

Ecuador
Calificación Global

PACIFICARD S.A.

Calificación

1T14	2T14	3T14
AAA-	AAA-	AAA-

Perspectiva: Estable

Descripción de Calificación:

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

Resumen Financiero

(USD MM)	3T13	3T14
Activos	253	200
Patrimonio	95	93
Resultados	6.9	5.9
ROA (%)	3.68%	3.49%
ROE (%)	9.97%	8.70%

Analistas:

Sebastián Baus
(5932) 292 2426 ext. 104
sbaus@bwratings.com

Carlos Ordóñez, CFA
(5932) 226 9767 ext. 105
cordonez@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 incidir positiva o negativamente el riesgo crediticio de las instituciones del sistema.

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

Buen posicionamiento e imagen. PacifiCard está bien posicionada en el mercado, por volumen transaccional y facturación. Las tarjetas de crédito VISA y MasterCard son reconocidas y aceptadas por establecimientos a nivel mundial. PacifiCard contribuye a la solvencia y liquidez del Grupo Financiero Pacífico, lo que afianza sus expectativas de crecimiento en esa línea de negocio. La fusión por absorción a Banco del Pacífico concluyó el 01 de octubre de 2014, luego del corte de este informe.

Presiones al desempeño financiero. Los resultados operativos de PacifiCard se han visto afectados tanto por las reformas regulatorias y tributarias, como por mayores requerimientos de provisiones por el deterioro de su cartera, por lo que el margen operacional neto es actualmente negativo. Una parte importante de los ingresos del negocio de tarjeta de crédito son recibidos por el Banco, por lo que los estados financieros de la institución no reflejan totalmente la generación del negocio.

Administración de la liquidez. A la fecha la liquidez es holgada; la mayoría de las obligaciones con el público han sido canceladas por lo que la Institución no tiene requerimientos importantes de fondos. PacifiCard cumple la normativa de liquidez y no reporta posiciones de liquidez en riesgo en ningún escenario de estrés. Todos los pasivos existentes serán asumidos desde el 01 de octubre de este año por Banco del Pacífico, como entidad absorbente.

Suficiencia de capital. La solvencia patrimonial se ha incrementado en el 2014. El indicador de capital libre sobrestima la cobertura de riesgos no evidenciados debido a que este no considera la cartera de tarjetahabientes MasterCard que se encuentran en el balance de Banco del Pacífico (USD 581MM) y cuyo riesgo de crédito es asumido por PacifiCard. El capital ajustado es positivo aunque menor a otras instituciones del mismo segmento, lo cual se encuentra mitigado por el soporte del Grupo Pacífico.

Perspectiva de la Calificación. La calificación mantiene una perspectiva estable, considerando que se fusionará a corto plazo con el Banco del Pacífico.



Hechos Relevantes y Subsecuentes

- En junio-2014 la Junta General de Accionistas de PacifiCard conoció y aprobó la fusión por absorción de sus negocios con Banco del Pacífico. En julio-2014 la administración remitió a la SBS la escritura de fusión, cumpliendo los requisitos para que el trámite sea autorizado. La Superintendencia de Bancos definió como fecha tope de fusión el 30 de septiembre de este año; se indica como hecho subsecuente que a partir del 01 de octubre comenzaron a operar como una sola entidad.
- Como parte de los procedimientos relacionados al plan de fusión, en julio-2014 PacifiCard realiza la precancelación de los títulos emitidos de la Titularización Flujos Locales PacifiCard, que mantenían un saldo insoluto de USD 20 MM.
- En septiembre-2014 se publica el Código Orgánico Monetario y Financiero, en el segundo suplemento del Registro Oficial No.332. Esta legislación deroga entre otras, a la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero (Capítulo 2- Derogatorias).

Algunas disposiciones del referido Código de relevancia para PacifiCard son las siguientes:

- Las instituciones de los sectores financieros público y privado, popular y solidario pueden actuar como emisores u operadores de tarjetas de crédito, débito o tarjetas de pago. (artículo 194).
- Las personas que reciban operaciones de crédito, incluyendo crédito diferido con tarjeta de crédito, con una entidad del sector financiero privado bajo control de la Superintendencia de Bancos, pagarán una contribución del 0.5% del monto de la operación (Disposición General, décima cuarta).
- Las compañías emisoras o administradoras de tarjetas de crédito no se consideran como parte del sector financiero privado (artículo 162) ni como entidades de servicios financieros (artículo 427), ni auxiliares (artículo 433).
- De acuerdo a un comunicado de la Administración del Banco del Pacífico, al inicio del mes de noviembre 2014, se concretó la venta de las acciones del Pacific National Bank (PNB) a cuatro inversionistas privados de EEUU. Los activos del PNB al momento de la venta ascendieron a USD 353 MM.

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 concentrada de ingresos y poca flexibilidad de fondeo. La dependencia con 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.



Caída del Precio del Petróleo y Apreciación del dólar

Para el año 2015, se prevé un escenario de liquidez contraída que afectará al sistema financiero y a la mayor parte de los segmentos que mueven la economía del país. El precio del crudo sigue cayendo, ubicándose en los niveles del año 2009 y el más bajo de los últimos 5 años. Actualmente el precio del crudo ecuatoriano oscila entre los USD57 y USD60.

La Asamblea Nacional aprobó la proforma presupuestaria con un déficit de 4.9% del PIB y un precio del barril de crudo de USD79.7, lo que supera en más de USD20 el precio estimado del dólar en el mercado de futuros. El déficit fiscal se amplía a 6.2% del PIB. Constituye un reto para el Gobierno controlar el impacto fiscal producido por el comportamiento del precio del petróleo.

Las alternativas, según lo expuesto por el Gobierno, giran alrededor de mantener gasto corriente y/o reducir las inversiones de capital. La reducción de las inversiones tendría un impacto negativo importante en todos los sectores económicos. Adicionalmente el escenario operativo del país se complica para la industria nacional, por la apreciación del dólar que implica pérdida de competitividad en las exportaciones y productos importados más baratos.

Para compensar la balanza comercial y sostener el gasto e inversión públicos, la estrategia del gobierno apunta a aumentar la recaudación tributaria e incrementar deuda de forma acelerada. La reducción de subsidios tendría un costo político alto que creeríamos que el gobierno no estaría dispuesto a asumir. El país no cuenta con reservas para enfrentar las amenazas que surgen de los factores externos expuestos.

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

Perfil de la Institución

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

Opera desde 1980 con el nombre de Unicredit S.A., a cargo del manejo de MasterCard en Ecuador; en abril-2003 cambia su nominación social a PacifiCard; en febrero-2014 aprueba su fusión por absorción a

Banco del Pacífico, la cual se completa el 01 de octubre de 2014, luego del corte de este informe. Banco del Pacífico tiene influencia significativa en su capital, administración y políticas de intermediación.

Posicionamiento e imagen

El mercado de Administradoras de Tarjetas de Crédito está compuesto únicamente por PacifiCard - subsidiaria de Banco del Pacífico (66%), e Interdin - subsidiaria de Diners Club del Ecuador (34%).

También operan en el mercado de tarjetas de crédito 14 bancos privados que emiten las tarjetas internacionales Visa y MasterCard, uno con American Express, una sociedad financiera con Diners y Discover, y dos bancos con tarjetas locales Cuota Fácil y Bankard. Credimatic opera como auxiliar del sistema financiero, bajo control de la Superintendencia de Compañías, y sus clientes y accionistas son tres bancos privados. Las casas comerciales están prohibidas de emitir tarjetas de crédito corporativas desde julio-2012.

PacifiCard es un competidor importante en su nicho de negocio, y líder en la facturación de MasterCard. Su posición como marca de prestigio se sostiene en el tiempo, dentro de un mercado altamente competitivo. La presencia de PacifiCard tiene respaldo del Grupo Financiero Pacífico (GFP), el segundo más grande del Ecuador, cuya cabeza de Grupo participa con el 12% del activo y de los depósitos del sistema bancario.

Modelo de negocios:

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

Entre los servicios que ofrece a sus clientes constan: avances de efectivo, pagos recurrentes, crédito rotativo, crédito diferido, diferido de consumos en el exterior, diferido especial, pago servicios básicos, y hall de servicios.

PacifiCard tiene 534,175 tarjetahabientes, de los cuales 81% son principales y 19% adicionales. De la facturación a septiembre-2014 (USD 1,318MM), 69% se ha efectuado con MasterCard y 31% con VISA. La facturación es 84% nacional y 16% internacional. El uso de tarjetas de PacifiCard incluye comercios afiliados por el GFP en Ecuador, y redes con afiliados



que la administración estima en más de 29 millones de comercios a nivel mundial.

Estructura de PacifiCard

PacifiCard es subsidiaria de Banco del Pacífico, forma parte del Grupo Financiero Pacífico, y opera a través de 26 puntos de atención al cliente, distribuidos en 13 ciudades del Ecuador, canales tradicionales del Banco del Pacífico (BP), Servipagos, y Mutualista Pichincha. También opera con canales electrónicos, que permiten cobertura nacional y atención para los consumos a nivel internacional.

A la fecha de corte de este informe el Grupo Financiero Pacífico (GFP) está integrado por el Banco del Pacífico, como cabeza de Grupo, y las siguientes entidades:

NOMBRE FILIALES GFP	ACTIVIDAD	% PART. BANCO
Locales:		
PacifiCard S.A.	Emisión y administración de tarjetas de crédito	99,99
Almacenera del Agro S.A. (Almagro)	Almacén de depósito	98,35
Exterior:		
Banco del Pacífico (Panamá) S.A.	Intermediación financiera	100
Banco Continental Overseas N.V.	N/R	100

Fuente: Banco del Pacífico

Elaboración: BankWatch Ratings

Si bien el Banco Continental Overseas está registrado como parte del Grupo, este no mantiene ninguna actividad económica pues tiene revocada su licencia desde el año 2003; sin embargo, esta entidad no puede disolverse debido a un proceso legal vigente, que genera un contingente para el Banco.

Pacific National Bank ubicado en Miami-EEUU, banco con licencia internacional, no consolida con el GFP desde diciembre-2012. Lo administra un Fiduciario domiciliado en EEUU, independiente al GFP. Como se indica en los Hechos Relevantes y Subsecuentes, el banco fue vendido en noviembre-2014.

Por otro lado, Banco del Pacífico mantiene el 33.33% de participación accionarial en Datafast, empresa que presta servicios en el giro del negocio de PacifiCard.

Estructura Accionaria

PacifiCard S.A. es propiedad de Banco del Pacífico y es la subsidiaria más rentable del Banco, con una participación de 4.8% del activo del GFP y del 17.8% de los resultados netos. Este cálculo no considera el aporte a la utilidad de las comisiones netas cobradas por el Banco a PacifiCard y el interés generado por la cartera de tarjeta de crédito que está financiado por el Banco.

Históricamente la política de dividendos ha sido de pagarlos preservando al mismo tiempo la fortaleza patrimonial de la institución.

Evaluación de la Administración

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

Los preparativos para el proceso de fusión incluyeron la desvinculación de personal en el segundo y tercer trimestre de este año. PacifiCard no reporta la existencia de una organización sindical de índole laboral, ni contrato colectivo.

Los equipos profesionales en los mandos medios tienen larga trayectoria en el segmento del negocio. Los resultados ratifican la credibilidad y compromiso de la administración y de la cultura corporativa. Las utilidades recurrentes y plazos cortos apoyan la reinversión en cartera. La independencia del auditor externo y su opinión limpia dan confianza sobre la transparencia de la información financiera.

Gobierno Corporativo:

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

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

Objetivos estratégicos

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

PacifiCard está bien posicionada en su nicho de negocio, y busca potencializar pagos recurrentes, integrar pagos de servicios básicos con tarjeta de crédito, y evaluar cupos en función de la capacidad de pago.

Presentación de Cuentas

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

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

Rentabilidad y Gestión Operativa

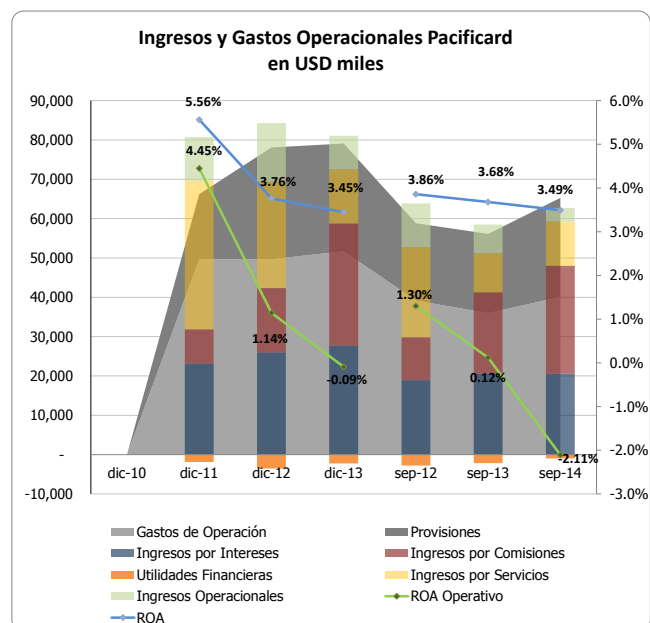
El negocio de tarjetas de crédito Visa y MasterCard genera ingresos tanto a PacifiCard como al Banco del Pacífico, ya que este último financia la totalidad de la cartera de la tarjeta VISA y más del 75% de la cartera de MasterCard. Adicionalmente el negocio se beneficia de la infraestructura y cobertura nacional del Banco. Por ese motivo, el estado de resultados de PacifiCard varía históricamente en función de las distintas políticas del Grupo en cuanto al registro del ingreso y de las comisiones interfiliales, y por tanto los estados financieros individuales no reflejan la generación total del negocio, que se aprecia en el consolidado de grupo.

La rentabilidad de PacifiCard se ha visto afectada desde mediados del 2012 por las resoluciones que eliminan el cobro de ingresos por la entrega de estados de cuenta, afiliación y renovación de tarjetas, y limitan otros ingresos por servicios. La gestión operativa también se afecta por el deterioro de la cartera, que exige cada vez un mayor gasto de provisiones y subsecuentes castigos.

A septiembre-2014 los ingresos operativos netos se incrementan en 9.6% frente al mismo período del año anterior, debido especialmente a una disminución desde mayo-2013 de las comisiones que el Banco del Pacífico cobra a la institución, en proporción de la cartera que este financia, que correspondieron aunque en menor proporción con un menor cobro al Banco por procesamiento de crédito, que la Institución registraba como otros ingresos

operacionales.

Los ingresos operativos netos de la institución provienen en 44.4% de las comisiones cobradas principalmente a establecimientos afiliados netas de comisiones pagadas (36.7% a sep-2013), en 33.3% del ingreso por financiamiento (36.5% a sep-2013) y 18.2% del ingreso por servicios (17.7% a sep-2013). Los ingresos no operativos representan 16% de los ingresos totales y provienen de la recuperación de activos financieros castigados y de asistencias y millas.



Fuente: PacifiCard
Elaboración: BWR

Los gastos de operación (sin provisiones) incrementan ligeramente su peso dentro del ingreso operativo neto respecto al año anterior, pese a los gastos extraordinarios derivados de la salida de parte del personal de PacifiCard, dentro del plan de fusión con el Banco.

PacifiCard termina septiembre-2014 con un margen operacional neto antes de provisiones similar al del mismo período del año anterior. No obstante, el elevado gasto de provisiones de la cartera hace que por segundo año consecutivo la empresa presente un resultado operativo negativo, que este año llega a USD -3.5MM (USD -225M en septiembre-2013).

El resultado negativo se mitiga con la mayor presencia de ingresos extraordinarios, que permiten que la Institución termine con un ROA positivo de 3.49%; no obstante, estos ingresos son volátiles y no son del giro normal del negocio.



Administración de Riesgo

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

En el segundo trimestre del 2014 el Directorio aprueba la actualización y emisión de manuales e instructivos relacionados con riesgos: manejo de opciones STC, procedimientos del producto priority pass, procedimientos diferido flex, score de cobranzas, proveedor de servicios de asistencia, calificación de créditos comerciales, colocación de bases, seguridad lógica, entrega y cambio de claves, entre otros.

El principal riesgo a administrar es el crediticio, por la importancia de la cartera de consumo proveniente de las tarjetas de crédito y la gran cantidad de clientes que atiende. Su especialización requiere la segmentación de la cartera, de acuerdo al nivel de riesgo de comportamiento, y el monitoreo de clientes con el sistema score de cobranzas.

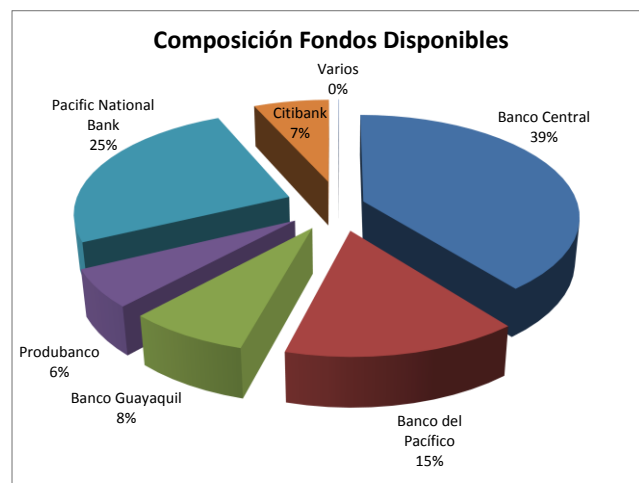
La gestión de este riesgo se realiza utilizando una metodología estadística, que toma como base la historia de la mora de 7 años, y una efectividad del 81%. La política de incrementar la facturación, refleja mayor apetito de riesgo de la administración.

Riesgo de Crédito

La cartera proveniente de la operación de tarjetas de crédito es el principal rubro del activo bruto (71.6%). La cartera en riesgo representa el 18.1% del activo bruto, porcentaje elevado en comparación a otras instituciones financieras, debido a que pese a que Banco del Pacífico financia el 78% de la cartera de la tarjeta MasterCard, el riesgo de la cartera de esta operación es asumido por PacifiCard.

El activo se reduce en USD 40MM o 16.8% en este trimestre, y USD 53MM frente a septiembre-2013, como parte de los pasos previos a la fusión con el Banco del Pacífico, culminada el 01 de octubre.

Fondos Disponibles e Inversiones: A la fecha, la institución mantiene fondos disponibles por USD 21.5MM, que representan el 9.4% del activo bruto, y que se encuentran repartidos de acuerdo al gráfico que se muestra a continuación.



Fuente: PacifiCard
Elaboración: BankWatch Ratings

El riesgo de los depósitos se considera bajo por su disponibilidad inmediata y las altas calificaciones públicas de la mayoría de instituciones. Como se indicó en la sección de Hechos Relevantes y Subsecuentes, Pacific National Bank se vendió a inversionistas privados en noviembre-2014.

Con respecto al portafolio de inversiones, en el balance únicamente se registra una cuenta por cobrar por la inversión por USD 22.2MM que mantenía en Standard Chartered Bank, como garantía de la operación de MasterCard, y que por el proceso de fusión se precanceló a fines de septiembre-2014. De acuerdo a la Institución, este dinero recibió en los primeros días de octubre.

Calidad de Cartera: La cartera bruta representa 71.6% del activo y proviene de su negocio de emisión de la tarjeta de crédito MasterCard, puesto que la cartera de VISA se encuentra registrada en su totalidad en Banco del Pacífico. Por su naturaleza, la misma se encuentra atomizada en una gran cantidad de tarjetahabientes.

La cartera bruta contabilizada en el activo de PacifiCard a septiembre-2014 por USD 165MM no refleja el volumen, ni la calidad real de la cartera total, porque la cartera administrada consta en su mayoría en el balance del Banco del Pacífico.

El hecho de que PacifiCard asuma el riesgo de la totalidad de la cartera de tarjetahabientes MasterCard a pesar de solo financiar un porcentaje bajo de la misma, distorsiona el indicador de morosidad, que actualmente es de 25.31%; considerando toda la cartera de MasterCard (USD 746MM), dentro y fuera de balance, el porcentaje bajaría a 5.6%, mayor al de Diners (4.65%) pero similar a la cartera de consumo del sistema financiero privado (5.66%). Si se consideran los



castigos del año, la cartera en riesgo subiría a 39.6% en el balance local y 8.6% de la cartera MasterCard fuera y dentro de balance.

Las provisiones de cartera y contingentes registradas en PacifiCard, cubren solo el 75% de cartera en riesgo, pero representan 1.2 veces la cartera CDE. Mediante la fusión por absorción con Banco del Pacífico, se transparentarán los índices de riesgo y cobertura crediticia.

Contingentes: A septiembre-2014 los contingentes ascienden a USD 301MM, de los cuales el 52.5% son cupos asignados a tarjetahabientes que aún no han sido utilizados y el restante 47.5% corresponde a la estimación de la empresa del riesgo de la cartera de los tarjetahabientes MasterCard que se encuentra en el balance de Banco del Pacífico pero con recurso otorgado por PacifiCard.

Riesgo de Mercado

El monitoreo de riesgos de mercado de PacifiCard se realiza en función de los formatos establecidos por el organismo de control.

De acuerdo a los reportes de la Unidad de Riesgos, la sensibilidad del margen financiero a cada movimiento de 1% en la tasa de interés de mercado se ha mantenido históricamente debajo de 2% del patrimonio técnico. De forma similar, la sensibilidad del valor patrimonial a cambios en la tasa de interés se ha mantenido debajo de 1%.

Por lo indicado anteriormente y el hecho de que PacifiCard no reporta posiciones abiertas significativas en otras monedas, se considera que el riesgo de mercado de la institución es bajo.

Fondeo y Riesgo de Liquidez

A septiembre-2014 el patrimonio de PacifiCard financia el 46.5% del activo, y el 50.8% proviene de fondeo sin costo relacionado al giro del negocio, como cuentas por pagar a establecimientos afiliados, intereses por consumos pagados por anticipado, dividendos por pagar, y pagos por servicios interbancarios, entre otros. Como se indicó en la sección de Hechos Relevantes, la titularización de flujos futuros que mantenía vigente PacifiCard fue precancelada en julio-2014.

Las obligaciones con el público solamente financian el 2.6% del activo (9.2% a junio-2014), debido a que como parte del proceso de fusión se ha promovido entre los inversionistas el traspaso de sus depósitos a plazo al Banco del Pacífico.

Debido a la estructura actual de su fondeo, PacifiCard mantiene a la fecha una posición de

liquidez muy holgada, que cubre con amplio margen los requerimientos contractuales de la institución. A esto se suma el soporte del Banco Pacífico que ha financiado históricamente el negocio de PacifiCard a través de la compra de la mayoría de cartera generada por la utilización de las tarjetas emitidas por la Empresa.

De acuerdo al reporte de Liquidez Estructural, a fines de septiembre la liquidez de segunda línea cubre en cuatro veces el pasivo de corto plazo considerado en dicho reporte. De forma similar, en el análisis de brechas de liquidez, no se observa en ningún período brechas acumuladas negativas.

Presencia Bursátil: PacifiCard ha participado dentro del Mercado de Valores a través de dos titularizaciones de flujos futuros, la primera de USD 43MM, que se canceló en diciembre-2012; y la segunda de USD 60MM, que fue recomprada y precancelada totalmente en julio-2014, como parte del plan de fusión. A la fecha de corte, la institución no tiene emisiones vigentes en el mercado de valores.

Riesgo Operativo

La Unidad de Riesgos Integrales es la responsable de evaluar, dirigir y supervisar las actividades operacionales, en base al cumplimiento de la normativa regulatoria, el desarrollo de metodologías de medición y el establecimiento de planes de acción para la mitigación de los Riesgos que afectan a PacifiCard. La Unidad se enfoca en tres principales gestiones: Gestión de Riesgo Operacional y Legal (factores de riesgo), Gestión de Seguridad de Información y Gestión de Continuidad del Negocio.

La Unidad monitorea y analiza mensualmente el número, clasificación y evolución de los distintos eventos de riesgo operativo, dentro de los cuales más del 50% generalmente provienen de fallas operativas en los procesos. Los procesos se monitorean por medio de indicadores proporcionados por los responsables de cada uno.

A septiembre-2014, la Institución clasifica los riesgos identificados en riesgos altos (4%), medios (37%) y bajos (59%).

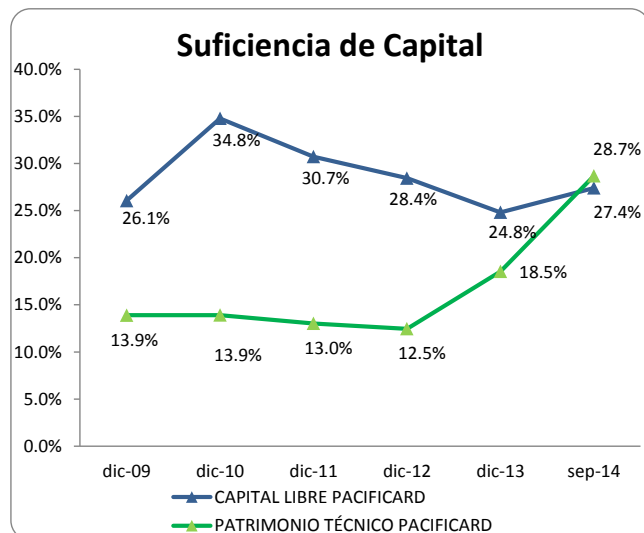
En este trimestre el principal enfoque fue garantizar que el proceso de fusión de PacifiCard y Banco del Pacífico no afectara los procesos de negocio y que el traspaso de la información sea correcto. Esto involucró entre otras cosas la homologación de políticas y procedimientos, cambios en la plataforma de PacifiCard y varias implementaciones tecnológicas.

Otros avances del tercer trimestre del 2014 fueron la implementación de la facturación electrónica con el



SRI, y mejoras en seguridades del sistema transaccional. También se realizaron pruebas para verificar las seguridades de los equipos y aplicaciones de uso interno para proteger la información y prevenir fraudes.

Suficiencia de Capital



Fuente: PacifiCard

Elaboración: BankWatch Ratings

Los índices de patrimonio técnico (PTC) y capital libre se incrementan en el trimestre por la reducción de activos de riesgo (inversiones) y el aporte de las utilidades al patrimonio.

Cabe indicar que el indicador de capital libre sobrestima la cobertura de riesgos no evidenciados debido a que este no considera la cartera de tarjetahabientes MasterCard que se encuentran en el balance de Banco del Pacífico (USD 581MM) y cuyo riesgo de crédito es asumido por PacifiCard. Ajustando el indicador por este hecho, el capital libre cubre ajustado cubriría un deterioro de los activos productivos (dentro y fuera de balance) de hasta 5.4%. Con este ajuste, la fortaleza patrimonial se aprecia más ajustada que otras instituciones financieras con la misma calificación, hecho mitigado por el soporte del grupo al que pertenece.

PACIFICARD

(\$ MILES)	dic-10	dic-11	dic-12	sep-13	dic-13	mar-14	jun-14	sep-14
ACTIVOS								
Depositos en Instituciones Financieras	16,188	22,488	20,223	23,526	19,631	28,186	20,360	13,064
Inversiones Brutas	37,109	36,271	33,028	37,326	32,532	33,040	30,965	-
Cartera Productiva Bruta	96,527	132,321	150,827	149,743	155,349	145,024	125,759	123,029
Otros Activos Productivos Brutos	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Activos Productivos	149,823	191,081	204,078	210,595	207,512	206,250	177,084	136,092
Fondos Disponibles Improductivos	3,585	4,700	5,388	5,708	5,279	6,672	6,242	8,476
Cartera en Riesgo	19,509	25,541	41,199	37,395	35,317	41,739	41,186	41,688
Activo Fijo	1,501	2,294	2,265	2,165	2,079	1,953	2,178	2,150
Otros Activos Improductivos	14,897	15,875	20,819	25,269	26,124	19,783	42,169	41,429
Total Provisiones	(15,679)	(18,614)	(28,583)	(27,842)	(27,223)	(28,591)	(28,535)	(29,889)
Total Activos Improductivos	39,492	48,410	69,670	70,537	68,799	70,146	91,774	93,743
TOTAL ACTIVOS	173,636	220,877	245,164	253,290	249,088	247,804	240,323	199,947
PASIVOS								
Obligaciones con el Público	29,267	37,025	27,916	32,219	25,118	29,779	22,124	5,287
Depósitos a la Vista	934	1,082	1,168	1,278	1,389	1,375	1,255	1,305
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	28,333	35,942	26,748	30,941	23,729	28,404	20,869	3,982
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	70,674	98,517	121,864	123,598	134,862	127,947	124,914	99,671
Provisiones para Contingentes	5,112	5,950	6,791	2,000	2,000	2,250	2,530	2,000
TOTAL PASIVO	105,054	141,491	156,570	157,817	161,980	159,976	149,568	106,958
TOTAL PATRIMONIO	68,582	79,385	88,594	95,473	87,107	87,828	90,755	92,989
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	173,636	220,877	245,164	253,290	249,088	247,804	240,323	199,947
CONTINGENTES	565,964	756,234	623,338	248,893	261,462	274,948	291,775	300,783
RESULTADOS								
Intereses Ganados	25,398	24,537	27,314	21,622	29,140	6,858	14,238	21,341
Intereses Pagados	1,782	1,432	1,324	1,066	1,422	307	606	759
Intereses Netos	23,617	23,105	25,991	20,556	27,718	6,551	13,632	20,582
Otros Ingresos Financieros Netos	5,188	6,862	12,840	18,525	28,817	8,064	17,297	26,453
Margen Bruto Financiero (IO)	28,805	29,967	38,830	39,081	56,535	14,615	30,929	47,035
Ingresos por Servicios (IO)	30,536	37,793	27,042	9,968	13,773	3,565	7,207	11,252
Otros Ingresos Operacionales (IO)	8,739	11,496	14,872	7,288	8,557	1,166	2,252	3,444
Gastos de Operacion (Goperac)	39,815	49,630	49,687	35,965	51,709	13,033	26,191	40,110
Otras Perdidas Operacionales	43	406	-	-	-	-	-	-
Margen Operacional antes de Provisiones	28,221	29,220	31,057	20,372	27,155	6,312	14,196	21,620
Provisiones (Goperac)	14,302	16,583	28,398	20,149	27,380	8,373	16,398	25,166
Margen Operacional Neto	13,920	12,637	2,659	223	(225)	(2,061)	(2,202)	(3,546)
Otros Ingresos	5,989	9,153	9,468	9,174	13,645	3,318	7,426	12,120
Otros Gastos y Perdidas	2,324	687	638	320	1,530	231	351	480
Impuestos y Participacion de Empleados	5,444	5,300	2,727	2,195	3,373	308	1,225	2,215
RESULTADOS DEL EJERCICIO	12,141	15,803	8,763	6,882	8,517	718	3,648	5,879

PACIFICARD

(\$ MILES)

	dic-10	dic-11	dic-12	sep-13	dic-13	mar-14	jun-14	sep-14
CALIDAD DE ACTIVOS								
Act. Productivos + F. Disponibles	153,409	195,781	209,465	216,303	212,791	212,922	183,325	144,569
Cartera Bruta total	116,035	157,862	192,026	187,138	190,666	186,762	166,944	164,716
Cartera Vencida	10,051	14,012	26,317	19,929	19,151	21,287	20,344	21,486
Cartera en Riesgo	19,509	25,541	41,199	37,395	35,317	41,739	41,186	41,688
Cartera C+D+E	12,989	15,122	29,115	n/d	n/d	25,271	24,631	26,296
Provisiones para Cartera	-14,924	-18,066	-27,989	-27,495	-26,804	-28,173	-27,931	-29,112
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	79.1%	79.8%	74.5%	74.9%	75.1%	74.6%	65.9%	59.2%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	511.9%	516.1%	731.0%	653.6%	826.2%	692.6%	800.4%	2574.0%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	8.7%	8.9%	13.7%	10.6%	10.0%	11.4%	12.2%	13.0%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	16.8%	16.2%	21.5%	20.0%	18.5%	22.3%	24.7%	25.3%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	16.8%	16.2%	21.5%	20.2%	18.7%	22.6%	25.0%	25.7%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	11.2%	9.6%	15.2%	n/d	n/d	13.5%	14.8%	16.0%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	102.7%	94.0%	84.4%	78.9%	81.6%	72.9%	74.0%	74.6%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestructurada por vencer	102.7%	94.0%	84.4%	78.2%	80.9%	72.2%	73.0%	73.5%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	154.3%	158.8%	119.5%	n/d	n/d	120.4%	123.7%	118.3%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	12.9%	11.4%	14.6%	14.7%	14.1%	15.1%	16.7%	17.7%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	153.7%	158.2%	119.6%	n/d	n/d	120.3%	124.4%	118.2%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	0.34%	0.35%	0.57%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	1.2%	1.2%	1.9%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	21.1%	12.8%	25.1%	n/d	n/d	17.0%	21.9%	27.5%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	27.8%	38.1%	44.2%	13.0%	22.2%	5.8%	13.7%	20.9%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	36.7%	33.4%	47.5%	114.6%	110.5%	107.0%	102.6%	104.1%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	9.4%	5.0%	8.4%	16.4%	15.7%	14.3%	16.3%	16.9%
CAPITALIZACION								
PTC / APPR	13.91%	13.03%	12.46%	16.33%	18.54%	18.60%	25.35%	28.68%
TIER I / APPR	9.89%	8.93%	9.74%	12.15%	12.84%	12.78%	19.26%	21.28%
PTC / Activos y Contingentes	9.23%	8.3%	10.4%	26.5%	17.5%	17.2%	17.4%	18.9%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	2.20%	2.82%	2.50%	1.63%	2.33%	2.17%	2.35%	2.27%
Capital libre (USD M)**	53,306	60,095	59,554	60,486	52,811	55,195	36,288	39,611
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	34.78%	30.72%	28.45%	27.96%	24.82%	25.92%	19.79%	27.40%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	59.75%	57.89%	48.09%	48.27%	45.40%	46.51%	29.79%	31.72%
TIER I / Patrimonio Técnico	71.08%	68.55%	78.15%	74.38%	69.24%	68.72%	75.94%	74.18%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	40.16%	27.95%	38.02%	38.31%	35.25%	35.35%	37.09%	41.42%
RENTABILIDAD								
Ingresos Operativos Netos	68,036	78,850	80,744	56,337	78,865	19,345	40,388	61,730
Result. antes de impuest. y particip. trab.	17,584	21,104	11,490	9,077	11,890	1,026	4,873	8,094
Margen de Interés Neto	92.99%	94.16%	95.15%	95.07%	95.12%	95.52%	95.75%	96.44%
ROE	19.52%	14.60%	10.43%	9.97%	9.70%	3.28%	8.20%	8.70%
ROE Operativo	22.39%	11.67%	3.17%	0.32%	-0.26%	-9.42%	-4.95%	-5.25%
ROA	7.11%	5.56%	3.76%	3.68%	3.45%	1.16%	2.98%	3.49%
ROA Operativo	8.15%	4.45%	1.14%	0.12%	-0.09%	-3.32%	-1.80%	-2.11%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	34.71%	29.30%	32.19%	36.49%	35.15%	33.86%	33.75%	33.34%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	16.07%	9.42%	13.15%	13.22%	13.47%	12.67%	14.18%	15.97%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	19.60%	12.21%	19.65%	25.13%	27.47%	28.26%	32.17%	36.50%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	50.68%	56.75%	91.44%	98.91%	100.83%	132.65%	115.51%	116.40%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	79.54%	83.97%	96.71%	99.60%	100.29%	110.65%	105.45%	105.74%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	58.52%	62.94%	61.54%	63.84%	65.57%	67.37%	64.85%	64.98%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	31.69%	23.31%	33.51%	30.02%	32.00%	34.46%	34.81%	38.77%
LIQUIDEZ								
Fondos Disponibles	19,774	27,188	25,610	29,234	24,910	34,858	26,602	21,540
Activos Liquidos (BWR)	19,774	27,188	25,610	37,177	28,851	38,807	30,543	21,540
25 Mayores Depositantes	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	24,643	18,180	3,522
100 Mayores Depositantes	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	27,652	20,436	4,259
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	89.15%	115.58%	109.09%	138.59%	146.35%	160.03%	166.22%	454.79%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	68.04%	73.43%	91.74%	115.39%	115.01%	130.32%	138.06%	407.40%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	n/d	n/d	38.00%	35.42%	45.95%	39.03%	45.54%	76.87%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea	n/d	n/d	241.42%	325.78%	250.28%	333.89%	303.16%	529.96%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	-21.07%	-30.03%	n/d
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	89.1%	115.6%	109.1%	138.6%	146.3%	160.0%	67.7%	64.5%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	89.1%	115.6%	109.1%	109.0%	126.4%	143.7%	59.0%	64.5%
RIESGO DE MERCADO								
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	n/d	n/d	1.25%	n/d	n/d	1.28%	1.19%	1.08%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	n/d	n/d	0.67%	n/d	n/d	0.65%	0.57%	0.52%

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

N/D No disponible



La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso escrito de BANKWATCH RATINGS. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS se basa en información que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera confiables. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información recibida sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión determinada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo la investigación y el análisis de la información disponible varía dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y del emisor, al igual que los requisitos que se soliciten. Las prácticas en que se ofrece y se coloca la emisión, la naturaliza y calidad de la información pública relevante, los informes de auditoría, los acuerdos de procedimientos con terceros, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros no son responsabilidad de BWR. En última instancia, el emisor es el responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta pública y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS confía en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones por naturaleza son prospectivas, por lo que incorporan hipótesis y supuestos sobre acontecimientos futuros, que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

Los informes contienen información presentada por el cliente y analizada por BANKWATCH RATINGS, sobre la cual la calificadora emite opiniones sin ninguna garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión o emisor. Esta opinión se fundamenta en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS, y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en el proceso, pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los nombres de los analistas se incluyen en el informe solamente como contactos, en caso de ser requeridos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión, ni un sustituto de la información requerida para el proceso de emisión. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón, a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ninguna referencia en cuanto al precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal en relación a los títulos. La asignación, publicación o difusión de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS para usar su nombre sin su autorización. Todos los derechos reservados ©® BankWatch Ratings 2014.