

Ecuador  
Calificación Global

## Grupo Produbanco

### Calificación Global

2012	2013	2T14
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 millones	SISTEMA BANCOS	jun-13	dic-13	jun-14
Activos	31,329	3,016	3,292	3,346
Patrimonio	3,028	245	264	269
Resultados	148.4	11.5	29.4	13.8
ROE (%)	10.00%	9.39%	11.57%	10.35%
ROA (%)	0.96%	0.77%	0.94%	0.83%

#### Contacto:

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

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

### Fundamento de la Calificación

**Incorporación de Activos y Pasivos de Promerica.** La incorporación de activos y pasivos de banco Promerica, significará un incremento del 25% de los activos y de los depósitos del público del GFP. En el corto plazo estimamos un ligero crecimiento en la morosidad y presión en las coberturas, tanto con provisiones como con capital libre. A mediano plazo, una vez que las dos estructuras se consoliden, esperamos que los indicadores se recuperen, en conjunto con mejores niveles de eficiencia y rentabilidad.

**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, estructura que no se alteraría significativamente con la incorporación de la cartera de Promerica.

**Presiones en desempeño financiero.** El Grupo mantiene una gestión operativa rentable respaldada en su capacidad de crecimiento de cartera sana y con mayor diversificación de negocios. La rentabilidad mejora en el semestre, aunque se mantiene en niveles menores a sus históricos, como resultado de la normativa actual que limita la generación de ingresos operativos; y por otro lado el incremento en el costo de su fondeo y gastos de operación que obedecen al fortalecimiento de la estrategia de negocios.

**Adecuada calidad de activos.** La morosidad total de la cartera crece en el semestre y en comparación con jun-2013, pero se mantiene en niveles bajos 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 indicadores de liquidez son mejores que los mostrados en igual período del año anterior, aunque, al igual que en el resto del sistema, disminuyen en comparación con dic-2013. 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, por lo que aumenta paulatinamente la concentración en sus mayores depositantes que representan una porción creciente de sus activos líquidos.

**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 tomando en cuenta que con la nueva estructura accionarial no cambiarán las principales estrategias y apetito de riesgo observado históricamente.

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



**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, tomó el control de la sociedad Banco de la Producción S.A. Produbanco. El monto de acciones compradas representan el 56% del capital pagado esto es USD 108.64MM. La operación se realizó esa misma fecha.

El 11 de septiembre del 2014 la Superintendencia de Bancos aprobó la cesión total de activos, pasivos y contratos del banco Promerica al Produbanco. Este proceso podría terminar hacia finales de octubre y el balance consolidado tendrá alrededor de USD 4.000MM.

### 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 concentrada de ingresos y poca flexibilidad de fondeo. La dependencia de pocos productos para el desarrollo de la economía y la falta de un Fondo de estabilización para épocas de crisis, generan mayor incertidumbre en la liquidez de la economía, la cual influye directamente en el desarrollo del Sistema Financiero. Por otra parte, el bajo incentivo a la inversión extranjera directa (IED) y la estructura concentrada de la balanza comercial, representan un problema para un país dolarizado, limitando el crecimiento de la base monetaria y por ende de la economía.

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

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

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

Para mayor información sobre el entorno económico o de los diferentes sub-sistemas financieros por favor referirse a nuestra página web, [www.bankwatchratings.com](http://www.bankwatchratings.com) en la sección “Reportes Especiales”.

### Marco Regulatorio

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

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

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



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

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

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

Para mayor información sobre el entorno económico o de los diferentes sub-sistemas financieros por favor referirse a nuestra página web, [www.bankwatchratings.com](http://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, 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 (9.69%). A futuro, con la cesión de activos y pasivos de Promerica se convertiría en la segunda institución con el 12.4% de activos del sistema.

#### 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 junio-2014, Produbanco es la cabeza del Grupo Financiero Producción (GFP), que está formado por las siguientes empresas:

	ACTIVO	%	PASIVO	Utilid. ejercicio	%	PATRIM.
PRODUBANCO S.A.	3,035	90.7%	2,766	13.50	97.8%	269
PRODUBANK	351	10.5%	313	1.39	10.1%	38
EXSERSA	5.0	0.2%	2.2	0.295	2.1%	3
<b>TOTAL antes elim.</b>	<b>3,391</b>	<b>101.3%</b>	<b>3,081</b>	<b>15.19</b>	<b>110.1%</b>	<b>310</b>
<b>SALDO FINAL</b>	<b>3,346</b>	<b>100%</b>	<b>3,076</b>	<b>13.80</b>	<b>100%</b>	<b>269</b>

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 alrededor del 1% 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 1.10 por acción (promedio en el primer semestre de este año). 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.

A junio-2014 la estructura accionaria es la siguiente:

Accionista	Nacionalidad	Porcentaje (%)
PROMERICA FINANCIAL CORPORATION	PANAMA	56,00%
PASO LISTO, S.A.	COSTA RICA	5,82%
LASKFOR MANAGEMENT, INC.	SUIZA	5,14%
OTROS 379 ACCIONISTAS CON PARTICIPACIÓN INDIVIDUAL MENOR AL 5%		33,04%

Fuente: GFP

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.

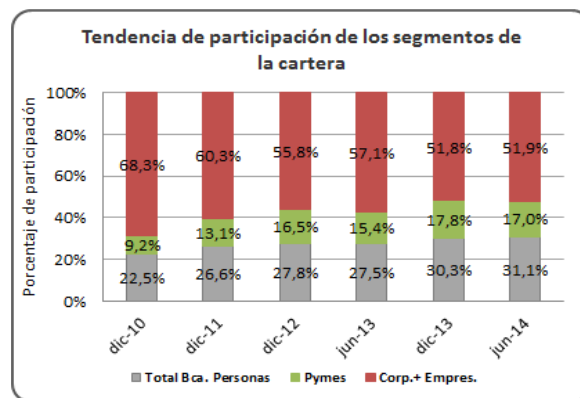
Los Directores participan en la administración y control de la institución a través de los diferentes Comités. El personal gerencial del GFP está compuesto por profesionales de prestigio, con sólida experiencia en el negocio y su entorno.

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

### Objetivos estratégicos

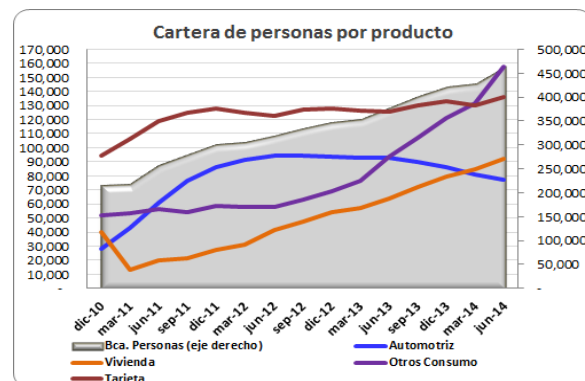
El Banco mantiene el enfoque de fortalecerse como un banco universal con cobertura nacional y desconcentración geográfica, y paralelamente, mantener su posición de liderazgo en el segmento corporativo y empresarial.

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 jun-2014 representa el 30.55% del total de la cartera. El GFP mantiene una participación mayoritaria en cartera corporativa y empresarial, sin embargo, su peso se ha reducido por el aumento de la cartera de 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, el crédito de consumo es ahora el más importante (34% a jun-2014) dentro del portafolio de consumo.



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. Hasta el momento la nueva administración ha continuado con las estrategias en líneas generales y se espera que con la cesión de activos y pasivos de Promerica éstas se profundicen.

### Presentación de Cuentas

Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad de Grupo Produbanco y responsabilidad de sus administradores. Este reporte se fundamenta en el análisis de los estados financieros del Grupo Produbanco y del Banco Produbanco directos a jun-2014, 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.

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, que se sustenta en la mayor generación de intereses de cartera, alcanzada gracias al crecimiento sostenido y a la 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, y por ende, 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

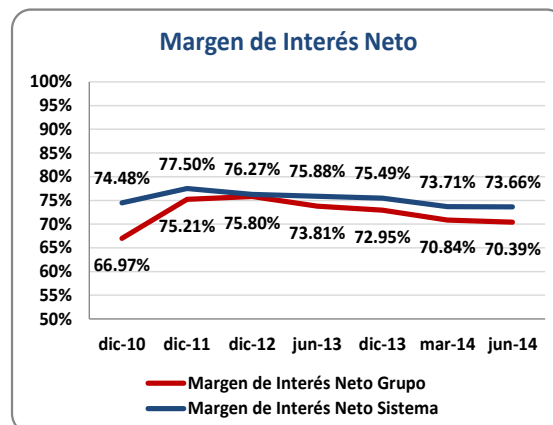
de riesgo.

Se esperan resultados positivos en cuanto a mejoras en eficiencia operacional una vez que la consolidación de los dos bancos se consolide. Además las inversiones realizadas en tecnología permitirían una mayor diversificación de servicios, y menores tiempos de respuesta en la aprobación de créditos con buen riesgo.

### Margen Financiero

Los ingresos financieros netos de GFP (67.8% del total de ingresos netos) muestran un crecimiento anual de 3.2% a jun-2014. Estos ingresos se sustentan en los intereses de cartera que alcanzan un importante crecimiento de 10.7% anual, este resultado no se refleja en el margen financiero especialmente por el mayor costo de su fondeo y en menor medida por un aporte inferior del portafolio de inversiones.

El mayor costo del fondeo se refleja en la disminución de 3.41 puntos porcentuales en el margen de interés en relación con jun-2014.



Fuente: GFP Elaboración: BWR

El margen bruto financiero (MBF) sustenta la rentabilidad financiera del Grupo que se mantiene adecuada, sin embargo, el menor crecimiento del MBF en relación con los activos productivos promedio significó una disminución de la rentabilidad financiera de los activos productivos que paso de 5.08% a 4.84% en relación con jun-2013. Adicionalmente, parte del crecimiento de activos productivos se destina a fondos líquidos y a aportes del fondo de liquidez que tienen una menor rentabilidad.

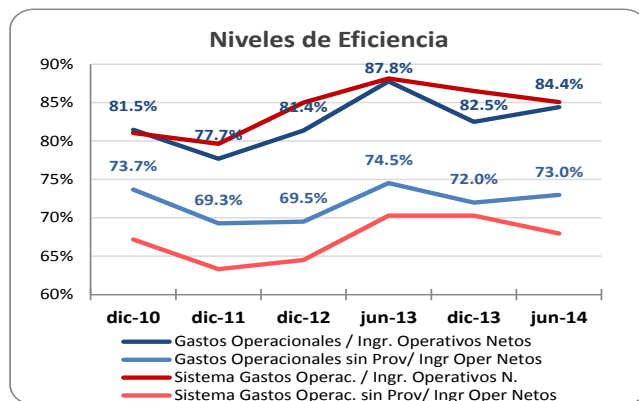
### Margen Operativo

El gasto de operaciones crece apenas en 1.7% anual, influenciado por una reducción en el gasto de impuestos y contribuciones. Sin embargo, el avance

de la estrategia de aumentar la participación en banca de personas requiere mantener el crecimiento del gasto de operación.

Por otro lado, los ingresos operacionales por servicios muestran un crecimiento de 5.9% anual que se explica por los nuevos servicios a clientes. Esto hace que el margen operacional antes de provisiones mejore en 10.2% en relación a jun-2013.

El menor gasto de impuestos y contribuciones (reducción de USD 2.1MM anual) apoyó la eficiencia operacional de la institución en relación con igual período del año 2013 aunque no se recuperan los niveles de años anteriores (2011, 2012). Se estima que a mediano plazo los indicadores se fortalecerán a medida que el volumen de negocios compense los gastos que demanda la estrategia y la unión con la estructura de Promerica se consolide.



Fuente: GFP

Elaboración: BWR

El gasto de provisiones se reduce en 10.2% en comparación con el mismo período del año anterior, lo que fortaleció el MON (Margen Operacional Neto) que llegó a USD 14.97MM en jun-2014 con un crecimiento de 32.3% anual.

El proceso de recuperación de activos financieros que constituye los ingresos no operativos representan únicamente el 5.4% de los ingresos netos totales. La estructura de ingresos es de buena calidad ya que concentra el 94.6% en ingresos operativos.

El resultado neto final del período es de USD 13.8MM, que es mayor en 19.9% al alcanzado en el mismo período del año anterior.

Los indicadores de rentabilidad en relación al activo promedio mejoran ligeramente en comparación con jun-2013, pero al igual que en el total del sistema se mantienen en niveles menores a los años anteriores al 2012.

A futuro será un reto para el Banco fortalecer sus

niveles de rentabilidad tomando en cuenta un menor dinamismo de la economía 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.

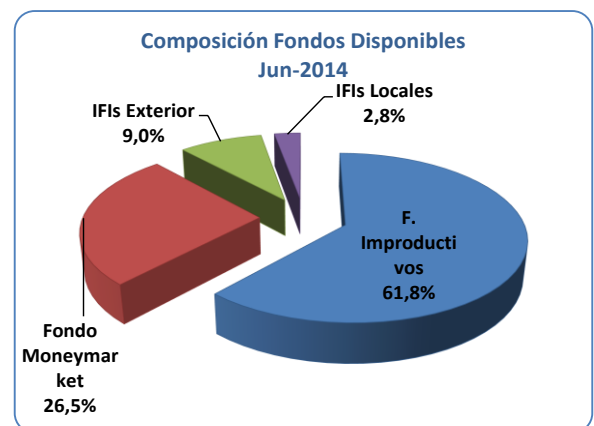
El manejo adecuado de riesgos integrales se ve reflejado en una morosidad reducida de la cartera total, una baja incidencia de pérdidas por eventos de riesgo operativo y adecuados niveles de liquidez.

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 la calidad histórica de los activos no se desmejore y que los niveles de morosidad del segmento de consumo disminuyan en el mediano plazo.

### Riesgo de Crédito

#### Fondos Disponibles e Inversiones (36.6% del activo)

Los fondos disponibles representan el 21.8% 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.



Fuente: GFP Elaboración: BWR

Además, con la finalidad de cumplir los requerimientos legales sobre liquidez doméstica

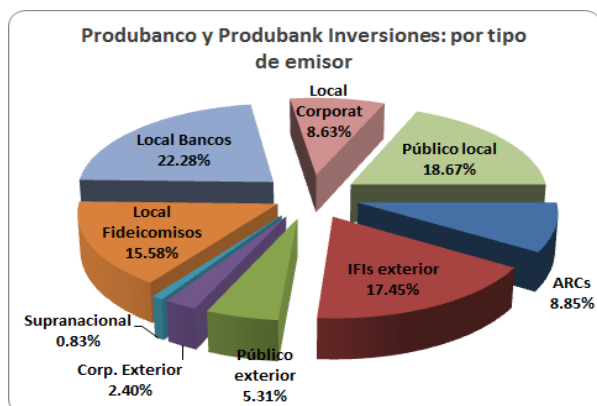
mantiene el 61.8% de fondos disponibles como caja, depósitos para encaje y efectos de cobro inmediato, que son considerados fondos improductivos por su nula rentabilidad.

Los fondos disponibles muestran un crecimiento del 20% en comparación con jun-2013 que responde a la política de cobertura de sus depositantes.

El monto restante se encuentra en fondos internacionales de liquidez inmediata y en cuentas de instituciones financieras del exterior calificadas en grado de inversión, y un monto menor en instituciones financieras del país con calificaciones de bajo riesgo local.

**El portafolio de inversiones** constituye el 14.8% de los activos netos del GFP, crece ligeramente (2.2%) en relación con jun-2013. El Banco mantiene una liquidez adecuada y un bajo riesgo de crédito tanto en los papeles locales como en los del exterior.

La distribución del portafolio por tipo de papeles se muestra en el siguiente gráfico.



Fuente: GFP Elaboración: BWR

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, por lo que se reduce la participación de las inversiones.

El riesgo del portafolio local (65% del portafolio a junio-2014) 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 42% del portafolio tiene un plazo menor o igual a 180 días, y únicamente el 34.5% es de más de 360 días.

A jun-2014 el GFP conserva el 8.5% 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 de largo plazo.

Si bien el 34.5% 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 se mantiene con resultados positivos, la cartera de créditos registró un crecimiento de 4% acumulado en el primer semestre del 2014, mientras que el sistema creció en 5.4%. Se advierte una menor exposición en la cartera que corresponde a bancos del exterior, que se espera se recuperará en el segundo semestre. Esto permitirá alcanzar la meta del 11% de crecimiento de cartera para el 2014.

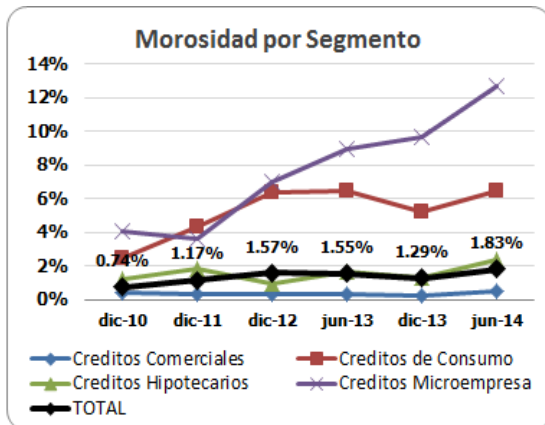
El segmento comercial, que incorpora tanto créditos corporativos, empresarial y pymes, continúa siendo el de mayor participación (71.6%), pero en el semestre se advierte un menor crecimiento, contrario a lo observado en el segmento de consumo e hipotecario que muestran un mayor dinamismo.

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 (14.7%) dentro de los 25 mayores deudores. Adicionalmente el 37.6% 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 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 24.17% y 174.7% 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.

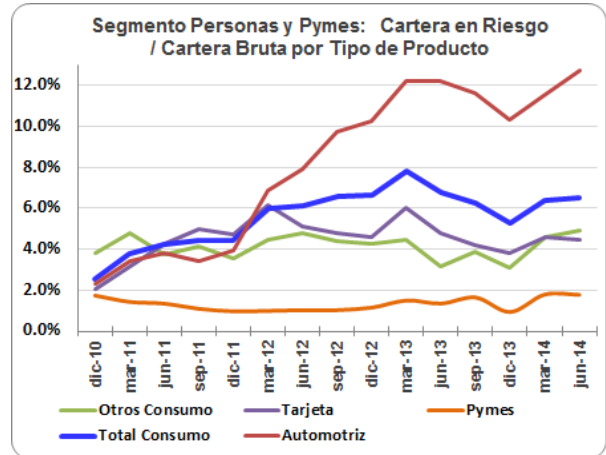
El Banco, mantiene la estrategia de alcanzar una mayor diversificación de la cartera, a través del segmento de banca de personas. Este segmento incluye créditos de vivienda, automotriz, tarjeta de crédito y varios productos de crédito directo de consumo y su participación en el total de cartera se ha incrementado paulatinamente. A jun-2014 la cartera del segmento de personas alcanzó un crecimiento de 10% semestral, la Pymes 2.2% y la corporativa y empresarial disminuye 7.6%. Los segmentos más dinámicos son los de consumo directo y de vivienda. Por otro lado, el crédito automotriz y el de tarjeta de crédito se desaceleraron.



Fuente: GFP Elaboración: BWR

A jun-2014, la morosidad total del Grupo es menor (1.83%) que la del Banco (1.95%), y en ambos casos es menor que el promedio del Sistema (3.11%).

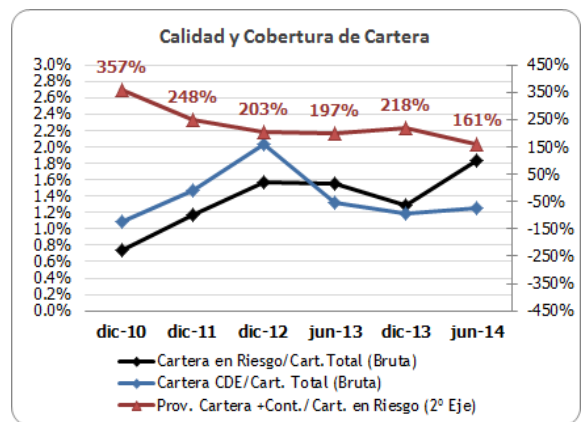
El índice de morosidad del banco es bajo influenciado por la buena calidad de cartera del segmento comercial que mantiene la mayor participación en la cartera total. Por otra parte, la cartera de consumo mantiene niveles de morosidad (6.42%) mayores que el promedio del Sistema (5.65%). Si bien se alcanzaron resultados positivos en tarjeta de crédito, cuya morosidad disminuyó en relación con el mismo período del año anterior, en los demás segmentos se mantiene aún un crecimiento paulatino. La tendencia se observa en el siguiente gráfico.



Fuente: Produbanco. Elaboración: BWR

En los siguientes meses se podría observar un ligero incremento de los indicadores de morosidad y una menor cobertura con provisiones para la cartera ya que la cartera que se integrará por la fusión con Banco Promerica tiene una morosidad ligeramente mayor (2.11% a junio-2014) con un menor grado de cobertura (112.5%).

El nivel de cobertura para la cartera en riesgo 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 mejoren en un nivel mayor a las 2 veces, consecuente con sus políticas históricas.



Fuente: Produbanco Elaboración: BWR

### Contingentes y Titularizaciones

Las operaciones contingentes, excluidos créditos aprobados y no desembolsados, principalmente fianzas y garantías, avales y cartas de créditos (USD 192MM) están relacionadas al comportamiento de las operaciones de comercio exterior, y en el trimestre se advierte una disminución coyuntural relacionada con algunos clientes puntuales.



El PDB ha realizado varios procesos de titularización de cartera hipotecaria, a junio-2014 mantiene dos titularizaciones en el mercado de valores con un total de cartera de USD 50MM. De estos valores el GFP mantiene en su portafolio de inversiones derechos fiduciarios por USD 34MM. 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 junio-2014 el riesgo de tasa del margen financiero no es significativo, representando el 2.02% del patrimonio. La sensibilidad del valor patrimonial ante variaciones de 1% de la tasa es de 7.95% 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 Prodebanco 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 junio-2014 son 40.03% en la primera línea y 37.36% en la segunda línea; la cobertura respecto de sus requerimientos mínimos se reduce en el semestre por el fuerte incremento de la volatilidad. Los activos líquidos cubren en 3.60 veces su requerimiento de segunda línea (4.96 veces a dic-2013), no obstante este es un comportamiento usual en los balances interinos ya que a fin de año la liquidez del Banco y del Sistema son más amplios.

La cobertura de sus pasivos de corto plazo (39.87%) es mayor al promedio del sistema de bancos (35.41%). 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 (depósitos y valores en circulación) que representan el 91.4% del pasivo. Mantienen una tendencia de crecimiento sostenido (13.1% anual y 3.8% en el semestre) aunque menor al de años anteriores. Igual comportamiento se observa en resto del sistema bancario privado (12.5% anual 2.1% semestral).

La fuerte competencia que se mantiene en la captación de recursos 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 como estrategia el diversificar sus fuentes de fondeo e incrementar la participación de los depósitos de personas en los depósitos totales. La absorción de Banco Promerica apoyará este objetivo. A junio-2014 la concentración se incrementa, los 25 mayores depositantes representan el 13.23% (10.17% a junio-2013) 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 8 a 15 días. La mayor brecha acumulada negativa representa el 19.5% de los activos líquidos netos.

La calidad de la liquidez en general, al igual que en el resto del sistema, podría deteriorarse si se incrementa 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 octubre-2015.

A junio-2014 los valores en circulación y la emisión convertible representan el 2.28% del pasivo. La emisión de papel comercial calificada el año anterior no fue aprobada por los entes de control por lo que ya no saldrá al mercado. Los papeles vigentes a la fecha de análisis y sus características son los



siguientes:

CARACTERÍSTICAS TÍTULO	MONTO EMISION	SALDO INSOLUTO	PLAZO	TASA	FECHA EMISION	FECHA VENCIM.	CALIF.	CALIFICADORA
Emisión convertible	USD 24 MM	USD 12.3MM	1080 días	Clase 9 Libor 6 meses + 5% Clase 10 TPR + 3%	27-oct-10	27-oct-15	AAA-	BWR
Papel Comercial	USD 125 MM	USD 57.95MM	revolvente hasta 720	N/A	26-nov-10	26-nov-15	AAA-	BWR
					22-ago-12	12-ago-14	AAA	BWR

Fuente: GFP Elaboración: BWR

A más de los valores analizados en el presente informe, listados en la tabla, Produbanco posee dos titularizaciones de cartera hipotecaria en circulación en el mercado de valores:

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.

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

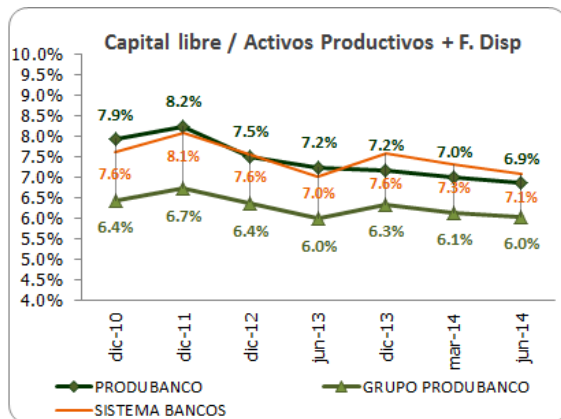
GFP mantiene una posición patrimonial apropiada que se ha fortalecido con la capitalización de una parte de las utilidades de cada año, dando un soporte adecuado al crecimiento de sus activos de riesgo.

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 a Jun-2014 del Banco pasó a USD 212MM. Además resolvió el reparto de dividendos por USD 8.40MM sobre las utilidades del año 2013. Hasta Jun-2014 se ha repartido ya USD 4.3MM.

La relación de **patrimonio técnico** sobre activos ponderados por riesgo a junio-2014 es 11.59% (Sistema 12.60%). El capital primario, principal componente de la solvencia del Grupo por si solo cubre en 10.13% los activos ponderados por riesgo.

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

El principal movimiento del trimestre corresponde a la capitalización de USD 18MM que representan el 61.2% de los resultados del año 2013 y el reparto de dividendos por USD 4.3MM 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% de sus activos productivos. La cobertura con capital libre para el promedio del sistema de bancos es 7.1% (Ver gráfico anterior).

La cobertura con capital libre es menor para el GFP principalmente, por el menor requerimiento de capital que tienen las demás empresas del grupo. Por

lo que si bien aportan un mayor volumen de activos productivos su capital libre es proporcionalmente menor.

Desde el año 2011, al igual que en el sistema, se advierte que el crecimiento de los activos ponderados por riesgo no ha sido acompañado en igual medida, por el crecimiento patrimonial. Afectado también por cambios regulatorios. Los índices de soporte patrimonial se reducen paulatinamente.

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. La incorporación de activos de Promerica podría presionar también esta relación temporalmente, hasta que los negocios incorporados alcancen una mayor generación de ingresos y resultados.

## GRUPO PRODUBANCO

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-10	dic-11	dic-12	jun-13	dic-13	jun-14
<b>ACTIVOS</b>							
Depositos en Instituciones Financieras	1,815,847	563,171	486,586	398,891	386,883	402,412	279,339
Inversiones Brutas	4,713,218	411,722	484,349	539,196	486,733	480,151	496,461
Cartera Productiva Bruta	17,904,796	1,028,418	1,205,380	1,386,074	1,573,823	1,664,766	1,721,175
<i>Otros Activos Productivos Brutos</i>	2,599,307	176,914	185,665	202,586	276,490	311,235	325,366
Total Activos Productivos	27,033,167	2,180,224	2,361,981	2,526,747	2,723,929	2,858,563	2,822,340
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	3,433,560	170,265	159,677	364,119	222,003	372,898	451,036
Cartera en Riesgo	573,931	7,710	14,256	22,134	24,750	21,745	32,116
Activo Fijo	514,223	10,734	14,859	16,403	19,122	15,870	14,930
Otros Activos Improductivos	1,245,664	43,577	51,018	68,899	75,546	71,113	78,955
Total Provisiones	(1,471,499)	(28,033)	(36,039)	(45,571)	(49,195)	(48,293)	(53,666)
Total Activos Improductivos	5,767,378	232,286	239,809	471,554	341,422	481,626	577,037
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>31,329,046</b>	<b>2,384,477</b>	<b>2,565,751</b>	<b>2,952,730</b>	<b>3,016,156</b>	<b>3,291,897</b>	<b>3,345,711</b>
<b>PASIVOS</b>							
Obligaciones con el Público	25,426,233	1,997,736	2,101,522	2,503,571	2,530,215	2,755,455	2,861,436
Depósitos a la Vista	17,379,133	1,371,323	1,511,110	1,807,691	1,783,729	1,973,457	1,948,726
Operaciones de Reporto	500	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	7,377,456	495,900	481,508	582,479	645,575	675,249	804,211
Depósitos en Garantía	3,723	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	665,422	130,513	108,904	113,401	100,910	106,750	108,500
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	156,440	42,145	43,373	28,055	28,848	25,549	19,083
Aceptaciones en Circulación	21,426	4,591	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	951,960	24,757	20,263	20,683	17,426	16,571	14,399
Valores en Circulación	391,349	53,529	73,465	58,522	96,789	123,011	57,807
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	229,794	10,630	12,291	12,344	12,345	12,346	12,346
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	1,032,663	64,608	99,966	82,979	83,180	93,238	109,780
Provisiones para Contingentes	90,891	2,742	1,947	1,909	2,011	1,790	1,645
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>28,300,756</b>	<b>2,200,738</b>	<b>2,352,827</b>	<b>2,708,064</b>	<b>2,770,813</b>	<b>3,027,960</b>	<b>3,076,497</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>3,028,290</b>	<b>183,739</b>	<b>212,925</b>	<b>244,667</b>	<b>245,343</b>	<b>263,936</b>	<b>269,214</b>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	31,329,046	2,384,477	2,565,751	2,952,730	3,016,156	3,291,897	3,345,711
CONTINGENTES	4,849,800	491,010	501,507	465,357	509,435	578,228	544,544
<b>RESULTADOS</b>							
Intereses Ganados	1,108,720	105,800	123,365	147,771	78,344	162,871	84,892
Intereses Pagados	292,062	34,943	30,583	35,762	20,521	44,061	25,133
<b>Intereses Netos</b>	<b>816,658</b>	<b>70,857</b>	<b>92,782</b>	<b>112,009</b>	<b>57,823</b>	<b>118,810</b>	<b>59,759</b>
Otros Ingresos Financieros Netos	87,685	22,394	27,163	20,635	8,796	17,320	9,003
Margen Bruto Financiero (IO)	904,343	93,251	119,945	132,644	66,619	136,131	68,762
Ingresos por Servicios (IO)	189,666	37,142	46,189	47,596	25,006	49,627	26,490
Otros Ingresos Operacionales (IO)	53,527	1,386	8,469	2,552	813	1,593	881
Gastos de Operacion (Goperac)	767,484	97,024	115,786	126,782	68,881	134,841	70,042
Otras Perdidas Operacionales	18,077	53	7,436	382	19	26	143
<b>Margen Operacional antes de Provisiones</b>	<b>361,975</b>	<b>34,702</b>	<b>51,382</b>	<b>55,628</b>	<b>23,537</b>	<b>52,483</b>	<b>25,948</b>
Provisiones (Goperac)	193,136	10,285	14,075	21,614	12,222	19,701	10,978
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>168,839</b>	<b>24,417</b>	<b>37,307</b>	<b>34,014</b>	<b>11,315</b>	<b>32,782</b>	<b>14,970</b>
Otros Ingresos	74,821	8,576	8,806	19,565	6,115	12,373	5,804
Otros Gastos y Perdidas	26,245	91	225	102	100	230	302
Impuestos y Participacion de Empleados	69,045	10,174	11,840	11,846	5,821	15,506	6,671
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>148,370</b>	<b>22,728</b>	<b>34,048</b>	<b>41,631</b>	<b>11,509</b>	<b>29,419</b>	<b>13,802</b>

### GRUPO PRODUBANCO

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-10	dic-11	dic-12	jun-13	dic-13	jun-14
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>							
Act. Productivos + F. Disponibles	30,466,727	2,350,489	2,521,658	2,890,867	2,945,932	3,231,462	3,273,376
Cartera Bruta total	18,478,727	1,036,128	1,219,636	1,408,208	1,598,574	1,686,511	1,753,291
Cartera Vencida	249,338	4,137	5,833	7,404	6,291	5,567	8,112
Cartera en Riesgo	573,931	7,710	14,256	22,134	24,750	21,745	32,116
Cartera C+D+E	821,620	7,563	11,080	15,231	15,697	14,454	19,236
Provisiones para Cartera	(1,187,394)	(24,801)	(33,369)	(43,125)	(46,815)	(45,607)	(50,165)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	82.4%	90.4%	90.8%	84.3%	88.9%	85.6%	83.0%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	139.6%	169.0%	176.2%	163.6%	165.5%	161.8%	154.5%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1.3%	0.4%	0.5%	0.5%	0.4%	0.3%	0.5%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	3.1%	0.7%	1.2%	1.6%	1.5%	1.3%	1.83%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	3.4%	0.9%	1.3%	1.8%	1.8%	1.5%	2.0%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	4.4%	0.7%	0.9%	1.1%	1.0%	0.9%	1.1%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	222.7%	357.2%	247.7%	203.5%	197.3%	218.0%	161.3%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestr	201.2%	280.6%	218.5%	182.4%	173.7%	193.5%	148.4%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	155.6%	364.2%	318.7%	295.7%	311.1%	327.9%	269.3%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6.4%	2.4%	2.7%	3.1%	2.9%	2.7%	2.9%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		382.0%	330.3%	291.8%	308.4%	314.0%	239.8%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0.0%	28.4%	24.0%	23.9%	24.8%	26.4%	24.2%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0.0%	185.1%	152.5%	153.5%	181.8%	191.4%	174.7%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	4.8%	1.1%	1.5%	2.0%	1.3%	1.2%	1.3%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	18.6%	51.5%	45.6%	57.6%	15.9%	41.4%	66.7%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	15.1%	15.3%	13.0%	22.1%	19.7%	7.9%	10.1%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0.4%	0.3%	0.5%	0.9%	0.6%	0.3%	0.3%
<b>CAPITALIZACION</b>							
PTC / APPR	12.60%	13.70%	13.67%	12.78%	10.99%	10.89%	11.59%
TIER I / APPR	11.80%	10.89%	10.32%	9.88%	9.58%	8.85%	10.13%
PTC / Activos y Contingentes	7.85%	6.74%	7.32%	7.30%	7.27%	7.08%	7.17%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	21.19%	12.46%	14.44%	13.29%	13.92%	11.77%	11.18%
Capital libre (USD M)**	2,145,850	150,913	169,392	183,592	176,170	204,282	197,535
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7.07%	6.42%	6.72%	6.35%	5.98%	6.32%	6.04%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	47.90%	70.87%	67.89%	63.08%	59.60%	65.26%	61.06%
TIER I / Patrimonio Tecnico	93.61%	79.49%	75.47%	77.27%	87.14%	81.29%	87.43%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	9.76%	8.10%	8.60%	8.87%	8.22%	8.45%	8.11%
TIER I / Activo Neto Promedio	8.57%	6.80%	6.84%	6.99%	7.49%	7.14%	7.35%
<b>RENTABILIDAD</b>							
Comisiones de Cartera	2,426	121	61	31	10	18	10
Ingresos Operativos Netos	1,129,459	131,726	167,168	182,410	92,418	187,324	95,990
Result. antes de impuest. y particip. trab.	217,415	32,902	45,889	53,477	17,329	44,925	20,472
Margen de Interés Neto	73.66%	66.97%	75.21%	75.80%	73.81%	72.95%	70.39%
ROE	10.00%	12.89%	17.17%	18.20%	9.39%	11.57%	10.35%
ROE Operativo	11.37%	13.85%	18.81%	14.87%	9.24%	12.89%	11.23%
ROA	0.96%	1.00%	1.38%	1.51%	0.77%	1.00%	0.83%
ROA Operativo	1.09%	1.08%	1.51%	1.23%	0.76%	1.05%	0.90%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	72.52%	53.88%	55.54%	61.42%	62.58%	63.43%	62.27%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (N	6.18%	3.40%	4.09%	4.58%	4.41%	4.41%	4.21%
M.B.F. / Activos Productivos Promedio	6.82%	4.47%	5.28%	5.43%	5.08%	5.06%	4.84%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	53.36%	29.64%	27.39%	38.85%	51.93%	37.54%	42.31%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	85.05%	81.46%	77.68%	81.35%	87.76%	82.50%	84.40%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	67.95%	73.66%	69.26%	69.50%	74.53%	71.98%	72.97%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6.19%	4.73%	5.25%	5.38%	5.44%	4.95%	4.88%
<b>LIQUIDEZ</b>							
Fondos Disponibles	5,249,406	733,436	646,263	763,011	608,886	775,310	730,375
Activos Liquidos (BWR)	7,742,009	878,544	862,416	936,185	812,852	1,009,071	957,802
25 Mayores Depositantes	0.00%	188,757	201,050	220,000	257,281	321,834	378,624
100 Mayores Depositantes	0.00%	302,605	397,124	440,229	469,756	559,703	606,275
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	35.41%	52.76%	47.62%	43.62%	37.67%	42.05%	40.03%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	31.78%	44.07%	43.84%	42.58%	36.83%	39.95%	37.36%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	n/a	11.32%	10.79%	7.11%	11.22%	8.06%	10.38%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	n/a	3.89	4.06	5.99	3.28	4.96	3.60
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	n/a	47.31%	50.44%	32.31%	36.72%	38.35%	-24.47%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	35.41%	52.12%	46.89%	43.43%	37.57%	41.86%	39.87%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	24.01%	43.51%	35.14%	35.40%	28.14%	32.16%	30.40%
25 May. Deposit./Oblig con el Público		9.45%	9.57%	8.79%	10.17%	11.68%	13.23%
25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR)		21.49%	23.31%	23.50%	31.65%	31.89%	39.53%
<b>RIESGO DE MERCADO</b>							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)		2.31%	2.11%	2.17%	2.12%	2.23%	2.02%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)		6.68%	6.32%	7.42%	7.64%	7.31%	7.95%

\*\* Patrimonio + Provisiones - (Act Improd 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 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.