

Ecuador
Calificación Global

Grupo Produbanco

Calificación

2011	2012	2013
AAA-	AAA-	AAA-

Perspectiva: Estable

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

Resumen Financiero

En miles USD	SISTEMA BANCOS			
		dic-12	dic-13	
Activos	30,738,407	2,952,730	3,291,897	
Patrimonio	2,909,115	244,667	263,936	
Resultados	268,041	41,631	29,419	
ROE (%)	9.44%	18.20%	11.57%	
ROA (%)	0.91%	1.51%	0.94%	

Analistas:

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

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

Fundamento de la Calificación

Cambio en la estructura accionarial. La calificadora eliminó la “observación” de la calificación otorgada el trimestre pasado, por considerar que la compra del 56% de las acciones por parte del Grupo Promerica, no cambiará las principales estrategias y apetito de riesgo observado históricamente.

Sólido posicionamiento e imagen. Produbanco es una institución con una imagen de sólido prestigio a nivel nacional, consolidándose entre los cinco bancos más grandes del sistema. En los últimos años se ha posicionado como un banco universal, manteniendo una fuerte posición en el segmento corporativo y empresarial.

Presiones en desempeño financiero. El Grupo mantiene una gestión operativa rentable respaldada en su capacidad de crecimiento de cartera sana y con una mayor diversificación de negocios. Al igual que el resto del sistema, la rentabilidad disminuye en parte por normativa que limita la generación de ingresos operativos y al mismo tiempo eleva los gastos de impuestos y contribuciones; y por otro lado, el Banco muestra incrementos en el costo de su fondeo y de gastos operacionales que respaldan el fortalecimiento de la estrategia de negocios.

Adecuada Calidad de activos. La morosidad de la cartera se mantiene en niveles bajos y disminuye en el año debido a la recuperación más eficiente de la cartera de la banca de personas, que había mostrado una tendencia a crecer en los años anteriores. La calidad de los activos productivos mejora, apoyada por un manejo adecuado del control de riesgos. Además, el Banco cuenta con la capacidad de mantener una cobertura apropiada con provisiones para sus activos y un margen adecuado de patrimonio libre para riesgos potenciales no observados.

Amplios niveles de liquidez y fondeo diversificado. La liquidez del GFP mantiene una alta cobertura con respecto a sus requerimientos. Los activos líquidos crecen por debajo de los pasivos de corto plazo, por lo que los indicadores de liquidez disminuyen ligeramente en el período. Sin embargo, además de los activos líquidos considerados en la liquidez estructural, la institución mantiene otros activos que serían de fácil realización. Las estrategias de alcanzar una mayor diversificación del fondeo no logran estabilidad en sus resultados debido a su fuerte presencia en el segmento corporativo.

Adecuados niveles de solvencia. El GFP mantiene una posición patrimonial adecuada que le ha permitido dar soporte al crecimiento de sus activos. No obstante, se advierte una mayor presión en los indicadores de solvencia debido al crecimiento de activos productivos y la menor capacidad de generar capitalización a través de resultados.

Perspectiva de la Calificación. La calificación mantiene una perspectiva estable. Bajo circunstancias actuales y parámetros previsible en este momento, no esperamos cambios en la calificación en el corto plazo.

Títulos de deuda. El detalle y principales características de los títulos emitidos y originados por Produbanco se encuentran en la sección “Presencia Bursátil” 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 GFP

AVISO DE TOMA DE CONTROL

Con fecha 12 de Marzo Promerica Financial Corporation, informó de su intención de tomar el control de la sociedad Banco de la Producción S.A. Produbanco. Para lo cual cumplió con todos los requisitos legales ante los entes de control. El monto de acciones compradas representan el 56% del capital pagado esto es USD 108.64MM. La operación se realizó esa misma fecha.

El 14 de Marzo del 2014 se reunió la Junta General de accionistas y resolvió un incremento de capital por USD 18MM con lo cual el capital pagado del Banco pasará a USD 212MM. Además resolvió el reparto de dividendos por USD 8.40MM sobre las utilidades del año 2013.

Aspectos Evaluados en la Calificación

La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadoradora con respecto a la posibilidad de recibir soporte externo en caso de requerirlo. El marco de la calificación considera los siguientes factores claves: Ambiente operativo, Perfil de la institución, Administración, Apetito de riesgo y el Perfil financiero.

Entorno Económico y Riesgo Sistémico

La economía ecuatoriana se caracteriza por una estructura débil 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, la estructura y tendencias de la inversión extranjera directa (IED) y la balanza comercial, representan un problema para un país dolarizado, limitando el crecimiento de la base monetaria y por ende del país.

Si bien observamos que el sistema financiero ecuatoriano se ha fortalecido como un todo, el hecho de estar formado por múltiples instituciones (24 bancos privados, 5 bancos públicos, 10 financieras, 39 cooperativas, 4 mutualistas) hace que la desviación estándar de los indicadores individuales sea alta. Esto quiere decir que las instituciones con mayores fortalezas difieren sustancialmente con las instituciones con mayores debilidades.

El no tener un prestamista de última instancia formal, limita la capacidad de recupero de las entidades financieras en caso de necesitarlo. Si bien se ha creado el Fondo de Liquidez del Sistema Financiero Ecuatoriano para solventar problemas temporales de liquidez, la eficacia de éste no ha sido probada aun. La corta historia del Fondo, no permite realizar un análisis sobre su capacidad de dar soporte al sistema en un escenario de crisis.

Por otra parte la baja participación de mercado de bancos extranjeros dentro del sistema, limitan el soporte que podría recibirse de casa matriz en eventos de estrés.

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

El entorno regulatorio está en desarrollo, con múltiples cambios a la normativa. En algunos casos existen dificultades en la aplicación de la legislación y la regulación.

La mayor influencia de los reguladores en el negocio genera incertidumbre en el sistema financiero; especialmente cuando algunas regulaciones han tenido como objeto imponer limitaciones y no controlar el riesgo. El control de las tasas de interés, la limitación o eliminación de algunas comisiones o servicios, la creación de nuevos impuestos, la implementación de indicadores que limitan la administración de la liquidez, generan un mayor riesgo sistémico y de operación para el sistema ecuatoriano.



Si bien no se descartan nuevas políticas gubernamentales, que limiten la generación de ingresos como ha sucedido en años anteriores, la necesidad del Gobierno de contar con un sistema financiero sano y robusto para el desarrollo, nos lleva a pensar que nuevas regulaciones no influirán significativamente en la rentabilidad del sistema. En caso de nuevas restricciones, pensamos que estarían enfocadas en limitar la administración de la liquidez.

Por otro lado, preocupa el efecto que pueda tener el nuevo Código Monetario Financiero, que se espera se apruebe en el segundo semestre de este año. Las principales incógnitas tienen relación con la eliminación de algunos sub-sistemas (Sociedades Financieras, Mutualistas), el direccionamiento del crédito, un mayor control de los pagos al exterior y límites a la posición externa de divisas.

Para mayor información sobre los últimos cambios regulatorios por favor referirse a nuestra página web, www.bankwatchratings.com en la sección “Reportes Especiales”.

Perfil de la Institución

Posicionamiento e imagen

Banco de la Producción S.A. Produbanco (PDB) tiene una trayectoria de 36 años en el país y en el año 1988 se convierte en Grupo Financiero (GFP). En los últimos años se ha posicionado paulatinamente como un banco universal, aunque con una imagen fuerte en el segmento corporativo y empresarial, lo que lo ubica como una de las instituciones líderes en el mercado. El GFP es el cuarto grupo dentro del sistema bancario privado, por tamaño de activos.

Modelo de negocios

El PDB es un banco de tipo universal, es decir atiende por igual al segmento de crédito corporativo y de personas apoyado en su red de canales y servicios.

El PDB maneja una estructura con mayor participación en créditos comerciales seguidos por consumo e hipotecario. La institución muestra solidez y estabilidad tanto en el manejo del principal activo que es la cartera, como en el fondeo.

La estructura de gasto operativo que soporta la red de la institución significa un peso importante en relación a los ingresos. Sin embargo, el margen financiero generado a través de la intermediación apoyado por los ingresos de servicios y comisiones, han sido históricamente suficiente para cubrir los gastos operativos y requerimientos de provisiones.

Estructura del GFP

A dic-2013, Produbanco es la cabeza del Grupo Financiero Producción (GFP), que está formado por las siguientes empresas:

millones USD	ACTIVO	%	PASIVO	UTILIDAD	%	PATRIM.
PRODUBANCO S.A.	2,966	88.9%	2,702	28.7	89.5%	263
PRODUBANK	365	11.0%	329	2.8	8.7%	36
EXSERSA	4.9	0.15%	1.3	0.6	1.83%	3.6
Tot. antes elimin.	3,336	100%	3,033	32.1	100%	303
SALDO FINAL	3,292	98.7%	3,028	29.4	91.8%	264

Nota: Total antes elim. Se refiere al total antes de eliminaciones de las cuentas intercompañías.

Fuente: GFP. Elaboración: BWR.

Produbank, banco con licencia general domiciliado en Panamá, se fondea básicamente en Ecuador; e invierte en títulos de renta fija, depósitos en bancos en el exterior, cartera de deudores ecuatorianos; y préstamos a clientes corporativos de alta calidad crediticia, domiciliados en Panamá.

La estructura del balance de la filial panameña refleja una alta liquidez y un bajo riesgo de crédito. Produbank mantiene aún un crecimiento limitado de sus colocaciones, manteniendo sus objetivos de bajo riesgo y rentabilidad adecuada.

Por otro lado, el GFP mantiene participaciones menores al 50% en algunas empresas relacionadas al sistema financiero, sin embargo, el total de inversiones en acciones y participaciones apenas representan en 1.03% del activo del Grupo.

Estructura Accionaria

Produbanco tiene una estructura abierta de capital, sus acciones cotizan en las bolsas locales y son negociadas con un precio promedio de USD 1.20 por acción (promedio en el año 2013). El valor de cotización de la acción ha aumentado en los últimos meses como efecto en la demanda por la compra de la participación mayoritaria de la acción por parte del Grupo Promerica.

El PDB cuenta con 423 accionistas a diciembre 2013.



Accionista	Nacionalidad	Porcentaje
		(%)
FRAMESI HOLDING, S.A.	PANAMA	18.12
PLUCARIBE HOLDING, S.A.	PANAMA	14.85
PASO LISTO, S.A.	COSTA RICA	5.82
WOLLASTON HOLDING S.A.	PANAMA	5.66
LASKFOR MANAGEMENT INC	SUIZA	5.14
OTROS 418 ACCIONISTAS CON PARTICIPACION INDIVIDUAL MENOR AL 5%		50.41

Fuente: Probubanco

El nuevo Grupo financiero que estará al frente de las decisiones, luego de los cambios de accionistas, está compuesto por nueve bancos de la región centroamericana. También figura como principal accionista del Grupo Terrabank, N.A., un banco comercial ubicado en el sur de Florida, en EEUU. Por lo tanto, tiene una amplia experiencia en el manejo bancario.

Evaluación de la Administración

La nueva estructura accionarial generó cambios principalmente a nivel de Directorio, Presidencia y Vicepresidencias Ejecutivas, además de las jefaturas del área legal y auditoría interna.

Calidad de la administración

El GFP cuenta con un equipo administrativo gerencial de alta calidad técnica, en las diferentes áreas de competencia.

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.

Gobierno Corporativo El Gobierno Corporativo del GFP se ha caracterizado por tener una visión conservadora. El Directorio ha constituido un aporte importante en la toma de decisiones y definición de estrategias.

Los Directores participan en la administración y control de la institución a través de los diferentes Comités. El personal gerencial del GFP está compuesto por profesionales de prestigio, con sólida experiencia en el negocio y su entorno.

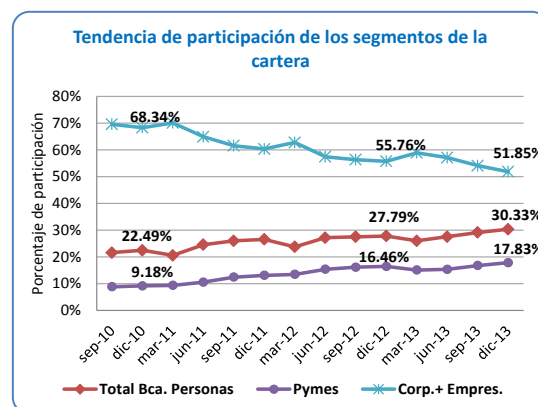
Las prácticas de Gobierno corporativo se han trasladado en la imagen fuerte que conserva en el mercado financiero nacional e internacional.

Objetivos estratégicos

Hasta la fecha el Banco mantuvo su enfoque de negocios en fortalecerse como un banco universal con cobertura nacional y desconcentración geográfica, manteniendo la buena calidad de sus activos, y paralelamente, mantener su posición en el segmento corporativo y empresarial.

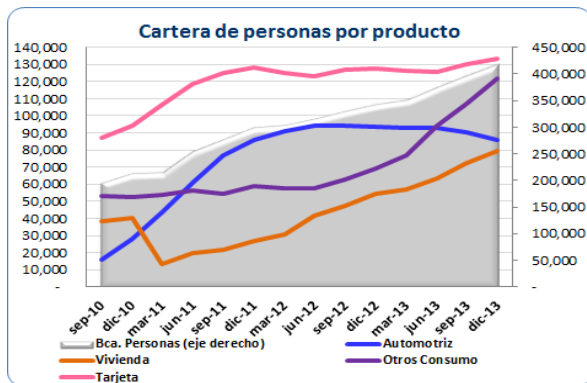
La compra de las acciones por parte del Grupo Promerica, y la posible fusión con el Banco Promerica de Ecuador le posicionarían como el tercer Banco más grande por el tamaño de sus activos, y se incorpora a uno de los grupos financieros importantes de la Región, el holding Promerica Financial Corp. La nueva administración ha informado que dará continuidad a la planificación y se mantendrán las estrategias en el corto y mediano plazo.

Las estrategias aplicadas en los últimos años han dado como resultado una mayor diversificación de la cartera, en la que paulatinamente ha adquirido un mayor peso la banca de personas que a dic-2013 representa el 30.33% del total de la cartera. Si bien se mantiene una participación mayoritaria de la cartera corporativa y empresarial su peso ha reducido en medida del aumento de la cartera de la banca de personas y de pymes, como se puede advertir en el siguiente gráfico.



Fuente: GFP. Elaboración: BWR.

La estrategia de crecimiento del segmento de personas muestra un mayor dinamismo especialmente en el crédito de vivienda y en los productos de crédito de consumo directo. Los segmentos de crédito automotriz y tarjeta de crédito desaceleran su crecimiento, sin embargo, tarjeta de crédito sigue siendo todavía el más importante (31.7% a dic-2013) dentro del portafolio de consumo. Tendencias que se pueden observar en el siguiente gráfico.



Fuente: GFP. Elaboración: BWR.

Implementación-Ejecución

El Banco mantiene un seguimiento cercano del cumplimiento de las metas planificadas que están alineadas a su posición comercial y a sus políticas conservadoras de manejo de riesgos.

Presentación de Cuentas

Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad de Produbanco y responsabilidad de sus administradores. Este reporte se fundamenta en el análisis de los estados financieros del año 2013 auditados por la firma KPMG y de los períodos 2009 al 2012 auditados por la firma Deloitte&Touche, los mismos que no presentan observaciones ni salvedades, además de la información adicional a dic-2013.

La información auditada 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 aplican las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (JB-2010-1785).

Rentabilidad y Gestión Operativa

El Grupo mantiene una gestión operativa rentable, sustentada en una mayor generación de intereses de cartera, alcanzada gracias al crecimiento sostenido y mayor diversificación por segmentos, conservando la buena calidad del crédito.

La estrategia de negocios da énfasis al crecimiento del sector de pymes y banca personas, manteniendo su participación de mercado en el sector corporativo. Sin embargo, la mayor competencia en cuanto a las captaciones del público ha reducido la participación de depósitos a la vista a cambio de depósitos a plazo y valores en circulación que tienen un mayor costo,

por lo que el margen de intereses disminuye.

Adicionalmente, las disposiciones legales vigentes conllevaron una fuerte reducción de ingresos operativos, sus indicadores de rentabilidad operativa se reducen. La menor generación de ingresos ha limitado su capacidad de mantener las coberturas de capital para sus activos de riesgo.

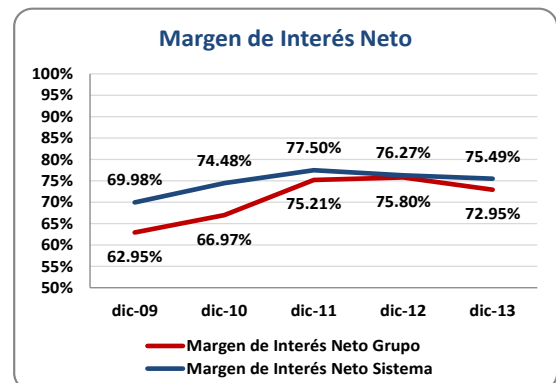
La nueva administración deberá confirmar o modificar las estrategias de negocio en marcha, no obstante, se esperan resultados positivos en cuanto a mejoras en eficiencia operacional debido a las inversiones realizadas en tecnología que le permitirían una mayor diversificación de servicios, y menores tiempos de respuesta en la aprobación de créditos con buen riesgo.

En el corto plazo los indicadores de rentabilidad y cobertura de provisiones se mantendrán presionados al tiempo que desarrollen su plan de inversiones en mayor tecnología.

Margen Financiero

Los ingresos financieros netos de GFP (68.2% del total de ingresos netos) muestran un leve crecimiento anual (2.6% a dic-2013).

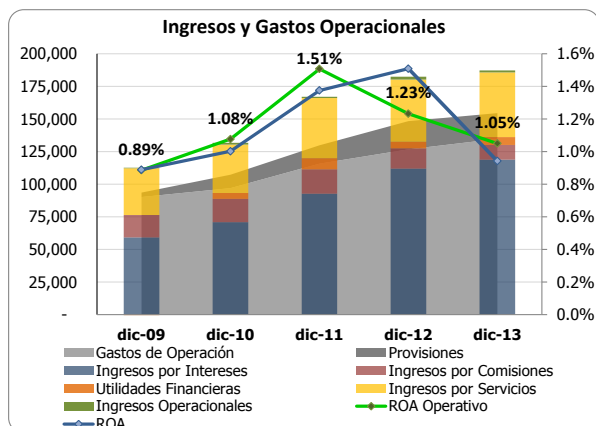
Este comportamiento obedece a que si bien los intereses de cartera muestran un crecimiento dinámico de 16.2% anual, hay una menor generación del portafolio de inversiones y una reducción drástica de comisiones en el negocio de tarjetas de crédito. Adicionalmente, se mantiene un mayor costo del fondeo que se reflejó en la disminución de 2.85 puntos porcentuales en el margen de interés en el año.



Fuente: GFP. Elaboración: BWR

La disminución en el ritmo de las colocaciones en tarjeta de crédito y la eliminación de algunos de sus rubros de ingresos, originada por la legislación vigente, significaron la reducción de 38.7% anual en el aporte de estos negocios. A dic-2013 las comisiones netas representan el 5.7% de los ingresos

netos (7.7% a dic-2012) y se reducen en 26.9% anual.



Fuente: PRODUBANCO Elaboración: BWR

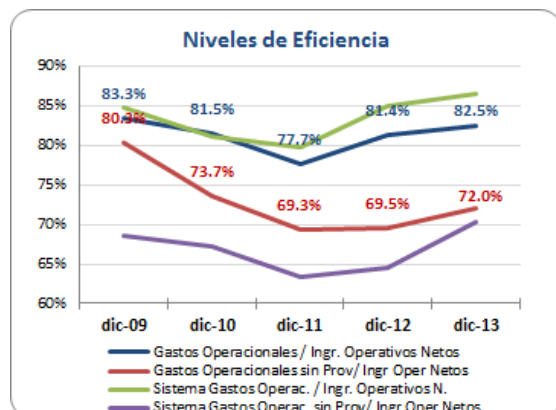
Si bien el margen bruto financiero (MBF) muestra un débil crecimiento, la rentabilidad financiera del Grupo se mantiene adecuada, el MBF sobre los activos productivos promedio pasaron de 5.43% a 5.06% en el año.

Margen Operativo

El avance de la estrategia de la banca de personas requirió mantener el crecimiento del gasto de operación, a lo que se sumó el fuerte crecimiento (25.5%) del gasto de impuestos y contribuciones que abultaron los gastos operacionales (6.4% anual).

Por otro lado, los ingresos operacionales por servicios se frenaron fuertemente por las restricciones en cobro de tarifas vigentes y el aporte de utilidad en acciones y participaciones también fue menor. Esto presionó el margen operacional antes de provisiones que se redujo en 5.7% anual.

Los índices de eficiencia continúan presionados e irán mejorando a medida que el volumen de negocios compense los gastos que demanda la nueva estrategia.



Fuente: PRODUBANCO

Elaboración: BWR

Las provisiones se reducen en 8.8% en el año, y absorben el 37.5% del MON antes de provisiones. La reducción del gasto de provisiones atenuó la reducción del MON (-3.6%) en el año, llegando a USD 32.78MM.

El 50.3% del aporte de los ingresos no operativos en el año anterior se originó en la venta de las subsidiarias, ordenada por la legislación actual, por lo que esos ingresos no son recurrentes en este año. El proceso de recuperación de activos financieros mitigó esta situación por lo que el total de ingresos no operativos representa el 6.1% de los ingresos netos totales a dic-2013.

El resultado neto final del período es de USD 29.42MM, menor en 29.3% a la utilidad alcanzada el año anterior.

Los indicadores de rentabilidad en relación al activo promedio mantienen la tendencia a disminuir en relación con los años anteriores, al igual que el resto del sistema. La reducción de rentabilidad a futuro podría resultar en un menor respaldo para su crecimiento, dado que es la fuente de capitalización de la institución.

A futuro será un reto para el Banco fortalecer sus niveles de rentabilidad tomando en cuenta un menor dinamismo de la economía, el mayor nivel de impuestos y contribuciones y un alto nivel de competencia.

Administración de Riesgo

GFP cuenta con una administración adecuada de riesgos, que se apoya en una infraestructura tecnológica con personal capacitado para el seguimiento y control en las cuatro áreas específicas del riesgo integral. La Administración utiliza métodos técnicos y mantiene modelos 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.

El manejo adecuado de riesgos integrales se ve reflejado en una morosidad reducida de la cartera total, una baja incidencia de pérdidas por eventos de riesgo operativo y adecuados niveles de liquidez.

Uno de los objetivos del área de riesgos es que la estrategia de diversificación de negocios esté acompañada por un seguimiento continuo de los riesgos asumidos.

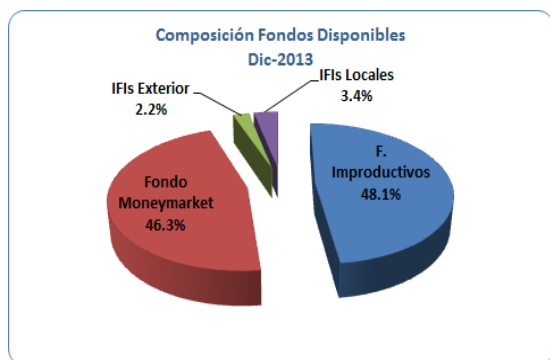
La Administración espera que pese a transformarse en un banco de tipo universal, la calidad histórica de los activos no se desmejore y que los niveles de morosidad del segmento de consumo disminuyan en

el mediano plazo.

Estimamos que el cambio de la propiedad del Banco podría implicar cambios que deberán ser evaluados en su momento. No obstante, la calidad del control de la administración de riesgos tiene un avance importante en la institución.

Riesgo de Crédito

Fondos Disponibles e Inversiones (38.1% del activo)



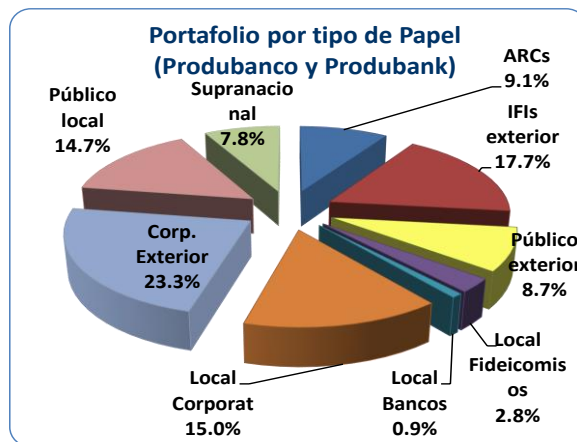
Fuente: Produbanco. Elaboración: BWR

Los fondos disponibles representan el 23.6% del activo del GFP, son fondos de **liquidez inmediata** y mantienen un nivel bajo de riesgo de crédito, por lo que son un soporte adecuado para la cobertura de los pasivos de corto plazo. Aproximadamente el 46.3% de este rubro se encuentra invertido en depósitos **Money Market** de libre disponibilidad y liquidez inmediata establecidos en el exterior.

Además, con la finalidad de cumplir los requerimientos legales sobre liquidez doméstica mantiene el 48.1% de fondos disponibles como depósitos para encaje y efectos de cobro inmediato, que son considerados fondos improductivos por su nula rentabilidad. El Banco mantiene un crecimiento anual de 2.4%, que recupera el nivel mayor de liquidez que usualmente muestra al final del año, al igual que el resto del sistema.

El monto restante se encuentra en cuentas de instituciones financieras del exterior calificadas en grado de inversión (2.2% de fondos disponibles), y en instituciones financieras del país con calificaciones de bajo riesgo local (3.4%).

El **portafolio de inversiones** constituye el 14.5% de los activos netos del GFP, disminuye en -10.8% en relación con dic-2012.



Fuente: Produbanco. Elaboración: BWR

El Banco mantiene una liquidez adecuada y un bajo riesgo de crédito tanto en los papeles locales como en los del exterior. El 66.6% se encuentra invertido en papeles del exterior y el resto ha sido colocado en diferentes instrumentos en el país.

El Banco cumple las disposiciones legales de liquidez interna y ha dado preferencia a las posiciones de depósitos para encaje y también la liquidez de operaciones interbancarias, ubicados en fondos disponibles, por lo que se reduce la participación de las inversiones.

La participación del portafolio local disminuye. El riesgo de este portafolio se mitiga por la diversificación por emisor, el bajo riesgo local de la mayor parte de los papeles y el plazo de vencimiento, ya que en general el 45% del portafolio tiene un plazo menor o igual a 180 días y únicamente el 39.7% es de más de 360 días.

GFP conserva aún el 9.1% del portafolio en títulos de subasta originados en el exterior que mantienen calificaciones de AA- y AAA en escala internacional. De acuerdo con lo esperado por el Banco la exposición a estos títulos se ha reducido paulatinamente y se espera continuar esta tendencia hasta eliminar sus posiciones en el mediano plazo. De acuerdo con la visión conservadora del Banco estos títulos no forman parte de los activos líquidos, están contabilizados en inversiones mantenidas al vencimiento en plazos mayores a 360 días.

Si bien el 39.7% del portafolio tiene un plazo de vencimiento mayor a 360 días, en caso de necesitarlo, dada la calidad de los papeles, especialmente los que están fuera del país, la mayor parte de estos papeles podrían ser liquidados inmediatamente sin un descuento importante en su precio.

El 3% del portafolio se encuentra contabilizado en la categoría de disponibilidad restringida. En su mayoría estas inversiones están destinadas a garantizar líneas de crédito aprobadas de liquidez y de comercio exterior.

Calidad de Cartera

La estrategia de crecimiento del banco tuvo resultados positivos, la cartera de créditos registró un importante crecimiento (20.5% anual) que guarda coherencia con la planificación, y es mayor al promedio del sistema bancario privado (9.2% anual).

El segmento comercial, que incorpora tanto créditos corporativos, empresarial y pymes, continúa siendo el que mayor participación tiene (73.3%), con un crecimiento de 19.5% anual.

Dentro de la cartera comercial están colocaciones que financian inventarios de concesionarios automotrices que están cubiertos con garantías reales. El crédito a concesionarios, mantiene una exposición importante dentro de los 25 mayores deudores.

Adicionalmente el 48.4% de las mayores exposiciones corresponde a créditos con instituciones financieras del exterior, que han elevado el grado de concentración de la cartera, pero que por el bajo riesgo de crédito son de buena calidad y podrían ser fácilmente liquidables en caso de necesitarlo.

El índice de concentración de 25 mayores deudores sobre cartera total y en relación al patrimonio fue de 26.41% y 191.4% respectivamente. Si bien el riesgo de concentración se mitiga por la calidad de los deudores y las garantías que respaldan este tipo de operaciones, persisten niveles de concentración que podrían presionar los indicadores de calidad de activos en condiciones macroeconómicas menos favorables.

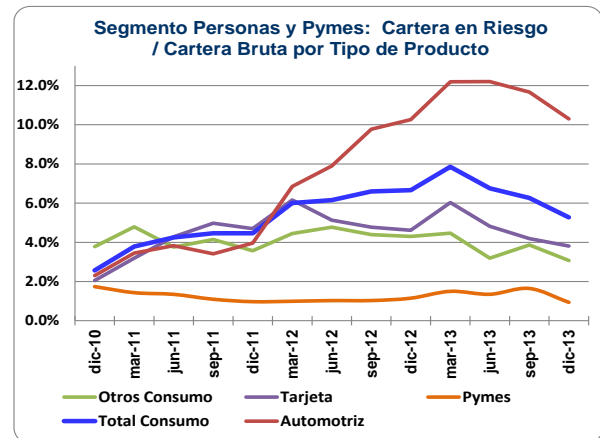
De acuerdo con la estrategia de diversificación de negocios de los últimos años, la cartera del segmento de banca de personas; que incluye créditos de vivienda, automotriz, tarjeta de crédito y varios productos de crédito directo de consumo; ha elevado su participación paulatinamente, igual tendencia muestra la cartera Pymes. Por el contrario, la cartera corporativa y empresarial disminuye su participación.

En el último año la cartera de personas alcanzó un crecimiento de 22%, la Pymes 21% y la corporativa y empresarial 3.9%.

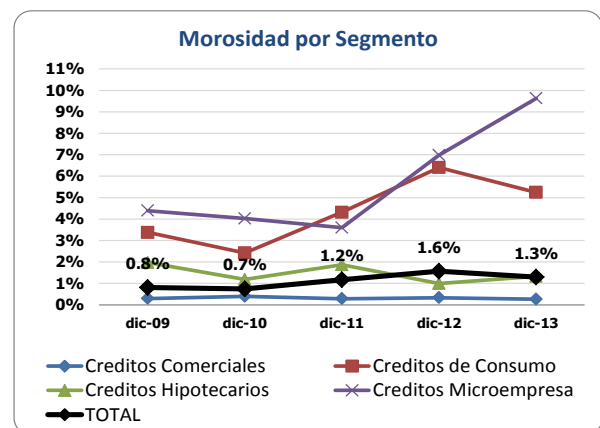
Los segmentos más dinámicos son los de consumo directo y de vivienda. Por otro lado, el crédito

automotriz y el de tarjeta de crédito que mostraron un mayor riesgo fueron controlados y su tendencia se desaceleró.

Paralelamente, el Banco desarrolló varias estrategias para mejorar el proceso de colocaciones en la cartera de banca de personas logrando mejorar también la recuperación, por lo que la morosidad declina paulatinamente durante el año, como se observa en el siguiente gráfico.



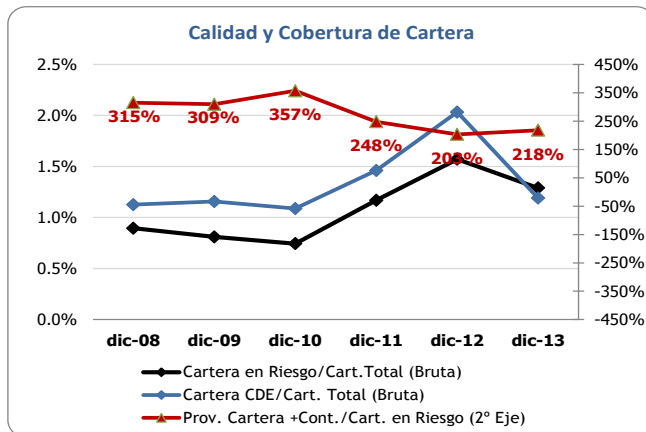
Fuente: Produbanco. Elaboración: BWR



Fuente: Produbanco. Elaboración: BWR

La morosidad total de la cartera es baja (1.29% a dic-2013), apoyado por la baja morosidad de su principal componente (73.3%) el segmento de cartera comercial.

La caída de la morosidad en el segmento de personas ha llevado también una reducción de la morosidad total, que había mostrado una tendencia a crecer en los dos años anteriores.



Fuente: Produbanco Elaboración: BWR

A dic-2013 la morosidad total del GFP es menor al promedio del Sistema (2.57%). No obstante, el índice de morosidad de cartera de consumo 5.24% se mantiene aún sobre el promedio de ese segmento en el sistema bancos 4.65% que también muestra una tendencia a mejorar durante el año.

La cobertura de provisiones a cartera en riesgo a dic-2013 mejora respecto de los niveles trimestrales mantenidos durante el año y respecto de dic-2012. El nivel es adecuado aunque se ha presionado por el mayor crecimiento de la morosidad y el menor gasto de provisiones realizado. A futuro se espera que las coberturas se mantengan en un nivel mayor a las 2 veces, consecuente con sus políticas históricas.

Contingentes y Titularizaciones

De acuerdo con las expectativas del Banco las operaciones contingentes, excluidos créditos aprobados y no desembolsados, principalmente fianzas y garantías, avales y cartas de créditos (USD 225MM), registran un crecimiento importante de 39.8% anual. Estas transacciones están relacionadas al comportamiento de las operaciones de comercio exterior.

El PDB ha realizado varios procesos de titularización de cartera hipotecaria, a diciembre 2013 se continúan dos titularizaciones en el mercado de valores con un total cartera de USD 52.32MM. De estos valores el GFP mantiene en su portafolio de inversiones derechos fiduciarios por 34.04MM. Los títulos se encuentran en el portafolio de inversiones del Banco.

Riesgo de Mercado

La institución mantiene como política que la sensibilidad del margen financiero y del valor patrimonial a una variación de 1% en las tasas de

interés no supere el 10% del patrimonio técnico.

Para la distribución de los depósitos a la vista en las bandas de plazos, se maneja un supuesto de 10% en la primera banda y 90% a más de 360 días, según el análisis histórico de los depósitos.

Por esta razón, en el reporte de sensibilidad del valor de mercado del patrimonio, los depósitos a la vista tienen una duración de 1.49 años. Si se ajustara esta duración a cero, la sensibilidad del valor de mercado de su patrimonio sería mayor.

A dic-2013 el riesgo de tasa del margen financiero no es significativo, representando el 1.89% del patrimonio. La sensibilidad del valor patrimonial ante variaciones de 1% de la tasa es de 8% del patrimonio.

El GFP no tiene posiciones abiertas materiales en moneda extranjera por lo que el riesgo de tipo de cambio se considera bajo. Por la estructura de activos y pasivos, el riesgo de mercado de Produbanco es bajo.

Riesgo de Liquidez y Fondeo

GFP mantiene un manejo prudente de la liquidez con márgenes amplios sobre sus requerimientos. Los niveles de liquidez a dic-2013 mejoran a niveles de 42.05% en la primera línea, y 39.95% en la segunda línea; la cobertura respecto de sus requerimientos mínimos mejora a pesar del fuerte incremento de la volatilidad y de la concentración. Los activos líquidos cubren en 8.06 veces su requerimiento de segunda línea (7.11 veces a dic-2012).

El incremento de la liquidez podría ser coyuntural ya que gran parte del crecimiento corresponde a operaciones interbancarias que coyunturalmente elevadas cuyo plazo de vencimiento es de muy corto plazo.

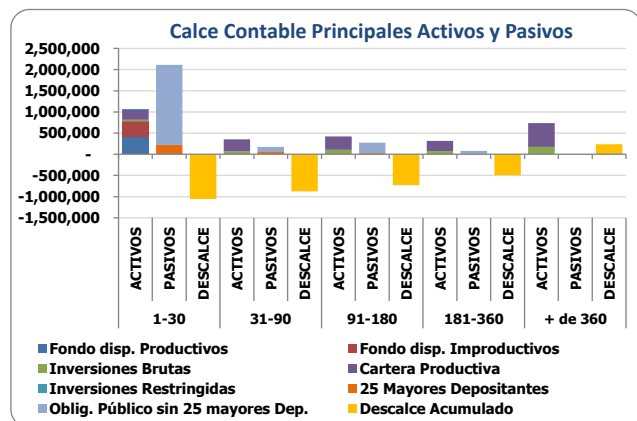
La cobertura de sus pasivos de corto plazo es mayor al promedio del sistema de bancos. El Banco mantiene adicionalmente activos líquidos que no están considerados en la liquidez estructural pero que podrían ser utilizados inmediatamente en caso de necesitarlos.

El fondeo del Grupo proviene principalmente de sus obligaciones con el público que representan el 91.5% del pasivo. Al igual que en el resto del sistema se advierte una desaceleración de los depósitos en comparación con el año anterior, las captaciones del público incluyendo valores en circulación tienen un crecimiento de 13.2% anual (10.8% en el Sistema).

La menor liquidez de la economía provocó una competencia fuerte en la captación de recursos, lo que ha llevado consigo un cambio paulatino en la estructura de composición de los depósitos con un menor peso de depósitos a la vista y un mayor crecimiento de depósitos a plazo y valores en circulación, situación que está encareciendo el costo del fondeo.

El Banco mantiene la estrategia de incrementar la participación de los depósitos de personas en los depósitos totales, para alcanzar una mayor diversificación y ampliar la base de clientes. Sin embargo, la disminución de la concentración de depósitos que se alcanza en algunos periodos no logra estabilidad en el tiempo, debido a su posición fuerte en el nicho de negocios corporativo y empresarial y a la mayor competencia en todo el sistema. A dic-2013 la concentración vuelve a incrementarse, los 25 mayores depositantes representan el 11.68% (8.79% a dic-2012) del total de obligaciones con el público.

De acuerdo al reporte de brechas de liquidez presentado al organismo regulador, en un escenario contractual, el GFP presenta una posición holgada de activos líquidos netos para cubrir las brechas acumuladas negativas, que llegan a su requerimiento más alto entre los 61 a 90 días. La mayor brecha negativa representa el 30.6% de los activos líquidos.



Fuente: Produbanco
Elaboración: BWR

La calidad de la liquidez en general, al igual que en el resto del sistema, podría deteriorarse debido a un incremento en el grado de intervención del Gobierno en el manejo de los recursos líquidos del sistema. El riesgo está dado por la posibilidad de que en el futuro se obligue a las instituciones financieras a direccionar su liquidez hacia inversiones de calidad inferior en términos de solvencia o liquidez.

Presencia Bursátil

El Mercado de Valores ha sido una fuente de fondeo frecuente para el Banco, tanto para fondos de corto plazo (papel comercial) como también de largo plazo, con emisiones convertibles, una de las cuales (USD 12.3MM) aún está vigente hasta oct-2015. Además, durante este año se ha continuado con la colocación del papel comercial aprobado por la SBS el 19 de julio del 2012, por lo que se registra un crecimiento importante de esta fuente de fondeo.

A dic-2013 los valores en circulación representan el 4.1% del pasivo del Banco, este tiene todavía por colocar parte del programa de papel comercial vigente y está en proceso de aprobación otro programa de papel comercial.

Además mantiene en el mercado de valores dos titularizaciones de cartera hipotecaria:

1. FIMPROD2 con una calificación de “AAA” para las clases A1, A2 y A3 y de “A” para las clases A4 y A5. La calificación fue otorgada por BankWatch Ratings.
2. FIMPROD3 con una calificación de “AAA” para las clases A1, A2, A3. Calificación de “A-” para la clase A4 y una calificación de “B” para la clase A5, calificaciones otorgadas por la calificadora de riesgos Pacific Credit Rating.

La calificación otorgada a los títulos emitidos por otras Calificadoras, son de exclusiva responsabilidad de la calificadora que otorgó dicha calificación”.

Riesgo Operativo El GFP ha definido tres áreas de riesgo que son de permanente análisis y en las que existe un seguimiento continuo. Estas son: el riesgo de continuidad del negocio, el levantamiento de eventos de riesgo operativo y el riesgo de seguridad de información.

La institución ha realizado una importante inversión en equipos y personal calificado para mejorar el control de estos riesgos. Las evaluaciones realizadas por el banco han mostrado resultados positivos.

Luego de la inversión importante en tecnología realizada en los dos últimos años el GFP cuenta con un software adecuado para sus objetivos de mejorar eficiencia operativa. El sistema mide tiempos de respuesta en sus procesos, lo que está también enlazado a su nueva visión de negocios de impulsar la banca de personas y mitigar el riesgo operativo que genera la actividad.



El GFP tiene identificados los procesos críticos relacionados a proveedores externos y ha desarrollado planes y estrategias para confrontar eventos de riesgo originados en estos canales.

En cuanto al levantamiento de eventos de riesgo operativo, la **Unidad de Riesgo** realiza un seguimiento permanente de los eventos de riesgo operativo e informa mensualmente al Comité de Riesgos Integrales, contando con una base histórica desde el año 2006.

Existen avances importantes en la implementación de medidas de seguridad en los canales informáticos mediante cambios de identificación y autenticación de los usuarios para contrarrestar delitos informáticos.

Se estima que el GFP cuenta con una adecuada estructura tecnológica y de personal calificado en el área de riesgos producto de la inversión de varios períodos, lo que le permite tener un enfoque proactivo en términos de análisis y control de eventos de riesgo operativo.

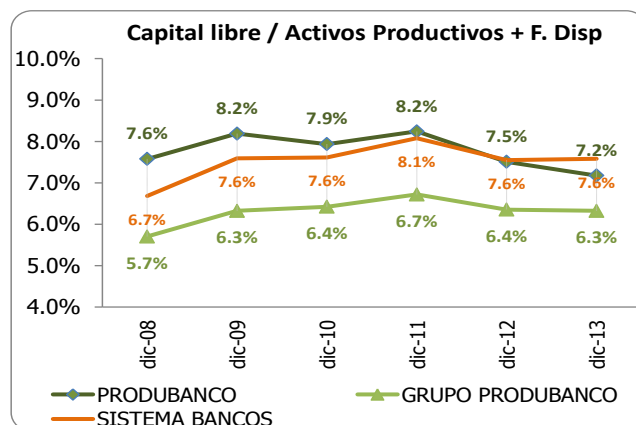
Suficiencia de Capital

GFP mantiene una posición patrimonial apropiada que se ha fortalecido con la capitalización de una parte de las utilidades de cada año, dando un soporte adecuado al crecimiento de sus activos de riesgo.

La relación de **patrimonio técnico** sobre activos ponderados por riesgo a dic-2013 es 10.89% (Sistema 11.90%). El capital primario, principal componente de la solvencia del Grupo por si solo cubre en 8.85% los activos ponderados por riesgo.

El patrimonio técnico secundario está constituido principalmente por los resultados del período y por la emisión de obligaciones convertibles en circulación que corresponden a un monto de USD 12.34 MM.

El principal movimiento del año corresponde a la capitalización del 62.5% (USD 26MM) de las utilidades del año 2012 (USD 41.6MM) y el reparto de dividendos (USD 12MM) a los accionistas.



Fuente: SBS y Produbanco. Elaboración: BWR

GFP mantiene su nivel histórico de cobertura adecuada de sus activos de riesgo con provisiones y el soporte patrimonial, esta cobertura le permite mantener un capital libre positivo que cubriría un eventual riesgo no esperado de hasta el 6.32% (6.35 a dic-2012) de sus activos productivos, a nivel de Grupo. La cobertura con capital libre para el promedio del sistema de bancos es 7.58 (Ver gráfico anterior).

La cobertura con capital libre es menor para el Banco, principalmente, por la deducción de patrimonio técnico aplicada, según la legislación vigente, por la inversión de capital en Produbank.

Desde el año 2011, se advierte que el crecimiento de los activos ponderados por riesgo no ha sido acompañado por el crecimiento patrimonial, en igual medida. Los índices de soporte patrimonial se reducen paulatinamente. A dic-2013 el patrimonio aún contiene los resultados del año 2013, no se conoce la decisión que al respecto tomará la nueva plana accionarial, por lo que el soporte podría reducirse si se decide el reparto de dividendos en este período.

En el futuro será un reto para el Grupo mantener su posición patrimonial en los promedios históricos, tomando en cuenta el entorno regulatorio y los menores resultados netos.



GRUPO PRODUBANCO

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13
ACTIVOS						
Depositos en Instituciones Financieras	2,463,862	621,085	563,171	486,586	398,891	402,412
Inversiones Brutas	4,191,749	378,848	411,722	484,349	539,196	480,151
Cartera Productiva Bruta	17,087,913	847,573	1,028,418	1,205,380	1,386,074	1,664,766
<i>Otros Activos Productivos Brutos</i>	2,230,020	142,051	176,914	185,665	202,586	311,235
Total Activos Productivos	25,973,544	1,989,556	2,180,224	2,361,981	2,526,747	2,858,563
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	4,167,776	124,638	170,265	159,677	364,119	372,898
Cartera en Riesgo	450,217	6,921	7,710	14,256	22,134	21,745
Activo Fijo	509,052	9,807	10,734	14,859	16,403	15,870
Otros Activos Improductivos	1,002,947	42,916	43,577	51,018	68,899	71,113
Total Provisiones	(1,365,130)	(24,043)	(28,033)	(36,039)	(45,571)	(48,293)
Total Activos Improductivos	6,129,992	184,282	232,286	239,809	471,554	481,626
TOTAL ACTIVOS	30,738,407	2,149,795	2,384,477	2,565,751	2,952,730	3,291,897
PASIVOS						
Obligaciones con el Público	24,908,808	1,848,217	1,997,736	2,101,522	2,503,571	2,755,455
Depósitos a la Vista	17,619,023	1,173,181	1,371,323	1,511,110	1,807,691	1,973,457
Operaciones de Reporto	19,500	2,602	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	6,631,503	540,589	495,900	481,508	582,479	675,249
Depósitos en Garantía	3,108	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	635,674	131,846	130,513	108,904	113,401	106,750
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	145,277	29,264	42,145	43,373	28,055	25,549
Aceptaciones en Circulación	31,644	264	4,591	-	-	-
Obligaciones Financieras	958,386	31,387	24,757	20,263	20,683	16,571
Valores en Circulación	521,299	-	53,529	73,465	58,522	123,011
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	199,583	13,110	10,630	12,291	12,344	12,346
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	980,668	56,342	64,608	99,966	82,979	93,238
Provisiones para Contingentes	83,628	2,329	2,742	1,947	1,909	1,790
TOTAL PASIVO	27,829,292	1,980,913	2,200,738	2,352,827	2,708,064	3,027,960
TOTAL PATRIMONIO	2,909,115	168,883	183,739	212,925	244,667	263,936
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	30,738,407	2,149,795	2,384,477	2,565,751	2,952,730	3,291,897
CONTINGENTES	4,651,196	377,751	491,010	501,507	465,357	578,228
RESULTADOS						
Intereses Ganados	2,101,743	94,108	105,800	123,365	147,771	162,871
Intereses Pagados	515,168	34,871	34,943	30,583	35,762	44,061
Intereses Netos	1,586,574	59,237	70,857	92,782	112,009	118,810
Otros Ingresos Financieros Netos	157,659	16,840	22,394	27,163	20,635	17,320
Margen Bruto Financiero (IO)	1,744,233	76,077	93,251	119,945	132,644	136,131
Ingresos por Servicios (IO)	359,558	35,878	37,142	46,189	47,596	49,627
Otros Ingresos Operacionales (IO)	115,009	455	1,386	8,469	2,552	1,593
Gastos de Operacion (Goperac)	1,521,728	90,219	97,024	115,786	126,782	134,841
Otras Perdidas Operacionales	53,453	67	53	7,436	382	26
Margen Operacional antes de Provisiones	643,619	22,123	34,702	51,382	55,628	52,483
Provisiones (Goperac)	351,126	3,391	10,285	14,075	21,614	19,701
Margen Operacional Neto	292,493	18,732	24,417	37,307	34,014	32,782
Otros Ingresos	154,765	9,052	8,576	8,806	19,565	12,373
Otros Gastos y Perdidas	48,506	203	91	225	102	230
Impuestos y Participacion de Empleados	130,712	8,791	10,174	11,840	11,846	15,506
RESULTADOS DEL EJERCICIO	268,041	18,790	22,728	34,048	41,631	29,419

GRUPO PRODUBANCO

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13
CALIDAD DE ACTIVOS						
Act. Productivos + F. Disponibles	30,141,320	2,114,194	2,350,489	2,521,658	2,890,867	3,231,462
Cartera Bruta total	17,538,130	854,494	1,036,128	1,219,636	1,408,208	1,686,511
Cartera Vencida	204,645	3,996	4,137	5,833	7,404	5,567
Cartera en Riesgo	450,217	6,921	7,710	14,256	22,134	21,745
Cartera C+D+E	701,794	6,830	7,563	11,080	15,231	14,454
Provisiones para Cartera	(1,084,212)	(19,090)	(24,801)	(33,369)	(43,125)	(45,607)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	80.9%	91.5%	90.4%	90.8%	84.3%	85.6%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	139.5%	165.0%	169.0%	176.2%	163.6%	161.8%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1.2%	0.5%	0.4%	0.5%	0.5%	0.3%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	2.6%	0.8%	0.7%	1.2%	1.6%	1.3%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	2.9%	1.0%	0.9%	1.3%	1.8%	1.5%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	4.0%	0.8%	0.7%	0.9%	1.1%	0.9%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	259.4%	309.5%	357.2%	247.7%	203.5%	218.0%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestr	227.5%	240.3%	280.6%	218.5%	182.4%	193.5%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	166.4%	313.6%	364.2%	318.7%	295.7%	327.9%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6.2%	2.2%	2.4%	2.7%	3.1%	2.7%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		252.0%	382.0%	330.3%	291.8%	314.0%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0.0%	21.7%	28.4%	24.0%	23.9%	26.4%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0.0%	131.3%	185.1%	152.5%	153.5%	191.4%
Cart CDE+ Catigos período +Venta cart E /Cartera Bruta prom	4.7%	1.2%	1.1%	1.5%	2.0%	1.2%
Recuperación Ctgos período / ctgos periodo anterior	123.9%	50.7%	51.5%	45.6%	57.6%	41.4%
Ctgo total período / MON antes de provisiones	18.8%	15.4%	15.3%	13.0%	22.1%	7.9%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0.5%	0.3%	0.3%	0.5%	0.9%	0.3%
CAPITALIZACION						
PTC / APPR	11.90%	15.33%	13.70%	13.67%	12.78%	10.89%
TIER I / APPR	10.73%	12.26%	10.89%	10.32%	9.88%	8.85%
PTC / Activos y Contingentes	7.62%	6.98%	6.74%	7.32%	7.30%	7.08%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	22.34%	13.33%	12.46%	14.44%	13.29%	11.77%
Capital libre (USD M)**	2,275,314	133,564	150,913	169,392	183,592	204,282
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7.58%	6.32%	6.42%	6.72%	6.35%	6.32%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	53.69%	69.13%	70.87%	67.89%	63.08%	65.26%
TIER I / Patrimonio Técnico	90.19%	79.99%	79.49%	75.47%	77.27%	81.29%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	9.93%	7.99%	8.10%	8.60%	8.87%	8.45%
TIER I / Activo Neto Promedio	8.30%	6.68%	6.80%	6.84%	6.99%	7.14%
RENTABILIDAD						
Comisiones de Cartera	8,167	369	121	61	31	18
Ingresos Operativos Netos	2,165,347	112,342	131,726	167,168	182,410	187,324
Result. antes de impuest. y particip. trab.	398,753	27,581	32,902	45,889	53,477	44,925
Margen de Interés Neto	75.49%	62.95%	66.97%	75.21%	75.80%	72.95%
ROE	9.44%	11.64%	12.89%	17.17%	18.20%	11.57%
ROE Operativo	10.30%	11.60%	13.85%	18.81%	14.87%	12.89%
ROA	0.91%	0.89%	1.00%	1.38%	1.51%	0.94%
ROA Operativo	1.00%	0.89%	1.08%	1.51%	1.23%	1.05%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	73.65%	53.06%	53.88%	55.54%	61.42%	63.43%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (N	6.38%	3.07%	3.40%	4.09%	4.58%	4.41%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	6.98%	3.92%	4.47%	5.28%	5.43%	5.06%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	54.55%	15.33%	29.64%	27.39%	38.85%	37.54%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	86.49%	83.33%	81.46%	77.68%	81.35%	82.50%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	70.28%	80.31%	73.66%	69.26%	69.50%	71.98%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6.39%	4.43%	4.73%	5.25%	5.38%	4.95%
LIQUIDEZ						
Fondos Disponibles	6,631,638	745,723	733,436	646,263	763,011	775,310
Activos Líquidos (BWR)	8,481,175	861,418	878,544	862,416	936,185	1,009,071
25 Mayores Depositantes	0.00%	204,493	188,757	201,050	220,000	321,834
100 Mayores Depositantes	0.00%	386,440	302,605	397,124	440,229	559,703
Índice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	38.85%	60.40%	52.76%	47.62%	43.62%	42.05%
Índice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	35.75%	48.67%	44.07%	43.84%	42.58%	39.95%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	n/a	12.56%	11.32%	10.79%	7.11%	8.06%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	n/a	3.87	3.89	4.06	5.99	4.96
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	n/a	53.79%	47.31%	50.44%	32.31%	38.35%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	38.85%	59.43%	52.12%	46.89%	43.43%	41.86%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	30.38%	51.45%	43.51%	35.14%	35.40%	32.16%
25 May. Deposit./Oblig con el Público		11.06%	9.45%	9.57%	8.79%	11.68%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)		23.74%	21.49%	23.31%	23.50%	31.89%
RIESGO DE MERCADO						
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)		2.29%	2.31%	2.11%	2.17%	2.23%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)		6.08%	6.68%	6.32%	7.42%	7.31%

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



La reproducción o distribución total o parcial de este documento está prohibida, salvo permiso escrito. Todos los derechos reservados. La asignación y mantenimiento de las calificaciones de BANKWATCH RATINGS se realizan con base en información confiable que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera creíbles. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información sobre la que fundamenta su análisis de acuerdo con sus metodologías de calificación. 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 naturaleza 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 realizados por terceros no son de 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 como 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 documentación 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 inversionista en 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.