida mayor y además la diferencia anual contiene la exclusión del aporte de ganancias en cambio de BFP que generó el año anterior. En GFP a dic-2016 se contabiliza una pérdida en cambio neta de alrededor de USD -4.94MM cuando en este mismo período del año anterior se registró ganancia en cambio neta de USD 2.23MM.

Adicionalmente, se elevó el costo del fondeo en el primer semestre ya que, para mitigar la contracción de

sus depósitos a la vista, el Banco optó por un incremento de Obligaciones Financieras y de depósitos a plazo fijo cuyos mayores costos y presionan también el margen bruto financiero (MBF). Posteriormente en el segundo semestre crecieron los depósitos a la vista pero la demanda de crédito es aún lenta por lo que crecieron las colocaciones en cartera e inversiones en Ifis's del exterior que tienen una menor rentabilidad dado que mantienen un bajo riesgo de crédito. De estas operaciones de crédito las que están dentro de los mayores deudores representan el 11.8% de la cartera bruta del Grupo, lo que ha inducido un incremento de la concentración.

Por estas razones el MBF USD 557MM en Banco Pichincha CA (Ecuador) se reduce en 13.4% anual. En GFP el margen bruto financiero alcanza a USD 667.8MM, se reduce en 28.5% anual, pero una parte de la disminución corresponde a las cifras de BFP. Sin considerar las cifras de BFP la reducción del MBF en el Grupo Financiero es de alrededor de 12% anual a dic-2016.

El Margen de Interés neto por subsidiaria se presenta en el siguiente cuadro:



Fuente: Banco Pichincha

Elaboración: BWR

En Banco Pichincha C.A. los intereses netos mantienen una disminución de 13.4% anual, el margen de interés se redujo de 76.8% a 73.37%. Para fin del año 2017, se espera una mejora importante del margen neto sostenido, por el crecimiento de la cartera y la optimización del control del costo del fondeo. La administración espera llegar a un margen de interés cercano al 78.5%.

En Banco Pichincha S.A. (Colombia) el margen bruto financiero se redujo en 12.2% en relación con dic-2015, y la caída del margen de interés neto es de aproximadamente seis puntos pasando de 63.5% a 57.5% en ese período.



Como resultado el margen neto de intereses del Grupo Financiero es de 70.39% a dic-2016 (72.34% en dic-2015).

BP es el banco más grande del país y su tamaño es una ventaja comparativa que le posibilita manejar economías de escala, por el importante volumen de clientes y transacciones. Los servicios que ofrece a sus clientes le representan un importante rubro de Ingresos operacionales que apoyan el 19.9% de los ingresos netos totales. Los ingresos por servicios mantienen una tendencia positiva por la incorporación de nuevos servicios y la base de clientes más grande del país. Sin embargo, el menor aporte de otros ingresos operacionales como las utilidades en acciones y participaciones, explicado principalmente por la salida de BFP, hace que el aporte total de los ingresos operacionales netos disminuya en comparación con dic-2015 en 3%.

En este año algunos de los servicios tendrán un menor costo de acuerdo con la última resolución del ente regulador, por lo que se prevé una reducción de alrededor del 3.5% para fin del 2017.

Como se había previsto en la estrategia del Banco, en este año 2016 se advierte una disminución de gastos de operación originada en la mayor eficiencia que permiten varios proyectos tecnológicos implementados, cambios en los procesos, optimización de la estructura y otras decisiones que han apoyado el cumplimiento de los objetivos de la estrategia.

La Administración mantiene una política de control de gastos, aunque el ahorro no se traduce en una mejora de los indicadores de eficiencia, debido a la fuerte contracción de los ingresos operativos netos (11.3% anual). Por lo que los niveles de eficiencia medidos por el gasto operativo sin incluir provisiones sobre ingresos operativos netos si bien mejoraron paulatinamente en el segundo semestre, se mantienen por debajo de sus históricos, tanto en el Banco (74.75% a dic-2015 y 79.29% a dic-2016), como en el GFP (70.99% a dic-2015 y 76.61% a dic-2016). En el sistema se advierte una tendencia similar pasando de 70.39% a 72.48% entre dic-2015 y dic-2016.

El margen operacional antes de provisiones en BP disminuye en -27.3% anual y en el GFP en -39% anual por el efecto de BFP pero también por la menor eficiencia en las subsidiarias. Sin considerar BFP la disminución es de aproximadamente el 17.4% en el MON antes de provisiones (en la resta simple de las cifras de BFP).

La disminución en la cartera de crédito y el cambio en la normativa vigente que disminuyó los requerimientos de provisiones para las diferentes categorías de riesgo

de cartera han llevado a reducir el gasto de provisiones.

En BP las provisiones disminuyen 3.9% y absorbe el 90.1% del MON antes de provisiones. En GFP disminuyen únicamente en 2% excluyendo BFP, las provisiones absorben el 104.38% del MON antes de provisiones debido a la menor generación operativa, y al crecimiento de provisiones en España.

Por lo analizado, el **Margen Operativo Neto es positivo a diciembre 2016 en el Banco, no así en el GFP por lo que son los ingresos no operativos provenientes de la recuperación de activos financieros los que le permitieron alcanzar un resultado final positivo.**

Los ingresos no operacionales netos mejoran por la mayor recuperación de activos financieros, tanto de activos castigados como de intereses y comisiones de ejercicios anteriores, pero además por el aporte de otros ingresos no operacionales, constituidos por el cobro del seguro de crédito, en el caso de los créditos castigados en la zona del terremoto.

La **utilidad neta** a dic-2016 es USD 49.15MM en cifras del Banco Pichincha y en el caso del GFP fue de USD 50.48MM, que representa una reducción de 15.9% en BP dic-2016.

Los índices de rentabilidad final ROE y ROA se reducen drásticamente en relación con sus históricos y son menores a los promedios del Sistema. La tendencia de los indicadores de rentabilidad se presenta en el primer gráfico de esta sección. Si bien la generación de ingresos es menor el ROA está afectado también por el fuerte crecimiento de activos con baja rentabilidad que están soportando la liquidez del Banco.

Las perspectivas de crecimiento de la economía son mejores que las de 2016, pero se alcanzaría un bajo crecimiento esperado, tanto en las cifras oficiales como en otras estimaciones aún más ácidas. Por lo que BP, si bien proyecta un crecimiento de 6.3% de la cartera, que impulsará la generación de intereses, la recuperación de los resultados finales se alcanzaría por mejores niveles de eficiencia en el gasto operacional y en el costo del fondeo. Objetivo que sería posible dada la inversión tecnológica realizada en años anteriores.

Los resultados finales esperados para el 2017 son de aproximadamente USD 85MM que representan un crecimiento aproximado del 73% respecto de lo alcanzado en el 2016 pero se ubica en niveles cercanos al resultado del año 2014, lo que significaría una mejora significativa de los indicadores de rentabilidad



en comparación con los alcanzados en los dos años anteriores pero cercanos a los históricos anteriores.

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 fuerte presión de liquidez de los trimestres anteriores del 2016 se alivió paulatinamente hasta final del año, pero los factores que generaron la presión de liquidez del año anterior no son de corto plazo, por lo que el manejo de un nivel adecuado y eficiente de activos líquidos es una prioridad para el Banco.

A dic-2016 el Banco transfirió parte de fondos disponibles hacia el portafolio de inversiones a posiciones de bajo riesgo pero extendió los plazos de vencimiento, en busca de optimizar la rentabilidad. Los fondos disponibles disminuyen en 11.6% respecto de dic-2015. En GFP se mantuvo la misma política, a dic-2016 los fondos disponibles mantienen una reducción de 12.8% sin contar las cifras de BFP a dic-2015.

La base de la liquidez, tanto del Banco como del Grupo, son los fondos disponibles y las inversiones colocadas hasta 90 días. Los fondos disponibles y el total del portafolio de inversiones representan el 30% del activo bruto del Banco y el 29% del GFP.

El portafolio bruto de inversiones en BP USD 1.695MM, mostró un crecimiento anual de 44.3% que refleja la estrategia de optimizar la rentabilidad de activos por el traslado desde fondos disponibles y de recursos que no han logrado ser colocados en la cartera de créditos.

Los fondos disponibles del GFP están distribuidos de la

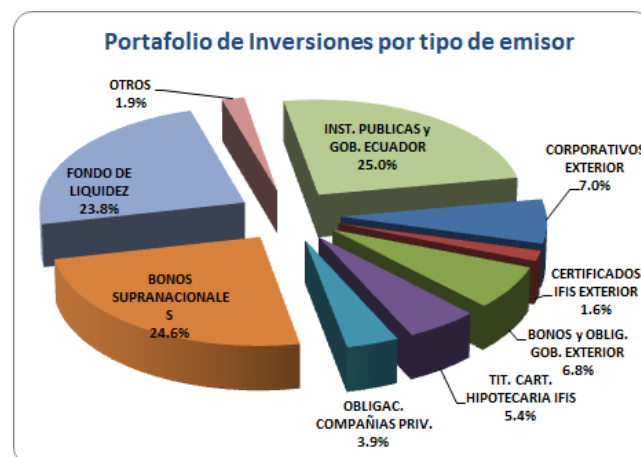
siguiente forma: caja 24%, depósitos para encaje 55.7%, depósitos en instituciones bancarias 13.7% y efectos de cobro inmediato y remesas en tránsito 6.6%.

En BP el 60.4% son depósitos para encaje en BCE y exceden los requerimientos legales, su crecimiento obedece especialmente a transferencias de corto plazo recibidas por parte de instituciones del Sector Público. Los depósitos de este sector se realizan directamente en la cuenta de BCE y no en cuentas transitorias del Banco, lo que explica el rápido crecimiento de esta cuenta.

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 Colombia es 4.5% de depósitos a término y 11% de depósitos de ahorro. (*Informe Anual de Auditoría Banco Pichincha y Subsidiarias, Deloitte, 2016*). Los depósitos en bancos y otras instituciones financieras, 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 (97.4%). El portafolio mantiene una distribución diversificada por emisor, cuya distribución a dic-2016 se presenta en el presente gráfico.



Fuente: Banco Pichincha

Elaboración: BWR

Desde dic-2015 los aportes al fondo de liquidez constan en el portafolio de inversiones con una participación importante (23.8% del portafolio bruto) en dic-2016.

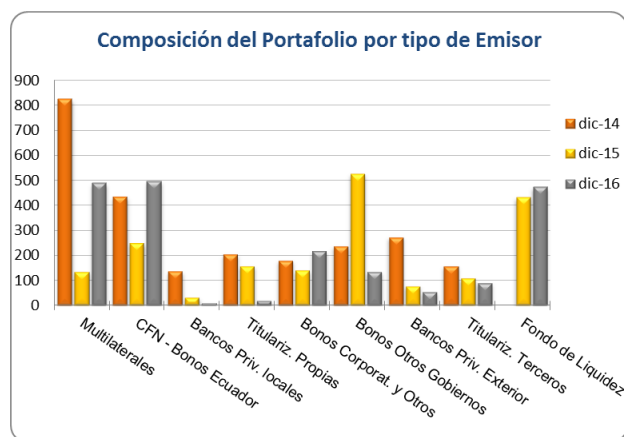
A dic-2016 se advierte una recuperación de las



inversiones en Multilaterales y en valores del Gobierno Ecuador y Corporación Financiera Nacional (CFN), que son posiciones de largo plazo.

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

La política de inversiones del Banco le permitió mantener un portafolio de buena calidad y su rápida recuperación le permitió cubrir las necesidades de liquidez inmediata cuando se presentó la disminución de depósitos y la presión de liquidez en el sistema local.



Fuente: Banco Pichincha

Elaboración: BWR

Los portafolios que se utilizaron en mayor medida son los de multilaterales, los papeles del Gobierno nacional y la CFN y bancos del exterior como se visualiza en este gráfico.

Las inversiones en la CFN y en certificados del Gobierno nacional cumplen las disposiciones legales de reservas mínimas de liquidez doméstica. A dic-2016 la mayor parte de los valores del Gobierno de Ecuador (96%) están clasificados como disponibles para la venta y representan el 25% del portafolio, el 60% tienen plazos de vencimiento menores a 360 días, y el resto tienen plazos de vencimiento diversificados que llegan hasta 5 años.

En el Ecuador, el BP es el mayor banco del sistema y 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 representa un mayor riesgo en una coyuntura de restricción de liquidez en la economía.

Sin embargo, las políticas de inversión y coberturas de

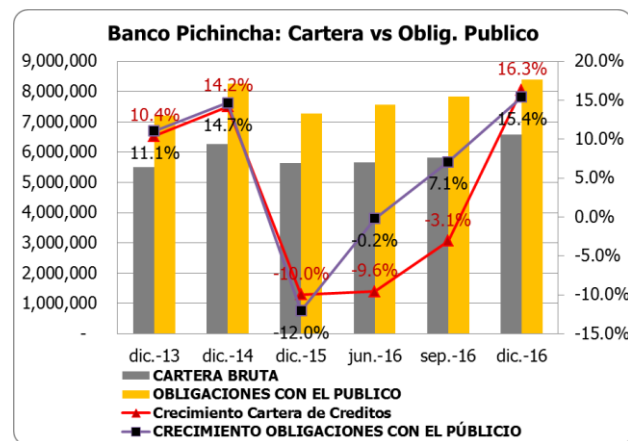
liquidez de BP, le permitieron sobrepasar la coyuntura del año anterior sin problemas por sus posiciones y convenios con Ifi's del exterior y especialmente con Multilaterales.

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. La exposición en estas inversiones se mantiene en cumplimiento de los requerimientos regulatorios.

Calidad de Cartera

La coyuntura recesiva de la economía no permitió un crecimiento estable de la cartera durante el año, el crecimiento se concentró en el último trimestre y una parte obedece a créditos colocados en Ifi's del exterior, la demanda de crédito interno no se reactivó y la liquidez acumulada, representó una menor generación de ingresos.

La coyuntura económica afectó la capacidad de pago de los clientes en los diferentes segmentos de crédito, a lo que sumó también la afectación en la zona del terremoto de abril 2016. Las estrategias aplicadas en la gestión de recuperaciones han estimado la capacidad actual de pago de los créditos en problemas y se han emprendido procesos de refinanciamiento y reestructuración que han permitido reducir la cartera en riesgo y mejorar la recuperación.



Fuente: Banco Pichincha

Elaboración: BWR

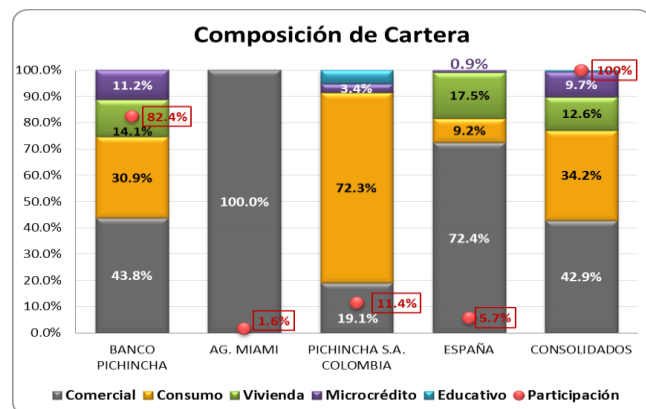
Como se muestra en este gráfico, en BP existió una drástica caída de depósitos desde el año 2015 hasta el primer semestre del 2016 y la correspondiente restricción de la cartera.



Posteriormente, los depósitos se estabilizan y recuperan el crecimiento anual, pero la cartera alcanza un crecimiento lento y solo en el último trimestre logra superar el nivel del mismo período del año anterior.

En BP la cartera bruta USD 6.574MM a dic-2016, muestra un crecimiento acumulado de 16.3% en relación con Dic-2015. En el balance del GFP, excluyendo a BFP, se mantiene un crecimiento de 14.9% en relación con Dic-2015. El crecimiento en su principal subsidiaria BP Colombia fue 11.2% anual.

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. Se debe precisar que BP mantiene cobertura a través de operaciones en forwards para soles y pesos.



Fuente: Banco Pichincha Elaboración: BWR

La cartera de BP constituye el 82.4% de la cartera del Grupo. La composición de la cartera en el BP Ecuador muestra un equilibrio entre los segmentos de crédito comercial y de consumo; y una menor participación de créditos de vivienda y de microempresa. La diversificación refleja su naturaleza de banco universal.

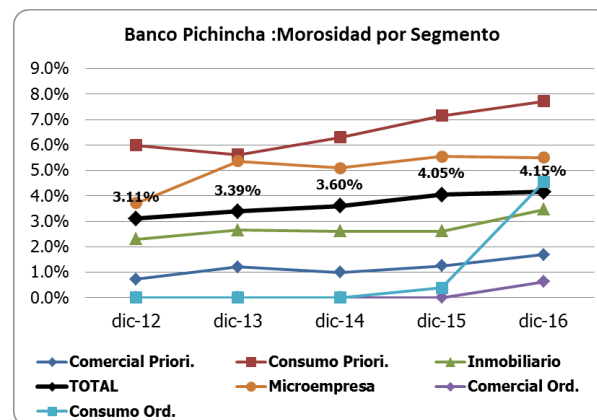
La mayor parte de **cartera** tanto en el BP (43.6%) como en el GFP (41.2%) **pertenece al segmento comercial** prioritario, es decir, es crédito concedido a empresas con ventas anuales mayores a USD 100 mil, destinado para actividades productivas y comerciales excepto el destinado a compras o comercialización 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 los 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 que representan alrededor del 13% de la cartera total. El 70% de los cuales están calificados como riesgo normal y 30% corresponden a créditos calificados como riesgo potencial.



Fuente: Banco Pichincha Elaboración: BWR

La coyuntura recesiva de la economía afectó la capacidad de pago de los clientes en todos los segmentos de crédito del Banco y del Grupo.

El crecimiento de la morosidad se mitiga por los castigos y condonaciones realizados durante el año, que representan el 2.03% de la cartera bruta de BP y 1.96% en GFP. Además, en BP la gestión de recuperaciones impulsó procesos de reestructuraciones por lo que la cartera reestructurada se multiplicó en 3.42 veces en el año, y su participación en relación con la cartera bruta total pasa de 0.84% a 2.47% entre 2015 y 2016.

Los controles aplicados permitieron que los indicadores de morosidad no crezcan de forma importante, como se observa en los gráficos anteriores. Los resultados de morosidad al fin de año son mejores a sus expectativas de inicio del año.

Banco Pichincha estima que para fin del año 2017 su morosidad estará alrededor de 5.4%.



Considerando que la cartera reestructurada por vencer tiene una probabilidad mayor de incumplimiento, analizamos el índice sensibilizado que incluye esta cartera, la morosidad sería de 6.07% para GFP y 6.22% para BP, índice mucho mayor al promedio de sus competidores 3% y del sistema de bancos privados que es de 4.08% en el mismo período.

El **crédito comercial** prioritario representa el 41.2% de la cartera bruta total del GFP, sin las cifras de BFP esta cartera creció 10.4% en relación con dic-2015.

En BP la cartera de este segmento representa el 43.6% de la cartera bruta, creció en 33.6% a dic-2016, no obstante parte de este crecimiento contiene la colocación de crédito en instituciones financieras del exterior.

El índice de morosidad del segmento (1.69%), al igual que los demás segmentos, disminuye tanto por las mayores colocaciones pero también por los procesos de reestructuración. En GFP la morosidad de este segmento es 1.91% morosidad mayor al promedio de sus competidores (0.67%) y al sistema de bancos (1.26%)

El segundo segmento por su tamaño es la **cartera de consumo prioritario, que representa 30% de la cartera del Grupo**. Está integrada principalmente por crédito directo, tarjeta de crédito y automotriz. 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 cambio de plataforma operacional le está permitiendo mejorar el servicio a los clientes y la eficiencia en la gestión de recuperaciones.

El segmento total de consumo es el que más rápido evidencia los efectos macro, pero también el que desde el punto de vista de la colocación puede restringirse con mayor facilidad. La cartera de consumo del BP mantiene un leve crecimiento (0.5% anual) por las colocaciones del último trimestre.

En las cifras de GFP la reducción obedece a la salida de BFP, ya que en el resto de subsidiarias se registró crecimiento. Sin el efecto de BFP el crédito del segmento total de consumo de GFP es de 3.3% anual.

La morosidad del segmento de consumo prioritario es la más alta de la cartera de BP 7.72% a dic-2016, por el mayor riesgo de su negocio, absorbe el mayor porcentaje de castigos, a pesar de lo cual, la morosidad del segmento se mantiene en un nivel mayor al promedio de este segmento en el sistema bancario privado. En BP la morosidad del crédito de consumo prioritario es de 7.72% y en el promedio del sistema es de 6.91% y el promedio del grupo de sus

competidores 5.9%.

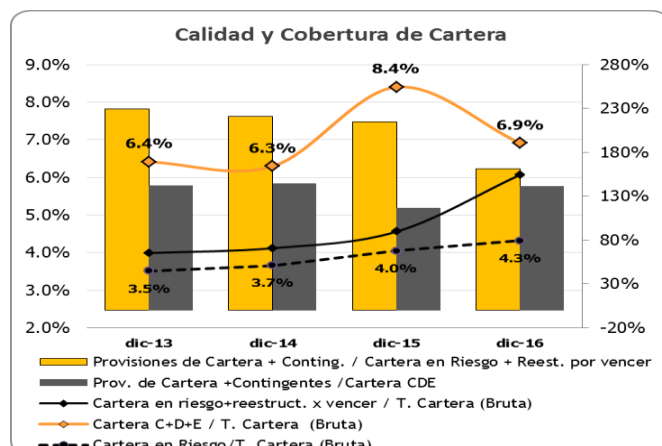
El segmento de **cartera de vivienda** constituye el 12.6% del portafolio total de GFP.

En BP registra un crecimiento de 26.2% en relación con Dic-2015. Crecimiento que se explica básicamente por la liquidación de los fideicomisos de titularización de cartera inmobiliaria que se realizaron durante este año, los títulos se encontraban en el portafolio de inversiones y luego de la liquidación de los fideicomisos se transfirió la cartera. La morosidad de la cartera inmobiliaria es de 4.27% para GFP y 3.47% en BP a dic-2016, que también muestra un deterioro en relación con los históricos.

En este segmento existe influencia 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. A dic-2016 existe USD 13.7MM (USD 14.13MM en GFP) de cartera de vivienda de interés público en BP que representa el 0.2% de su cartera bruta total, no registra morosidad.

La cartera de microempresa, a pesar de la intención estratégica de continuar con las colocaciones, muestra una disminución paulatina tanto en BP como en GFP.

La cartera de microcrédito, si bien tiene una menor participación en la cartera total del Banco (9.7% en el Grupo y 11.2% 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. El indicador de morosidad de este segmento es de 7% en GFP. En Banco Pichincha es 5.51% que es menor a la del promedio del sistema de bancos para este segmento que fue 6.57% y 7.83% para los bancos especializados en este segmento.



Fuente: Banco Pichincha

Elaboración: BWR

En este gráfico se muestra la tendencia histórica de la morosidad total y las coberturas con provisiones de GFP.

Los indicadores de morosidad de la cartera revelan el control ejercido durante el año para controlarlos que se apoyaron también en los castigos de la cartera de alto riesgo realizados en el año. Esta tendencia se revela también en el indicador de la cartera calificada C D y E sobre la cartera bruta de GFP que pasó de 8.4% a 6.91% en el año 2016. En BP la reducción es mayor pasó de 10.74% a 7.9%, gracias a la disminución en términos absolutos de este tipo de cartera acompañado por el crecimiento de la cartera registrado a dic-2016.

Si bien los sistemas del Banco para la calificación de la cartera son ácidos, el crecimiento en los dos últimos años es especialmente drástico y necesitaron un incremento de castigos importante, los castigos de los dos últimos años fueron en promedio 3.5 veces mayores a los montos de los años anteriores. Sin embargo, los castigos y condonaciones aplicados en 2016 se reducen en 12% respecto del monto de castigos de 2015 y para este año 2017 el presupuesto es mucho menor.

La calificación de cartera corporativa se realiza con el análisis de capacidad de pago y aspectos cualitativos que revelan riesgos potenciales individuales y sectoriales, 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.

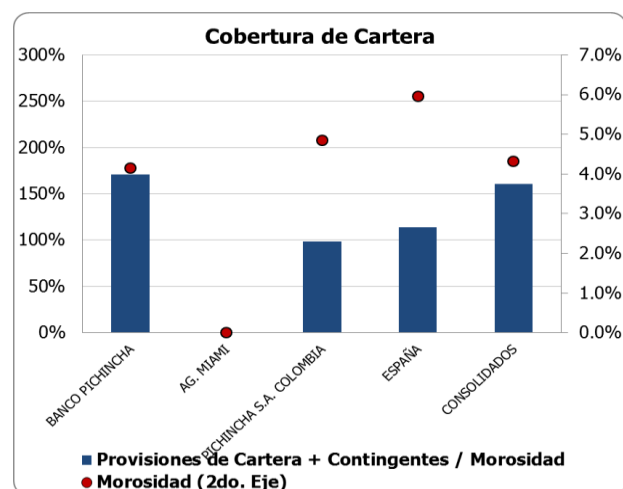
Frente al riesgo de la cartera el GFP mantiene políticas conservadoras de protección con provisiones que han permitido mantener niveles de cobertura mayores al promedio del sistema. Si bien en este año se observó la disminución paulatina debido al

incremento rápido de la cartera en riesgo, sus niveles se mantienen adecuados y mayores a los promedios del sistema, que también se reducen.

La cobertura¹ para la cartera en riesgo de GFP disminuye respecto del año anterior de 241.4% a 226.3%, y en BP de 320% a 256.5% por el menor gasto de provisiones realizadas, que cumplen la nueva normativa (feb-2016) que estableció un menor porcentaje para algunas categorías de calificación. Las provisiones para la cartera en riesgo más cartera reestructurada, que consideramos reflejan de manera ácida la cobertura del riesgo, pasan de 214.5% en dic-2015 a 160.8% en dic-2016.

En BP esta cobertura es mayor al promedio del GFP 272% en dic-2015 a 171% en dic-2016. En Banco Pichincha en Colombia las coberturas son menores porque la normativa vigente en ese país tiene menores requerimientos, esta cobertura es de 98.7% en dic-2016.

En el siguiente cuadro se presentan estos indicadores en las principales subsidiarias del GFP:



Fuente: Banco Pichincha

Elaboración: BWR

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.

¹ Considera provisiones de cartera y provisiones de contingentes.



Por otro lado, la cobertura para la cartera de mayor riesgo calificada CDE mejora respecto del año anterior pero se mantienen por debajo de sus niveles históricos (141.3%) en GFP y (134.8%) en BP.

Este indicador es de 129.41% (ago-2016) para el promedio de IFI's del Sistema. Se observa que la presión de las coberturas es una tendencia del sistema bancario.

Hasta el momento la constancia de GFP en sus políticas le ha otorgado una protección adecuada con provisiones frente a sus riesgos, que están absorbiendo el mayor riesgo observado en este período de menor crecimiento de la economía y de menor capacidad de generar ingresos y elevar provisiones.

Una de las características de la cartera de GFP es su diversificación por deudor, esto responde a la naturaleza universal del BP. No obstante, en los últimos años el indicador se eleva paulatinamente por la inclusión de operaciones en el exterior y en contingentes garantías mandatorias con bancos corresponsales y de créditos a IFI's del exterior, que han elevado el indicador. A dic-2016 los 25 mayores deudores representan el 15.48% de la cartera total. En BP este indicador llega a 18.41% en dic-2016.

Contingentes y Titularizaciones

Las operaciones contingentes del GFP ascendieron a un monto de USD 2,044MM, luego de créditos aprobados y no desembolsados las principales operaciones contingentes corresponden a garantías mandatorias 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 se reduce en el semestre por la salida de BFP del balance consolidado. En BP el total de contingentes se reduce en 18.8% anual principalmente en fianzas y garantías por la menor actividad económica del período y directamente del comercio exterior.

Las ventas a futuro en moneda extranjera registradas por el Banco Pichincha Ecuador son 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 260MM a dic-2016.

En BP la exposición total neta a monedas extranjeras no sobrepasa los límites de sus políticas y a dic-2016 representa alrededor del 4.74% del patrimonio y 5.7% del Patrimonio técnico.

El BP ha realizado varios procesos de titularización de cartera, pero en el año 2016 los ha liquidado como parte de sus estrategias de negocios para los siguientes trimestres, al momento los títulos que se encuentran en el portafolio de inversiones del Banco ascienden únicamente a USD 21.2MM.

Riesgo de Mercado

A dic-2016, el monto calculado de sensibilidad por brechas es de USD 21.77MM 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 no se ve probable. El GAP de duración, en el margen financiero, de acuerdo al reporte de dic-2016, fue de USD 24.33MM, que representa un riesgo de 3% del Patrimonio técnico.

La estructura de activos y pasivos del BP, tiene un mayor volumen de activos sensibles que pasivos sensibles, pero el incremento de la duración de los activos, ocasionado principalmente por la reducción de activos líquidos y su colocación en cartera, lo que significó un incremento de la sensibilidad de los activos sensibles. En tanto que se reduce la duración en los pasivos debido al crecimiento de depósitos a la vista y la disminución de depósitos a plazo, estos dos efectos implicaron una reducción de la sensibilidad del margen financiero, respecto del trimestre anterior.

En cuanto al riesgo de variación de tasas en función de la sensibilidad del valor patrimonial del BP, en este trimestre el indicador disminuye a -5.68%, básicamente por el incremento de la duración modificada de la cartera y la liquidación de inversiones con duración menor, adicionalmente, en el pasivo se reduce la duración por los menores depósitos a plazo. El 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 concentran en el corto plazo debido a la coyuntura interna actual y la incertidumbre de tasas en el exterior.

Riesgo de Liquidez y Fondeo

Luego de la caída de 12% de depósitos en el año 2015 y la presión que se mantuvo hasta el primer semestre del 2016, a dic-2016 el BP recuperó su nivel anterior de depósitos del público con un crecimiento de 15.4% anual, y 1.5% mayor al de 2014.

En GFP se mantiene la reducción obedece a la salida de BFP, excluyendo este efecto el crecimiento de depósitos del público del GFP es de alrededor del 13.4% en comparación con dic-2015.

El crecimiento lento de la demanda de créditos de la economía en los diferentes sectores productivos hace que se acrecienten recursos líquidos del Banco sobre los niveles óptimos de sus políticas. En el segundo semestre se transfirió parte de los fondos disponibles hacia el portafolio de Inversiones incrementándose especialmente posiciones con el Gobierno de Ecuador y en Multilaterales, con la finalidad de cumplir la normativa vigente, y mejorar el rendimiento sin incurrir en mayor riesgo de crédito.

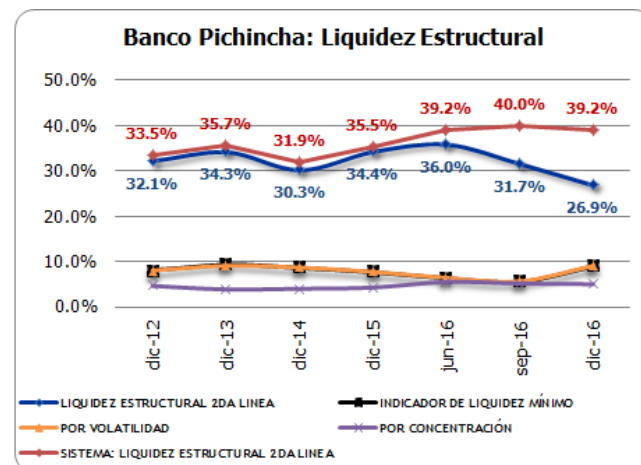
A dic-2016 los indicadores de liquidez se reducen en comparación con los dos años anteriores, los activos líquidos cubren el 22.8% de los pasivos de corto plazo en BP, su posición está compuesta básicamente por fondos disponibles que por si mismos cubren el 22.14% de los pasivos de corto plazo. Este indicador llega a 21.94% en GFP. Las subsidiarias de otros países mantienen niveles de cobertura ligeramente menores.

En BP el índice de liquidez estructural de primera y segunda línea disminuyen también respecto de sus niveles históricos a 22.91% y 26.93%. La cobertura para su requerimiento mínimo también disminuye pero se mantiene en niveles adecuados llega a 2.96 veces en dic-2016.

La tendencia de los indicadores de liquidez de BP es contraria al sistema que incrementa las coberturas reflejando el crecimiento de los activos líquidos como también el menor ritmo de las colocaciones de cartera por la disminución de la demanda. El indicador de activos líquidos para pasivos de corto plazo llegó a 39.05% a dic-2016.

Una parte del incremento del indicador de liquidez de segunda línea, en BP y en el sistema en general, obedece a la reclasificación del 70% de los derechos fiduciarios aportados al Fondo de Liquidez, de acuerdo con la normativa vigente.

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



Fuente: Banco Pichincha Elaboración: BWR

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 2017 la política prevé mantener una meta de liquidez de 30% según sus parámetros internos y el indicador de activos líquidos para pasivos de corto plazo de alrededor del 21%, ya que la recuperación de las colocaciones absorbe parte de la liquidez acumulada.

Estimamos que este indicador podría disminuir nuevamente si se reactiva la demanda de crédito por la utilización de parte de los fondos disponibles acumulados.

Los bancos filiales, siguen las mismas políticas conservadoras del Banco matriz, con portafolios que priorizan las posiciones de corto plazo y alta liquidez.

Estos bancos al operar en otras economías no muestran una restricción de liquidez importante aunque si reducen el ritmo de crecimiento de sus activos productivos en dólares particularmente en la subsidiaria de Colombia. En esta subsidiaria la cobertura de liquidez de activos líquidos para pasivos de corto plazo es 19.8% en dic-2016 cuando en el mismo periodo del año anterior fue 11.94%.

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 7.7% de las obligaciones totales con el público, y el 6.94% en el caso del Grupo.

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.

Una de las fortalezas del Banco es su estructura de fondeo que concentra el 91.3% del pasivo en obligaciones con el público. De estas obligaciones, el 72.4% son depósitos a la vista, y 23.9% son depósitos a plazo. El total de obligaciones con el público de BP, al igual que en todo el sistema, mostraron una tendencia positiva particularmente en el segundo semestre, gracias a lo cual alcanza un crecimiento de 15.4% en relación con dic-2015.

La coyuntura de presión de liquidez implicó un mayor crecimiento de depósitos a plazo lo que presionó el costo del fondeo, posteriormente cuando se recuperó el crecimiento de depósitos a la vista, BP pudo cambiar su estrategia de captaciones llegando a final del año con un crecimiento mínimo en depósitos a plazo (1.8% anual) frente a los depósitos a la vista (21.5%), gracias a los cual la estructura actual significará una reducción del costo de su fondeo. Su fuerte imagen y posición de mercado de BP le permitió captar depósitos a la vista en mayor proporción que el promedio del sistema y que sus principales competidores.

En el sistema el crecimiento de obligaciones con el público es de 17.5% anual con un crecimiento de 20.6% en depósitos a la vista y 12.3% en depósitos de ahorro.

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 los períodos de presión de liquidez el Banco contó con fuentes de alta calidad para fortalecer su posición de liquidez inmediata.

Desde el año anterior el banco contrató préstamos del

exterior y en este último año se advierte un crecimiento 14.7% anual, a pesar de los cual su participación es baja fondeo total del Banco, a dic-2016 es 2.7% del total del pasivo. En GFP este financiamiento representa el 3.6%.

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 175.6MM. A dic-2016 quedan únicamente obligaciones convertibles por 7.07MM y un total de USD168.5MM de deuda subordinada emitida en el mercado internacional. Estas deudas representan el 1.9% del pasivo.

Luego de la escisión de BFP, en el bance consolidado de GFP esta fuente (Valores en circulación, Obligaciones convertibles en acciones y aportes para futuras capitalizaciones) tiene un total de USD 183MM y representa el 1.69% del pasivo.

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.

Como parte del modelo de gestión de los riesgos operativos implementado en Banco Pichincha constantemente se están definiendo en conjunto con las diferentes áreas de la organización, planes de acción y proyectos para mitigar los riesgos operativos, lo que permite mantener las pérdidas en niveles controlados debido a la efectividad de las acciones implementadas.

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 reduce el superávit de cobertura por el mayor requerimiento que tuvieron por el crecimiento de activos de riesgo, pero se conserva su sólida posición patrimonial producto de la generación de resultados y un manejo adecuado del riesgo operativo.

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 en el esquema de logeo y autenticación de transacciones 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 (7x24) que alerta el fraude de forma temprana, previniéndolo y conteniéndolo.

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 de Banco Pichincha 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 importante inversión de la institución.

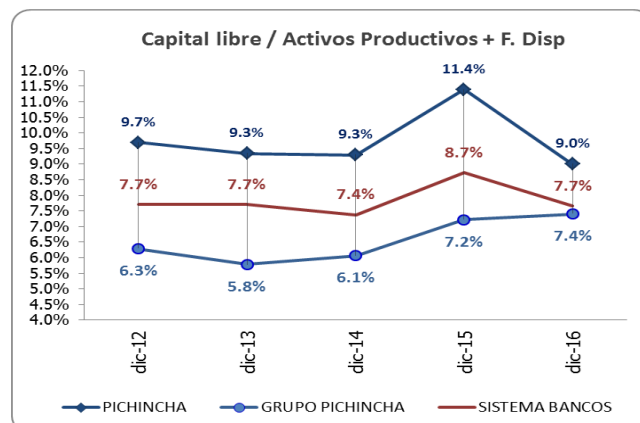
Con relación a la administración de la continuidad de negocio, el Banco cuenta con una oficina de gestión permanente de Administración de la Continuidad, a través de la cual se gestionan y prueban las estrategias tecnológicas y operativas para asegurar la capacidad de reacción oportuna frente a eventos inesperados; entre las más relevantes, cuentan con estrategias automáticas como STAND IN para POS y ATMs, y estrategias operativas/tecnológicas ubicadas en Guayaquil como son el Call Center Alterno para emergencias bancarias, el Centro de Datos Alterno con certificación TIER IV y el Centro de Operaciones Alterno.

Suficiencia de Capital

El patrimonio técnico constituido de GFP a dic-2016 es de USD 1.014MM (de Banco Pichincha USD 810.8MM). El patrimonio técnico total está estructurado en 74.3% por patrimonio primario. En el patrimonio secundario constan obligaciones convertibles emitidas por el BP, que a dic-2016 tienen un monto vigente de USD 7.07MM. 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 125MM).

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

253.9MM.



Fuente: Banco Pichincha Elaboración: BWR

Los indicadores de solvencia 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.

BP ha tenido una política conservadora de reparto de dividendos, con capitalización de la mayor parte de las utilidades de cada año. Durante el año 2016 se capitalizó USD 46MM de las utilidades del 2015.

En BP en el último trimestre se advierte una reducción importante del indicador debido al crecimiento de las colocaciones en el exterior y al mayor requerimiento de patrimonio técnico que estas operaciones tienen en la legislación vigente.

La relación del Patrimonio Técnico sobre los activos ponderados por riesgo, en BP en dic-2016 llegó a 10.78% (13.08% a dic-2015). Para el Grupo el índice de patrimonio técnico es 11.18% (11.47% a dic-2015).

Los indicadores de capital libre de BP caen durante el año 2016 por el crecimiento de activos improductivos y en el último trimestre la cobertura se reduce también por el crecimiento inusual y rápido de los activos productivos y particularmente de la cartera.

En los últimos años BP realizó gastos de provisiones importantes que fortalecieron la estructura de coberturas del Banco. Es por esto que, el capital libre, que considera el stock de provisiones y resta los activos improductivos, llegó en dic-2015 a 11.4% en el BP y 7.2% en el Grupo, sobre los activos productivos. Pero durante el año 2016 el deterioro de la cartera y el menor crecimiento del gasto de provisiones ha presionado la cobertura que a dic-2016 se ubica en 9% en BP y 7.4% en GFP. A pesar de la disminución la posición de BP es más fuerte que sus competidores de alrededor de 6.7% promedio y el indicador del Sistema



es de 7.7%.

Para el año 2017 BP proyecta una recuperación de los resultados, no obstante la fortaleza de la cobertura con capital libre dependerá de la tendencia de la morosidad de la calidad de la cartera.

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 una emisión de obligaciones convertibles y es originador de cartera en procesos de titularización. La emisión y titularizaciones en circulación se describen en el siguiente cuadro:

Cuadro 1: Presencia Bursátil						
Instrumento	Monto Miles Autoriz. (US\$)	Resolución Aprobatoria	Calificación Obtenida	Calificadora Riesgos	Fecha Calific.	Saldo Miles US\$ 30/09/2016
Obligación Convertible	36,000	Q.I.M.V. 2012.6278 29-nov-12	AAA-	PCR	ago-16	7,075
FIMEPCH 2	92,500	Q.I.M.V. 2011.2514 09-jun-11	Clase A2: AAA Clase A3: AAA Clase A4: AA Clase Ab: AA	ICRE	ago-16	21,219
Total						28,294

Fuente: Banco Pichincha

A dic-2016 la emisión convertible en circulación tiene un saldo de USD 7.075M, tiene vencimientos hasta diciembre 2020.

Durante este año BP decidió pre cancelar la Titularización FIMEPCH3 y FIMEPCH4 en el mes de abril y julio del 2016, estos títulos estaban en el portafolio del Banco por lo que fueron transferidos a la Cartera de créditos.

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	dic-15	dic-16
ACTIVOS						
Depositos en Instituciones Financieras	2,096,032	910,186	574,868	539,258	1,190,530	238,268
Inversiones Brutas	5,754,804	1,282,026	2,124,709	2,455,833	1,981,673	1,989,348
Cartera Productiva Bruta	19,673,586	7,324,228	8,135,794	9,089,789	8,449,509	7,635,031
Otros Activos Productivos Brutos	1,131,521	769,871	558,304	689,010	289,706	404,673
Total Activos Productivos	28,655,943	10,286,311	11,393,674	12,773,890	11,911,419	10,267,320
Fondos Disponibles Improductivos	6,121,239	997,280	1,333,126	1,144,073	1,120,593	1,501,888
Cartera en Riesgo		239,838	296,044	345,296	356,606	344,291
Activo Fijo	725,772	188,295	193,041	199,729	254,196	222,318
Otros Activos Improductivos	1,083,914	543,195	558,465	590,470	461,736	434,897
Total Provisiones	(1,639,068)	(787,420)	(872,804)	(938,996)	(916,612)	(900,900)
Total Activos Improductivos	8,581,293	1,968,609	2,380,675	2,279,567	2,193,131	2,503,394
TOTAL ACTIVOS	35,598,167	11,467,500	12,901,545	14,114,460	13,187,939	11,869,814
PASIVOS						
Obligaciones con el Público	25,728,551	8,768,847	9,895,353	11,140,431	10,050,370	9,856,329
Depósitos a la Vista	16,882,401	5,533,299	6,168,122	6,851,870	5,768,115	6,396,000
Operaciones de Reporto	600	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	7,718,414	2,939,152	3,386,680	3,905,502	3,857,105	3,152,006
Depósitos en Garantía	1,119	646	1,480	552	269	266
Depósitos Restringidos	1,126,017	295,750	339,071	382,507	424,880	308,057
Operaciones Interbancarias	-	51,475	-	58,538	232,982	-
Obligaciones Inmediatas	189,986	73,432	63,803	44,039	46,512	42,677
Aceptaciones en Circulación	39,717	3,827	2,479	1,117	4,685	175
Obligaciones Financieras	1,453,599	791,513	835,086	798,534	882,250	390,564
Valores en Circulación	32	252,623	493,733	263,126	265,587	7,534
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	206,544	90,211	134,861	158,281	143,741	175,575
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	1,192,288	489,683	481,042	548,542	431,357	352,023
Provisiones para Contingentes	96,748	55,547	70,196	81,113	86,603	41,053
TOTAL PASIVO	32,076,074	10,577,157	11,976,553	13,093,722	12,144,086	10,865,930
TOTAL PATRIMONIO	3,522,093	890,343	924,993	1,020,739	1,043,852	1,003,885
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	35,598,167	11,467,500	12,901,545	14,114,460	13,187,939	11,869,814
CONTINGENTES	6,170,582	2,298,672	2,462,850	2,867,461	2,990,327	2,043,897
RESULTADOS						
Intereses Ganados	2,323,319	1,002,545	1,090,888	1,192,008	1,188,929	902,796
Intereses Pagados	750,480	271,709	289,677	324,680	328,836	267,287
Intereses Netos	1,572,840	730,836	801,211	867,328	860,093	635,509
Otros Ingresos Financieros Netos	208,669	120,123	70,397	74,569	73,953	32,294
Margen Bruto Financiero (IO)	1,781,508	850,960	871,608	941,897	934,046	667,804
Ingresos por Servicios (IO)	518,646	137,120	140,269	147,881	168,078	164,835
Otros Ingresos Operacionales (IO)	96,716	92,007	37,085	40,955	53,208	52,937
Gastos de Operación (Goperac)	1,695,426	726,674	756,551	780,300	811,876	662,757
Otras Perdidas Operacionales	57,673	7,847	7,851	13,365	11,611	20,503
Margen Operacional antes de Provisiones	643,772	345,566	284,560	337,069	331,845	202,316
Provisiones (Goperac)	467,106	324,046	258,151	269,286	270,797	211,174
Margen Operacional Neto	176,666	21,520	26,410	67,784	61,048	(8,858)
Otros Ingresos	222,176	103,544	111,998	105,912	80,802	114,837
Otros Gastos y Perdidas	38,955	25,065	25,814	33,080	25,600	13,428
Impuestos y Participación de Empleados	136,678	38,007	53,917	61,654	59,620	42,068
RESULTADOS DEL EJERCICIO	223,209	61,992	58,677	78,962	56,631	50,482



GRUPO PICHINCHA

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16
CALIDAD DE ACTIVOS						
Act. Productivos + F. Disponibles	34,777,182	11,283,592	12,726,800	13,917,962	13,032,012	11,769,208
Cartera Bruta total	20,399,358	7,564,066	8,431,837	9,435,085	8,806,115	7,979,322
Cartera Vencida	273,595	112,740	147,396	190,707	177,271	121,813
Cartera en Riesgo	725,772	239,838	296,044	345,296	356,606	344,291
Cartera C+D+E	-	569,825	540,643	594,042	739,842	551,379
Provisiones para Cartera	(1,364,502)	(669,144)	(700,717)	(778,350)	(774,132)	(738,165)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	77.0%	83.9%	82.7%	84.9%	84.5%	80.4%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	125.1%	134.4%	128.6%	130.4%	123.7%	129.2%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1.3%	1.5%	1.7%	2.0%	2.0%	1.5%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	3.56%	3.17%	3.51%	3.66%	4.05%	4.31%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	4.7%	3.8%	4.0%	4.1%	4.6%	6.1%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0.0%	7.5%	6.4%	6.3%	8.4%	6.9%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	196.6%	302.2%	260.4%	248.9%	241.4%	226.3%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reest	149.3%	253.6%	229.2%	221.2%	214.5%	160.8%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	-	127.2%	142.6%	144.7%	116.3%	141.3%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6.7%	8.8%	8.3%	8.2%	8.8%	9.3%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	-	129.0%	147.9%	152.6%	125.1%	148.7%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0.0%	10.0%	11.4%	11.5%	12.1%	15.5%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0.0%	100.1%	123.2%	126.9%	120.5%	136.9%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	1.1%	9.5%	7.7%	7.8%	10.4%	8.5%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	34.6%	51.5%	38.1%	33.6%	24.0%	17.5%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	64.5%	27.8%	25.9%	29.4%	67.0%	88.0%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	1.1%	1.3%	0.9%	1.1%	2.3%	2.0%
CAPITALIZACION						
PTC / APPR	13.86%	11.22%	10.36%	10.49%	11.47%	11.18%
TIER I / APPR	12.46%	7.76%	7.86%	7.97%	9.27%	9.39%
PTC / Activos y Contingentes	0.00%	7.34%	6.86%	6.68%	7.06%	7.29%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	21.54%	24.82%	25.02%	25.12%	27.49%	27.35%
Capital libre (USD M)**	2,656,108	705,171	731,399	841,049	937,274	865,589
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7.66%	6.28%	5.79%	6.07%	7.21%	7.40%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	51.92%	42.06%	41.11%	42.55%	46.63%	46.36%
TIER I / Patrimonio Tecnico	89.90%	69.13%	75.80%	76.01%	80.85%	84.00%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	10.60%	8.23%	7.59%	7.56%	7.65%	8.01%
TIER I / Activo Neto Promedio	9.19%	6.46%	6.56%	6.38%	6.77%	6.80%
RENTABILIDAD						
Comisiones de Cartera	1,995	361	7,297	8,966	10,440	1,061
Ingresos Operativos Netos	2,339,198	1,072,239	1,041,111	1,117,369	1,143,722	865,072
Result. antes de impuest. y particip. trab.	359,887	99,999	112,594	140,616	116,251	92,550
Margen de Interés Neto	67.70%	72.90%	73.45%	72.76%	72.34%	70.39%
ROE	6.55%	7.45%	6.46%	8.12%	5.49%	4.93%
ROE Operativo	5.18%	2.59%	2.91%	6.97%	5.91%	-0.87%
ROA	0.67%	0.57%	0.48%	0.58%	0.41%	0.40%
ROA Operativo	0.53%	0.20%	0.22%	0.50%	0.45%	-0.07%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	67.32%	68.19%	77.66%	78.42%	76.11%	73.59%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (N	5.69%	7.38%	7.46%	7.25%	7.05%	5.74%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	6.44%	8.59%	8.04%	7.79%	7.57%	6.02%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	72.56%	93.77%	90.72%	79.89%	81.60%	104.38%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	92.45%	97.99%	97.46%	93.93%	94.66%	101.02%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	72.48%	67.77%	72.67%	69.83%	70.99%	76.61%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6.51%	9.72%	8.33%	7.77%	7.93%	6.98%
LIQUIDEZ						
Fondos Disponibles	8,217,272	1,907,466	1,907,994	1,683,331	2,311,123	1,740,156
Activos Liquidos (BWR)	9,587,076	2,359,132	2,618,577	2,633,064	2,232,467	1,801,983
25 Mayores Depositantes ***	0.00%	491,396	434,054	478,058	525,596	684,298
100 Mayores Depositantes *	0.00%	800,438	-	866,821	789,144	1,119,532
Indice Liquidez Estructural 1ra Linea (SBS)	39.05%	32.85%	33.05%	30.40%	28.96%	22.81%
Indice Liquidez Estructural 2da Linea(SBS)	39.17%	29.55%	30.79%	27.69%	27.97%	24.54%
Requerimiento de Liquidez Segunda Linea	n/a	0.00%	0.00%	0.00%	7.79%	9.10%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Linea (veces)	-	-	-	-	-	-
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	n/a	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	39.05%	32.76%	32.94%	30.30%	28.86%	22.72%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	33.47%	26.49%	24.00%	19.37%	29.87%	21.94%
25 May. Deposit./Oblig con el Público ***	-	5.60%	4.39%	4.29%	5.23%	6.94%
25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR) ***	-	20.83%	16.58%	18.16%	23.54%	37.97%
RIESGO DE MERCADO						
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	-	3.11%	2.83%	3.07%	2.55%	0.00%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	-	-4.56%	-4.42%	-4.35%	-2.89%	0.00%

* Corresponde a Banco Pichincha

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

*** Hasta Sep-2015 el dato de los 25 Mayores Depositantes corresponde a Banco Pichincha. Posteriormente al GFP.



La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso escrito de BANKWATCH RATINGS. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS se basa en información que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera confiables. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información recibida sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo el análisis y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en que se ofrece y coloca la emisión, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la administración del emisor, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de BANKWATCH RATINGS deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que BANKWATCH RATINGS se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor es responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. . © BankWatch Ratings 2015.