

Ecuador
Calificación Global

PACIFICARD S.A.

Calificación

1T14	2T14
AAA-	AAA-

Perspectiva: Estable

Descripción de Calificación:

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

Resumen Financiero

(USD MM)	2T13	2T14
Activos	238	240
Patrimonio	93	91
Resultados	4.1	3.6
ROA (%)	3.37%	2.98%
ROE (%)	8.97%	8.20%

Analistas:

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

Guissela Salgado
(5932) 226 9767 (ext. 106)
gsalgado@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

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

Soporte del Accionista. La calificación de PacifiCard se fundamenta en el soporte del Banco del Pacífico, y el grupo financiero que este lidera. Por la naturaleza del accionista, de propiedad de la CFN, que es una corporación del Estado, las entidades del grupo financiero son sensibles a las políticas económicas y fiscales del Gobierno.

Buen posicionamiento e imagen. PacifiCard está bien posicionado en el mercado, por volumen transaccional y facturación. Las tarjetas de crédito son reconocidas por tarjetahabientes y aceptadas por establecimientos a nivel mundial. PacifiCard contribuye a la solvencia y liquidez del Grupo Financiero Pacífico, lo que afianza sus expectativas de crecimiento en esa línea de negocio. La fusión por absorción a Banco del Pacífico se ejecutará, con base al nuevo ordenamiento jurídico, y cambios de la estructura del sistema financiero previstos en el Código Monetario y Financiero.

Presiones al desempeño financiero. El marco regulatorio y tributario afectó el desempeño de las emisoras y administradoras de tarjetas de crédito desde 2012. El margen operacional y utilidad de PacifiCard, también se reducen por las políticas internas del Banco del Pacífico, que exigen la transferencia parcial de la cartera que administra e ingresos que genera. El aporte de ingresos operativos se afecta de la reducción de ingresos por procesamiento, mayor erogación de gastos operacionales, y constitución de provisiones; por lo que el margen operacional neto pasa a ser negativo. La presencia de más activos improductivos presiona su rentabilidad y solvencia futuras.

Administración de la liquidez. La concentración en depósitos es alta, y la volatilidad de las cuentas de instituciones financieras es sensible, en caso de riesgo sistémico. El crédito a tarjetahabientes contribuye a diversificar el activo, en número de clientes y operaciones. Mientras que las inversiones se concentran en un banco extranjero, y se restringen como garantía de consumos VISA en el exterior. La estructura del balance revela adecuado calce de plazos de activos y pasivos. PacifiCard cumple la normativa de liquidez y no reporta posiciones de liquidez en riesgo en ningún escenario de estrés.

Suficiencia de capital. El riesgo asumido en las operaciones de PacifiCard, tiene coberturas holgadas de capital libre y patrimonio técnico, y garantías reales para la emisión y administración de una de sus tarjetas de crédito. Si bien disminuye la capacidad financiera para obtener resultados operativos, las utilidades recurrentes siguen permitiendo su fortalecimiento patrimonial. La fusión por absorción al Banco del Pacífico aporta un margen favorable, el mismo que se refleja periódicamente en los estados financieros consolidados del Grupo Financiero Pacífico.

Títulos de deuda. PacifiCard se encuentra inscrita en el Registro del Mercado de Valores, y tiene una titularización de flujos futuros en circulación. De los informes publicados sobre su desempeño como Originador de titularizaciones, se desprende que ha cumplido sus compromisos en tiempo y forma.

Perspectiva de la Calificación. La calificación mantiene una perspectiva estable, considerando que se fusionará a corto plazo al segundo banco más grande del país.

Fecha Comité: Septiembre, 2014
Estados Financieros a: Junio, 2014



Hechos Relevantes de PacifiCard

En junio-2014 la Junta General de Accionistas de Pacificard conoció y aprobó la fusión por absorción de sus negocios con Banco del Pacífico. En julio-2014 la administración remitió a la SBS la escritura de fusión, cumpliendo los requisitos para que el trámite sea autorizado.

En septiembre-2014 se publica el Código Orgánico Monetario y Financiero, en el segundo suplemento del Registro Oficial No.332. Esta legislación deroga entre otras, la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero (Capítulo 2- Derogatorias).

Algunas disposiciones de relevancia para PACIFICARD del referido Código, señalan lo siguiente:

- Las instituciones de los sectores financieros público y privado, popular y solidario pueden actuar como emisor u operador de tarjetas de crédito, débito o tarjetas de pago. (artículo 194)
- Las personas que reciban operaciones de crédito, incluyendo crédito diferido con tarjeta de crédito, entre otras, con una entidad del sector financiero privado bajo control de la SB, pagará una contribución del 0.5% del monto de la operación... (Disposición General, décima cuarta)
- El sector financiero privado no incluye a las compañías emisoras o administradoras de tarjetas de crédito (artículo 162).
- Las compañías emisoras o administradoras de tarjetas de crédito no constan como entidades de servicios financieros (artículo 427), ni de servicios auxiliares (artículo 433).

Aspectos Evaluados en la Calificación

La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución, y la opinión de la calificadoradora respecto a la posibilidad de recibir soporte del Estado, 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 Perfil financiero.

Entorno Económico y Riesgo Sistémico

La economía ecuatoriana se caracteriza por una estructura concentrada de 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 la liquidez de la economía, la cual influye directamente en el desarrollo del Sistema Financiero. Por otra parte, el bajo

incentivo a la inversión extranjera directa (IED) y el déficit de la balanza comercial no petrolera, representan un problema para un país dolarizado, limitando el crecimiento de la base monetaria y por ende de la economía.

Al cierre del primer trimestre del 2014, el PIB inter-anual creció en 4.9%, que implica una desaceleración frente a periodos anteriores, sin embargo, mayor a las proyecciones de crecimiento promedio de Latinoamérica. La estimación de crecimiento para 2014 por parte del Banco Central es el 4%. El crecimiento actual, se apoya principalmente en un importante crecimiento de las exportaciones en lo que va del año y una sostenida actividad en el consumo de hogares.

La balanza comercial a junio 2014 mantiene superávit por segundo mes consecutivo. La desaceleración del crecimiento de importaciones, influenciado por las medidas de restricción implementadas el año pasado, y el crecimiento de exportaciones, dado principalmente por el aumento internacional del precio del camarón, apoyaron la tendencia de la balanza comercial positiva.

En lo que va del año, la inflación y desempleo muestran tendencia a incrementarse. Así, la inflación anual a julio-2014 llega a 4.11%, que representa una tasa de variación mensual de 0.44 puntos porcentuales. Por su parte el desempleo a junio-2014 alcanza el 5.72% que representa una variación trimestral de 0.14 puntos porcentuales. El nivel actual de desempleo es el más alto desde el segundo trimestre del 2011.

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

Marco Regulatorio

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

La definición final de la normativa secundaria puede cambiar radicalmente la percepción de riesgo del sistema financiero y de la economía. Mientras más tiempo demore la transición entre la normativa actual hacia el nuevo Código, potencialmente podría aumentar la percepción del riesgo sistémico.

En general, una de las grandes preocupaciones que genera el Código es la **ambigüedad** de la redacción, que no define con claridad el alcance de varios artículos. Por otra parte, la **discrecionalidad** y **subjetividad** que tiene la nueva Junta para tomar

decisiones limita la capacidad de análisis del impacto en el sistema financiero, debido a que deja abierta la posibilidad de decisiones subjetivas que pueden ser tomadas según una visión **técnica** o **política**. Por otra parte, es incierto si el enfoque de control que defina la Junta será **vía punitiva** o **vía incentivos**.

En conclusión, el riesgo que se genere en el Sistema Financiero y la economía ecuatoriana dependerá de la arbitrariedad de las decisiones que a futuro la Junta pueda tomar. El riesgo fundamental sería la inseguridad jurídica por la capacidad de cambiar las reglas del juego en cualquier momento.

Consideramos que el Código en el corto plazo no representa un riesgo importante en el sistema financiero ecuatoriano, sin embargo, los impactos se podrán revisar conforme se expida la normativa secundaria y el Código tenga una sociabilización mayor a nivel nacional. Por ende, consideramos que el impacto del nuevo Código en la economía ecuatoriana en el corto plazo es limitado; no obstante, a futuro los riesgos podrían incrementarse, en especial en relación a la liquidez, si el Gobierno no encuentra fuentes de fondeo para el gasto de inversión proyectado o si los ingresos generados por el petróleo se reducen sustancialmente.

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

Perfil de la Institución

PacifiCard S.A. es una institución financiera dedicada a la emisión, administración y financiamiento de tarjetas de crédito, a través de licencias concedidas por Mastercard International Inc. a su nombre, y por Visa International a favor de Banco del Pacífico.

Opera desde 1980 con el nombre de Unicredit S.A., a cargo del manejo de MasterCard en Ecuador; en abril-2003 cambia su nominación social a PacifiCard; en febrero-2014 aprueba su fusión por absorción a Banco del Pacífico, que es la Matriz del Grupo Financiero Pacífico; y en julio-2014 elabora la escritura pública para la aprobación de la SBS.

PacifiCard se regula con las disposiciones de la Ley General de Instituciones Financieras y resoluciones de la Superintendencia de Bancos y Junta Bancaria, que le facultan a captar recursos del público. Banco del Pacífico tiene influencia significativa en su capital, administración y políticas de intermediación.

Posicionamiento e imagen

El mercado de tarjetas de crédito se someterá a las reformas que prevé el Código Orgánico Monetario

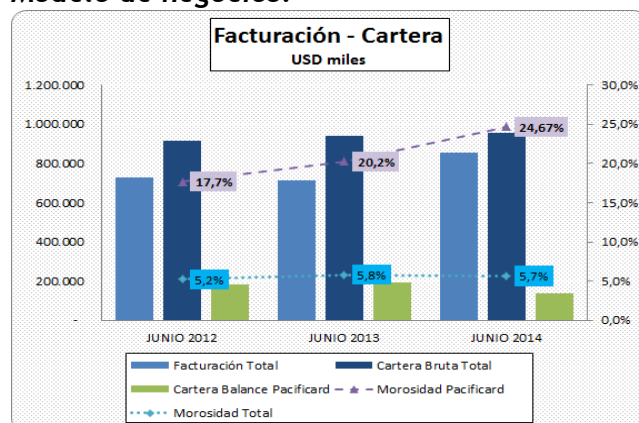
Financiero, respecto a las instituciones facultadas a operar. A junio-2014 el sistema se integra de 2 empresas: PacifiCard - subsidiaria de Banco del Pacífico (66%), e Interdin - subsidiaria de Diners Club del Ecuador (34%). Los activos de este sistema representan 0.39% del PIB a esa fecha.

También operan en esta línea, 14 bancos privados que emiten las tarjetas internacionales Visa y Mastercard, uno con American Express, una sociedad financiera con Diners y Discovery, y dos bancos con tarjetas locales Cuota Fácil y Bankard. Credimatic opera como auxiliar del sistema financiero, bajo control de la Superintendencia de Compañías, cuyos clientes y accionistas son 3 bancos privados.

Las casas comerciales están prohibidas de emitir tarjetas de crédito corporativas desde julio-2012, y pasan a conceder crédito directo, o ampliar la gama de tarjetas de crédito que sus clientes pueden usar. Las estadísticas de la SBS sobre tarjetas de crédito se suspenden desde esa fecha, y no se puede conocer la evolución del endeudamiento por tarjeta, volumen de crédito por emisor, destino geográfico de la facturación, u otros. Un estudio interno a mayo-2014, señala que Diners participa en el mercado con 27.2%, PacifiCard 23.7%, y Pichincha 13.8%. El crédito de la industria es de USD 4.320MM, y 2'467.000 de tarjetas.

PacifiCard es un competidor importante en su nicho de negocio, y líder en la facturación de Mastercard. Su posición como marca de prestigio se sostiene en el tiempo, dentro de un mercado altamente competitivo. La presencia de PacifiCard tiene respaldo del Grupo Financiero Pacífico (GFP), el segundo más grande del Ecuador, que participa en 15.4% del activo y 15.6% de los depósitos de los grupos financieros. Los créditos a través de tarjetas de crédito representan más de 40% de la cartera bruta del GFP (USD 2.161MM a junio-2014).

Modelo de negocios:



Fuente: Estados financieros e informes internos de PacifiCard
Elaboración: BWR



PacifiCard tiene tres segmentos de negocio: emisión, procesamiento y adquisición de tarjetas de crédito. Además de ser emisora multimarca de las tarjetas de crédito Mastercard y Visa, maneja negocios que generan comisiones e ingresos por servicios. Esta administra la cartera generada, pero traspasa casi todo el activo e ingresos a devengar al Banco del Pacífico, por lo que sus registros no reflejan su estructura y calidad real, según consta en el gráfico.

El servicio de procesamiento lo ejecuta para tarjetas propias, de su Matriz, y de otra entidad financiera. La adquisición se vincula a la presencia de marcas y emisores en el mercado; la cobertura de la red en función de la cantidad de puntos comerciales, con dispositivos electrónicos habilitados para cobro con tarjetas; y convenios con establecimientos afiliados.

Los clientes de PacifiCard son los tarjetahabientes, comercios afiliados, y bancos encargados de emitir los productos que oferta en el mercado. Entre los servicios que ofrece constan: avances de efectivo, pagos recurrentes, crédito rotativo, crédito diferido, diferido de consumos en el exterior, diferido especial, pago servicios básicos, y hall de servicios.

PacifiCard tiene 513.534 tarjetahabientes, de los cuales 81% son principales y 19% adicionales. De la facturación a junio-2014 (USD 855.8MM), 69% se ha efectuado con Mastercard y 31% con VISA. La facturación es 84% nacional y 16% internacional. El uso de tarjetas de PacifiCard incluye comercios afiliados por el GFP en Ecuador, y redes con afiliados que la administración estima en más de 29 millones de comercios a nivel mundial.

La facturación del sistema de tarjetas de crédito se desacelera en línea con el consumo de los hogares, mayores controles, cambios normativos, y restricción a la emisión de tarjetas de comercios. Esto se podría revertir con un buen crecimiento de la población económicamente activa, bancarización y densidad financiera. En adición, cambia el hábito del consumo corriente al diferido, lo que genera morosidad, por el retraso en los pagos.

Los cupos de tarjetahabientes disminuyen el 2012, porque comienzan a ponderar en el cálculo de patrimonio técnico. El margen operacional neto se torna negativo el 2013, como consecuencia de las limitaciones normativas para cobrar servicios, por la emisión y manejo de las tarjetas de crédito.

Estructura de PacifiCard

PacifiCard es subsidiaria de Banco del Pacífico, forma parte del Grupo Financiero Pacífico, y opera a través de 26 puntos de atención al cliente, distribuidos en 13 ciudades del Ecuador, canales

tradicionales del Banco del Pacífico (BP), Servipagos, y Mutualista Pichincha. También opera con canales electrónicos, que permiten cobertura nacional y atención para los consumos a nivel internacional.

El Grupo Financiero Pacífico (GFP) está integrado de las siguientes entidades, de índole financiera:

Institución	JUNIO 2014		Actividad
	Patrimonio USD MM	% Partic BP	
Holdings - Cabeza de Grupo: Banco del Pacífico S.A.	485.505		Banco Privado (100% de CFN)
Subsidiarias en Ecuador: PacifiCard S.A.	90.755	99,90%	Administradora y emisora tarjetas de crédito
Almacenera del Agro S.A. (Almagro)	15.978	98,35%	Almacén general de depósitos
Subsidiarias en el Exterior: Banco del Pacífico (Panamá)	19.481	100%	Banco con licencia general - operaciones offshore
Banco Continental Overseas N.V	692	100%	Banco en Curazao - inactivo desde 2003

Fuente: Informe de auditores externos de PacifiCard, página WEB de SBS

Elaboración: BWR

Pacific National Bank ubicado en Miami-EEUU, banco con licencia internacional, no consolida con el GFP desde diciembre-2012. Lo administra un Fiduciario domiciliado en EEUU, independiente al GFP.

Datafast presta servicios en el giro del negocio de PacifiCard; 33.3% pertenece al GFP, y su información financiera tampoco se consolida, ni combina.

Estructura Accionaria

PacifiCard S.A. es propiedad de Banco del Pacífico en 99.9%, y desde junio-2014 en 100%. PacifiCard es la subsidiaria más rentable de Banco del Pacífico, y participa en 6.1% del activo del GFP. La política es repartir dividendos al accionista, pero preservando su fortalecimiento patrimonial, y constituir las reservas legales. Mantiene un saldo de USD 10MM de dividendos pendientes, por las utilidades del 2011.

Evaluación de la Administración

La gestión administrativa en el 2014 enfoca tanto las actividades para proceder a la fusión por absorción de PacifiCard con el Banco del Pacífico; como aquellas requeridas para mitigar el impacto de la aplicación de las disposiciones del Código Orgánico Monetario y Financiero.

Por la estructura accionaria, existe injerencia de las políticas, estrategias y procedimientos del Banco del Pacífico. En el entorno de la próxima fusión, la sucesión formal de los directivos y plana gerencial pierde vigencia, al someterse a resoluciones de la Matriz. La plana gerencial y los equipos profesionales en los mandos medios, tienen larga trayectoria en el segmento del negocio.

Los preparativos para el proceso de fusión incluyeron la desvinculación de personal en el 2T14. PacifiCard no reporta sobre la existencia de una organización sindical de índole laboral, ni contrato colectivo, sin que esté exenta de eventuales demandas laborales.

Los resultados ratifican la credibilidad y compromiso de la administración, y de la cultura corporativa. Las utilidades recurrentes y plazos cortos, apoyan la reinversión en cartera. La independencia del auditor externo y su opinión limpia, revelan la transparencia de la información financiera.

Gobierno Corporativo:

La máxima instancia de gobierno es la Junta General de Accionistas, representada por el Presidente Ejecutivo del Banco de Pacífico, quien rotó en julio-2013. El Directorio lo preside el delegado del Banco del Pacífico, y se integra de cinco directores principales y sus respectivos suplentes. Estos directivos interactúan en los diferentes Comités de Gestión, conjuntamente con los ejecutivos a cargo de las áreas sensibles a riesgo.

PacifiCard tiene el respaldo del Banco del Pacífico en el manejo operativo. Los directivos de Banco del Pacífico tienen influencia en las estrategias del Gobierno, ejercen autoridad en PacifiCard, y exigen reportes sobre el cumplimiento de planes y objetivos estratégicos del GFP. BWR considera que el estilo de Gobierno Corporativo es conservador, que no afronta políticas agresivas de crecimiento, ni exposición por inconsistencia en las políticas de riesgo.

Objetivos estratégicos

La planificación estratégica de PacifiCard se enmarca en los objetivos del GFP, cuyas metas de crecimiento priorizan la calidad de cartera, número de clientes y volumen de facturación. Las estrategias rigen a corto plazo, y cumplirán las metas de negocio propuestas por Banco del Pacífico, dada la fusión por absorción.

PacifiCard está bien posicionada en su nicho de negocio, y busca potencializar pagos recurrentes, integrar pagos de servicios básicos con tarjeta de crédito, y evaluar cupos en función de la capacidad de pago. El margen de contribución esperado es 10% adicional a 2013, la cartera proyectada ascenderá a USD 1.138MM, el volumen de facturación prevé 7% de crecimiento, y 6% para las tarjetas en circulación. Se espera que la cartera en riesgo se mantenga por debajo de la industria.

Algunas metas de esta línea de negocio, afrontan limitaciones externas, tal como las regulaciones de la SBS que fijan periódicamente el precio máximo de los servicios. En adición, las disposiciones del Código Orgánico Monetario Financiero regularán el destino

del crédito y la liquidez del sistema financiero, priorizando criterios de política fiscal, y no necesariamente de la técnica bancaria.

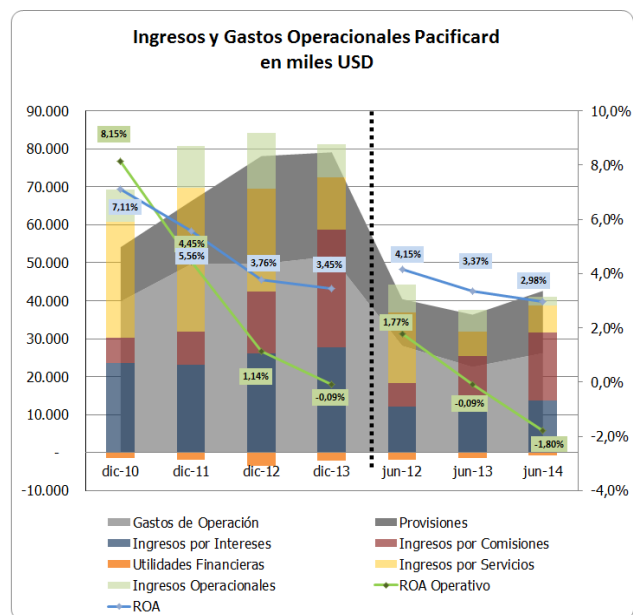
Presentación de Cuentas

Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad de PacifiCard y responsabilidad de sus administradores. Para este análisis se utilizaron los estados financieros de PacifiCard no auditados, con corte a junio 30, 2014.

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

Rentabilidad y Gestión Operativa:

El sistema de tarjetas de crédito ha visto afectada su rentabilidad, que decrece progresivamente de junio-2012 a junio-2014 a consecuencia de las resoluciones que eliminan el cobro de ingresos por la entrega de estados de cuenta, afiliación y renovación de tarjetas, y limitan otros ingresos por servicios.



Fuente: Estados financieros comparativos de PACIFICARD publicados por SBS
Elaboración: BWR

PacifiCard no es una excepción, su ROA desciende de 4.15% a 2.98% en ese periodo; y su ROA Operativo se torna negativo desde marzo-2013 (-1.8% junio-2014), porque los ingresos operacionales ya no cubren los gastos operacionales. Cabe destacar que PacifiCard se afecta además de las políticas internas del GFP,



que restringen el costo de sus servicios, y estipulan trasladar al Banco del Pacífico, 80% de su cartera e ingresos operativos relacionados.

A junio-2014 los ingresos operativos representan 86% del ingreso total, distribuidos en 41% por comisiones, 27% intereses ganados, 14% ingresos por servicios, y 4% otros ingresos operacionales. Los ingresos no operativos representan 14%, y provienen del cobro de cartera vencida y castigada, asistencias y millas. Este análisis considera los ingresos que quedan en los balances de PacifiCard luego de las transferencias, que no representan la contribución real del negocio.

Los ingresos totales se contraen -16% respecto de junio-2012, pero crecen 4.6% respecto de junio-2013. El esfuerzo de aumentar la facturación en tarjetas de crédito (USD 140MM anuales), se diluye a causa de los cambios normativos y medidas restrictivas del GFP. Los ingresos operacionales se contraen -64% respecto a junio-2012 y -22% a junio-2013; afectando su capacidad financiera para constituir provisiones.

Los ingresos financieros crecen 10% anual, por el volumen de comisiones por servicios de adquirencia con establecimientos afiliados, que mantienen en sus balances. Otros ingresos operacionales decrecen USD 2.7MM anuales, por menor costo de procesamiento para consumos con tarjetas del Banco del Pacífico. Los ingresos por servicios tarifarios, consumos de cajeros y otros crecen USD 949M. Los ingresos operacionales netos (USD 40.4MM) cubren 100% de los gastos de operación, pero solo 87% de las provisiones, registrando un desfase operativo.

El margen de interés neto 95.7% y el rendimiento del activo productivo promedio (NIM) 33.7%, superan al promedio de su competidor 61.6% y 5.9% en su orden. Esto se debe al menor costo de financiamiento y la reducción de activos productivos (USD 27.7MM). El margen bruto financiero mejora con base en ingresos por comisiones; pero el margen operacional antes de provisiones no replica ese aumento, porque crecen los gastos de operación. Este pasa de absorber 99% de las provisiones en junio-2013 a 87% en junio-2014.

Rentabilidad Operativa: El margen operacional neto (MON) se mantiene negativo desde marzo-2013, y a junio-2014 se deteriora a USD -2.2MM anuales. Este se impacta del crecimiento anual de gastos de operación (USD 3.6MM) y provisiones (USD 2.6MM). El mayor volumen de ingresos operacionales no compensa la presión de gastos de operación, y es insuficiente para cubrir las provisiones requeridas.

En esas condiciones, PacifiCard reduce la capacidad financiera para aumentar provisiones para pérdidas imprevistas. Esto se mitiga con la mayor presencia

de ingresos extraordinarios, por la recuperación de activos castigados, asistencias y millas; los que son volátiles y no son del giro normal del negocio.

Volatilidad de las utilidades: Las bondades del negocio de tarjetas de crédito, se impactan de las normas restrictivas para obtención de ingresos. La volatilidad de las utilidades también se impacta de la sensibilidad a los hábitos de consumo del tarjetahabiente, y de políticas internas que distorsionan la contribución real de este segmento al GFP. El marco regulatorio que regirá a corto plazo, tampoco advierte eventos favorables al negocio, por lo que se prevé mayor volatilidad en los resultados, por la eventual intervención de las políticas fiscales en el ámbito financiero.

Eficiencia Operativa: Los indicadores revelan menor eficiencia operativa y reducción de su competitividad. A junio-2014 tiene más gastos operacionales para generar ingresos operativos que el 2012, producto del nuevo marco normativo, políticas del GFP para reconocer comisiones e ingresos por procesamiento, además de costos por desvinculación laboral, publicidad, servicios, u otros.

Administración de Riesgo

La gestión de riesgo cumple los lineamientos establecidos en las normas emitidas por el órgano de control, y las prácticas del GFP, a las cuales se alinea como meta de aproximación a su fusión.

El 2T14 el Directorio aprueba la actualización y emisión de manuales e instructivos relacionados con riesgos: manejo de opciones STC, procedimientos del producto priority pass, procedimientos diferido flex, score de cobranzas, proveedor de servicios de asistencia, calificación de créditos comerciales, colocación de bases, seguridad lógica, entrega y cambio de claves, entre otros.

El principal riesgo a administrar es el crediticio, por la diversificación en la línea de consumo con tarjetas de crédito. Esta se proyecta con base a los cupos asignados a tarjetahabientes, que se reducen el 2013. Su especialización requiere la clasificación de la cartera segmentada, de acuerdo al nivel de riesgo de comportamiento, y el monitoreo de clientes con el sistema score de cobranzas.

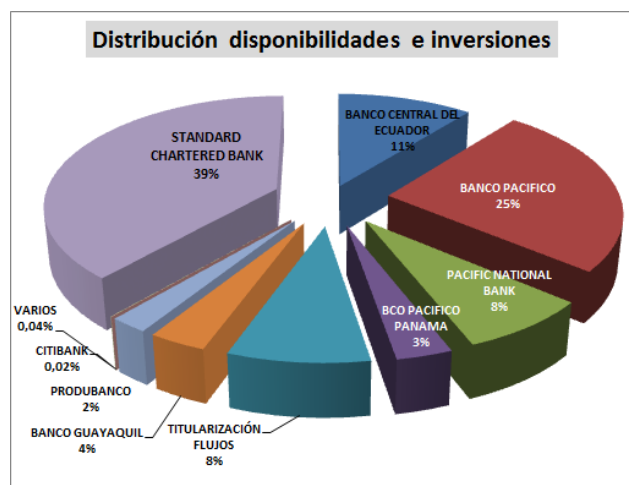
El 2T14 aumenta el riesgo crediticio por morosidad. El control usa una metodología estadística, que toma como base la historia de la mora de 7 años, y una efectividad del 81%. La política de incrementar la facturación, refleja mayor apetito a riesgo de la administración, sujeto a la conducta de los clientes, y demanda de consumo en un mercado competitivo.

Riesgo de Crédito:

El saldo de los activos calificados CDE (USD 24.9MM) se mantiene el último año, a pesar que el valor evaluado decrece USD 34MM. La reducción anual de cartera evaluada es de USD 24MM, por las transferencias al Banco del Pacífico. En cambio, el total de los activos crece USD 1.8MM y de contingentes USD 43.2MM, principalmente por los compromisos futuros con el GFP. Durante el 2T14 se incorporan operaciones por liquidar de USD 20MM, valor que impacta en el crecimiento de activos improductivos.

Fondos Disponibles e Inversiones: A junio-2014, los fondos disponibles, inversiones temporales y derechos fiduciarios en inversiones, representan 24% del activo. El efectivo e inversiones en títulos valores de corto plazo integran los activos líquidos, cuyo saldo crece 14.5% anual.

La exposición a pérdidas se relaciona al riesgo corporativo del Banco del Pacífico, donde se ha colocado la mayor parte de los recursos. De igual forma es importante, la garantía depositada en el Standard Chartered Bank, y la constitución de encaje bancario en el BCE, según consta en el gráfico:



Fuente: Estados analíticos y reportes internos de PACIFICARD
Elaboración: BWR

Los fondos disponibles se depositan principalmente en el GFP y BCE. El saldo del encaje bancario se duplica, aunque las captaciones decrecen 28.9% anual. Los depositarios locales son bancos privados calificados AAA-; y los del exterior son del GFP, y un banco privado con calificación internacional A. La cuenta en el PNB, la administra el fideicomiso a cargo de su venta a inversionistas de EEUU.

Los emisores de inversiones temporales también son del GFP, y del exterior. La mayoría del saldo es de disponibilidad restringida 85%, por la garantía instrumentada en un certificado de depósito de un banco internacional calificado AAA en grado de

inversión. Adicionalmente dispone de un certificado de depósito del BP. La administración considera que la exposición a pérdidas del portafolio de inversiones no es relevante, y no constituye provisiones.

A junio-2014 la participación en derechos fiduciarios por inversiones (USD 4.8MM), se sustenta en la cuenta por cobrar al Fideicomiso Mercantil de Titularización de Flujos Locales de PacifiCard. Esta entidad no es tomadora de posiciones en derivados.

Calidad de Cartera: La cartera bruta representa 57.8% del activo, cuyo saldo en PacifiCard se desacelera desde 2012, y decrece el 2T14 (12.3%). La facturación promedio mensual a junio-2014, en cambio crece 20% anual, básicamente la nacional, por lo que la contracción se origina en la transferencia de cartera al BP, acorde al origen del consumo (Mastercard integra el activo de PacifiCard).

La cartera contabilizada en el activo de PacifiCard a junio-2014 por USD 139MM, no refleja el volumen, ni la calidad real de la cartera total; porque la cartera administrada, consta en su mayoría en balances del Banco del Pacífico. La facturación de tarjetas emitidas por PacifiCard (USD 856MM), con promedio mensual de USD 143MM, refleja la aceptación en el mercado de las tarjetas que administra.

Las cifras de balance distorsionan el cálculo de la morosidad (24.7%) y cobertura de provisiones (73.9%). Los informes internos de PacifiCard consideran toda la cartera administrada, y calculan una morosidad de 5.65%, (Mastercard 5.69% y Visa 5.55%); menor a la mora de marzo-2014, y de la industria a mayo-2014 de 5.82%. El límite tolerable de la mora a junio-2014 es de 6.33%, por lo que tiene niveles controlables.

El score de comportamiento determina que 81% de la cartera se ubica en las categorías de menor riesgo (USD 835MM), y 13% en los segmentos de mayor riesgo (USD 139MM).

Segmentos	Cuentas		Saldos	
Segmento Rojo oscuro	21,975	4.9%	51,168,276	4.7%
Segmento Rojo claro	2,561	0.6%	3,041,184	0.3%
Segmento Amarillo oscuro	4,003	0.9%	20,113,719	1.9%
Segmento Amarillo claro	7,771	1.7%	22,988,819	2.1%
Segmento Azul oscuro	1,223	0.3%	3,062,805	0.3%
Segmento Azul claro	306	0.1%	222,458	0.0%
Segmento Verde oscuro	293	0.1%	1,035,783	0.1%
Segmento Verde claro	1,276	0.3%	2,063,430	0.2%
Segmento Gris Oscuro - Premora	51,717	11.5%	178,324,209	16.5%
Segmento Gris Claro - Premora	5,003	1.1%	5,559,253	0.5%
Segmento Blanco	354,132	78.7%	795,094,015	73.4%
Total general	450,260		1,082,673,950	

Fuente: Informe trimestral de administración integral de riesgo de PACIFICARD
Elaboración: PacifiCard

El monitoreo de los tarjetahabientes se realiza con el score de cobranzas a junio-2014, que los clasifica en 10 segmentos. El 73.4% están en el segmento blanco

(menor riesgo) USD 795MM; 17% son clientes sin mora, pero que están en el segmento gris por su comportamiento propenso a incumplir USD 184MM; y 9.58% representa aquellos en mora, por USD 104MM.

Las provisiones de cartera y contingentes registradas en PacifiCard, dejan un margen de cartera en riesgo al descubierto, pero son suficientes para cubrir la cartera CDE. La cobertura de provisiones disminuye paulatinamente, a pesar que la cartera bruta se desacelera, porque la cartera en riesgo crece 6.3% anual. Mediante la fusión por absorción a BP, se transparentarán los índices de riesgo crediticio.

El crédito con tarjetas de crédito se clasifica según la modalidad: en rotativo 91% y diferido 19%. Los 25 mayores deudores representan 0.35% de la cartera bruta y contingentes; e incluyen como deudores a BP y PacifiCard en 15%, valores que deben depurar. Los 25 mayores riesgos representan 3.15% de los activos de riesgo evaluados. Los 25 mayores deudores vencidos representan 0.24% de la cartera bruta y contingente. Estos índices revelan la baja exposición de PacifiCard por concentración en activos.

La cartera castigada total de USD 118MM, equivale a 71% de la cartera bruta de PacifiCard. Los castigos del primer semestre de 2014 por USD 14.6MM, equivalen a 9% de la cartera bruta, y 52% de las provisiones acumuladas a junio-2014. La frecuencia y cuantía de los castigos, revelan una alta velocidad de su deterioro.

Contingentes y Titularizaciones: A junio-2014 los contingentes ascienden a USD 291.8MM, 51.6% son cupos asignados a tarjetahabientes, y 48.4% son créditos rotativos por tarjeta Mastercard de BP. Los cupos a tarjetahabientes disminuyen por la emisión de la resolución JB-2012-2217, que dispone ponderar su saldo para el cálculo de patrimonio técnico, y constituir provisiones para cubrir riesgo crediticio.

Las provisiones contingentes (USD 2.5MM) cubren la cartera del BP. PacifiCard considera que no está expuesta a desembolsos imprevistos, por sentencias judiciales desfavorables. El Fideicomiso Mercantil Primera Titularización de Flujos Locales, implica un pasivo (USD 18.2MM) que compromete flujos de operación futuros, y es un riesgo adicional para los acreedores que no tienen garantía.

Riesgo de Mercado:

El monitoreo de riesgos de mercado de PacifiCard cumple la normativa, cuyos formularios revelan una exposición controlable. Las brechas de sensibilidad al cambio de 1% en la tasa de interés, es de USD 1.2MM en el escenario de 12 meses, y tienen ligera contracción respecto de junio-2013. Estas consideran

la cartera e inversiones como activos más sensibles a variación de tasa; y en el pasivo, solo a los depósitos.

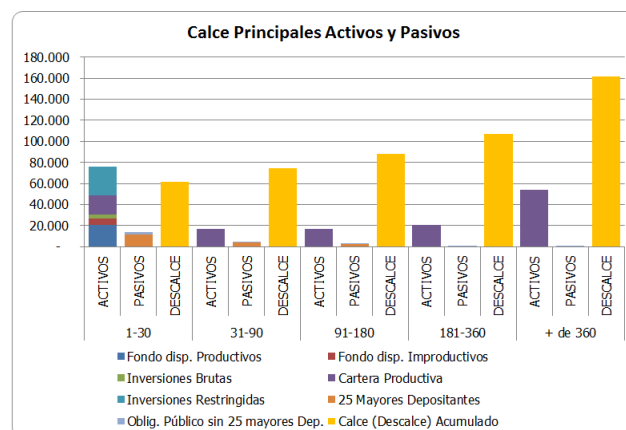
La fluctuación de 1% en las tasas de interés, considerando el valor actual de la estructura financiera ponderada, provoca que la sensibilidad promedio del valor patrimonial sea de 0.57% a junio-2014 (USD 517M), siendo el límite tolerable de 2.3%. El GAP de duración del margen financiero determina una exposición patrimonial de 1.19% a esa fecha (USD 1.1MM), con un límite determinado en 3%.

La duración de activos productivos y pasivos onerosos, mayor volumen de activos sensibles respecto de pasivos sensibles, mayor velocidad de reprecio del activo, y captación a tasa fija, permiten una baja exposición a riesgos de mercado. El entorno también contribuye con tasas de interés reguladas estables desde octubre-2011, contracción del margen de interés, y reducción de la inflación.

PacifiCard no reporta posiciones abiertas en otras monedas extranjeras, por lo que el riesgo por la fluctuación de tipo de cambio se estima marginal.

Riesgo de Liquidez y Fondo:

La evolución de la posición de liquidez estructural, brechas de liquidez y activos líquidos, revela que PacifiCard tiene suficiente liquidez y fondeo, y cubre los requerimientos por concentración y volatilidad. La clasificación contable no deriva en descalce de plazos. Los formatos de brechas de liquidez tampoco determinan posiciones de liquidez en riesgo.



Fuente: Estados financieros de PACIFICARD, clasificación por vencimiento contractual
Elaboración: BWR

En el 2T14, la liquidez estructural de 1ra. línea cubre con holgura la volatilidad de las principales fuentes de fondeo calculada con 2 desviaciones estándar. La liquidez estructural de 2da. línea también cubre la volatilidad calculada con 2.5 desviaciones estándar y el requerimiento por concentración. En ambos casos, los índices superan el requerimiento de liquidez mínimo exigible, y evolucionan positivamente.



El reporte de brechas de liquidez contractual a junio-2014, revela brechas negativas de la primera a la cuarta banda (hasta 60 días), cubiertas por activos líquidos netos, sin posiciones de liquidez en riesgo. Los reportes dinámico y esperado tampoco revelan posiciones de liquidez en riesgo. La mayor brecha acumulada de liquidez negativa contractual compromete 30% del activo líquido neto. Este cubre 68% del pasivo a corto plazo, pero decrece 21.3% trimestral, al igual que los depósitos a plazo.

El 62% del activo se financia con pasivos, donde las principales fuentes son: captaciones 14.8%, cartera financiada a BP, prepagos y servicios bancarios 21.7%, cuentas por pagar a establecimientos afiliados 18.7%, fondeo provisto por el proceso de titularización de flujos locales 12.2%, fondos de tarjetahabientes y otros 32.7%. La recuperación de los consumos de tarjetahabientes es trascendental como fuente de fondeo, flujo que está parcialmente titularizado.

El pasivo decrece USD 8MM anuales, por retiros de depósitos a plazo y amortización de la titularización de flujos. Dicha fluctuación se reduce del aumento en prepagos, procesamiento de tarjetas y otros servicios bancarios, parte de los cuales se compensarán mediante la fusión por absorción a BP.

La concentración en depósitos presiona a la liquidez más que la volatilidad, lo que se mitiga con la naturaleza de los principales acreedores. Otra fuente de fondeo de corto plazo son las cuentas por pagar a establecimientos afiliados, cuya contraparte es la recuperación local e internacional del flujo proveniente de la adquirencia. A junio-2014 su saldo se contrae 2.6% trimestral, aunque el periodo estacional es el último mes de cada año.

La concentración en pasivos es alta, porque 82.2% de las captaciones es de los 25 grandes depositantes. De la información a junio-2014 se desprende que 6 instituciones financieras concentran 50%; seguidas de fondos previsionales 33%. Los depósitos provenientes del sistema financiero y de la seguridad social son estables, pero podrían revestir de mayor volatilidad en escenarios de desaceleración económica.

Presencia Bursátil: PacifiCard incursiona en la emisión de títulos valores, como un mecanismo de fondeo. Fue Originador en dos titularizaciones de flujos futuros, la primera de USD 43MM, que canceló en diciembre-2012; y la segunda de USD 60MM, que está vigente con un saldo insoluto de USD 18.2MM a junio-2014. El fondeo en títulos del mercado de valores da acceso a recursos de tasa fija y mayor plazo, y se respalda en los flujos futuros de los consumos locales y del exterior.

Riesgo Operativo:

Con el modelo de gestión automatizado se levantó 1.385 eventos a junio-2014. Del análisis efectuado concluyen que el riesgo se origina: 54% por fallas ocasionadas en procesos y relaciones con proveedores u otros, 18% fraude interno, 10% fallas tecnológicas, 8% prácticas con clientes, productos y negocio, 7% fraude externo, 2% daños de activo fijo y 1% con el ambiente labor.

El 59% de eventos tiene una afectación baja, 37% media y 4% alta. Respecto a los factores de riesgo, el de mayor afectación es personas 49%, procesos 37%, tecnología 9% y eventos externos 5%. Los análisis efectuados permiten identificar las áreas sensibles y optar por acciones para mitigar la exposición a riesgo operativo. En el negocio de tarjetas de crédito, toman relevancia las medidas de seguridad.

El 2T14 actualiza manuales y difunde políticas de seguridad, efectúa seguimiento mensual de controles, hace escaneos externos e internos para remediar vulnerabilidades o pasar de versiones tecnológicas, monitorea fugas de información al internet, inicia el proceso Discovery, y da capacitación. Para disminuir fraudes monitorea en línea 24 horas, y considera los parámetros de consumo para países y comercios considerados de alto riesgo.

Tecnología y Desarrollo realizó una prueba del Plan de Contingencia para la Recuperación de Desastres Informáticos. Esta consistió en atender el volumen real de transacciones y servicios críticos con los equipos de contingencia, y de aquellos no críticos con los que tiene conectividad. Tuvo resultados positivos respecto al enlace de comunicaciones, habilitación e ingreso de usuarios, aplicaciones y procesos. La prueba permitió la cobertura de la carga de trabajo de los procesos críticos, así como la atención de servicios adicionales no críticos.

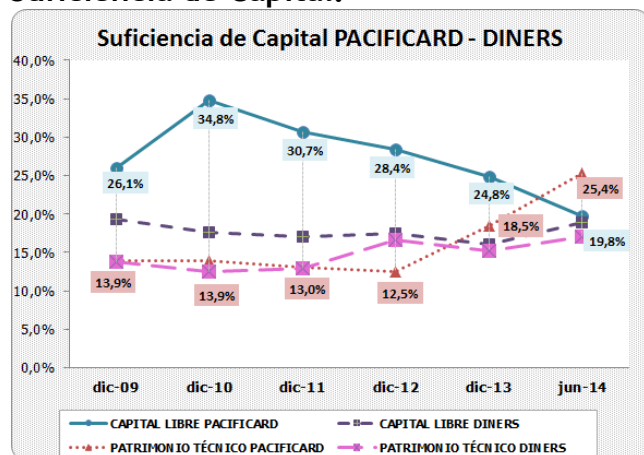
En el factor personas analiza el indicador de rotación de personal; en procesos actualiza los manuales e instructivos considerando los cambios constantes por el crecimiento institucional, volumen de operación, y reformas normativas; en el tecnológico, realiza mejoras en sistemas, optimiza servicios, desarrolla aplicaciones, adquiere equipos de contingencia, incrementa seguridades en los canales electrónicos, entre otros.

Los procesos judiciales en contra de PacifiCard no sufren variantes. En los contratos añaden nuevas cláusulas para asegurar los intereses de PacifiCard, debido a que será absorbida en la fusión. La empresa prescindió de algunos empleados, y según el asesor legal, su liquidación cumple los mandatos legales. El



informe legal concluye que PacifiCard no se afectará por riesgo originado en negligencia, impericia, imprudencia o dolo; o inobservancia o incorrecta aplicación de normas financieras, tributarias, laborales, societarias u otros; ni incumplimiento de disposiciones de organismos de control o judiciales.

Suficiencia de Capital:



Fuente: Formularios 229 sobre PTC (WEB SBS) y estados financieros de PACIFICARD
Elaboración: BWR

La solvencia medida con los índices de patrimonio técnico (PTC) y capital libre, es adecuada al riesgo asumido por PacifiCard. El PTC de PacifiCard siempre se ubica sobre el 9% reglamentario, y supera al de Diners desde diciembre-2013. El capital libre también se ubica sobre el promedio de su principal competidora en el mercado de tarjetas de crédito. Los márgenes excedentarios de PTC, son una fortaleza en escenarios de estrés.

El fortalecimiento patrimonial se sustenta en el registro de utilidades recurrentes, y reinversión

controlada de utilidades acumuladas. La tendencia decreciente del capital libre, se da porque los activos improductivos y fondos disponibles no productivos crecen más rápido que el patrimonio y las provisiones. Mientras que en el PTC, la mejora del indicador se soporta en la contracción de los activos ponderados por riesgo desde diciembre-2013.

La cobertura de capital libre a activos productivos y disponibilidades de 19.8% en junio-2014 se considera holgada, en relación al tipo de negocio. Esta es menor en 11 puntos porcentuales a la cobertura que registró en junio-2013, por la menor tenencia de activos generadores de renta.

El PTC además de cumplir la norma legal de 9% en forma histórica, se integra en 76% de capital primario, el cual cubre 19.3% del activo ponderado por riesgo, sustentando su buena calidad y una sólida posición en escenarios de estrés. El margen patrimonial que aporta la fusión por absorción al Banco del Pacífico, se deriva del mayor aporte de activos y resultados, respecto de acreencias, y se refleja en los estados financieros consolidados del GFP.

Por la naturaleza de PacifiCard, como integrante del GFP y su importante contribución a su solvencia y utilidades, el soporte del BP frente a eventuales dificultades se estima seguro. No obstante, la naturaleza pública del principal accionista de BP, que es la cabeza del grupo, le torna sensible a las políticas fiscales y prioridades gubernamentales, en caso de desaceleración económica o de riesgo sistémico.



PACIFICARD

(\$ MILES)	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	jun-13	dic-13	mar-14	jun-14
ACTIVOS								
Depositos en Instituciones Financieras	8.450	16.188	22.488	20.223	15.654	19.631	28.186	20.360
Inversiones Brutas	49.242	37.109	36.271	33.028	36.394	32.532	33.040	30.965
Cartera Productiva Bruta	86.359	96.527	132.321	150.827	152.716	155.349	145.024	125.759
<i>Otros Activos Productivos Brutos</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Activos Productivos	144.051	149.823	191.081	204.078	204.765	207.512	206.250	177.084
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	2.600	3.585	4.700	5.388	3.048	5.279	6.672	6.242
Cartera en Riesgo	18.459	19.509	25.541	41.199	38.755	35.317	41.739	41.186
Activo Fijo	1.509	1.501	2.294	2.265	2.282	2.079	1.953	2.178
Otros Activos Improductivos	16.442	14.897	15.875	20.819	18.491	26.124	19.783	42.169
Total Provisiones	(15.123)	(15.679)	(18.614)	(28.583)	(28.883)	(27.223)	(28.591)	(28.535)
Total Activos Improductivos	39.010	39.492	48.410	69.670	62.576	68.799	70.146	91.774
TOTAL ACTIVOS	167.938	173.636	220.877	245.164	238.457	249.088	247.804	240.323
PASIVOS								
Obligaciones con el Público	45.409	29.267	37.025	27.916	31.112	25.118	29.779	22.124
Depósitos a la Vista	819	934	1.082	1.168	1.284	1.389	1.375	1.255
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	44.591	28.333	35.942	26.748	29.828	23.729	28.404	20.869
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	62.850	70.674	98.517	121.864	111.780	134.862	127.947	124.914
Provisiones para Contingentes	3.899	5.112	5.950	6.791	2.905	2.000	2.250	2.530
TOTAL PASIVO	112.158	105.054	141.491	156.570	145.796	161.980	159.976	149.568
TOTAL PATRIMONIO	55.780	68.582	79.385	88.594	92.661	87.107	87.828	90.755
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	167.938	173.636	220.877	245.164	238.457	249.088	247.804	240.323
CONTINGENTES	438.083	565.964	756.234	623.338	248.487	261.462	274.948	291.775
RESULTADOS								
Intereses Ganados	22.742	25.398	24.537	27.314	14.240	29.140	6.858	14.238
Intereses Pagados	2.030	1.782	1.432	1.324	711	1.422	307	606
Intereses Netos	20.712	23.617	23.105	25.991	13.530	27.718	6.551	13.632
Otros Ingresos Financieros Netos	4.660	5.188	6.862	12.840	10.516	28.817	8.064	17.297
Margen Bruto Financiero (IO)	25.372	28.805	29.967	38.830	24.046	56.535	14.615	30.929
Ingresos por Servicios (IO)	25.872	30.536	37.793	27.042	6.258	13.773	3.565	7.207
Otros Ingresos Operacionales (IO)	4.237	8.739	11.496	14.872	5.922	8.557	1.166	2.252
Gastos de Operacion (Goperac)	31.098	39.815	49.630	49.687	22.564	51.709	13.033	26.191
Otras Perdidas Operacionales	50	43	406	-	-	-	-	-
Margen Operacional antes de Provisiones	24.333	28.221	29.220	31.057	13.662	27.155	6.312	14.196
Provisiones (Goperac)	17.416	14.302	16.583	28.398	13.770	27.380	8.373	16.398
Margen Operacional Neto	6.917	13.920	12.637	2.659	(108)	(225)	(2.061)	(2.202)
Otros Ingresos	3.625	5.989	9.153	9.468	5.652	13.645	3.318	7.426
Otros Gastos y Perdidas	1.827	2.324	687	638	202	1.530	231	351
Impuestos y Participacion de Empleados	2.689	5.444	5.300	2.727	1.273	3.373	308	1.225
RESULTADOS DEL EJERCICIO	6.026	12.141	15.803	8.763	4.069	8.517	718	3.648

PACIFICARD

(\$ MILES)

	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	jun-13	dic-13	mar-14	jun-14
CALIDAD DE ACTIVOS								
Act. Productivos + F. Disponibles	146.652	153.409	195.781	209.465	207.813	212.791	212.922	183.325
Cartera Bruta total	104.818	116.035	157.862	192.026	191.471	190.666	186.762	166.944
Cartera Vencida	10.964	10.051	14.012	26.317	21.637	19.151	21.287	20.344
Cartera en Riesgo	18.459	19.509	25.541	41.199	38.755	35.317	41.739	41.186
Cartera C+D+E	N/D	N/D	15.122	29.115	25.044	N/D	25.271	24.631
Provisiones para Cartera	-14.569	-14.924	-18.066	-27.989	-28.330	-26.804	-28.173	-27.931
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	78,7%	79,1%	79,8%	74,5%	76,6%	75,1%	74,6%	65,9%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	317,2%	511,9%	516,1%	731,0%	658,2%	826,2%	692,6%	800,4%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	10,5%	8,7%	8,9%	13,7%	11,3%	10,0%	11,4%	12,2%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	17,6%	16,8%	16,2%	21,5%	20,2%	18,5%	22,3%	24,7%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	18,0%	16,8%	16,2%	21,5%	20,5%	18,7%	22,6%	25,0%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	N/D	11,2%	9,6%	15,2%	13,1%	N/D	13,5%	14,8%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	100,1%	102,7%	94,0%	84,4%	80,6%	81,6%	72,9%	74,0%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestruct	97,8%	102,7%	94,0%	84,4%	79,8%	80,9%	72,2%	73,0%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	N/D	154,3%	158,8%	119,5%	124,7%	N/D	120,4%	123,7%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	13,9%	12,9%	11,4%	14,6%	14,8%	14,1%	15,1%	16,7%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	N/D	153,7%	158,2%	119,6%	124,6%	N/D	120,3%	124,4%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	N/D	N/D	N/D	N/D	0,34%	N/D	0,34%	0,35%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	N/D	N/D	N/D	N/D	1,1%	N/D	1,2%	1,2%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart e /Cartera Bruta prom	11,8%	21,1%	12,8%	25,1%	21,5%	15,7%	16,3%	20,3%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	23,6%	27,8%	38,1%	44,2%	14,6%	22,2%	5,8%	13,7%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	49,8%	36,7%	33,4%	47,5%	117,9%	110,5%	87,8%	81,9%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	11,8%	9,4%	5,0%	8,4%	16,8%	15,7%	11,8%	13,0%
CAPITALIZACION								
PTC / APPR	13,90%	13,91%	13,03%	12,46%	22,12%	18,54%	18,60%	25,35%
TIER I / APPR	10,50%	9,89%	8,93%	9,74%	18,60%	12,84%	12,78%	19,26%
PTC / Activos y Contingentes	9,14%	7,86%	11,0%	11,7%	18,9%	17,1%	16,9%	17,4%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	2,72%	2,20%	2,82%	2,50%	2,41%	2,33%	2,17%	2,35%
Capital libre (USD M)**	38.152	53.306	60.095	59.554	64.770	52.811	55.195	36.288
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	26,06%	34,78%	30,72%	28,45%	31,19%	24,82%	25,92%	19,79%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	51,17%	59,75%	57,89%	48,09%	52,11%	45,40%	46,51%	29,79%
TIER I / Patrimonio Tecnico	75,55%	71,08%	68,55%	78,15%	84,06%	69,24%	68,72%	75,94%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	35,07%	40,16%	27,95%	38,02%	38,32%	35,25%	35,35%	37,09%
RENTABILIDAD								
Ingresos Operativos Netos	55.431	68.036	78.850	80.744	36.226	78.865	19.345	40.388
Result. antes de impuest. y particip. trab.	8.715	17.584	21.104	11.490	5.342	11.890	1.026	4.873
Margen de Interés Neto	91,08%	92,99%	94,16%	95,15%	95,01%	95,12%	95,52%	95,75%
ROE	11,56%	19,52%	14,60%	10,43%	8,98%	9,70%	3,28%	8,20%
ROE Operativo	13,27%	22,39%	11,67%	3,17%	-0,24%	-0,26%	-9,42%	-4,95%
ROA	3,79%	7,11%	5,56%	3,76%	3,37%	3,45%	1,16%	2,98%
ROA Operativo	4,35%	8,15%	4,45%	1,14%	-0,09%	-0,09%	-3,32%	-1,80%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	37,37%	34,71%	29,30%	32,19%	37,35%	35,15%	33,86%	33,75%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	15,10%	16,07%	9,42%	13,15%	13,24%	13,47%	12,67%	14,18%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	18,50%	19,60%	12,21%	19,65%	23,53%	27,47%	28,26%	32,17%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	71,57%	50,68%	56,75%	91,44%	100,79%	100,83%	132,65%	115,51%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	87,52%	79,54%	83,97%	96,71%	100,30%	100,29%	110,65%	105,45%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	56,10%	58,52%	62,94%	61,54%	62,29%	65,57%	67,37%	64,85%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	30,50%	31,69%	23,31%	33,51%	30,05%	32,00%	34,46%	34,81%
LIQUIDEZ								
Fondos Disponibles	11.051	19.774	27.188	25.610	18.703	24.910	34.858	26.602
Activos Liquidos (BWR)	17.695	19.774	27.188	25.610	26.679	28.851	38.807	30.543
25 Mayores Depositantes	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	24.643	N/D
100 Mayores Depositantes	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	27.652	20.436
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	64,07%	89,15%	115,58%	109,09%	96,23%	146,35%	160,03%	166,22%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	67,60%	68,04%	73,43%	91,74%	85,75%	115,01%	130,32%	138,06%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	N/D	N/D	N/D	N/D	43,00%	45,95%	39,03%	45,54%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea	N/D	N/D	N/D	241,42%	199,42%	250,28%	333,89%	303,16%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	N/D	N/D	N/D	N/D	-51,32%	N/D	-21,07%	-30,03%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	64,1%	89,1%	115,6%	109,1%	96,2%	146,3%	160,0%	67,7%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	40,0%	89,1%	115,6%	109,1%	67,5%	126,4%	143,7%	59,0%
RIESGO DE MERCADO								
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	N/D	N/D	N/D	1,25%	1,30%	N/D	1,28%	1,19%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	N/D	N/D	N/D	0,67%	0,49%	N/D	0,65%	0,57%

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

N/D No disponible



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 determinada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo la investigación y el análisis de la información disponible varía dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y del emisor, al igual que los requisitos que se soliciten. Las prácticas en que se ofrece y se coloca la emisión, la naturaliza y calidad de la información pública relevante, los informes de auditoría, los acuerdos de procedimientos con terceros, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros no son responsabilidad de BWR. En última instancia, el emisor es el responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta pública y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS confía 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 por naturaleza son prospectivas, por lo que incorporan hipótesis y supuestos sobre acontecimientos futuros, que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

Los informes contienen información presentada por el cliente y analizada por BANKWATCH RATINGS, sobre la cual la calificadora emite opiniones sin ninguna garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión o emisor. Esta opinión se fundamenta 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 el proceso, pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los nombres de los analistas se incluyen en el informe solamente como contactos, en caso de ser requeridos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión, ni un sustituto de la información requerida para el proceso de emisión. 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. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ninguna referencia en cuanto al precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal en relación a los títulos. La asignación, publicación o difusión de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS para usar su nombre sin su autorización. Todos los derechos reservados. . ©® BankWatch Ratings 2014.