

Financiero/Venezuela
Análisis de Riesgo

Banco de Venezuela, S.A.,
Banco Universal (BDV)

Ratings

Rating Emisor	Rating Actual	Rating Anterior	Ultimo Cambio
Corto Plazo	F-1(ven)	NR	Ago-03
Largo Plazo	AA(ven)	A+(ven)	Sep-04
Rating Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Ultimo Cambio
Deuda OS	A2	NR	Oct-06

NR – No calificado anteriormente; OS – Obligaciones Subordinadas

Analistas

Franklin Santarelli
(1 212) 908 07 39
franklin.santarelli@fitchratings.com

Pedro El Khaouli
(58 212) 286 38 44
pedro.elkhaouli@fitchratings.com

Perfil

Banco de Venezuela constituido en el año 1890, es el banco más antiguo del país y es propiedad del Banco Santander (Santander) de España desde 1996. La institución tradicionalmente ha mantenido una sólida posición de liderazgo en el mercado atendido. Al cierre de diciembre de 2006, BDV era la segunda institución, con una participación de mercado del 11,5% de la inversión gestionada (activos + inversiones cedidas) del sistema bancario.

Fortalezas y Oportunidades

- Sólida posición de mercado
- Adecuados niveles de liquidez
- Niveles de eficiencia y rentabilidad superiores al promedio
- Efectivos sistemas de control de riesgo
- Apoyo operativo del Banco Santander

Debilidades y Amenazas

- Reducción de los indicadores de rentabilidad y capitalización similar al comportamiento del mercado
- Niveles de competencia
- Intervención del gobierno en el negocio bancario en un ambiente operativo volátil

■ Fundamentos

Las calificaciones de riesgo de BDV reflejan su sólida posición de mercado, adecuados niveles de liquidez, indicadores de eficiencia y rentabilidad superiores al promedio del sistema, efectivos controles de riesgo, así como el apoyo operativo del Santander. Asimismo, las calificaciones incorporan la rápida reducción de los indicadores de capitalización, una rentabilidad por debajo de lo esperado dada la caída del diferencial de tasas y los efectos negativos de la intervención del gobierno en un ambiente operativo volátil.

Los niveles de eficiencia y rentabilidad se mantienen por encima del promedio del sistema. Esta tendencia está basada en mejores políticas de control de gastos de administración, adecuada calidad de activos y mayor diversificación de ingresos. A pesar del éxito de BDV en la expansión de los préstamos al consumo y comerciales, las menores tasas de interés (parcialmente explicadas por el actual sistema de techos y pisos impuestos por el gobierno desde mediados del año 2005), el efecto de la cartera obligatoria (en su mayoría con tasas por debajo del promedio del mercado) y las presiones competitivas entre los bancos locales, han reducido los indicadores de rentabilidad, mientras que la ausencia de ganancias cambiarias no le ha permitido compensar ésta tendencia. Así, la relación ROAA se redujo hasta 2,78% al cierre del año 2006 (incluyendo inversiones cedidas), ubicándose por debajo del promedio de 4,43% registrado en el período 2003-2005, similar tendencia mostrada por el sistema. En lo adelante, la mejora de la rentabilidad podría estar limitada por el entorno operativo y la mayor intervención del gobierno.

La demanda de créditos ha sido beneficiada por la significativa reactivación económica del país desde el año 2004. La amplia presencia del BDV en todos los sectores del mercado y su renovado enfoque comercial ha provocado un crecimiento del 67% en promedio de su cartera de créditos, mientras que la mejora del ambiente operativo y los beneficios del mantenimiento de sistemas de control de riesgo superiores al promedio, han resultado en una relación de préstamos vencidos a cartera total de solo 0,42% al cierre de diciembre de 2006. Este crecimiento del portafolio de créditos ha erosionado la relación de reservas a cartera total (1,65% al cierre de 2006), nivel considerado ajustado dada la poca madurez de la cartera de créditos recientemente constituida, el significativo crecimiento de los préstamos al consumo y por la inherente volatilidad del ambiente operativo venezolano. A pesar de la mayor participación de préstamos, la histórica concentración en títulos valores del gobierno sigue siendo importante aunque inferior al promedio del sistema, al reflejar una exposición total a patrimonio de 5 veces y de 1,6 veces si se deducen los instrumentos de corto plazo en el Banco Central.

Similar a lo reflejado en el sistema, los niveles de capitalización de BDV se han reducido como consecuencia de la importante expansión del balance estructural, mientras que la menor rentabilidad y la política de dividendos en efectivo aplicada también han contribuido con esta tendencia. Así, al cierre de diciembre de 2006, el índice de solvencia requerido por el regulador fue de 8,87%, mientras que las relaciones de patrimonio a activos totales y a activos ponderados se redujeron hasta 7,53% y 13,40% respectivamente, ambos niveles considerados ajustados, dada las expectativas de baja rentabilidad a futuro y la inherente volatilidad del ambiente operativo. En lo adelante, los indicadores de capitalización podrían permanecer ajustados dado el crecimiento esperado del volumen de negocios y una rentabilidad menor a la esperada.

Septiembre 2007

"Esta calificación no implica recomendación para comprar, vender o mantener un título valor, ni implica una garantía del pago del título, sino una valuación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente."

www.fitchvenezuela.com

- Perfil

Fundado en el año 1890, Banco de Venezuela (BDV) es el banco más antiguo del país. A lo largo de su historia la institución ha expandido sus operaciones y servicios a todos los segmentos de mercado dentro del sistema financiero, inicialmente a través de diferentes instituciones especializadas (banco hipotecario, banco de inversión, arrendadora financiera, etc.) y posterior a su conversión a Banco Universal en el año 1997 son ofrecidos directamente por BDV.

En medio de un período de relativa poca actividad comercial, BDV fue exitosamente privatizado en el año de 1996, luego de haber sido estatizado en 1994 tras una severa crisis financiera en el país, siendo adquirido por Banco Santander (Santander), quien rápidamente se embarcó en un ambicioso programa de reestructuración y mejoramiento del perfil financiero, operativo y comercial de la institución. Posteriormente, durante el año 2000 Santander decidió adquirir el entonces denominado Banco Caracas (BCS), para que una vez aplicados los programas de mejoramiento y adecuación de operaciones a la entidad, se completara la fusión operativa de ambas instituciones en el año 2002, manteniendo el nombre e identificación comercial del Banco de Venezuela. Durante ese mismo año, BDV también completó la instalación de una nueva y sofisticada plataforma de operaciones, el lanzamiento de nuevos productos y a su vez el relanzamiento de su imagen comercial más alineada con la del Santander, marca de reconocido nombre en el mercado y que soporta sus actividades de intermediación bancaria. Al cierre de diciembre de 2006, BDV operaba con una red de 282 agencias y 801 cajeros automáticos a nivel nacional. En línea con la tendencia del sector bancario, BDV viene implementando un conjunto de acciones dirigidas a aprovechar las oportunidades de mercado en el otorgamiento de créditos al consumo (personal, vehículo y tarjetas de crédito), empleando para ello la amplia red de distribución y los sofisticados sistemas de información que dispone.

Al cierre de diciembre de 2006, BDV continúa manejando una sucursal en Curazao (totalmente consolidada con las cifras financieras presentadas en este reporte), la cual registró activos por más de 453 millones de dólares (5% de los activos consolidados de BDV) y un patrimonio de 272 millones de dólares. A través de ésta subsidiaria, la cual cuenta con los mismos estándares operativos y de control de BDV, se registran la mayoría de las operaciones denominadas en moneda extranjera, concentradas en instrumentos financieros muy líquidos y de bajo riesgo, así como en un reducido portafolio de créditos.

A pesar que las regulaciones locales no contemplan lineamientos específicos relacionados con un buen gobierno corporativo, BDV replica las políticas empleadas internacionalmente por Santander en la materia. La junta directiva de BDV, se encuentra compuesta por ocho miembros principales e igual número de suplentes, de los cuales dos son independientes. Para llevar a cabo sus

funciones, la junta se soporta en cuatro comités: auditoría, riesgo, compensación y finanzas. Adicionalmente, BDV se encuentra inmerso en varios proyectos dirigidos a darle cumplimiento a algunos de los lineamientos establecidos por el acuerdo de Basilea II.

Presentación de Cuentas: Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros para el período 2001-2006, auditados por Lara Marambio & Asociados, una firma miembro de Deloitte, así como los interinos al cierre de marzo del año 2007. Los estados financieros empleados en la elaboración del presente informe siguen las normas de contabilidad establecidas por SUDEBAN, las cuales entre otros aspectos no incluyen el efecto de la inflación (aunque los mismos son presentados en forma complementaria). Cabe señalar, que en el reporte se ajustan algunos indicadores financieros (ingresos netos por intereses a activos promedio, rentabilidad sobre activo promedio, gastos de administración a activo promedio, etc.) al incorporar las inversiones cedidas.

- El Sector¹

La vigorosa expansión económica, junto a la necesidad de la banca de incrementar los ingresos financieros en medio de bajas tasas de interés, han resultado en un crecimiento de la cartera de crédito no visto en las últimas dos décadas y que se ha prolongado dada la vigorosa actividad económica derivada del elevado nivel de gasto público. Sin embargo, el crecimiento de la estructura del balance, no ha implicado mejoras en la rentabilidad o un incremento prudente de la base de capital, afectando el perfil financiero del sistema y disminuyendo la flexibilidad financiera para afrontar la volatilidad que caracteriza el entorno operativo. Por otro lado, las continuas intervenciones gubernamentales desde el año 2001 han resultado en presiones adicionales para el sistema². En lo adelante, a pesar del crecimiento económico moderado esperado en el corto plazo, la demanda crediticia mantendrá su ritmo de expansión durante el año 2007, sostenido principalmente por los préstamos al consumo y por los efectos inflacionarios, mientras que las bajas tasas de interés (reales negativas) y la elevada competencia mantendrá importantes presiones sobre los niveles de rentabilidad del sistema financiero.

- Ingresos y Gastos

Ingresos: BDV ha sido capaz de diversificar paulatinamente sus fuentes de ingresos, a diferencia de la mayoría de las instituciones financieras del sistema, siendo

¹ Resultados del sistema bancario venezolano al cierre de diciembre de 2006. Para un análisis más extenso del comportamiento del sector, ver reporte publicado por FitchRatings: *Venezuelan Banks – Review and Outlook* (13/03/07).

² Para un análisis más extenso sobre las tendencias en la regulación del sector, ver reporte publicado por FitchRatings: *Venezuelan Banks: Unplugged?* (21/05/05).

que los ingresos financieros (intereses cobrados) representaron alrededor del 67% del total de ingresos operativos en el período 2003-2006. A pesar del crecimiento de los activos productivos, los ingresos financieros registraron un aumento menos que proporcional derivado no sólo por la caída en las tasas de interés en el mercado, sino también por las limitaciones impuestas a las mismas por los controles regulatorios. BDV ha logrado parcialmente compensar el impacto de dichas regulaciones, mediante la mejora de la mezcla de fondos hacia instrumentos de menor costo financiero. Sin embargo, las presiones del mercado limitan futuras mejoras en ese sentido. Esta tendencia de los ingresos financieros y de los activos productivos resultó en una nueva caída de la relación de margen financiero bruto (ingresos netos por intereses sobre inversión gestionada) hasta 5,19% (2003-2005: 8,60%), levemente por debajo del promedio del sistema. En lo adelante, ante la estabilidad de las tasas de interés en medio de un escenario que probablemente presente mayores controles sobre las mismas y sobre la cartera obligatoria, redundaría en una menor capacidad de maniobra de las instituciones financieras para mejorar el costo de fondos, lo cual resultaría en mayores presiones sobre sus márgenes financieros.

BDV ha realizado importantes esfuerzos para la mejora en la diversificación de sus ingresos ante la ausencia de ganancias cambiarias, mediante la introducción de una serie de productos y servicios, así como por la expansión del negocio de las tarjetas de crédito. Durante el año 2006, los otros ingresos operativos aumentaron 25%, en su mayoría provenientes de comisiones por el mayor volumen de negocios, mientras que también contribuyeron con éstos los resultados positivos obtenidos en la intermediación de títulos valores. El congelamiento impuesto sobre las tarifas y comisiones, sugiere que los otros ingresos operativos serán altamente dependientes de la habilidad de la institución para expandir el volumen de negocios.

Costos de Operación: La estricta política de control de costos le ha permitido a BDV mantenerse históricamente como una de las instituciones más eficientes del sistema bancario venezolano. Así, durante el 2006 los gastos de administración (personal y otros operativos) se elevaron en un 24% (8% si algunas provisiones sobre impuestos diferidos son excluidos de los gastos de administración), por debajo del 40% registrado en promedio por el sistema, pero por encima de la inflación promedio del 14%. Lo anterior, obedeció principalmente al importante crecimiento del volumen de negocios, la mayor orientación de la institución hacia el mercado masivo, así como el impacto de algunos cambios en la legislación laboral. A pesar de esta tendencia, el crecimiento de los otros ingresos operativos resultó en una leve mejora de la relación de eficiencia (gastos de administración sobre ingresos) hasta 57,29%, mientras que el indicador de gastos de administración sobre inversión gestionada se redujo a 4,49% al cierre del año 2006, tendencia que reduce la brecha con estándares internacionales. El estricto control de los gastos de administración continúa siendo un factor

crítico de éxito para enfrentar las limitaciones regulatorias a las fuentes de ingresos.

Gastos de Provisiones: Un rápido crecimiento de los créditos, así como la mayor participación de los préstamos al consumo y al comercio han requerido de un aumento en la constitución de provisiones, aunque a un ritmo menor al registrado por la cartera total. Así, los gastos por provisiones aumentaron en 28% durante el año 2006, representando todavía un moderado 16,78% de las ganancias antes de impuestos y provisiones, y un 1,35% de los préstamos promedio. Si bien BDV dispone de una serie de herramientas efectivas para el control de riesgo de crédito y una amplia experiencia en el mercado, el importante crecimiento de los préstamos y la usual volatilidad operativa del país, sugiere que los gastos por provisiones pudieran incrementarse en lo adelante, a fin de constituir las reservas suficientes para hacerle frente a un eventual retroceso de la economía en el mediano plazo.

Rentabilidad: Al igual que el año anterior, las relaciones de rentabilidad de BDV se han reducido producto principalmente del estrechamiento del margen financiero bruto. Así, la relación ROAA (ajustada por el monto de las inversiones cedidas) se redujo hasta alcanzar el 2,61% al cierre del 2006, aunque todavía compara favorablemente con el promedio del sistema. La estrategia de BDV se ha dirigido al crecimiento de la participación de préstamos en segmentos rentables y al adecuado control de los gastos de administración, lo que junto a la amplia experiencia operativa en condiciones económicas y políticas volátiles, le han permitido mitigar los distintos factores de riesgos presentes en el sistema bancario venezolano. No obstante, las presiones de mercado y la intervención del gobierno a futuro pudiera impactar negativamente el plan de negocios de BDV.

▪ Riesgos

La ejecución de adecuadas prácticas para la administración de riesgos, ha sido una prioridad de la gerencia desde la entrada de los nuevos accionistas, completando marcados esfuerzos por desarrollar, implementar y mejorar las herramientas de control de riesgo, siguiendo las estrictas políticas aplicadas por Santander, pero adaptadas a la realidad operativa en Venezuela. Así, la institución cuenta con un Comité de Riesgos encargado del desarrollo y aplicación de dichas herramientas, siendo que la unidad es responsable no solo del análisis de las posibles operaciones crediticias, sino que también se encarga del monitoreo y recuperaciones de créditos otorgados. BDV cuenta con un sistema de calificación interna de riesgos para el análisis de los créditos corporativos y de empresas, mientras que los préstamos al consumo (personales, tarjetas de créditos y vehículos) se apoyan en sofisticadas herramientas de "credit scoring", empleándose facultades descentralizadas para su aprobación, bajo el esquema de comités, los cuales varían su composición dependiendo del monto y plazo de la operación. Vale mencionar, que BDV ha invertido significativos recursos para mejorar las herramientas de

crédito, no solo afinando el proceso de aprobación sino también reforzando las labores de cobranza y recuperación.

Dada la intención de BDV de controlar la exposición crediticia en un mercado con altas tasas de crecimiento, el ritmo de expansión de la cartera por segundo año consecutivo ha sido menor a la registrada por el sistema, aunque todavía significativo. Así, la cartera de créditos creció 55%, tasa superior al año anterior (2005: +47%) pero inferior al 63% alcanzado por el mercado. Aunque el significativo crecimiento de la cartera de créditos se registró en todos los sectores, el énfasis de BDV en el segmento de consumo y comercial ha resultado en un cambio importante de su mezcla al reducir la históricamente mayor proporción de la cartera corporativa. En ese sentido, los préstamos individuales (incluye créditos hipotecarios obligatorios y al consumo) aumentaron su participación hasta 29% del total (2005: 23%), impulsados no solo por las facilidades otorgadas para la adquisición de vehículos, sino también por las tarjetas de crédito. Los créditos al sector minorista representan el 43% al cierre de 2006, mientras que el resto se encuentra en préstamos corporativos, sector que conoce profundamente el BDV. Para diciembre de 2006, la cartera de créditos se distribuía de la siguiente forma: industrial (18%), comercial (16%), tarjetas de crédito (13%), agricultura (11%), vehículos (10%), servicios (6%), hipotecarios (6%), microfinanciero (4%) y otras actividades menores el 16%. Por su parte, el perfil de vencimiento de BDV no se diferencia del reflejado por sus competidores, pero el plazo se ha alargado como consecuencia de la tendencia del mercado y por la cartera hipotecaria que debe cumplir obligatoriamente. Así, un 40% de la cartera de créditos corresponde a facilidades con vencimientos inferiores a los seis meses al cierre del año 2006 (2005: 75%), mientras que un 41% son créditos con plazos superiores a un año (2005: 15%). A la misma fecha, la institución registraba un 6% del total de créditos en préstamos en moneda extranjera, en su mayoría relacionada con operaciones de comercio exterior de corto plazo. El significativo crecimiento de la participación de los préstamos al consumo y comerciales ha permitido una mayor diversificación de la cartera en términos de clientes desde el año 2004. En ese sentido, las 20 principales exposiciones por grupo económico representaron un bajo 16% de la cartera total (2004: 28%) y 91% del patrimonio al cierre de 2006. Asimismo, la principal exposición solo representó un 1,9% de la cartera total y un 11% del patrimonio, facilidad otorgada a una empresa con elevada calificación interna, no registrándose ninguna otra exposición por encima del 10% del patrimonio de la institución.

Las carteras obligatorias han venido registrando crecimientos desde el año 2001, siendo que las mismas deberán representar a finales del año 2007 el 36,5% de la cartera de créditos del cierre del año 2006, distribuida de la siguiente manera: 21% agrícola, 10% microfinanciero, hipotecario 10% y 2,5% turismo. Buena parte de dicha cartera debe ser otorgada con tasas activas por debajo del promedio del mercado y además en condiciones específicas asociadas a la madurez, y en algunos casos de acuerdo al

perfil del beneficiario. Hasta el cierre del año 2006, la institución ha sido capaz de cumplir con la cartera agrícola y microfinanciera. En el caso de las carteras hipotecarias y turismo recién impuestas, su cumplimiento ha sido parcial, condición similar a la reflejada por otras instituciones del sistema, mientras que algunos cambios en las reglas para el otorgamiento de préstamos al sector agrícola a partir del año 2007, imponen a la banca dificultades aún mayores. Hasta el momento, el gobierno ha entendido las limitaciones que enfrenta la banca para su cumplimiento, aunque resulta incierto en lo adelante la posible aplicación de multas y/o un mayor incremento del porcentaje de la cartera obligatoria.

Morosidad y Reservas: Durante varios años BDV ha reflejado indicadores de calidad de activos mejores que los de su competencia y el sistema bancario en general, aún a pesar de lo volátil del ambiente operativo. Durante el año 2006, los préstamos vencidos se incrementaron en un 7%, mientras que los castigos se mantuvieron en un bajo 0,65% de los créditos promedio. Es ese sentido, la relación de préstamos vencidos a cartera total se redujo nuevamente hasta 0,42%, nivel por debajo del promedio del sistema (1,06%). Por su parte, el ritmo de constitución de reservas no solo cumple con los requerimientos regulatorios, sino que ha mantenido un enfoque conservador comparado con la tendencia del mercado, aunque el crecimiento del portafolio de créditos no ha sido acompañado por un aumento similar de las provisiones totales. Al cierre del año 2006, la relación de reservas a cartera total disminuyó hasta 1,65% (con una cobertura de 389,09% de los préstamos vencidos), nivel considerado ajustado dada la poca madurez de la cartera de créditos recientemente constituida, el significativo crecimiento de los préstamos al consumo y por la inherente volatilidad del ambiente operativo venezolano.

Riesgo de Mercado: A pesar del continuo aumento de la cartera de créditos, el crecimiento más que proporcional de los depósitos, en parte gracias al control de cambios, ha permitido un aumento sostenido de la cartera de inversiones para todos los bancos venezolanos. La poca profundidad del mercado secundario en Venezuela y la volatilidad de los precios de los instrumentos de deuda emitidos o avalados por la nación, delimitan los principales riesgos de mercado de la institución y del sistema en general. BDV cuenta con sofisticadas herramientas para monitorear el riesgo de mercado de sus posiciones, siendo que por política de la institución las inversiones en instrumentos de renta variable son casi insignificantes. Santander mantiene un estrecho monitoreo de las operaciones. La tesorería dispone de una serie de controles para asegurar el cumplimiento de los límites establecidos y una unidad de riesgo independiente responsable de la cuantificación, seguimiento y control del riesgo de mercado. Esta unidad es auditada al menos dos veces al año por Santander. En ese sentido, el comité de activos y pasivos se encarga de dar seguimiento a los lineamientos impuestos por la casa matriz y se encuentra compuesto por cuatro altos miembros de la gerencia y el presidente ejecutivo. Por su parte, la posibilidad de ajustar las tasas de interés en frecuencia al menos mensual en la

cartera de créditos y depósitos, junto al ajuste trimestral en el rendimiento de la mayoría de la cartera de inversiones, mitigan el riesgo de tasas intrínseco del balance.

En este sentido, la falta de alternativas en el mercado de capitales venezolano y las conservadoras políticas de inversión de BDV, han resultado no sólo en una significativa concentración, si no también en una importante exposición de deuda del gobierno. Así, el portafolio de inversiones se incrementó en 47% (incluyendo las inversiones cedidas) al cierre del año 2006, siendo que el 61% de las mismas estaba colocado en instrumentos del Banco Central de Venezuela (BCV), 28% en títulos valores del gobierno y el restante 11% en inversiones de renta fija y depósitos en bancos. Resulta importante mencionar, que el 23% del portafolio de títulos sirve para darle respaldo a las inversiones cedidas, las cuales no se presentan dentro del balance, por lo que las cifras reflejadas en el anexo estadístico no coinciden con las utilizadas para el análisis realizado en esta sección. Debido al crecimiento más que proporcional de los títulos valores del gobierno con respecto al patrimonio, resultó en un incremento de su concentración hasta 5 veces el patrimonio y 1,6 veces si se excluyen las colocaciones en el BCV (instrumentos con madurez menor a 60 días) al cierre de 2006 (2005: 4,6 y 2,4 veces respectivamente), similar al promedio del mercado pero considerado elevado. Asimismo, BV ha mantenido históricamente una posición larga en moneda extranjera a fin de hacerle frente a futuras devaluaciones, pero siempre en línea con los máximos regulatorios permitidos, mientras que su conservador enfoque en términos de riesgo de mercado han redundado en ajustado seguimiento de dicha posición.

Riesgo Operativo: El análisis del riesgo operativo en Venezuela es aún una actividad incipiente. Sin embargo, BDV se encuentra inmerso en un ambicioso programa tendiente a desarrollar e implementar las herramientas pertinentes para el control del riesgo operativo, en línea con los estrictos lineamientos del Santander.

▪ Fondeo y Apalancamiento

La institución procura la mayoría de los fondos para sus operaciones a través de la captación de depósitos del público y de su propio capital, siendo que el fondeo interbancario corresponde principalmente a algunas operaciones de tesorería.

Fondeo: Históricamente BDV ha tenido una estable base de fondos en el mercado masivo. Bajo la gestión de Santander, BDV ha introducido una serie de productos y servicios con el objeto de mejorar la lealtad de los clientes, mientras que la imposición de pisos regulatorios sobre las tasas de interés desde mediados de 2005 ha resultado en un cambio en la mezcla de fondos hacia instrumentos con menor costo financiero, reduciendo la participación de los depósitos a plazo hasta 13% del total al cierre de 2006, comparado con el 30% registrado a finales de 2004. Igualmente, BDV ha reducido su exposición al segmento institucional, caracterizado por su volatilidad y mayor costo

financiero, los cuales están relacionados en su mayoría a grandes empresas y al gobierno. Al cierre de 2006, los 20 principales depositantes representaron el 26% del total de fondos provenientes del público, nivel considerado moderado, pero su posible impacto estaría mitigado por la naturaleza transaccional de tales exposiciones y su relación con algunos productos de valor agregado ofrecidos por la institución. Desde finales del año 2006, la institución llevó a cabo diferentes iniciativas en el mercado de capitales con el objeto de mejorar la gestión de sus activos y pasivos, materializándose con la emisión de obligaciones subordinadas de mediano plazo.

Los indicadores de liquidez son similares a los reflejados por las instituciones pertenecientes a su estrato de comparación, pero por encima del promedio del sistema. Los activos líquidos (efectivo más encaje legal más instrumentos del gobierno) alcanzaron a representar el 61% del total de depósitos y otras obligaciones de corto plazo al cierre de diciembre de 2006. En opinión de Fitch, históricamente, el mercado secundario de instrumentos del gobierno ha experimentado situaciones críticas de iliquidez al no haber sido capaz de satisfacer las necesidades del sistema financiero. Sin embargo, la habilidad y disposición del BCV para proveer de liquidez al sistema, se ha incrementado significativamente en los últimos tres años, mientras que el control de cambio ha impuesto una barrera a la salida de capitales que contribuye con la banca venezolana para hacerle frente a su descalce estructural de vencimientos.

Capital: A pesar de sus mejores indicadores de rentabilidad e histórica base de capital, el significativo crecimiento del volumen de activos y el elevado pago de dividendos en efectivo ha erosionado los niveles de capitalización de BDV, tendencia similar reflejada en el mercado, pero considerada negativa dada la poca madurez del portafolio de créditos y la inherente volatilidad del ambiente operativo. Al cierre de diciembre de 2006, la relación de patrimonio sobre activos se redujo hasta 7,53%³, mientras que la relación de patrimonio a activos y operaciones contingentes ponderadas en base a riesgo disminuyó hasta 13,40%. En lo adelante, los dividendos en efectivo disminuirían dada las necesidades de capital para sostener el crecimiento y también por las limitaciones nuevamente impuestas por el ente regulador sobre la materia (similares a las impuestas durante el periodo 99-01), que establece como máximo un 50% del resultado neto para ser repartido en efectivo entre los accionistas. Sin embargo, no se espera un regreso a los niveles de capitalización alcanzados en la década de los 90 y principios de los años 2000. Vale la pena mencionar, que el patrimonio de BDV esta compuesto solo por componentes

³ El indicador de solvencia requerido por el organismo regulador (8%), que excluye del activo los títulos o valores de la deuda pública nacional, se ubicó en 8,87% al cierre de diciembre de 2006.

de capital primario (Tier I) y refleja una baja concentración en activos fijos y en bienes realizables (11% y 0% del patrimonio, respectivamente al cierre de 2006). Adicionalmente, la fusión con BCS generó una plusvalía a ser amortizada en 20 años, que al cierre de 2006 equivalía al 7% del patrimonio de la institución. Por otro lado, de acuerdo al tratamiento de los instrumentos híbridos por Fitch, la emisión de obligaciones subordinadas realizada por BDV a inicios del año 2007, no afectó sus indicadores de capitalización, dado su relativo corto plazo y la no posibilidad de diferir las obligaciones en condiciones de estrés financiero. En ese sentido, vale la pena mencionar, que hasta la fecha el regulador no contempla este tipo de emisiones como parte del capital secundario (Tier II), a diferencia de otros países. En lo adelante, los indicadores de capitalización de BV podría permanecer ajustados dada la expectativa de crecimiento del volumen de activos y sus relativos bajos indicadores de rentabilidad.

▪ Eventos Financieros Recientes

Las actividades de BDV durante el primer trimestre del año 2007 estuvieron enmarcadas dentro de un continuo crecimiento de la actividad económica en el país. Así, el portafolio de crédito experimentó una expansión del 13% al cierre de marzo de 2007, reflejando una relación de préstamos vencidos a cartera total en 0,46%. Por su parte, la relación de reservas a cartera total mejoró hasta 1,76%, a pesar del crecimiento los créditos brutos durante el período.

El primer trimestre del año reflejó una relativa estabilidad de las tasas de interés, que permitió que la relación de margen financiero mejorara levemente hasta 5,54% (incluye inversiones cedidas). En lo adelante, se espera que las tasas de interés se mantengan estables durante el año 2007, mientras que el escenario más probable refleja mayores controles regulatorios, no solo en esta materia sino también con relación al porcentaje de la cartera obligatoria, lo que reduciría la capacidad de maniobra de los bancos para hacerle frente a las presiones sobre el margen financiero.

Por su parte, el crecimiento más que proporcional de los activos con relación al patrimonio, provocó una mayor presión sobre los indicadores de capitalización, con lo cual la relación contable de patrimonio a activos se redujo hasta 6,91%⁴ mientras que la relación de patrimonio versus activos ponderados fue de 12,09%.

▪ Emisión de Obligaciones Subordinadas

Con el objetivo de mejorar la mezcla de fondos mediante la ampliación del plazo de vencimiento de sus pasivos

financieros, BDV realizó una emisión de obligaciones subordinadas hasta por 700.000 millones de bolívares, a un plazo de sesenta y seis meses. El término subordinadas se refiere a que en caso de extinción y posterior liquidación del Emisor, los obligacionistas subordinados serán los últimos en cobrar, manteniendo preferencia de cobro únicamente frente a los accionistas.

En opinión de Fitch, el riesgo de este instrumento es ligeramente superior al de sus pasivos de mayor jerarquía, siendo que la calificación nacional de largo plazo asignada se corresponde con el nivel de riesgo AA-(ven), el cual es un nivel inferior al AA(ven) otorgada al BDV. De acuerdo con la escala de riesgo definida por la Comisión Nacional de Valores de Venezuela para las emisiones de deuda en el mercado de capitales local, la calificación de riesgo asignada por Fitch fue "A2".

⁴ El indicador de solvencia requerido por el organismo regulador (8%), que excluye del activo los títulos o valores de la deuda pública nacional, se ubicó en 8,30% al cierre de marzo de 2007.

Balance General

Banco de Venezuela

(Cifras Expresadas en Millones de Bolivares)

	31 Mar 2007	31 Dic 2006	31 Dic 2005	31 Dic 2004	31 Dic 2003	31 Dic 2002	31 Dic 2001
A. PRESTAMOS							
1. Comercial	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Consumo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Otros	9.393.790,7	8.337.685,5	5.361.601,3	3.601.544,7	1.749.856,4	1.578.304,0	1.311.745,1
4. Reestructurados	3.760,3	4.783,9	18.326,2	35.535,2	44.924,3	71.830,5	24.944,9
5. Vencidos	43.443,3	35.453,3	33.147,8	44.895,2	47.323,7	64.550,8	16.949,5
6. (Reservas de Cartera de Créditos)	166.089,8	137.946,4	105.152,6	77.931,9	79.521,9	108.106,1	30.122,2
TOTAL A	9.274.910,5	8.239.976,3	5.307.922,7	3.604.043,2	1.762.582,5	1.606.579,2	1.323.517,3
B. OTROS ACTIVOS RENTABLES							
1. Colocaciones en Bancos	2.193.228,5	2.779.003,3	2.668.941,5	459.446,6	165.834,4	14.575,9	24.369,4
2. Inversiones en Títulos de Gobierno	2.583.283,5	3.439.504,1	612.196,9	1.971.127,3	677.838,1	606.151,9	393.523,6
3. Otras Inversiones en Valores	n.a.	284.969,3	215.588,1	330.905,7	1.210.224,5	391.622,0	175.553,6
4. Inversiones en Subsidiarias y Relacionadas	21.193,2	21.193,2	17.933,6	13.038,1	18.185,1	22.639,3	108.761,9
5. (Reservas para Inversiones)	41.677,0	41.677,0	41.677,0	41.677,0	37.690,0	0,0	0,0
TOTAL B	4.756.028,2	6.482.992,9	3.472.983,1	2.732.840,7	2.034.392,1	1.034.989,1	702.208,5
C. TOTAL ACTIVOS RENTABLES (A+B)	14.030.938,7	14.722.969,2	8.780.905,8	6.336.883,9	3.796.974,6	2.641.568,3	2.025.725,8
D. ACTIVOS FIJOS	165.969,2	160.543,4	144.825,6	127.678,2	104.964,6	118.029,1	84.175,5
E. ACTIVOS NO RENTABLES							
1. Caja	199.722,8	268.143,4	201.894,5	206.124,8	119.706,5	144.345,9	94.273,4
2. Encaje Legal	3.490.765,5	3.469.572,7	1.383.172,7	1.447.762,5	862.949,4	455.662,3	342.811,7
3. Otros	884.886,7	760.528,0	490.207,9	383.679,1	303.637,5	338.608,2	338.146,7
F. TOTAL ACTIVOS	18.772.282,9	19.381.756,7	11.001.006,5	8.502.128,5	5.188.232,6	3.698.213,8	2.885.133,1
G. DEPOSITOS Y OTROS FONDOS DE CORTO PLAZO							
1. Cuenta Corriente	11.629.147,7	12.160.601,1	5.711.533,6	3.943.386,5	2.347.783,1	1.197.613,9	999.555,8
2. Ahorros	3.771.193,3	3.947.899,4	2.607.640,8	1.917.345,4	1.194.027,5	867.863,1	487.888,7
3. Plazo	381.248,4	563.816,9	913.094,0	1.237.810,6	666.178,8	808.118,7	575.916,9
4. Depósitos de Bancos	486.173,8	472.576,0	215.807,0	75.183,3	29.402,4	95.951,8	274.388,1
5. Otros	302.476,6	165.487,6	171,0	488,5	43,3	350,2	6.422,7
TOTAL G	16.570.239,8	17.310.381,0	9.448.246,4	7.174.214,3	4.237.435,1	2.969.897,7	2.344.172,2
H. OTROS FONDOS							
1. Deuda Subordinada	15.000,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Otros Fondos de Largo Plazo	4.576,6	4.606,7	6.295,3	11.591,0	11.269,1	36.294,2	11.428,1
I. OTROS (Que no Devengan Intereses)	885.107,1	607.833,8	382.125,4	339.973,7	216.915,5	150.300,4	78.977,0
J. RESERVAS PARA CREDITOS (Ver A. Arriba)							
K. OTRAS RESERVAS	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
L. PATRIMONIO							
1. Acciones Preferidas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Capital Social	1.297.359,4	1.458.935,2	1.164.339,4	976.349,5	722.612,9	541.721,5	450.555,8
TOTAL L	1.297.359,4	1.458.935,2	1.164.339,4	976.349,5	722.612,9	541.721,5	450.555,8
M. TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	18.772.282,9	19.381.756,7	11.001.006,5	8.502.128,5	5.188.232,6	3.698.213,8	2.885.133,1

Estado de Resultados

Banco de Venezuela

(Cifras Expresadas en Millones de Bolivares)

	31 Mar 2007	31 Dic 2006	31 Dic 2005	31 Dic 2004	31 Dic 2003	31 Dic 2002	31 Dic 2001
1. Intereses Cobrados	450.119,0	1.368.881,4	1.137.598,7	890.230,7	746.966,1	671.953,8	347.370,3
2. Intereses Pagados	157.284,9	471.592,9	428.745,4	237.131,3	193.462,6	291.769,5	129.211,2
3. INGRESOS NETOS POR INTERESES	292.834,1	897.288,5	708.853,3	653.099,4	553.503,5	380.184,3	218.159,1
4. Otros Ingresos Operativos	139.571,7	458.716,9	367.582,9	352.453,1	237.356,0	244.682,7	90.881,4
5. Otros Ingresos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Gastos de Personal	81.631,0	276.928,5	220.427,7	197.678,6	155.691,4	118.729,0	72.994,8
7. Otros Gastos Operativos	142.318,3	499.909,4	404.527,3	350.566,3	323.203,4	197.390,9	116.370,2
8. Provisiones para Préstamos	42.831,8	92.932,6	72.640,8	51.987,1	41.955,9	102.851,9	22.761,8
9. Otras Provisiones	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	44,0	349,2
10. RESULTADO OPERACIONAL	165.624,7	486.234,9	378.840,4	405.320,5	270.008,8	205.851,2	96.564,5
11. Ingresos (gastos) Extraordinarios	-4.786,8	-25.345,8	-21.085,7	-18.268,0	-7.016,2	-6.027,1	-2.470,3
12. GANANCIA ANTES DE IMPUESTOS	160.837,9	460.889,1	357.754,7	387.052,5	262.992,6	199.824,1	94.094,2
13. Impuestos	14.000,0	8.807,7	1.800,0	2.550,0	3.480,0	3.341,0	3.017,3
14. RESULTADO NETO	146.837,9	452.081,4	355.954,7	384.502,5	259.512,6	196.483,1	91.076,9

Razones Financieras
Banco de Venezuela

		31 Mar 2007	31 Dic 2006	31 Dic 2005	31 Dic 2004	31 Dic 2003	31 Dic 2002	31 Dic 2001
I. Rentabilidad								
1. Resultado Neto/Patrimonio (Promedio)	%	42,62	34,47	33,26	45,26	41,05	39,60	20,33
2. Resultado Neto menos dividendos preferidos/ Capital Social (Promedio)	%	42,62	34,47	33,26	45,26	41,05	39,60	20,33
3. Resultado Neto/Activos Totales (Promedio)	%	3,08	2,98	3,65	5,62	5,84	5,97	3,39
4. Resultado Operacional/Activos Totales (Promedio)	%	3,47	3,20	3,88	5,92	6,08	6,25	3,60
5. Utilidad antes de Provisiones/Activos Totales (Promedio)	%	4,37	3,81	4,63	6,68	7,02	9,38	4,46
6. Utilidad antes de Impuestos/Activos Totales (Promedio)	%	3,37	3,03	3,67	5,65	5,92	6,07	3,50
7. Gastos de Administración/Ingresos	%	51,79	57,29	58,06	54,52	60,55	50,59	61,28
8. Gastos de Administración/Activos Totales (Promedio)	%	4,70	5,11	6,41	8,01	10,78	9,60	7,05
9. Ing. Netos por Intereses/Activos Totales (Promedio)	%	6,14	5,91	7,27	9,54	12,46	11,55	8,13
II. Capitalización								
1. Generación Interna de Capital	%	42,62	21,34	14,33	12,35	9,32	23,66	2,67
2. Patrimonio/Activos Totales	%	6,91	7,53	10,58	11,48	13,93	14,65	15,62
3. Patrimonio Libre/Activos Ajustados	%	6,05	6,65	9,24	9,99	11,84	11,27	9,57
4. Patrimonio/Préstamos	%	13,99	17,71	21,94	27,09	41,00	33,72	34,04
5. Capital/Activos Ponderados - Tier 1	%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Capital/Activos Ponderados - Total	%	n.a.	13,40	17,80	19,60	25,70	19,90	15,40
7. Capital Social /Activos Totales	%	6,91	7,53	10,58	11,48	13,93	14,65	15,62
III. Liquidez								
1. Disponibilidades/Depósitos y Otros Fondos de C. P.	%	37,86	41,46	23,26	50,53	39,19	40,62	35,43
2. Disp. + Activos Líquidos/Dep. y Otros Fondos de C.P.	%	53,73	61,07	55,82	63,34	72,71	55,45	47,65
3. Préstamos/Depósitos y Otros Fondos de Corto Plazo	%	55,97	47,60	56,18	50,24	41,60	54,10	56,46
IV. Calidad de Activos								
1. Provisiones para Préstamos/Prést. Brutos (Promedio)	%	1,92	1,35	1,60	1,88	2,36	6,70	1,88
2. Prov. para Prést./Ganancia antes de Imp. y Prov.	%	21,03	16,78	16,88	11,84	13,76	33,98	19,48
3. Reservas para Préstamos/Préstamos Brutos	%	1,76	1,65	1,94	2,12	4,32	6,30	2,23
4. Reservas para Préstamos/Préstamos Vencidos	%	382,26	389,09	317,22	173,59	168,04	167,47	177,72
5. Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	%	0,46	0,42	0,61	1,22	2,57	3,76	1,25
6. Préstamos Vencidos Netos/Patrimonio	%	-9,45	-7,03	-6,18	-3,38	-4,46	-8,04	-2,92
7. Castigos de Préstamos/Préstamos Brutos (Promedio)	%	n.a.	0,65	0,54	1,26	2,48	3,32	1,50