

Ecuador
Calificación Global

Grupo Financiero Produbanco

Calificación Global

2012	2013	2014
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	dic-12	dic-13	dic-14
Activos	32.817	2.953	3.292	3.925
Patrimonio	3.167	245	264	295
Resultados	26,6	41,6	29,4	40,2
ROE (%)	10,15%	18,20%	11,57%	14,38%
ROA (%)	0,96%	1,51%	0,94%	1,11%

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 consolidación de los Bancos de Produbanco con Promerica y la venta de Produbank realizadas en el último trimestre del año han implicado cambios que han significado un crecimiento importante de activos netos de alrededor de USD 550MM, que han posicionado al Banco como cuarto más grande del país por el tamaño de sus activos con una participación de 11.67%. De acuerdo con lo previsto este proceso ha significado presión en las coberturas, tanto con provisiones y particularmente 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 y Gobierno Corporativo con experiencia y estrategias definidas. Produbanco es una institución con alto prestigio a nivel nacional, que se ha posicionado como un banco universal, manteniendo una importante participación en el segmento corporativo y empresarial. La incorporación de la cartera de Promerica, no altera significativamente la estructura de segmentos de cartera que Produbanco mantenía antes de la absorción. No obstante, se alcanzó una mayor velocidad en el objetivo de una mayor diversificación de negocios y el crecimiento de la banca de personas que se venía buscando desde años anteriores.

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 operativa y final mejora en este año, a pesar del mayor costo del fondeo y de mayores gastos de operación, algunos de los cuales podrían no ser recurrentes ya que se ocasionaron por el proceso de consolidación con Promerica, otros obedecen al fortalecimiento de la estrategia de negocios que impulsa la banca de personas. A mediano plazo se espera que los niveles de rentabilidad mejoren, una vez que el proceso de consolidación de negocios eleve la eficiencia dado el crecimiento esperado de negocio.

Adecuada calidad de activos con cobertura de provisiones decreciente. La morosidad total de la cartera se mantiene en niveles bajos apoyada por un manejo adecuado del control de riesgos. No obstante, el crecimiento del segmento de cartera de consumo presiona la morosidad. Los niveles de cobertura con provisiones se reducen en relación con sus históricos y con sus pares, sin embargo se estima que las coberturas se fortalecerán en el mediano plazo una vez que los indicadores de rentabilidad se fortalezcan.

Amplios niveles de liquidez y fondeo diversificado. Los activos líquidos del GFP son de buena calidad con bajo riesgo de contraparte. Si bien se observa una ligera disminución de las coberturas de liquidez, el GFP mantiene una cobertura adecuada con respecto a sus requerimientos. Además de los activos líquidos considerados en la liquidez estructural, la institución mantiene otros activos que serían de fácil realización. La concentración de depósitos es adecuada, sin embargo, su fuerte posición en el segmento corporativo ha presionado sus indicadores en el último año.

Niveles de solvencia adecuados, pero se presionan por concepto de la incorporación de Promerica. El GFP mantiene una posición patrimonial adecuada que le ha permitido dar soporte al crecimiento de sus activos. La incorporación de los activos de Promerica presiona los indicadores de capitalización y el capital libre y se ubica por debajo del de sus pares. A mediano



plazo se espera que el fortalecimiento de la rentabilidad en conjunto con una política conservadora de pago de dividendos soporte la recuperación de los indicadores.

Perspectiva de la Calificación. La calificación mantiene una perspectiva estable considerando que se cumplan las expectativas en cuanto a la rentabilidad y fortalecimiento del patrimonio, lo cual a su vez permitirá recuperar los indicadores de cobertura de provisiones y capital libre a niveles históricos.

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.

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



Hechos Relevantes del GFP

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.

El 11 de septiembre del 2014 la Superintendencia de Bancos aprobó la cesión total de activos, pasivos y contratos del banco Promerica al Produbanco. El 13 de octubre se terminó la consolidación de los balances.

En cumplimiento de la legislación del nuevo Código Monetario, que dio un plazo para la venta de entidades financieras en el exterior, ubicadas en países considerados como paraísos fiscales, el 31 de octubre del 2014 Produbanco vendió las acciones de Produbank (domiciliado en Panamá) al banco St. Georges Panamá, también miembro del Grupo Promerica. Razón por la cual en el balance del GFP a dic-2014 ya no contiene las cifras de Produbank.

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 tener una estructura concentrada en ingresos y poca flexibilidad de fondeo. La dependencia en 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, de la industria, y del comercio en general. 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 oferta monetaria y por ende de la economía.

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 como consecuencia de la caída de los precios del petróleo. Actualmente el precio del crudo ecuatoriano oscila alrededor de los USD50.

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 crudo en el mercado de futuros. El déficit fiscal se amplía a 6.2% del PIB. A pesar de que el gobierno se ha esforzado por conseguir financiamiento externo para cubrir parte de este déficit presupuestario, no queda claro ni el monto ni las condiciones del financiamiento conseguido.

Las alternativas adicionales según lo expuesto por el gobierno giran alrededor de mantener o reducir modestamente el gasto corriente y/o reducir las inversiones de capital. La reducción de estos rubros tendrá un impacto negativo importante en todos los sectores económicos.

Para compensar la balanza comercial y sostener en lo posible 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 al menos por el momento.

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 controlar la demanda de los productos importados el Gobierno ha implementado cupos, y está implementando un sistema de salvaguardia de balanza de pagos para encarecer dichos productos. La nueva salvaguardia, contemplada por la OMC y aceptada por el período de 15 meses, se aplicará a todos los productos que no se consideren indispensables es decir a casi todos los productos de consumo, a las materias primas y productos no terminados especialmente aquellos que compitan con los nacionales y a los bienes de capital cuya importación pueda ser pospuesta por un año. Habría que analizar puntualmente el impacto que estas medidas tengan en cada industria y en cada empresa.

De lo dicho se concluye que habrá un incremento general de precios tanto en productos importados como en aquellos de producción nacional, lo que junto con la apreciación del dólar afectará negativamente la competitividad de nuestros productos.



Si los precios del petróleo no se recuperan y el dólar se mantiene fuerte frente a otras monedas, el equilibrio de las finanzas públicas y del comercio exterior seguirá siendo un reto para el gobierno, tomando en cuenta que la salvaguardia es una medida temporal de quince meses.

Los resultados del Banco Central del Ecuador para el 2014 muestran que el PIB anual creció en 3.8%, lo que implica una desaceleración frente a periodos anteriores. La nueva estimación de otros analistas en cuanto al PIB en el 2015 es que crecerá por debajo de 1.7%, lo cual parecería ser optimista en vista de las circunstancias. El crecimiento del 2014, se apoyó principalmente en un importante aumento de las exportaciones y una sostenida actividad en el consumo de hogares. El consumo de los hogares podría verse restringido en este año por la contracción del gasto y de las inversiones por parte del Gobierno, lo cual ha constituido el motor de dicho consumo y de la economía en general durante los años anteriores.

La balanza comercial a diciembre del 2014 mostró un déficit menor que la del 2013. 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 positiva anual de la balanza comercial. Comparando las cifras de enero 2014 y enero 2015, se observa que el déficit de la balanza comercial más que se duplica como consecuencia de la caída de las exportaciones petroleras y a pesar de la reducción de las importaciones.

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

Marco Regulatorio

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

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

En general, una de las grandes preocupaciones que genera el Código es la ambigüedad de la redacción, que no define con claridad el alcance de varios artículos. Por otra parte, la discrecionalidad y subjetividad que tiene la nueva Junta para tomar decisiones limita la capacidad de análisis del impacto en el sistema financiero, debido a que deja abierta la posibilidad de decisiones subjetivas que pueden ser tomadas según una visión técnica o política. Por otra parte, es incierto si el enfoque de control que define 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 las decisiones que a futuro la Junta pueda tomar. El riesgo fundamental sería la inseguridad jurídica por la capacidad de cambiar las reglas del juego en cualquier momento.

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

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



Perfil de la Institución

Posicionamiento e imagen

Banco de la Producción S.A. Produbanco tiene una trayectoria de 36 años en el país y en el año 1988 se convierte en Grupo Financiero (GFP). En el 2014 la consolidación del negocio con Promerica le permite fortalecer el segmento de negocios de la banca de personas y mantener su 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 (11.67% del sistema de bancos privados).

Modelo de negocios

Produbanco atiende por igual al segmento de crédito corporativo y de personas apoyado en su red de canales y servicios. 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.

Si bien en el corto plazo, se podría esperar una presión en la eficiencia derivado de la incorporación de Promerica, en el mediano plazo se espera una mejora sostenida por el mayor volumen de negocios y particularmente por el fortalecimiento de segmentos más rentables previstos en su estrategia de negocios.

Estructura del GFP

A dic-2014, Produbanco es la cabeza del Grupo Financiero Producción (GFP), y luego de la venta de las acciones de Produbank, está formado por las siguientes empresas:

Millones de dólares	ACTIVO	%	PASIVO	%	Utilid. ejercicio	%
PRODUBANCO S.A.	3.925	100%	3.630	100%	40	98,7%
EXSERSA	5,12	0,13%	2,07	0,06%	0,53	1,31%
PROTRAMITES	0,56	0,01%	0,39	0,01%	0,01	0,03%
TOTAL	3.931	100%	3.632	100%	41	100%
SALDO FINAL	3.925	100%	3.630	100%	40	98,8%

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

Fuente: GFP. Elaboración: BWR.

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 0.11% del activo.

EXERSA: empresa de servicios financieros que se realizan principalmente a instituciones del sistema financiero, sus operaciones están reguladas por la Superintendencia de Compañías.

PROTRAMITES: su actividad principal es la asesoría y servicios afines, incluidos realización de estudios, y actividades relacionadas a la administración de riesgo de crédito y evaluación previa a sujetos de crédito, además prestan servicios auxiliares al Produbanco relacionados con la recuperación de la cartera vencida.

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 1.06 por acción según el último reporte de la Bolsa de Valores de Quito.

A diciembre-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	5,13%
OTROS 397 ACCIONISTAS CON PARTICIPACIÓN INDIVIDUAL MENOR AL 5%		33,05%

Fuente: GFP

El 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 la Florida, en EEUU. Por lo tanto, tiene una amplia experiencia en el manejo bancario. Produbanco es una de las instituciones más grandes del Grupo Promerica.

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. En los diferentes niveles de la organización la administración se mantiene, generando estabilidad y garantía en los servicios.



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 mantiene una posición proactiva frente al entorno, busca mantener un equilibrio saludable frente a los riesgos del negocio. Las prácticas de Gobierno corporativo se han traslucido en la imagen fuerte que conserva en el mercado financiero nacional e internacional.

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.

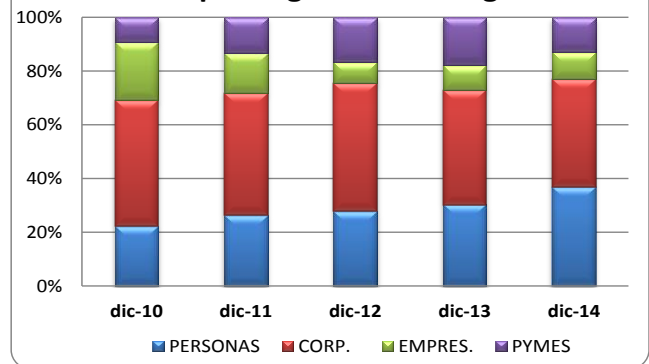
Objetivos estratégicos

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

Entre sus objetivos estratégicos inmediatos está continuar con el impulso a la banca de personas, a través de diferentes productos de consumo y medios de pago. Las inversiones tecnológicas implementadas, durante los últimos dos años, permitirán el fortalecimiento de los servicios de banca en línea e impulsarán el negocio de tarjeta de crédito.

GFP mantiene una participación mayoritaria en cartera corporativa y empresarial, sin embargo, su peso se ha reducido paulatinamente alcanzando una mayor diversificación. Este proceso se refuerza por la incorporación de Promerica, que tenía una participación mayor de cartera de la banca de personas.

Cartera por Segmento de Negocios



Fuente: GFP. Elaboración: BWR.

Implementación-Ejecución

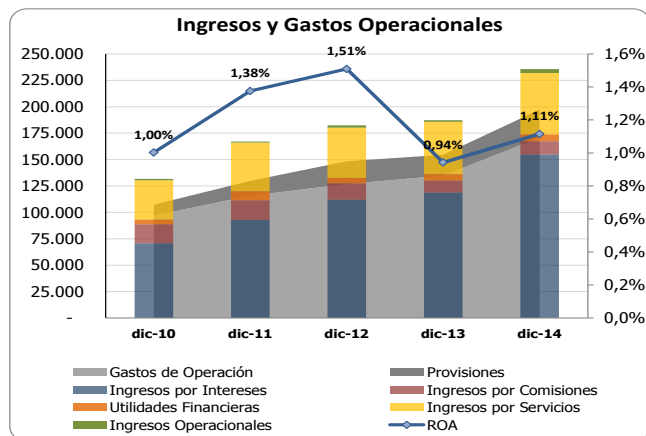
El Banco mantiene un seguimiento cercano del cumplimiento de las metas planificadas que están alineadas a su posición comercial y a sus políticas de manejo de riesgos. Hasta el momento la nueva administración ha continuado con las estrategias en líneas generales y se espera que con la cesión de activos y pasivos de Promerica éstas se profundicen.

Presentación de Cuentas

Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad de Grupo Financiero Produbanco y responsabilidad de sus administradores. Este reporte se fundamenta en el análisis de los estados financieros del Grupo Financiero Produbanco y del Banco Produbanco de los años 2013 y 2014 auditados por la firma KPMG y de los períodos 2010 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



Fuente: GFP. Elaboración: BWR.

El Grupo mantiene gestión operativa rentable proveniente de su negocio central de intermediación. Los intereses de cartera, principal rubro de ingresos, mantienen una tendencia positiva por el crecimiento de la cartera y la mayor diversificación de productos y segmentos del negocio.

No obstante, el crecimiento que se observa en este año está influenciado tanto por la incorporación del negocio de Promerica como por la venta de Produbank. Las dos transacciones se realizaron durante el mes de octubre del 2014.

La transacción de Promerica representó la incorporación de alrededor de USD 830MM de activos, USD 55.6MM de ingresos con un resultado neto de alrededor de USD5MM.

La salida de Produbank, de los balances de Grupo, representó la salida de alrededor de USD335MM (cifras a sep-2014) de activos, USD 9.54MM de ingresos y un resultado neto de USD 1.8MM.

En los últimos años, la mayor competencia en cuanto a las captaciones del público ha elevado la participación de los depósitos a plazo que tienen un mayor costo. Esta estructura ha reducido el margen de intereses. En este período esta tendencia se refuerza por la estructura de mayor costo de fondeo de Promerica.

Los servicios prestados a sus clientes mejoran y se diversifican gracias a las inversiones en plataforma tecnológica requerida. En este año logran un crecimiento de 20.8%, que apoya a la generación financiera, representa en 24% de los ingresos totales netos.

Si bien los gastos de operación particulares de este año implicaron una mayor carga operacional, no

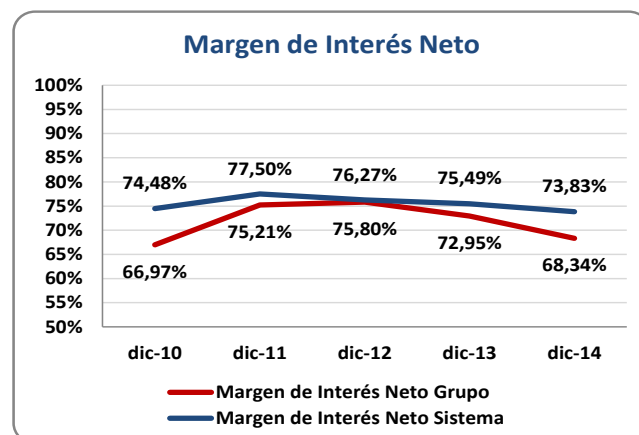
obstante, se espera resultados positivos en los indicadores de eficiencia operacional, una vez que la consolidación de los dos bancos se fortalezca con las sinergias y el crecimiento de negocios.

Margen Financiero

Los ingresos financieros netos de GFP (67.5% del total de ingresos netos) muestran un crecimiento anual de 27.7% en el año 2014.

Los ingresos financieros se sustentan en los intereses de cartera que crecen en 42.8% en comparación con dic-2013, este crecimiento absorbió con amplitud el fuerte incremento del costo del fondeo 62.9%.

El mayor costo del fondeo trajo consigo una reducción de 4.6 puntos porcentuales en el margen de interés en relación con dic-2013.



Fuente: GFP. Elaboración: BWR.

El margen bruto financiero (MBF) sustenta la rentabilidad total del Grupo que se mantiene adecuada; además, a pesar de la disminución del margen de intereses, la rentabilidad financiera de los activos productivos mejora pasando de 5.06% en dic-2013 a 5.50% en dic-2014, explicada tanto por una mejor rentabilidad de la cartera como también por una mejor generación de sus activos líquidos.

Margen Operativo

El fuerte crecimiento observado en los gastos de operación (26.6% anual) se explica por dos factores. Primero, el proceso de consolidación con Promerica demandó varios gastos puntuales no recurrentes y segundo, por el crecimiento del negocio de la banca de personas que requiere mayores costos.

A pesar del fuerte crecimiento del gasto operacional, la generación financiera del Banco fue suficiente para soportarlo, el margen operacional antes de provisiones creció en 23.9%. Por otro lado, la incorporación de cartera con una mayor morosidad y de un mayor monto de bienes adjudicados por pago



implicó también un mayor nivel de provisiones que representan el 41% del margen antes de provisiones. Se estima que, para este año, el Banco mantendrá un esfuerzo importante para mejorar la cobertura, y por tanto, este rubro mantendría su presión en la estructura de gastos.

El margen operacional neto creció en 17%, sin embargo, el ROA operativo se mantiene relativamente estable (2013:1.05%; 2014: 1.06%).

Los índices de eficiencia antes y después de provisiones se presionan respecto a niveles históricos. No obstante se estima que a mediano plazo los indicadores se fortalezcan a medida que el volumen de negocios compense el crecimiento de gastos.

En el 2014 se genera un crecimiento fuerte de ingresos no operacionales, principalmente por la venta de acciones de la subsidiaria Produbank de alrededor de USD 7.7MM. Si bien es un ingreso extraordinario no recurrente representa el 2.3% de los ingresos totales y el 19% de la utilidad neta.

Adicionalmente, se obtienen resultados positivos del proceso de recuperación de activos financieros, éstos ingresos crecen en 49.7% en el año. El aporte total de ingresos no operativos, tanto de utilidad en venta de acciones como de recuperación de activos financieros y otros, constituye el 8.5% de los ingresos netos del período.

La estructura de ingresos es de buena calidad y concentra el 91.5% en ingresos operativos.

Paralelamente, el pago de impuestos crece en 29.5%, tanto por la utilidad generada en la operación regular del Banco como también por los ingresos extraordinarios y la eliminación de ciertos incentivos tributarios.

El **resultado neto** del período, luego de impuestos es de USD 40.22MM, que es mayor en 36.7% al alcanzado en el mismo período del año anterior, tomando en cuenta que el último trimestre del 2014 se incorpora el negocio de Promerica en el estado de resultados.

Los indicadores de rentabilidad final ROA y ROE en relación al activo promedio mejoran en relación con dic-2013. Sin considerar el aporte neto de los ingresos extraordinarios por la venta de Produbank los indicadores de rentabilidad final también mantienen una ligera mejora respecto del año anterior.

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 Riesgos

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

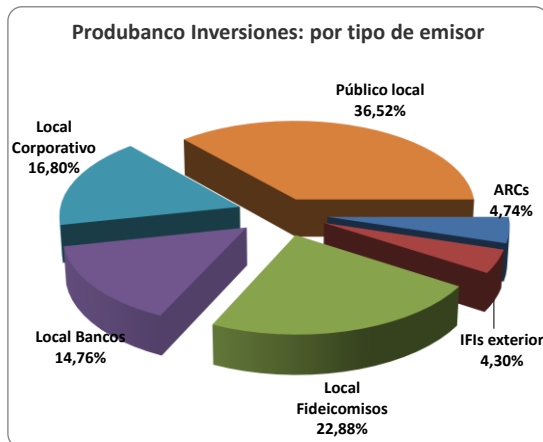
Fondos Disponibles e Inversiones (35.2% del activo)

Los fondos disponibles (26.5% 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.

El 35.4% constituyen recursos de alta liquidez depositados en el exterior en fondos de bajo riesgo de crédito internacional. Además, el 33.2% corresponden a recursos en caja y depósitos para encaje con los que cumple los requerimientos legales sobre liquidez doméstica; son considerados fondos improductivos por su nula rentabilidad.

El 16.9% corresponde a depósitos en Ifis del exterior de bajo riesgo y el 14.5% son depósitos en Ifis nacionales diversificados, buena parte de estos últimos están cubiertos con captaciones a mayores plazos de los mismas Ifis.

Los fondos disponibles muestran un crecimiento del 19.6% en comparación con dic-2013 que responde a la política de cobertura de sus depositantes.



Fuente: GFP Elaboración: BWR

El portafolio de inversiones constituye el 8.7% de los activos netos del GFP, disminuye en 28.8% relación con dic-2013.

La composición actual del portafolio revela una liquidez adecuada y un riesgo de crédito controlado en los papeles locales.

Las inversiones en el exterior constituyen el 9.04% del portafolio y se mantienen en emisores con calificaciones de bajo riesgo internacional, algunas de las cuales están garantizando operaciones de comercio exterior y los contratos de membresía y licencia de uso de marca con VISA Internacional y Mastercard. El portafolio de disponibilidad restringida es el 4.3% del total de inversiones.

El riesgo del portafolio local (91% del portafolio a dic-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 el 71.4% del portafolio local tiene un plazo hasta 360 días.

El 36.52% del portafolio total se encuentra en papeles del sector público (CFN, Ministerio de Finanzas y SRI). Estos papeles tienen plazos entre 90 y 360 días, y cumplen la normativa de liquidez doméstica.

A dic-2014 el GFP conserva el 4.74% del portafolio en títulos de subasta originados en el exterior que mantienen calificaciones de AA- y AAA en escala internacional. De acuerdo con la visión conservadora del Banco estos títulos no forman parte de los activos líquidos.

El 32.6% del portafolio tiene un plazo de vencimiento mayor a 360 días, de éstas el 14.6% son inversiones externas libres que podrían ser liquidadas sin restricción pero por su característica de largo plazo podrían tener un descuento importante en su precio. Las inversiones locales están diversificadas en

cuanto a emisores y segmentos económicos, las más importantes se concentran en títulos correspondientes a cartera hipotecaria titularizada que tienen liquidez en el mercado nacional, por lo que podrían ser negociadas sin castigos de precio.

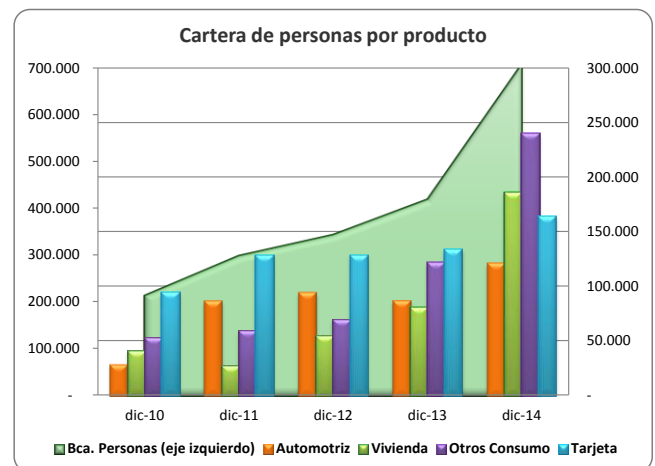
Calidad de Cartera

La cartera de créditos mantiene una tendencia positiva con una mayor diversificación de segmentos. El crecimiento de cartera de 16.8% en el 2014 es fruto principalmente de la consolidación con Promérica, con lo cual se alcanzó un crecimiento mayor al observado en el Sistema 13.6%.

La estructura de la cartera incorporada de Promerica tiene un peso mayor en cartera de la banca de personas, lo cual ha llevado a que se modifique la estructura que históricamente se observó en Produbanco, adquiriendo ahora una mayor diversificación, meta que se venía persiguiendo paulatinamente desde hace algunos años.

Si bien el **segmento comercial, que incorpora tanto créditos corporativos, empresarial y pymes**, continúa siendo el de mayor participación (66.7%), éste se reduce desde 73.3% a dic-2013.

Por otra parte, la banca de personas eleva su participación en la estructura de la cartera pasando de 30.3% a 36.8%.



Fuente: GFP Elaboración: BWR

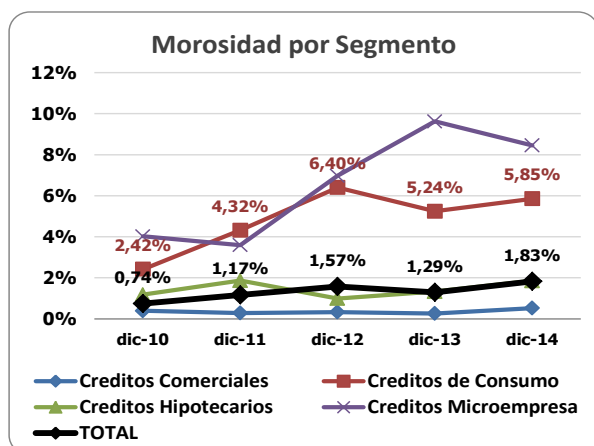
Como se observa en este gráfico, dentro de la banca de personas los segmentos de mayor crecimiento son el crédito de consumo y la cartera de vivienda; el crédito automotriz y la tarjeta de crédito también muestran un crecimiento importante aunque con tasas menores.

El crecimiento total de la cartera y la diversificación del portafolio de cartera de Promerica posibilitaron la **disminución del indicador de concentración** (25 mayores deudores sobre cartera total) a dic-2014 que pasa de 26.41% a 18.33%, que estimamos podría mantenerse dada la estrategia de crecimiento y la situación macro actual.

El 31% de las 25 mayores exposiciones corresponde a créditos con instituciones financieras del exterior, que a pesar de su disminución durante el año, elevan el grado de concentración de la cartera, pero que por el bajo riesgo de crédito podrían ser fácilmente liquidables en caso de necesitarlo.

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. Se debe señalar sin embargo que sin los créditos de bancos extranjeros el indicador de concentración es 12.7% considerado moderado.

A dic-2014 la cartera del segmento de personas alcanzó un crecimiento de 68.8% en relación con dic-2013, la Pymes -0.5% y la corporativa y empresarial 35.6%.

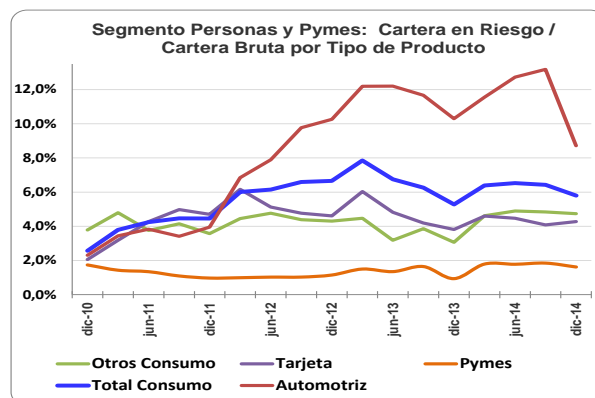


Fuente: GFP Elaboración: BWR

A dic-2014, la morosidad total del Grupo (1.83%) se mantiene por debajo del promedio del sistema (3.31%), a pesar de que sus niveles actuales son mayores a sus históricos.

La baja morosidad total obedece a la buena calidad de cartera del segmento comercial que mantiene la mayor participación en la cartera total. La cartera de consumo muestra el mayor nivel de morosidad (5.85%) entre todos los segmentos, inclusive es mayor al promedio del Sistema (5.53%).

Dentro de este segmento, el producto de mayor morosidad es el dirigido a la industria automotriz, pero se observa una reducción importante en el último trimestre debido al crecimiento de la cartera vigente.

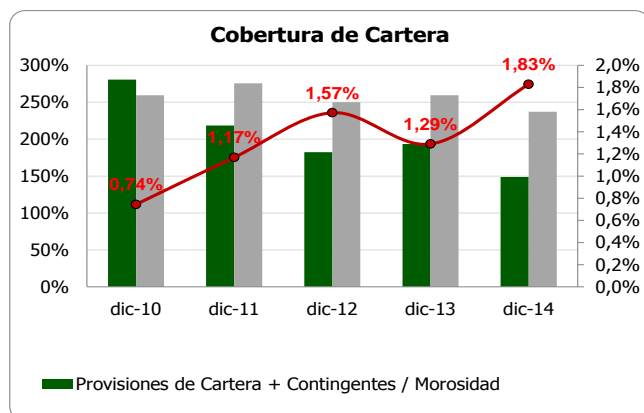


Fuente: Produbanco. Elaboración: BWR

La consolidación con la cartera de Promerica no tuvo efecto en el indicador de morosidad total, si bien la cartera comercial elevó ligeramente la morosidad, en el resto de segmentos la morosidad se redujo apoyada también por un rubro de castigos un tanto mayor al de años anteriores (0.82% de la cartera bruta promedio). El proceso implicó el incremento mayor de cartera sana que de cartera en riesgo, reduciendo por tanto las morosidades en casi todos los segmentos de la cartera de la banca de personas. Únicamente creció ligeramente la morosidad en tarjeta de crédito.

El incremento de morosidad que se observa en período anual es fruto de la maduración de la cartera colocada anteriormente y del cambio de la estructura de los segmentos de crédito que tienen un riesgo diferente.

Por otro lado, a pesar del incremento (35.5%) del gasto de provisiones del año, la cobertura para la cartera en riesgo disminuye por el crecimiento anual absoluto de la cartera en riesgo. El nivel de cobertura actual de 167.24% es el menor mostrado en los últimos cinco años y se encuentra por debajo del promedio del Sistema (237%) y de sus pares. La administración espera recuperar los niveles de cobertura en el mediano plazo a niveles cercanos al 200%.



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 191.5MM) están relacionadas al comportamiento de las operaciones de comercio exterior.

Produbanco ha realizado varios procesos de titularización de cartera hipotecaria, a dic-2014 mantiene tres titularizaciones en el mercado de valores, dos de Produbanco y una de Promerica, con un monto de emisión de USD 90MM que alcanzan un total en circulación de USD 51.18MM. De estos valores el GFP mantiene en su portafolio de inversiones derechos fiduciarios por USD 32.99MM.

Riesgo de Mercado

La institución mantiene como política que la **sensibilidad del margen financiero** y del **valor patrimonial** a una variación de 1% en las tasas de interés no supere el 10% del patrimonio técnico.

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

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

A dic-2014 el riesgo de tasa del margen financiero no es significativo, representando el 0.74% del patrimonio. La sensibilidad del valor patrimonial ante variaciones de 1% de la tasa es 3.26% del patrimonio.

El GFP no tiene posiciones abiertas materiales en moneda extranjera por lo que el riesgo de tipo de cambio se considera bajo. Por la estructura de

activos y pasivos, el riesgo de mercado de Produbanco es bajo.

Riesgo de Liquidez y Fondeo

GFP mantiene un manejo prudente de la liquidez con márgenes amplios sobre sus requerimientos. Los niveles de liquidez a dic-2014 son 39.37% en la primera línea y 36.03% en la segunda línea. La cobertura respecto de sus requerimientos mínimos disminuye debido al crecimiento coyuntural de la volatilidad originado por la contabilización de depósitos de Promerica.

Por esta razón los activos líquidos cubren únicamente en el 1.07 veces el requerimiento mínimo de segunda línea, cuando históricamente mantiene una cobertura mayor a 4 veces. Este efecto se diluyó en los siguientes meses, observándose que a feb-2015 el requerimiento mínimo se reduce a 10.41% cuando el 31-dic-2014 fue de 33.74%, por esta razón la cobertura mejoró a 2.75 veces.

La cobertura de sus pasivos de corto plazo (39.22%) disminuyó paulatinamente durante el año, pero se mantiene sobre la mayor parte de sus pares y sobre el promedio del sistema de bancos (35.45%).

El Banco adicionalmente conserva activos líquidos que no están considerados en la liquidez estructural, ni en este indicador, pero que podrían ser utilizados inmediatamente en caso de necesitarlo.

Una de las fortalezas es el bajo costo del fondeo, que proviene principalmente de obligaciones con el público. Este fondeo: Obligaciones con el público y Valores en circulación creció en 20.41% en el 2014 principalmente por a la incorporación de los clientes de Promerica. Si bien se advierte un mayor peso de depósitos a plazo que pasó de 22.3% en dic-2013 a 27.4% en dic-2014), éste se explica por el traslado de depósitos desde los valores en circulación que vencieron durante el año en Produbanco. El peso total de fondeo del público, depósitos y valores en circulación, no cambia significativamente pasó de 91.54% en dic-2013 a 91.95% en dic-2014.

La fuerte competencia que se mantiene en el Sistema en general 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.

Se advierte incremento constante de la concentración en los depósitos, no se alcanzan los resultados esperados a pesar de la estrategia de



diversificar sus fuentes de fondeo e incrementar la participación de los depósitos de personas en los depósitos totales. A dic-2014 la concentración de los 25 mayores depositantes representa el 14.05% (11.68% a dic-2013) del total de obligaciones con el público.

Si bien el 45% de estos fondos son depósitos con plazos diversificados, absorbe el 41.87% de los activos líquidos.

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 1 a 8 días. Para esta brecha acumulada negativa el banco mantiene una amplia cobertura con activos líquidos, la brecha negativa representa únicamente el 17.4% 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 crédito o liquidez.

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.

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.

El Banco realiza evaluaciones periódicas que han mostrado resultados positivos y han servido para evaluar la aplicación de las políticas establecidas. En el último trimestre se actualizó la matriz riesgos del área de finanzas.

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 crecimiento del negocio que implica la consolidación con Promerica está soportado por la capacidad del sistema actual, gracias a la actualización e inversiones realizadas especialmente en este último año.

La plataforma es robusta y con capacidad de seguir desarrollando soporte para cubrir las necesidades de los nuevos productos previstos en la planificación.

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.

Durante el año 2014 se cumplieron las actividades previstas y para el 2015 se ha diseñado la estrategia de gestión de riesgo operativo con el calendario de avance de actividades previstas y los tiempos de cumplimiento.

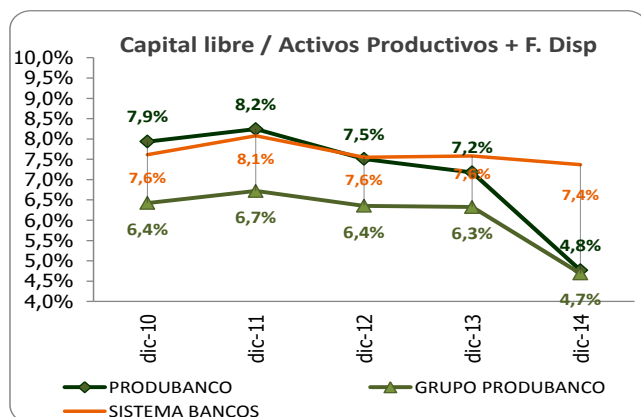
Suficiencia de Capital

GFP mantiene una posición patrimonial adecuada que ha sido respaldada con la capitalización de una parte de las utilidades de cada año, logrando un soporte adecuado al crecimiento de sus activos de riesgo.

En el año 2014 se resolvió un incremento de capital por USD 18MM con lo cual el capital pagado del Banco pasó a USD 212MM. Además resolvió el reparto de dividendos por USD 8.40MM sobre las utilidades del año 2013.

La relación de **patrimonio técnico** sobre activos ponderados por riesgo a dic-2014 es 10.91% (Sistema 12.69%). El capital primario, principal componente de la solvencia del Grupo por sí solo cubre en 8.68% los activos ponderados por riesgo.

El patrimonio técnico secundario está constituido principalmente por la emisión de obligaciones convertibles en circulación por monto de USD 12.34 MM y por los resultados del periodo USD 40MM.



Fuente: SBS y Produbanco. Elaboración: BWR

GFP ha mantenido históricamente un nivel de cobertura adecuada de sus activos de riesgo con provisiones y soporte patrimonial, cobertura que le permite mantener un margen de capital libre que cubra un eventual riesgo no esperado de sus activos productivos.

Esta cobertura disminuye en este período debido a varios factores puntuales: a la incorporación de un importante de **activos improductivos** entre los que está la cartera en riesgo, propiedades y gastos de adecuaciones y la contabilización de alrededor de USD 17MM de plusvalía mercantil generada en la compra de activos de Promerica; por otro lado, el incremento patrimonial tuvo que absorber el reparto de dividendos del período, esto llevó consigo una disminución del capital libre de 12.6% en el año.

Por otro lado, el crecimiento de activos productivos generado a fin del año es de 21.1%, estos dos factores han llevado a una disminución de la cobertura con capital libre para los activos productivos que pasó de 6.32% a 4.69% entre dic-2013 y dic-2014. Este indicador es menor al promedio del sistema de bancos 7.37% (Ver gráfico anterior).

En períodos anteriores, la cobertura con capital libre fue menor para el GFP por el menor requerimiento de capital que tienen las demás empresas del grupo. No obstante, en este período luego de la venta de Produbank, la posición es similar ya que Produbanco es prácticamente el 100% de los activos y el 99.99% del patrimonio del Grupo.

Desde el año 2011 hasta el 2013, al igual que en el sistema, se advirtió que el crecimiento de los activos ponderados por riesgo no fue acompañado en igual medida, por el crecimiento patrimonial que se vio afectado por ciertos cambios regulatorios que

limitaron la rentabilidad. Los índices de soporte patrimonial se reducen paulatinamente ya que la rentabilidad es la única fuente de capitalización, igual tendencia que se observó en el promedio sistema.

No obstante, en este año los indicadores de rentabilidad mejoraron y también lo hicieron los indicadores de soporte patrimonial en el Sistema, aunque en menor proporción a sus históricos. En el Banco la tendencia de cobertura con patrimonio técnico es similar.

Estimamos, que el cambio en su estructura derivada de la consolidación con Promerica al finalizar el año, podría tener un mejor comportamiento a medida que se consoliden los negocios, además el incremento de gastos que implicó el proceso no serán recurrentes y se podrá mejorar la eficiencia alcanzando así una mejor posición para fortalecer el soporte patrimonial, particularmente con capital libre.

En el futuro será un reto para el Grupo mantener su posición patrimonial en los promedios históricos, en un ambiente de menor crecimiento económico que podría afectar la capacidad de pago de los agentes económicos y de la población en general.

Si bien la administración considera que se mantendrá la política de dividendos histórica, la posición patrimonial dependerá también del soporte de los accionistas para capitalizar una parte de las utilidades y acompañar el crecimiento de los activos productivos.

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 dic-2014 no tiene valores en circulación y la emisión convertible representan el 0.3% del pasivo. 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.	CALIFIC ADORA
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
					26-nov-10	26-nov-15	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 y una emitida por Promerica, 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.

3. Primera Titularización de Cartera de Hipotecaria de Vivienda Banco Promerica. Tiene una calificación de AAA otorgada por SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO LATINOAMERICANA

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

GRUPO PRODUBANCO

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14
ACTIVOS						
Depositos en Instituciones Financieras	1.820.701	563.171	486.586	398.891	402.412	696.359
Inversiones Brutas	4.800.175	411.722	484.349	539.196	480.151	341.941
Cartera Productiva Bruta	19.459.509	1.028.418	1.205.380	1.386.074	1.664.766	2.126.566
<i>Otros Activos Productivos Brutos</i>	2.841.700	176.914	185.665	202.586	311.235	296.128
Total Activos Productivos	28.922.085	2.180.224	2.361.981	2.526.747	2.858.563	3.460.994
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	3.105.598	170.265	159.677	364.119	372.898	345.476
Cartera en Riesgo	666.680	7.710	14.256	22.134	21.745	39.602
Activo Fijo	530.241	10.734	14.859	16.403	15.870	27.185
Otros Activos Improductivos	1.112.488	43.577	51.018	68.899	71.113	122.847
Total Provisiones	(1.520.083)	(28.033)	(36.039)	(45.571)	(48.293)	(71.129)
Total Activos Improductivos	5.415.005	232.286	239.809	471.554	481.626	535.110
TOTAL ACTIVOS	32.817.007	2.384.477	2.565.751	2.952.730	3.291.897	3.924.976
PASIVOS						
Obligaciones con el Público	26.754.915	1.997.736	2.101.522	2.503.571	2.755.455	3.423.119
Depósitos a la Vista	18.047.330	1.371.323	1.511.110	1.807.691	1.973.457	2.342.296
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	7.845.867	495.900	481.508	582.479	675.249	995.123
Depósitos en Garantía	1.208	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	860.510	130.513	108.904	113.401	106.750	85.700
Operaciones Interbancarias	10.000	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	166.983	42.145	43.373	28.055	25.549	18.106
Aceptaciones en Circulación	30.102	4.591	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	1.174.274	24.757	20.263	20.683	16.571	43.832
Valores en Circulación	13.946	53.529	73.465	58.522	123.011	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	219.421	10.630	12.291	12.344	12.346	12.347
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	1.179.611	64.608	99.966	82.979	93.238	129.677
Provisiones para Contingentes	100.684	2.742	1.947	1.909	1.790	2.455
TOTAL PASIVO	29.649.935	2.200.738	2.352.827	2.708.064	3.027.960	3.629.536
TOTAL PATRIMONIO	3.167.072	183.739	212.925	244.667	263.936	295.439
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	32.817.007	2.384.477	2.565.751	2.952.730	3.291.897	3.924.976
CONTINGENTES	5.758.090	491.010	501.507	465.357	578.228	500.453
RESULTADOS						
Intereses Ganados	205.518	105.800	123.365	147.771	162.871	226.737
Intereses Pagados	54.205	34.943	30.583	35.762	44.061	71.785
Intereses Netos	151.313	70.857	92.782	112.009	118.810	154.952
Otros Ingresos Financieros Netos	16.436	22.394	27.163	20.635	17.320	18.867
Margen Bruto Financiero (IO)	167.749	93.251	119.945	132.644	136.131	173.818
Ingresos por Servicios (IO)	36.431	37.142	46.189	47.596	49.627	58.189
Otros Ingresos Operacionales (IO)	8.712	1.386	8.469	2.552	1.593	4.031
Gastos de Operacion (Goperac)	140.430	97.024	115.786	126.782	134.841	170.646
Otras Perdidas Operacionales	8.583	53	7.436	382	26	354
Margen Operacional antes de Provisiones	63.880	34.702	51.382	55.628	52.483	65.038
Provisiones (Goperac)	31.863	10.285	14.075	21.614	19.701	26.696
Margen Operacional Neto	32.017	24.417	37.307	34.014	32.782	38.342
Otros Ingresos	14.654	8.576	8.806	19.565	12.373	22.639
Otros Gastos y Perdidas	7.299	91	225	102	230	668
Impuestos y Participacion de Empleados	12.725	10.174	11.840	11.846	15.506	20.087
RESULTADOS DEL EJERCICIO	26.647	22.728	34.048	41.631	29.419	40.224

GRUPO PRODUBANCO

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14
CALIDAD DE ACTIVOS						
Act. Productivos + F. Disponibles	32.027.682	2.350.489	2.521.658	2.890.867	3.231.462	3.806.470
Cartera Bruta total	20.126.188	1.036.128	1.219.636	1.408.208	1.686.511	2.166.169
Cartera Vencida	275.324	4.137	5.833	7.404	5.567	10.286
Cartera en Riesgo	666.680	7.710	14.256	22.134	21.745	39.602
Cartera C+D+E	-	7.563	11.080	15.231	14.454	26.085
Provisiones para Cartera	(1.267.103)	(24.801)	(33.369)	(43.125)	(45.607)	(63.778)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	84,2%	90,4%	90,8%	84,3%	85,6%	86,6%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	141,5%	169,0%	176,2%	163,6%	161,8%	160,5%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1,4%	0,4%	0,5%	0,5%	0,3%	0,5%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	3,31%	0,74%	1,17%	1,57%	1,29%	1,83%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	3,6%	0,9%	1,3%	1,8%	1,5%	2,1%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0,0%	0,7%	0,9%	1,1%	0,9%	1,2%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	205,2%	357,2%	247,7%	203,5%	218,0%	167,2%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestr	187,3%	280,6%	218,5%	182,4%	193,5%	148,8%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE		364,2%	318,7%	295,7%	327,9%	253,9%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6,3%	2,4%	2,7%	3,1%	2,7%	2,9%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		382,0%	330,3%	291,8%	314,0%	219,5%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0,0%	28,4%	24,0%	23,9%	26,4%	18,3%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0,0%	185,1%	152,5%	153,5%	191,4%	146,3%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	0,1%	1,1%	1,5%	2,0%	1,2%	2,2%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	1,5%	51,5%	45,6%	57,6%	41,4%	163,9%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	24,1%	15,3%	13,0%	22,1%	7,9%	25,9%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0,7%	0,3%	0,5%	0,9%	0,3%	0,8%
CAPITALIZACION						
PTC / APPR	#jDIV/0!	13,70%	13,67%	12,78%	10,89%	10,91%
TIER I / APPR	#jDIV/0!	10,89%	10,32%	9,88%	8,85%	8,68%
PTC / Activos y Contingentes	0,00%	6,74%	7,32%	7,30%	7,08%	6,44%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	0,00%	12,46%	14,44%	13,29%	11,77%	15,76%
Capital libre (USD M)**	2.388.722	150.913	169.392	183.592	204.282	178.454
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7,48%	6,42%	6,72%	6,35%	6,32%	4,69%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	50,84%	70,87%	67,89%	63,08%	65,26%	48,48%
TIER I / Patrimonio Técnico	0,00%	79,49%	75,47%	77,27%	81,29%	79,52%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	9,53%	8,10%	8,60%	8,87%	8,45%	8,19%
TIER I / Activo Neto Promedio	0,00%	6,80%	6,84%	6,99%	7,14%	6,28%
RENTABILIDAD						
Comisiones de Cartera	243	121	61	31	18	15
Ingresos Operativos Netos	204.310	131.726	167.168	182.410	187.324	235.684
Result. antes de impuest. y particip. trab.	39.372	32.902	45.889	53.477	44.925	60.312
Margen de Interés Neto	73,63%	66,97%	75,21%	75,80%	72,95%	68,34%
ROE	10,15%	12,89%	17,17%	18,20%	11,57%	14,38%
ROE Operativo	12,19%	13,85%	18,81%	14,87%	12,89%	13,71%
ROA	0,96%	1,00%	1,38%	1,51%	0,94%	1,11%
ROA Operativo	1,16%	1,08%	1,51%	1,23%	1,05%	1,06%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	74,18%	53,88%	55,54%	61,42%	63,43%	65,75%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (N	6,27%	3,40%	4,09%	4,58%	4,41%	4,90%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	6,94%	4,47%	5,28%	5,43%	5,06%	5,50%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	49,88%	29,64%	27,39%	38,85%	37,54%	41,05%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	84,33%	81,46%	77,68%	81,35%	82,50%	83,73%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	68,73%	73,66%	69,26%	69,50%	71,98%	72,40%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6,22%	4,73%	5,25%	5,38%	4,95%	5,47%
LIQUIDEZ						
Fondos Disponibles	4.926.298	733.436	646.263	763.011	775.310	1.041.835
Activos Liquidos (BWR)	6.907.363	878.544	862.416	936.185	1.009.071	1.148.737
25 Mayores Depositantes	0,00%	188.757	201.050	220.000	321.834	481.009
100 Mayores Depositantes	0,00%	302.605	397.124	440.229	559.703	756.768
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	30,36%	52,76%	47,62%	43,62%	42,05%	39,37%
Indice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	27,46%	44,07%	43,84%	42,58%	39,95%	36,03%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	n/a	11,32%	10,79%	7,11%	8,06%	33,79%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	n/a	3,89	4,06	5,99	4,96	1,07
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	n/a	47,31%	50,44%	32,31%	38,35%	19,85%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	30,36%	52,12%	46,89%	43,43%	41,86%	39,22%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	21,65%	43,51%	35,14%	35,40%	32,16%	35,57%
25 May. Deposit./Oblig con el Público		9,45%	9,57%	8,79%	11,68%	14,05%
25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR)		21,49%	23,31%	23,50%	31,89%	41,87%
RIESGO DE MERCADO						
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)		2,31%	2,11%	2,17%	2,23%	0,74%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)		6,68%	6,32%	7,42%	7,31%	3,26%

** Patrimonio + Provisiones - (Act Imprud 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.