

Ecuador
Calificación Global

PACIFICARD S.A.

Calificación

1T14

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)	2012	2013	1T14
Activos	245	249	248
Patrimonio	88	87	88
Resultados	8.8	8.5	0.7
ROA (%)	3.76%	3.45%	1.16%
ROE (%)	10.4%	9.7%	3.28%

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 Banco del Pacífico. La calificación de PacifiCard se fundamenta en el soporte de su principal accionista. Por la contribución a la solvencia del Grupo Financiero Pacífico, el soporte del Banco del Pacífico frente a eventuales dificultades, se estima seguro. La naturaleza pública del único accionista del Banco del Pacífico, le torna sensible a las políticas fiscales y prioridades gubernamentales.

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. Esto contribuye a las expectativas de crecimiento del Grupo Financiero en esa línea de negocio, dentro de las metas de fusión por absorción a Banco del Pacífico en el corto plazo.

Presiones en el desempeño financiero. El margen operacional y la utilidad de PacifiCard se han contraído, por el marco regulatorio y tributario que afectó a las emisoras y administradoras de tarjetas de crédito; así como por las políticas internas del Banco del Pacífico, que resultan en la transferencia de una parte de la cartera e ingresos que genera. El mayor volumen de ingresos no compensa la presión de más gastos operacionales, principalmente en publicidad y servicios, los que pasan a ser insuficientes para cubrir el nivel de provisiones requeridas. La mayor presencia de activos improductivos, continuará presionando la rentabilidad y la solvencia.

Riesgo de concentración. Pacificard tiene altos niveles de concentración en las captaciones, provenientes de instituciones financieras, que podrían tornarse volátiles en caso de riesgo sistémico. Por la naturaleza de su negocio, su cartera es diversificada en número de tarjetahabientes, no así las inversiones que se concentran en una entidad y tienen restricción, al ser garantía de los consumos VISA en el exterior. La estructura del balance revela adecuado calce de plazos entre activos y pasivos, y los reportes de liquidez revelan cumplimiento de la normativa y ausencia de posiciones de liquidez en riesgo.

Cobertura de solvencia a riesgo. Pacificard tiene una estructura de capital fuerte y un apalancamiento moderado, que seguirá soportando su calificación. El riesgo asumido en sus operaciones, tiene coberturas holgadas de capital libre y patrimonio técnico. El fortalecimiento patrimonial seguirá vinculado a la obtención de utilidades. El impacto patrimonial de la fusión por absorción al Banco del Pacífico, se refleja en los estados financieros consolidados del Grupo Financiero Pacífico.

Perspectiva de la Calificación. La calificación mantiene una perspectiva estable. Bajo circunstancias actuales y parámetros previsibles no esperamos cambios en la calificación en el mediano plazo.

Títulos de deuda. PacifiCard S.A. se encuentra inscrita en el Registro del Mercado de Valores y tiene titularización de flujos futuros en circulación. Ha cumplido sus compromisos en tiempo y forma.

Fecha Comité: Junio, 2014

Estados Financieros a: Marzo 31, 2014



Hechos Relevantes de PacifiCard

En las sesiones de Directorio de PacifiCard realizadas en enero y febrero-2014, se aprobó la fusión por absorción de sus negocios con Banco del Pacífico, con base al proyecto estructurado por PWC Asesores Empresariales Cía. Ltda.

Aspectos Evaluados en la Calificación

La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución, y la opinión de la calificadora 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 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 (25 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 documento anexo, o 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 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 (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 documento anexo, o 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. y por Visa International a Banco del Pacífico. Opera desde 1980 con el nombre de Unicredit S.A., a cargo del manejo de la marca MasterCard en Ecuador, y en abril-2003 cambia su nominación social a PacifiCard.

La Ley General de instituciones Financieras y las resoluciones de Superintendencia de Bancos y Junta Bancaria, regulan a PacifiCard, y le facultan a captar recursos del público. Por ser una subsidiaria del Banco del Pacífico, este tiene influencia significativa en su administración y políticas de intermediación.

Posicionamiento e imagen

En el mercado de tarjetas de crédito operan dos empresas: PacifiCard como subsidiaria de Banco del Pacífico, e Interdin como subsidiaria de Diners Club del Ecuador. Otras instituciones financieras que ofertan este producto dentro de su línea de consumo, no relacionado con actividades productivas, son: 14 bancos privados facultados a emitir tarjetas con las marcas internacionales Visa y Mastercard, uno que emite American Express, una sociedad financiera que emite Diners y Discovery, y dos bancos que emiten las tarjetas locales Cuota Fácil y Bankard.

En el procesamiento de tarjetas también opera Credimatic, que es auxiliar del sistema financiero, bajo control de la Superintendencia de Compañías, cuyos clientes y principales accionistas son Banco Bolivariano, Internacional y Produbanco.

Desde julio-2012 se prohíbe a las casas comerciales a emitir tarjetas de crédito, y la Superintendencia de Compañías les dio 90 días plazo, para que retiren de circulación sus tarjetas corporativas. Actualmente estas conceden crédito directo, o amplían la gama de tarjetas de crédito que sus clientes pueden usar en sus locales. La suspensión de la publicación de estadísticas sobre tarjetas de crédito, desde esa fecha, limita conocer el impacto de las medidas restrictivas al endeudamiento de consumo, ni la participación real de los emisores. Históricamente cerca de 80% de la facturación se concentraba en cuatro emisores del mercado financiero.

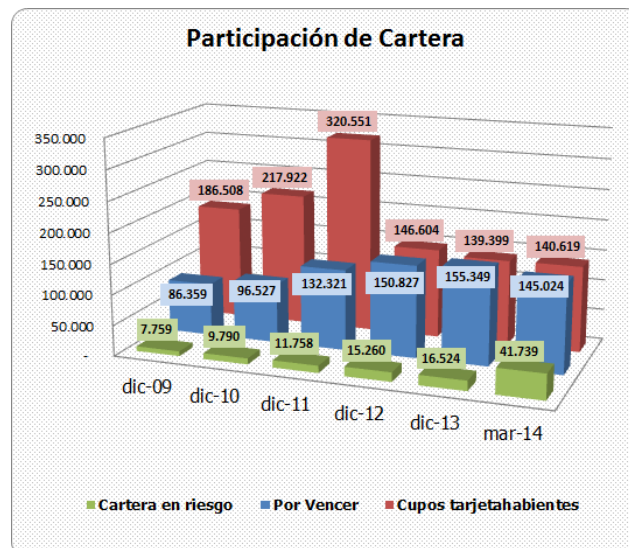
La presencia de PacifiCard tiene respaldo del Grupo Financiero Pacífico (GFP), el segundo más grande del Ecuador, que participa en 13.3% del activo y 14.4% de las captaciones del sistema. Los créditos a través de tarjetas de crédito representan 47% de la cartera bruta del GFP, que a marzo-2014 es de USD 2.146MM. PacifiCard es un competidor importante en su nicho de negocio, y es líder en la facturación de Mastercard. Su posición como marca de prestigio se sostiene en el tiempo, dentro de un mercado altamente competitivo.

Modelo de negocios:

PacifiCard tiene tres segmentos de negocio: emisión, procesamiento y adquisición de tarjetas. Además de ser emisora multimarca (Mastercard y Visa), maneja negocios que generan comisiones e ingresos por servicios. Los clientes 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, crédito diferido de consumos en el extranjero, crédito diferido especial, pago de servicios básicos, y hall de servicios.

PacifiCard tiene 503.009 tarjetahabientes, de los cuales 82% son principales y 18% adicionales. De la facturación a marzo-2014 por USD 412.8MM, 69% se ha efectuado con Mastercard y 31% con VISA. Dicha facturación se clasifica en 85% como nacional y 15% como internacional. El uso de tarjetas de PacifiCard no se limita a los comercios afiliados por el GFP en Ecuador, sino que tiene otras redes con afiliados a comercios, donde sus tarjetas se aceptan, por lo que la administración estima un acceso a más de 29 millones de comercios a nivel mundial.



Fuente: Estados financieros comparativos PacifiCard
Elaboración: BWR

El servicio de procesamiento lo ejecuta para tarjetas propias, de su Matriz, y de otra entidad financiera.

La adquisición se liga a la presencia de las 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. PacifiCard coloca y administra la cartera generada, parte de la cual traspasa a Banco del Pacífico, por lo que sus balances no reflejan su estructura, ni calidad real.

La proyección del crecimiento de la facturación del sistema de tarjetas de crédito se ajustó a la baja, desde el segundo semestre de 2012. Esto se debe a la desaceleración del consumo de los hogares, debido a los controles y cambios normativos. Esta



situación puede mitigarse con el aumento de la población económicamente activa, el mayor nivel de bancarización, y la densidad financiera, con más puntos de atención al cliente.

La cartera en riesgo crece con base al mayor nivel de consumo diferido, pero con retraso en los pagos mínimos, descenso en las remesas de los migrantes, y desempleo.

Estructura de PacifiCard

PacifiCard es una empresa subsidiaria de Banco del Pacífico, que pertenece al Grupo Financiero Pacífico. Esta atiende a través de 26 puntos de atención al cliente, entre sucursales y agencias distribuidas en trece ciudades del Ecuador; canales tradicionales del Banco del Pacífico (BP), Servipagos, y Mutualista Pichincha; así como canales electrónicos, que permiten la cobertura nacional y atención requerida para los consumos a nivel internacional.

El GFP está integrado de las siguientes entidades, de índole financiera:

INSTITUCION FINANCIERA	UBICACIÓN	PATRIMONIO USD (MM)	PARTICIPACION	ACTIVIDAD
Cabeza de Grupo:				
Banco del Pacífico	Ecuador	462.519		Banco Privado
Subsidiarias en Ecuador:				
PacifiCard S.A.	Ecuador	87.828	99,99%	Administradora y emisora de tarjeta de crédito
Almacenera del Agro ALMAGRO	Ecuador	15.461	98,35%	Almacén General de Depósito
Subsidiarias en el Exterior:				
Banco del Pacífico (Panamá) S.A.	Panamá	18.938	100%	Banco con licencia general - operaciones offshore
Banco Continental Overseas N.	Antillas Holandesas	691	100%	Banco en Curazao - inactivo desde 2003

Nota: Las cifras de Pacific National Bank (Miami-EEUU) dejan de consolidarse desde diciembre-2012, al estar administrado por un Fiduciario domiciliado en EEUU, independiente al GFP.

PacifiCard es una institución financiera, y no le afectó la obligación de enajenación dispuesta en la Ley de Control de Poder de Mercado. Datafast presta servicios en el giro del negocio de PacifiCard. Esta pertenece al GFP en 33.3%, por lo que no se consolida.

Estructura Accionaria

PacifiCard S.A. es propiedad de Banco del Pacífico en 99.9%.

PacifiCard es la subsidiaria más rentable de Banco del Pacífico, y participa en 6% de los activos del GFP. La política es de repartir dividendos al accionista, preservando su fortalecimiento patrimonial, y la constitución de las reservas que estipula la ley. La reinversión patrimonial contribuye a atender las operaciones de tarjetahabientes, conforme a sus cupos operativos; y a dinamizar la gestión comercial de los establecimientos afiliados.

Evaluación de la Administración

La principal expectativa para 2014 gira en torno a la fusión por absorción de PacifiCard con el Banco del Pacífico, de forma que se integraría a las políticas, estrategias y procedimientos de la Matriz. En esas condiciones, cualquier plan de sucesión formal de los directivos y plana gerencial deja de tener vigencia, y estarán a la espera de definiciones de la Matriz. La plana gerencial y los equipos profesionales en los mandos medios, tienen larga trayectoria en el segmento del negocio.

A marzo-2014 no se reporta la existencia de una organización sindical de índole laboral, ni un contrato colectivo. El índice de rotación del personal es 1.35%, la entidad fortalece el buen clima laboral mediante comunicación, incentivos de capacitación interna y externa, y actividades de integración. El estado de resultados y presupuesto no contemplan desembolsos extraordinarios que puedan originarse en el proceso de fusión.

Los resultados operativos ratifican la credibilidad y compromiso de la administración, así como de la cultura corporativa. El registro de utilidades en forma sucesiva, apoya la reinversión en cartera. La opinión limpia de auditoría externa revela la transparencia de la información financiera.

Gobierno Corporativo:

El Directorio se integra de un delegado del Banco del Pacífico, que lo preside, y de cinco directores principales y sus suplentes. PacifiCard reporta rotación de directivos el 1T14, y el proceso de calificación de los vocales para que ejerzan su derecho a voto. Los Comités de Gestión que operan para PacifiCard, se mantendrán luego de la fusión con Banco del Pacífico.

La administración de Banco del Pacífico tiene influencia significativa en PacifiCard, ejerce la Presidencia de su Directorio, y exige reportes sobre el cumplimiento de planes y objetivos estratégicos del GFP. PacifiCard tiene respaldo del Banco en el manejo operativo.

Objetivos estratégicos

La planificación estratégica de PacifiCard se enmarca dentro de los objetivos del GFP, y contempla metas de crecimiento de cartera, clientes y facturación, procurando una adecuada calidad de activos.

Las estrategias actuales son: potencializar los pagos recurrentes, integrar el pago de servicios básicos con tarjeta de crédito y evaluar cupos en función de la capacidad de pago. La expansión del negocio se sustenta en promociones, con presencia agresiva en los últimos años, por el ingreso de varios bancos

privados al segmento de tarjetas de crédito. Para el 2014, el margen de contribución esperado será 10% adicional al registrado el 2013, la cartera proyectada será de USD 1.138MM, el volumen de facturación prevé un crecimiento de 7%, y las tarjetas en circulación aumentarán en 6%. Los ratios de cartera vencida estarán por debajo de la industria.

La tendencia de los últimos años es desacelerar el crédito de consumo, por los altos niveles de morosidad registrados. Algunos partícipes disminuyen el ritmo de colocación, por las resoluciones de la SBS del 2012, que eliminan o limitan los ingresos por el manejo de tarjetas de crédito, y requieren de patrimonio técnico sobre cupos a tarjetahabientes.

PacifiCard está bien posicionada en su nicho de negocio. Las estrategias regirán en el corto plazo, o se replantean con base a las proyecciones de negocio propuestas por Banco del Pacífico, debido a la fusión por absorción a ejecutarse durante 2014.

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 marzo 31 de 2014.

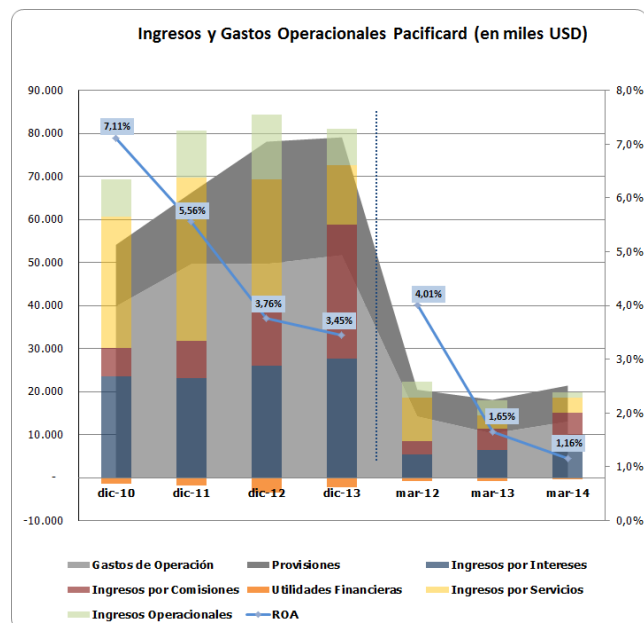
La información presentada está preparada de acuerdo a las normas contables dispuestas por el Organismo de Control, contenidas en los catálogos de cuentas y en la Codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos y Seguros, y de la Junta Bancaria. En lo no previsto por dichos catálogos, ni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

Rentabilidad y Gestión Operativa:

La rentabilidad de PacifiCard es decreciente, al igual que el comportamiento del sistema de tarjetas de crédito. La presión que ejercen las resoluciones de la SBS, que eliminan el cobro de comisiones por la entrega de estados de cuenta, afiliación y renovación de tarjetas de crédito, además de limitar otros ingresos desde junio-2012, se evidencia en el gráfico.

El ROA de PacifiCard disminuye 2.85 puntos porcentuales los dos últimos años. En marzo-2013 presenta un ROA Operativo negativo por primera vez, el cual a marzo-2014 es -3.32%. Esto se da, a pesar que logra incrementar la facturación de tarjetas de crédito, débitos y prepagos en ese periodo. Además del nuevo marco regulatorio, se desaceleran los ingresos operacionales netos (28.3% anual), por las

políticas internas del GFP.



Fuente: Estados financieros comparativos PACIFICARD
Elaboración: BWR

A marzo-2014 los ingresos por intereses ganados en cartera, que quedan en balances de PacifiCard, se mantienen estables respecto de marzo-2013 (USD 6.8MM); en comisiones por servicios de adquirencia con establecimientos afiliados crecen 16.4% anual (USD 10.1MM); y en ingresos por servicios de tarifarios, consumos de cajeros y otros, crecen 19.6% anual (USD 1.2MM).

La contracción de cartera productiva y depósitos a plazo, disminuyen la capacidad futura de generar ingresos por intermediación financiera. Si bien el margen de interés neto supera ampliamente al del promedio del sistema, el esfuerzo para mejorar ingresos financieros se diluye, por el mayor volumen de gastos operacionales. De igual forma, la mejora en ingresos financieros y de servicios, se afecta de menores ingresos por procesamiento de consumos con tarjetas del Banco del Pacífico.

El margen bruto financiero mejora 36.6% anual, porque las comisiones causadas y los servicios bancarios disminuyen USD 2MM anuales, al igual que los gastos del fideicomiso mercantil USD 325M. El mayor volumen de ingresos no compensa la presión de gastos de operación, y estos pasan a ser insuficientes para cubrir el nivel de provisiones requeridas. El gasto de provisiones crece 7.3% anual, aunque la cartera reestructurada es de USD 5MM, y los castigos de USD 112MM, a marzo-2014.

Rentabilidad Operativa: El margen operacional



neto (MON), históricamente positivo hasta 2012, pasa a ser negativo a partir de marzo-2013. A marzo-2014 decrece USD 1.3MM anuales, por el aumento de gastos de operación en USD 2.8MM anuales, debido a servicios de publicidad y propaganda, y programas de fidelización de tarjetahabientes.

PacifiCard disminuye su capacidad financiera para constituir provisiones y afrontar pérdidas imprevistas. Esto se mitiga con la mayor presencia de ingresos extraordinarios, por la recuperación de activos castigados, asistencias y millas; que son volátiles y no se consideran del giro normal del negocio.

Volatilidad de las utilidades: El cambio de la tendencia de la rentabilidad, se origina en factores externos. Las bondades del negocio de tarjetas de crédito, se impacta de las normas restrictivas para obtención de ingresos.

Las utilidades se tornan volátiles por la sensibilidad a los hábitos de consumo del tarjetahabiente. En el actual entorno macroeconómico se prevé que la rentabilidad se desacelere, frente a un marco regulatorio que limita ingresos a este segmento de negocio, y le impulsa a buscar fuentes alternativas de ingresos.

Eficiencia Operativa: La mayor erogación de gastos operacionales deriva en deterioro en los índices de eficiencia operativa (95.5% marzo-2012 a 110.7% marzo-2014). Esto sucede en dos escenarios, el que tenía antes del nuevo marco normativo y políticas internas del grupo GFP para el reconocimiento de comisiones e ingresos por procesamiento, respecto del actual, que exige mayor carga de publicidad y costos de servicios.

PacifiCard mantiene parte de la cartera colocada de tarjetas en su balance, y 80% transfiere al Banco del Pacífico. Los intereses ganados por cartera que mantiene en el activo, forma parte de su rentabilidad. La mayor parte de la cartera se trata de consumos diferidos, que generan intereses, los cuales representan 27.4% de los ingresos totales, además de los ingresos por adquirencia de los establecimientos, que son 40.5% del total de ingresos para PacifiCard.

Administración de Riesgo

La gestión de riesgo e indicadores estratégicos de PacifiCard se cumplen, de acuerdo a 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.

PacifiCard actualiza los manuales, dado el crecimiento de la organización y desafíos del entorno. El 1T14 el Directorio aprueba la actualización y emisión de manuales e instructivos relacionados con: operaciones, bases de datos de establecimientos, producción, herramientas tecnológicas, medidas de seguridad y control en la producción de tarjetas, avances de efectivo, prevención de fraudes, procesos de inversiones, análisis de crédito, planificación de contingencias, entre otros.

El principal riesgo a administrar es el crediticio, por la diversificación en la línea de consumo con tarjetas de crédito. La cartera se diversifica 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.

La Unidad de Riesgos plantea una nueva metodología estadística, para revisar y controlar la mora de PacifiCard, aprobada por el CAIR. Esta toma como base la historia de la morosidad de 7 años, y estima una efectividad del 81%. La política de incrementar la facturación, refleja mayor apetito a riesgo de la administración, pero se sujeta a la conducta de los clientes, que han presentado menor demanda de consumo, en un marco competitivo agresivo.

Riesgo de Crédito

De la calificación de activos y contingentes a marzo-2014, aquellos clasificados en las categorías CDE disminuyen levemente, comparados con los de marzo-2013. Esto se debe a la reducción de la cartera evaluada a esa fecha, en USD 2.2MM anuales. Cabe anotar que este periodo, el negocio de PacifiCard crece, revelando un mayor volumen de activos por USD 6.9MM, que provienen principalmente de fondos disponibles.

Fondos Disponibles e Inversiones: Los fondos disponibles, inversiones temporales y derechos fiduciarios en inversiones, representan 27.4% del activo de PacifiCard a marzo-2014.

Los **fondos disponibles** ascienden a USD 34.9MM, de los cuales 19% se depositan para encaje bancario y 81% en otras instituciones financieras. PacifiCard S. A. está obligada a mantener en el Banco Central del Ecuador un encaje bancario mínimo de 2%, sobre los depósitos y captaciones recibidos de clientes.

De los depósitos realizados en otras entidades, 74% están en cuatro bancos privados locales y 7% en tres bancos ubicados en el exterior.



El 81% de este activo, se deposita en el Banco del Pacífico (USD 20MM) y subsidiarias del GFP en Panamá y EE.UU.

Los recursos colocados en el Ecuador no están expuestos a riesgo cambiario. De igual forma, sus depositarios son bancos privados que tienen buenas calificaciones de riesgo (AAA- en escala local).

Los recursos colocados en el exterior también se expresan en US dólares, 71% está en un banco privado con calificación internacional en escala de inversión (A), y 29% en subsidiarias del GFP. Cabe anotar que USD 717M estarían en el fideicomiso de EEUU a cargo del PNB, hasta que concluya la venta a inversionistas de EEUU.

El portafolio de inversiones temporales asciende a USD 26.2MM, y tiene vencimientos durante 2014. Las inversiones incluyen USD 3.9MM de títulos disponibles para la venta, que vencen a corto plazo, expresados en US dólares, sustentados en un certificado de depósito del Banco del Pacífico por USD 3.9MM al 4%, y la titularización de cartera comercial FIMECTH 3 por USD 99M al 6.38%.

Las inversiones por USD 22.2MM, de disponibilidad restringida, constituyen un certificado de depósito emitido por un banco internacional con calificación en grado de inversión (AAA) al 0.21%, que se encuentra en garantía de los consumos de los tarjetahabientes VISA en el exterior. La exposición a pérdidas en la valuación del portafolio de inversiones no es relevante, por lo que la administración no constituye provisiones.

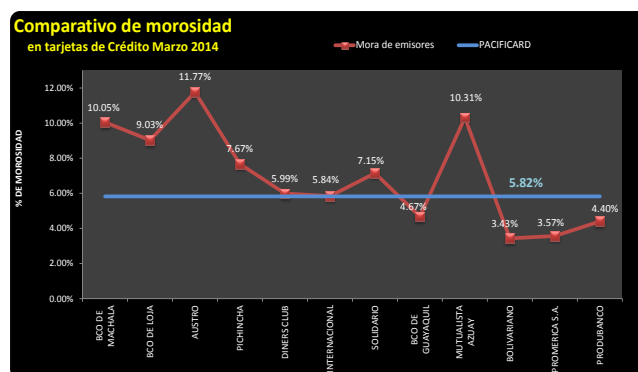
Las participaciones en derechos fiduciarios por inversiones asciende a USD 6.9MM a marzo-2014, y corresponde al Fideicomiso Mercantil Primera Titularización de Flujos Locales de PacifiCard.

Por la estructura de fondos disponibles e inversiones, la contribución a los ingresos por intereses generados es baja. La exposición a riesgo se relaciona en gran medida al riesgo corporativo del Banco del Pacífico, soporte del Estado por el origen de su principal accionista, estructura de las emisiones, y riesgo implícito de los depositarios y emisores. Las disponibilidades e inversiones en títulos valores de corto plazo, integran los activos líquidos. PacifiCard no es un tomador de posiciones en derivados.

Calidad de Cartera: La cartera bruta asciende a USD 187MM, y la neta representa 64% del activo. Esta se clasifica 97.8% en consumo, 1.7% comercial y 0.5% microcrédito. La cartera desacelera su crecimiento el 2012 respecto del pasado, y el 2013 y 1T14 contrae su saldo en 0.7% y 1.2% anual. La colocación en cartera se distribuye entre PacifiCard y Banco del

Pacífico, considerando el origen del consumo. Si este es con tarjeta Mastercard se integra al activo de PacifiCard, al margen que sea este quien coloque, administre y analice el portafolio global.

La cartera contabilizada en el activo de PacifiCard no refleja el volumen, ni la calidad real de la cartera total; que consta en su mayoría en los balances de Banco del Pacífico. La facturación de consumos con tarjetas de crédito emitidas por PacifiCard se reporta en USD 413MM a marzo-2014. El promedio mensual de las ventas totales con las tarjetas que administra PacifiCard es de USD 137MM a marzo-2014.



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

La calidad se evalúa considerando el total de la cartera, porque el traspaso de una parte de los créditos al BP, marca mayor morosidad en los balances de PacifiCard (22.35%) que la real. Este retiene los consumos diferidos, en ocasiones con problemas en el proceso de recaudación y recuperación. La morosidad consolidada es 5.82% a marzo-2014, (Mastercard 5.88% y Visa 5.70%), y es menor a la mora de la industria de 6.16%.

Con la aplicación del score de comportamiento calculan un 80% de la cartera en las categorías de menor riesgo por USD 803MM, y 14% en los segmentos de mayor riesgo por USD 144MM. En el nivel de mayor riesgo, se clasifican a 4.923 tarjetahabientes, que representan 1.2% del total de las cuentas, y una deuda aproximada de USD 6.9MM. El análisis considera el comportamiento de sus clientes en el sistema, y monitorea el número de transacciones y sus montos.

La cartera castigada asciende a USD 112MM en PacifiCard. Respecto al saldo consolidado, el 1T14 acumula USD 9.7MM, que representa 0.9% de la cartera total. En el 2013 los castigos crecen 39% anual, porque acumularon castigos que debieron efectuar el 2012 (USD 10MM en Mastercard y USD 6MM en VISA).



Las provisiones de cartera y contingentes cubren 72.9% de la cartera en riesgo y 1.2 veces la cartera CDE. El análisis de cobertura de provisiones debe referirse a la cartera total, que incluye la que se trasfiere a BP, de manera que los niveles de cobertura con provisiones se modifican, y son superiores a los señalados en PacifiCard. La fusión por absorción con BP permitirá transparentar los indicadores de cartera e ingresos.

Por la naturaleza del crédito con tarjetas de crédito, PacifiCard no registra concentración en cartera, debido que los 25 mayores deudores representan apenas 0.34% de la cartera y contingentes. De igual forma, los 25 mayores deudores vencidos representan 0.16% de la cartera y contingentes.

Contingentes y Titularizaciones: A marzo-2014 los contingentes ascienden a USD 274.9MM, que corresponden 51% a cupos de tarjetahabientes no utilizados, y 49% a crédito rotativo por tarjeta Mastercard de BP. El volumen de contingentes se reduce a partir de la vigencia de la resolución JB-2012-2217, que incluye a los cupos no utilizados dentro de los activos ponderados por riesgo, con el objeto de calcular el patrimonio técnico, y obligar a constituir provisiones.

PacifiCard registra provisiones contingentes de USD 2.2MM para cartera del BP. No tiene provisiones para sentencias judiciales desfavorables, al considerar que no está expuesta a desembolsos imprevistos, con impacto material en los estados financieros.

PacifiCard registra el Fideicomiso Mercantil Primera Titularización de Flujos Locales como derecho fiduciario, que implica un pasivo de USD 23.3MM, compromete sus flujos de operación, e implica riesgo adicional para los acreedores que no tienen garantía.

Riesgo de Mercado:

La cartera y las inversiones son los activos más sensibles a variación de tasa de interés; mientras en el pasivo son los depósitos, la cartera financiada a BP, y la titularización de flujos locales. La duración de activos productivos y pasivos onerosos, y el mayor volumen de activos sensibles respecto de pasivos sensibles, permiten menor exposición a riesgos de mercado.

Las brechas de sensibilidad en el escenario de 12 meses son positivas a marzo-2014, debiendo anotar que estas consideran solo a los depósitos como pasivos sensibles. El cambio en la tasa de interés de 1% en el valor actual de la estructura financiera ponderada, hubiera provocado que la sensibilidad promedio de los recursos patrimoniales sea de 0.6% a

marzo-2014, equivalente a USD 575M. En la sensibilidad del margen financiero, el GAP de duración determina una exposición patrimonial de 1.28%, equivalente a USD 1.1MM.

La velocidad de reprecio del activo, con aplicación de tasas diferenciadas en función del riesgo y plazo, y la captación a tasa fija, mitigan la posición en riesgo. La sensibilidad al cambio en tasas de interés de activos y pasivos es controlable, y el impacto está dentro de los límites considerados tolerables de 2.3% para valor patrimonial y 3% para margen financiero. En adición, el entorno contribuye con tasas de interés reguladas estables desde 2011, contracción de los márgenes de interés, y reducción gradual de la inflación.

El riesgo por fluctuación de tipo de cambio es marginal, porque PacifiCard no reporta posiciones abiertas en otras monedas extranjeras. Tampoco hay oferta y demanda de forwards de tipo de cambio en el mercado financiero, por la relativa estabilidad que da la libre circulación del US dólar.

Riesgo de Liquidez y Fondo:

PacifiCard controla los riesgos de liquidez y fondeo mediante las normas de liquidez estructural y brechas de liquidez, que regulan la cobertura de riesgos por concentración y volatilidad, y requerimientos de liquidez. Si bien la clasificación contable no revela descalce de plazos, y determina mayor holgura en el calce de activos y pasivos a más de 360 días; los reportes de brechas de liquidez contractual, si determinan brechas acumuladas de liquidez negativa.

Los reportes periódicos de liquidez estructural del 1T14 determinan que la liquidez de 1ra. línea cubre con holgura la volatilidad de 2 desviaciones estándar; y que la liquidez de 2da. línea también lo hace respecto de la volatilidad de 2.5 desviaciones estándar, y que cumple con el requerimiento por concentración. En ambos casos los indicadores superan ampliamente al requerimiento de liquidez mínimo exigible.

Los reportes de liquidez contractual revelan brechas acumuladas negativas sucesivas en cuatro bandas de tiempo (1 a 90 días), cubiertas con holgura por activos líquidos netos, sin registrar posiciones de liquidez en riesgo. Según los reportes de brechas de liquidez dinámico y esperado, tampoco afronta posiciones de liquidez en riesgo. La mayor brecha acumulada de liquidez negativa contractual a marzo-2014 se ubica en la banda de 31 a 60 días, y compromete 21.1% del activo líquido neto. Cabe anotar que los activos líquidos netos cubren en 160%

a los pasivos de corto plazo.

El fondeo del activo en 64.6% se cubre con pasivos, siendo las principales fuentes los depósitos a plazo 17.8%, la cartera financiada a BP, prepagos y servicios bancarios 20.7%, las cuentas por pagar a establecimientos afiliados 18%, el fondeo provisto por el proceso de titularización de flujos locales 17.6%, y los fondos de tarjetahabientes a la vista 0.9%. Adicionalmente, la recuperación permanente de cartera es trascendental como fuente de fondeo.

El 1T14 se contraen los pasivos en USD 2MM, por los pagos efectuados a establecimientos afiliados y la amortización de la titularización de flujos; impacto que se mitiga con un incremento en depósitos a plazo de USD 4.7MM. La mayoría de los depósitos captados vencen de 1 a 90 días; y tienen alta concentración, porque 82.7% corresponde a los 25 grandes depositantes y 97.4% a los 100 depositantes.

Los mayores depositantes son 4 instituciones financieras que concentran 76% de los depósitos, de las cuales 6% corresponden a Banco del Pacífico de Panamá. El 47% de los mayores depósitos corresponden a instituciones del sector público, que se estiman estables, aunque revisten de mayor volatilidad en escenarios de desaceleración económica, 34% son empresas del sector privado y 19% son personas naturales.

Las cuentas por pagar a establecimientos afiliados, también son de corto plazo (máximo 30 días). Este pasivo tiene como contraparte la recuperación local e internacional del flujo proveniente de la adquirencia. Presentan una contracción trimestral importante, vinculada a la estacionalidad de los consumos en diciembre-2013.

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. La de USD 60MM está vigente y tiene un saldo pendiente de USD 23.3MM a marzo-2014, equivalente a 14.6% del pasivo. El fondeo en títulos del mercado de valores le permite acceso a recursos de tasa fija y mayor plazo, y es factible comprometiendo los flujos futuros de los consumos locales y del exterior.

Riesgo Operativo:

El control de riesgo operativo enfoca los eventos de riesgo operativo y legal, seguridad de la información y continuidad del negocio. El modelo de gestión para realizar el levantamiento de eventos de riesgo operativo es automatizado. A marzo-2014, la Unidad de Riesgo reporta el análisis

de 1.301 eventos identificados; cuyos resultados revelan que el riesgo se ha concentrado en fallas ocasionadas en los procesos y relaciones con los proveedores u otros 52%, seguidos por fraudes internos, y fallas tecnológicas, según el gráfico:



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

PacifiCard mantiene concentrados sus riesgos en los niveles medio 38%, y bajo 58%, y considera que solo 4% clasifican como altos. En los eventos por factores de riesgo, el de mayor afectación es el de personas, equivalente a 51% del total de riesgos, seguido del factor procesos 35%, tecnológico 9% y eventos externos 5%. La Unidad de riesgos ejecuta planes de acción para mitigar los impactos de los eventos.

En continuidad de negocio, tiene un sitio alternativo en otra oficina, sometido a pruebas con resultados satisfactorios. Luego de implementar los planes de acción, espera reducir el nivel de riesgos altos a 16%, medios a 22% y bajos a 62%, manteniendo niveles bajos en el factor de eventos externos. PacifiCard trabaja en reducir riesgo en la confidencialidad, integridad y disponibilidad de la información. Así mismo en el factor tecnológico, realiza validaciones que evitan riesgos potenciales y fallas en los sistemas, renueva equipos de comunicación y controla usuarios y transacciones para mejorar procesos.

Por la naturaleza del negocio de tarjetas de crédito, la seguridad es básica para evitar fraude externo. PacifiCard implementa medidas para mitigar ese riesgo, como: modificar claves, tarjetas con chip, confirmar movimientos a través de correos, dar alertas tempranas, entre otros. El 1T14, el fraude detectado por transacciones no reconocidas por los clientes fue USD 425M, el fraude potencial (disponible aún en la cuenta) fue USD 2.3MM, y la pérdida transaccional para falsificaciones de banda magnética (transacciones realizadas con tarjetas falsificadas en POS) es USD 118M, hasta marzo-2014.

Entre las acciones que realiza PacifiCard para

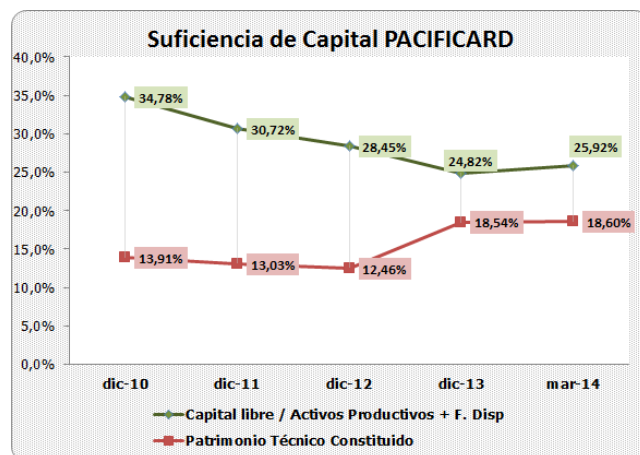


disminuir los fraudes está el monitoreo en línea las 24 horas, y los parámetros de consumo para países y comercios considerados de alto riesgo. La matriz sobre riesgo operacional con análisis cualitativos y cuantitativos globales a marzo-2014, y comparativos con periodos pasados, está pendiente de reportar, determinando la pérdida potencial por exposición a riesgo operativo, criticidad e impacto patrimonial.

El desarrollo general de las operaciones de PacifiCard no se ha afectado mayormente por riesgo legal, originado en negligencia, impericia, imprudencia o dolo; o por inobservancia o incorrecta aplicación de normas de carácter financiero, tributario, laboral, societario u otros; n por disposiciones emanadas por organismos de control o autoridades judiciales.

En el registro de marcas continúa cumpliendo los lineamientos de la normativa, en cuanto a propiedad intelectual. En los nuevos procesos de políticas internas, cumple tiempos para registrar marcas, lemas comerciales, diseños, u otros. Considerando la fusión por absorción de PacifiCard, se reunirá con Asesoría jurídica de BP para transferir las licencias. Auditoría Interna revela el cumplimiento de varias recomendaciones efectuadas por las instancias de control, 5 en evaluación, y 78 en proceso.

Suficiencia de Capital:



Fuente: Estados financieros y formularios 229 de PACIFICARD
Elaboración: BWR

La suficiencia de capital medida con los índices de patrimonio técnico (PTC) y capital libre, revela una posición adecuada al riesgo asumido por PacifiCard, en forma histórica. El fortalecimiento patrimonial es factible por la obtención recurrente de utilidades, y reinversión controlada de utilidades acumuladas. Los márgenes excedentarios de PTC e indicadores de suficiencia de capital proyectan una gestión autosustentable.

El capital libre tiene tendencia decreciente, porque los activos improductivos y fondos disponibles no productivos crecen más que los activos generadores de renta; mientras que decrece el fortalecimiento patrimonial y la constitución de provisiones. La cobertura de capital libre a activos productivos y disponibilidades de 25.9% se considera holgada, respecto del tipo de negocio.

El PTC decrece hasta diciembre-2012, pero luego aumenta vinculado al menor crecimiento de activos ponderados por riesgo y requerimiento patrimonial. Este indicador cumple la norma legal de 9% en forma holgada, situación que es histórica. La cobertura de PTC y capital primario a los activos ponderados por riesgo de 18.6% y 12.8%, se considera una fortaleza en escenarios de estrés. El impacto de la resolución sobre su próxima fusión por absorción, se revela en los estados financieros consolidados del GFP, al ser 99.9% de propiedad del BP.

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	mar-13	dic-13	mar-14
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	8.450	16.188	22.488	20.223	20.627	19.631	28.186
Inversiones Brutas	49.242	37.109	36.271	33.028	36.986	32.532	33.040
Cartera Productiva Bruta	86.359	96.527	132.321	150.827	146.221	155.349	145.024
<i>Otros Activos Productivos Brutos</i>	-	-	-	-	-	-	-
Total Activos Productivos	144.051	149.823	191.081	204.078	203.833	207.512	206.250
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	2.600	3.585	4.700	5.388	3.525	5.279	6.672
Cartera en Riesgo	18.459	19.509	25.541	41.199	42.723	35.317	41.739
Activo Fijo	1.509	1.501	2.294	2.265	2.316	2.079	1.953
Otros Activos Improductivos	16.442	14.897	15.875	20.819	17.142	26.124	19.783
Total Provisiones	(15.123)	(15.679)	(18.614)	(28.583)	(28.547)	(27.223)	(28.591)
Total Activos Improductivos	39.010	39.492	48.410	69.670	65.707	68.799	70.146
TOTAL ACTIVOS	167.938	173.636	220.877	245.164	240.992	249.088	247.804
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	45.409	29.267	37.025	27.916	35.813	25.118	29.779
Depósitos a la Vista	819	934	1.082	1.168	1.210	1.389	1.375
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	44.591	28.333	35.942	26.748	34.603	23.729	28.404
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	62.850	70.674	98.517	121.864	111.105	134.862	127.947
Provisiones para Contingentes	3.899	5.112	5.950	6.791	4.475	2.000	2.250
TOTAL PASIVO	112.158	105.054	141.491	156.570	151.392	161.980	159.976
TOTAL PATRIMONIO	55.780	68.582	79.385	88.594	89.600	87.107	87.828
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	167.938	173.636	220.877	245.164	240.992	249.088	247.804
CONTINGENTES	438.083	565.964	756.234	623.338	534.943	261.462	274.948
RESULTADOS							
Intereses Ganados	22.742	25.398	24.537	27.314	6.790	29.140	6.858
Intereses Pagados	2.030	1.782	1.432	1.324	336	1.422	307
Intereses Netos	20.712	23.617	23.105	25.991	6.454	27.718	6.551
Otros Ingresos Financieros Netos	4.660	5.188	6.862	12.840	4.247	28.817	8.064
Margen Bruto Financiero (IO)	25.372	28.805	29.967	38.830	10.701	56.535	14.615
Ingresos por Servicios (IO)	25.872	30.536	37.793	27.042	2.982	13.773	3.565
Otros Ingresos Operacionales (IO)	4.237	8.739	11.496	14.872	3.618	8.557	1.166
Gastos de Operacion (Goperac)	31.098	39.815	49.630	49.687	10.282	51.709	13.033
Otras Perdidas Operacionales	50	43	406	-	-	-	-
Margen Operacional antes de Provisiones	24.333	28.221	29.220	31.057	7.019	27.155	6.312
Provisiones (Goperac)	17.416	14.302	16.583	28.398	7.801	27.380	8.373
Margen Operacional Neto	6.917	13.920	12.637	2.659	(782)	(225)	(2.061)
Otros Ingresos	3.625	5.989	9.153	9.468	2.231	13.645	3.318
Otros Gastos y Perdidas	1.827	2.324	687	638	96	1.530	231
Impuestos y Participacion de Empleados	2.689	5.444	5.300	2.727	347	3.373	308
RESULTADOS DEL EJERCICIO	6.026	12.141	15.803	8.763	1.006	8.517	718

PACIFICARD

(\$ MILES)

	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	mar-13	dic-13	mar-14
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	146.652	153.409	195.781	209.465	207.358	212.791	212.922
Cartera Bruta total	104.818	116.035	157.862	192.026	188.944	190.666	186.762
Cartera Vencida	10.964	10.051	14.012	26.317	23.326	19.151	21.287
Cartera en Riesgo	18.459	19.509	25.541	41.199	42.723	35.317	41.739
Cartera C+D+E	N/D	N/D	15.122	29.115	25.403	N/D	25.271
Provisiones para Cartera	(14.569)	(14.924)	(18.066)	(27.989)	(27.955)	(26.804)	(28.173)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	78,7%	79,1%	79,8%	74,5%	75,6%	75,1%	74,6%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	317,2%	511,9%	516,1%	731,0%	569,2%	826,2%	692,6%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	10,5%	8,7%	8,9%	13,7%	12,3%	10,0%	11,4%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	17,6%	16,8%	16,2%	21,5%	22,6%	18,5%	22,3%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	18,0%	16,8%	16,2%	21,5%	22,9%	18,7%	22,6%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0,0%	11,2%	9,6%	15,2%	13,4%	N/D	13,5%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	100,1%	102,7%	94,0%	84,4%	75,9%	81,6%	72,9%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestruct	97,8%	102,7%	94,0%	84,4%	75,0%	80,9%	72,2%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	N/D	N/D	158,8%	119,5%	127,7%	N/D	120,4%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	13,9%	12,9%	11,4%	14,6%	14,8%	14,1%	15,1%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	N/D	N/D	158,2%	119,6%	128,0%	N/D	120,3%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	0,3%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	1,2%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	11,8%	21,1%	12,8%	25,1%	18,5%	15,7%	16,3%
Recuperación Ctgos período / ctgos periodo anterior	23,6%	27,8%	38,1%	44,2%	6,9%	22,2%	5,8%
Ctgo total período / MON antes de provisiones	49,8%	36,7%	33,4%	47,5%	141,2%	110,5%	87,8%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	11,8%	9,4%	5,0%	8,4%	20,8%	15,7%	11,8%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	N/D	13,91%	13,03%	12,46%	12,91%	18,54%	18,60%
TIER I / APPR	N/D	9,89%	8,93%	9,74%	11,22%	12,84%	12,78%
PTC / Activos y Contingentes	N/D	N/D	11,0%	10,4%	11,8%	17,5%	17,2%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	0,00%	2,20%	2,82%	2,50%	2,53%	2,33%	2,17%
Capital libre (USD M)**	38.152	53.306	60.095	59.554	60.289	52.811	55.195
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	26,06%	34,78%	30,72%	28,45%	29,10%	24,82%	25,92%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	51,17%	59,75%	57,89%	48,09%	49,23%	45,40%	46,51%
TIER I / Patrimonio Técnico	0,00%	71,08%	68,55%	78,15%	86,89%	69,24%	68,72%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	35,07%	40,16%	27,95%	38,02%	36,86%	35,25%	35,35%
RENTABILIDAD							
Ingresos Operativos Netos	55.431	68.036	78.850	80.744	17.300	78.865	19.345
Result. antes de impuest. y particip. trab.	8.715	17.584	21.104	11.490	1.353	11.890	1.026
Margen de Interés Neto	91,08%	92,99%	94,16%	95,15%	95,05%	95,12%	95,52%
ROE	11,56%	19,52%	14,60%	10,43%	4,51%	9,70%	3,28%
ROE Operativo	13,27%	22,39%	11,67%	3,17%	-3,51%	-0,26%	-9,42%
ROA	3,79%	7,11%	5,56%	3,76%	1,65%	3,45%	1,16%
ROA Operativo	4,35%	8,15%	4,45%	1,14%	-1,29%	-0,09%	-3,32%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	37,37%	34,71%	29,30%	32,19%	37,30%	35,15%	33,86%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	15,10%	16,07%	9,42%	13,15%	12,66%	13,47%	12,67%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	18,50%	19,60%	12,21%	19,65%	20,99%	27,47%	28,26%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	71,57%	50,68%	56,75%	91,44%	111,15%	100,83%	132,65%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	87,52%	79,54%	83,97%	96,71%	104,52%	100,29%	110,65%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	56,10%	58,52%	62,94%	61,54%	59,43%	65,57%	67,37%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	30,50%	31,69%	23,31%	33,51%	29,76%	32,00%	34,46%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	11.051	19.774	27.188	25.610	24.152	24.910	34.858
Activos Liquidos (BWR)	17.695	19.774	27.188	25.610	28.156	28.851	38.807
25 Mayores Depositantes	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	24.643
100 Mayores Depositantes	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	27.652
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	64,07%	89,15%	115,58%	109,09%	102,45%	146,35%	160,03%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	67,60%	68,04%	73,43%	91,74%	78,79%	115,01%	130,32%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	N/D	N/D	N/D	38,00%	36,00%	N/D	39,03%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea	N/D	N/D	N/D	241,42%	218,87%	N/D	333,89%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	21,07%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	64,1%	89,1%	115,6%	109,1%	102,5%	146,3%	160,0%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	40,0%	89,1%	115,6%	109,1%	87,9%	126,4%	143,7%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	N/D	N/D	N/D	N/D	1,28%	N/D	1,28%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	N/D	N/D	N/D	0,67%	0,59%	N/D	0,65%

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

N/D No disponible



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 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 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.