

## Financiero/Venezuela Análisis de Riesgo

## Banco Mercantil C.A., Banco Universal (BM)

### Ratings

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Ultimo Cambio
Corto Plazo	F-1(ven)	NC	Ago-2003
Largo Plazo	AA(ven)	A(ven)	Sep-2004

NC – No calificado anteriormente

### Analistas

Pedro El Khaouli

(58 212) 286 32 32

[pedro.elkhaouli@fitchvenezuela.com](mailto:pedro.elkhaouli@fitchvenezuela.com)

Franklin Santarelli

(58 212) 286 38 44

[franklin.santarelli@fitchvenezuela.com](mailto:franklin.santarelli@fitchvenezuela.com)

### Perfil

Banco Mercantil, constituido en el año 1925, es uno de los bancos venezolanos con mayor proyección internacional. Al cierre de junio de 2006, BM era la segunda institución de mayor tamaño (operaciones locales), con una participación de mercado del 11,1% de la inversión gestionada (activos + inversiones cedidas) del sistema bancario venezolano. Mercantil Servicios Financieros (MSF), una de las empresas de mayor tamaño en Venezuela y con importantes operaciones en el extranjero, controla el 99.7% de las acciones de BM.

#### Fortalezas y Oportunidades

- Sólida posición de mercado, con una base de depósitos estable y diversificada
- Administración integral de riesgos superior al promedio del mercado
- Adecuada rentabilidad, aunque menor a períodos anteriores

#### Debilidades y Amenazas

- Reducción en los niveles de reservas con relación a la cartera de créditos bruta
- Reducción de los niveles de capitalización
- Niveles de competencia crecientes
- Mayor intervención del gobierno en el negocio bancario en un ambiente operativo volátil

### Fundamentos

La diversificación de las operaciones del Banco Mercantil (BM), su liderazgo de mercado y una sólida cultura de riesgo le han permitido mantener un perfil financiero adecuado en medio de la volatilidad del ambiente operativo en Venezuela. Durante el año 2005 y primer semestre 2006, BM registró una reducción de la proporción de los créditos inmovilizados sobre la cartera total con relación al nivel mostrado en el año 2004, tanto por el aumento de las colocaciones crediticias, como también por la aplicación de algunos castigos de cartera de créditos y una efectiva política de cobros y recuperaciones. Así, la relación de morosidad ajustada (incluyendo el efecto de los créditos reestructurados) mejoró hasta alcanzar un 0,7%, el nivel más bajo en los últimos 6 años. Por su parte, el patrón de constitución de reservas de cartera, ha permitido un aumento sostenido de la relación de cobertura hasta 335%, incluyendo el efecto de los créditos reestructurados, relación superior al promedio del sistema bancario.

La caída de las tasas de interés, que ha afectado el rendimiento de los títulos valores y los ingresos por cartera de créditos, junto a la disminución menos que proporcional de los costos financieros, dada la existencia de controles que establecen un mínimo a retribuir, y la expansión del balance estructural de BM, han mantenido la tendencia decreciente del margen financiero bruto como porcentaje del activo promedio. Los otros ingresos operativos, lograron más que compensar el bajo ritmo de crecimiento del margen financiero y el mayor nivel de absorción de los costos operativos, con lo cual el indicador ROAA\* (ajustado por el monto de las inversiones cedidas) se ubicó en 4,1% al cierre de 2005 (2,3% en el primer semestre de 2006), mientras que si se excluyen los 244 millardos de bolívares en ganancias no recurrentes, reflejaría todavía un adecuado 2,0%. Las medidas de control de tasas de interés a ser pactadas por los bancos y el congelamiento de las comisiones podrían limitar el margen de maniobra de las instituciones financieras venezolanas, lo cual exigirá un estricto control de los costos de operación y la calidad de la cartera como forma de compensar los ingresos afectados por estas medidas.

Similar a la tendencia reflejada por el mercado, BM ha asistido a un proceso de expansión de su balance estructural, que no ha sido acompañado al mismo ritmo por el crecimiento del patrimonio, reduciendo de manera importante sus niveles de capitalización, aunque todavía compara a la fecha de manera similar al promedio del sistema bancario. En ese sentido, al cierre del primer semestre del año 2006, la relación de patrimonio a activo se redujo hasta 10,2% (2003: 13,3%), mientras que la capitalización ponderada por riesgo disminuyó hasta 12,9% (2003: 26,9%).

Las actividades del sector financiero en Venezuela han estado afectadas no solo por la volatilidad del entorno de operación, sino también por una mayor intervención gubernamental en el negocio bancario, que ha venido presionando los márgenes financieros y limitando la posibilidad de diversificar las fuentes de ingreso, todo ello impactando la rentabilidad, mientras que los indicadores de capitalización han descendido a los más bajos niveles alcanzados desde 1994. Aún cuando la banca venezolana y BM han desarrollado suficientes herramientas y experiencias para operar exitosamente en medio de un entorno como el descrito, FITCH Venezuela mantendrá un monitoreo cercano del comportamiento de las instituciones financieras y los posibles cambios en su perfil financiero derivados de las limitaciones antes mencionadas.

Noviembre 2006

"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 que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente"

[www.fitchvenezuela.com](http://www.fitchvenezuela.com)

- Perfil

Banco Mercantil, C.A., Banco Universal (BM) fue fundado en el año 1925 por un grupo de inversionistas locales, bajo el nombre de Banco Neerlandés Venezolano. A través de los años, la institución fue expandiendo sus operaciones a todos los segmentos del negocio financiero, inicialmente a través de diferentes empresas controladas por sus accionistas, para luego desde el año 1996 convertirse en banco universal y así poder ofrecer todos los servicios financieros a través del BM. Al cierre de diciembre de 2005 BM operaba a través de una red de 300 sucursales, 1.010 cajeros automáticos, 18,358 puntos de ventas y una plataforma de banca electrónica con más de 602.500 clientes activos. El capital accionario de la institución es controlado en un 99.7% por Mercantil Servicios Financieros C.A. (MSF) un holding de empresas principalmente financieras con operaciones en Venezuela y otros 9 países. Al cierre del primer semestre de 2006, MSF incrementó el volumen de activos consolidados hasta alcanzar 26.956 millardos de bolívares. BM es uno de los principales activos del holding (57% de los activos consolidados), mientras que Commercebank Holding Corp., la empresa propietaria de un banco en la Florida, representaba un 36% del total. El restante 7% estaba distribuido entre otras subsidiarias en Venezuela y en el exterior, entre las cuales destacan: Seguros Mercantil, una de las mayores empresas de seguros en Venezuela; Merinvest, empresa dedicada al manejo de activos y corretaje de títulos valores; Holding Mercantil Internacional, propietario de algunos bancos en el extranjero (Curacao, Suiza, Islas Cayman y Panamá) y por último, Mercantil Inversiones y Valores, una empresa tenedora principalmente de inversiones no financieras.

Al cierre de diciembre de 2005, BM manejaba una sucursal en Curacao y dos agencias en USA (Coral Gables y New York City, esta última fue cerrada y reemplazada por una oficina de representación), totalmente consolidadas en las cifras financieras presentadas en este reporte, las cuales registraron activos por 164 millones de dólares (3% de los activos consolidados de BM) y un patrimonio de 89 millones de dólares. Es importante destacar que durante el año 2005, la gerencia de la institución logró la venta de la participación (4,2% de su capital accionario) en Bancolombia (una de las entidades financieras líderes en Colombia), aunque se mantienen los diferentes acuerdos de operación suscritos con Bancolombia para el manejo de las operaciones de los clientes de ambas instituciones.

El seguimiento de políticas de buen gobierno corporativo ha sido una constante dentro del plan de trabajo del BM durante años, a pesar de no ser requerido por los organismos reguladores. En ese sentido, la existencia y desarrollo de distintos comités a nivel de la Junta Directiva, la conformación de ésta con miembros independientes, así como la estructuración de una serie de políticas que establecen su involucramiento en el proceso de supervisión, seguimiento y toma de decisiones, se convierten en factores que contribuyen a alcanzar altos estándares de operación y

adaptarse a las mejores prácticas en la materia, ubicando a BM por encima del promedio del sistema bancario

**Presentación de Cuentas:** Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros para el período 2001-2005, auditados por Espiñeira, Sheldon y Asociados, una firma miembro de PricewaterhouseCoopers, así como los interinos al cierre de junio de 2006. Los estados financieros empleados en la elaboración del presente informe, siguen las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de Bancos, las cuales entre otros aspectos, no incluyen el efecto de la inflación (aunque los mismos son presentados en forma suplementaria).

- El Sector<sup>1</sup>

Las actividades de intermediación financiera del sector, se han visto beneficiadas durante los últimos dos años principalmente por el rebote de la actividad productiva. No obstante, durante este período se ha acentuado el nivel de intervención por parte del Estado dentro del negocio bancario, siendo que medidas tales como la creación e implantación de políticas de créditos dirigidos (“gavetas”), el control de tasas (pisos para pasivas y techo para activas), el subsidio de tasas de interés para algunos sectores, la suspensión del cobro de algunas tarifas por servicios, así como la ampliación de la base de recursos sujetas al encaje legal y el incremento de dicha tasa, son medidas, que si bien no interfieren radicalmente en la actividad del sector, si han resultado y seguirán resultando, en una importante reducción en la capacidad de maniobra financiera en el corto y mediano plazo de las instituciones intermediarias del país.

A su vez, la existencia de algunas medidas como la restricción a la libre convertibilidad de la moneda (control de cambio), han tenido un elevado impacto en los niveles de liquidez monetaria que maneja el sistema bancario venezolano. En ese sentido, durante los años 2004 y 2005, la inversión gestionada (activos + inversiones cedidas) creció 160%, hasta alcanzar 114.496 millardos de bolívares (unos 53.254 millones de dólares al cambio oficial de 2.150 VEB por USD), convirtiéndose en el nivel más alto de los últimos 10 años (39% del PIB). Durante el año 2005, tal expansión se reflejó en el crecimiento del 76% en las inversiones líquidas (disponibilidades, inversiones en valores e inversiones cedidas), las cuales mayoritariamente comprenden inversiones en títulos del Estado, disponibilidades y colocaciones de corto plazo en el Banco Central de Venezuela, lo que aunado al crecimiento de la economía significó un aumento del 77% de la cartera de créditos bruta del sistema (PIB:+9,3%) lo cual también contribuyó a que los indicadores de calidad de activo continuaran reflejando mejoras. Así, las relaciones de

---

<sup>1</sup> Resultados del sistema bancario venezolano al cierre de diciembre de 2005. Para un análisis más extenso del comportamiento del sector, ver reporte publicado por FitchRatings: *Venezuelan Banks – 2005 Results and Prospects* (16/02/06).

morosidad y morosidad ajustada (incluye préstamos reestructurados), se redujeron hasta 1,1% y 1,5% respectivamente. A su vez, el mantenimiento de un adecuado patrón de constitución de reservas de cartera permitió el fortalecimiento de las relaciones de cobertura de cartera morosa y de cartera morosa modificada (incluye el monto de los créditos reestructurados) hasta 251% y 184% respectivamente. Sin embargo, el elevado ritmo de crecimiento de la cartera de créditos, ha venido deteriorando la relación de provisiones con respecto a la cartera total, ubicándose en 2,7%, lo que compara desfavorablemente con los niveles reflejados en los últimos 10 años.

**Tabla N° 1**  
**Principales Indicadores del Sistema Bancario**

Principales Indicadores Financieros	Sistema		
	5 años	Dic-05	Jun-06 <sup>b</sup>
Créditos/Activo Total*	32,1%	33,2%	37,5%
Morosidad**	5,7%	1,5%	1,4%
Cobertura de Cart. Morosa**	121,6%	183,8%	180,7%
Cobertura de Cart. Total**	6,0%	2,7%	2,6%
Liquidez FITCH*	67,4%	68,1%	70,0%
Patrimonio/Activo	13,5%	11,1%	10,3%
Free Capital Ratio <sup>a</sup>	8,5%	6,8%	6,4%
NIM*	9,2%	5,9%	5,1%
Costos Operativos/Activo *	7,8%	5,6%	5,0%
ROAA *	3,9%	2,9%	2,4%
ROAE	33,0%	31,4%	29,3%

\* Ajustados por el monto de las inversiones cedidas

\*\* Incluye el monto de los créditos reestructurados

<sup>a</sup> Deducir Bienes Realizables y de Uso; considera las Inv. Cedidas

<sup>b</sup> Consolidados. Indicadores Anualizados Fuente: FitchRatings

Las medidas de intervención por parte del Estado, así como el incremento del grado de competitividad del sistema bancario venezolano, han impactado de manera importante los resultados netos del período y los niveles de rentabilidad, comparados con los históricamente alcanzados. En ese sentido, al cierre del año 2005, la relación de margen financiero bruto a activo promedio se ubicó en 5,9% (incluyendo el efecto de las inversiones cedidas), un poco más de 2 puntos por debajo del período anterior y el más bajo desde el año 1996. Por su parte, la leve devaluación durante el año, menor a períodos anteriores (12% versus 20% y 14% durante el AF04 y AF03, respectivamente), junto con las ganancias derivadas de la comercialización de la amplia cartera de títulos de deuda del gobierno y una política proactiva de cobro de comisiones por servicios (a pesar de la limitación impuesta sobre algunos rubros), resultaron en un aumento de 76% en los otros ingresos operativos netos. El importante crecimiento de la cartera de créditos, trajo consigo un incremento en los gastos por constitución de provisiones (+139%) y en los gastos de transformación (+40% vs. una inflación de 14%), por lo que la utilidad neta del sector reflejó un aumento del 15,8%, mientras que las relaciones ROAA y ROAE se ubicaron en 3% y 32,1%, respectivamente, inferiores a las reflejadas en los últimos cinco años.

Desde la aprobación de la Ley de Bancos del año 1999, el sector financiero venezolano ha enfrentado un mayor nivel de intervención por parte del gobierno venezolano. Así, en los últimos años, se han incorporado diferentes requerimientos que incluyen desde la colocación compulsiva de créditos a diferentes sectores (gavetas agrícolas, microcréditos, hipotecarios y turismo), el congelamiento por parte del Banco Central de Venezuela (BCV) de todas las tarifas y comisiones vigentes al 23 de agosto de 2006, y la imposición de un control de tasas de interés (pisos para las pasivas y techo para las activas). A la fecha, cerca del 32% de la cartera de créditos debe ser colocada obligatoriamente en diferentes sectores, mientras que algunas comisiones relacionadas con los cargos de mantenimiento en cuentas corrientes y de ahorros también han sido limitadas. Por otro lado, como parte de la política monetaria del BCV, recientemente comenzó a aplicar, de manera gradual, el encaje legal a las inversiones cedidas (participaciones), mientras que a partir del mes de julio, las nuevas captaciones (instrumentos tradicionales y participaciones) a ser recibidas por las instituciones financieras tendrán que encajar a una tasa del 30%, cuando anteriormente era del 15%, con excepción de algunas entidades (como la banca de desarrollo) que de acuerdo a los volúmenes de captaciones del público que manejen no estarían sujetas a dicha medida. Asimismo, la Superintendencia de Bancos otorgó un plazo de cinco años, para la incorporación de las inversiones cedidas al balance estructural de las instituciones, mientras que al mismo tiempo, redujo el índice de solvencia patrimonial (relación contable de patrimonio a activos) mínimo requerido de un 10% a un 8%, excluyendo del activo para dicho cálculo las inversiones en títulos o valores de la Deuda Pública Nacional.

Si bien a la fecha estas medidas no han afectado dramáticamente el comportamiento del sector, la posibilidad que las mismas sean incrementadas en el futuro cercano, resultan en una presión para el sistema, toda vez que los resultados netos como porcentaje del volumen promedio de activos que reflejan no son suficientes para potenciar el patrimonio en el corto y mediano plazo, a fin que el mismo soporte el crecimiento de la masa monetaria que experimenta el sistema bancario venezolano<sup>2</sup>.

## ■ Ingresos y Gastos

**Ingresos:** Como es el caso en la mayoría de los bancos, los ingresos financieros representan la mayoría de los ingresos operativos de BM. Durante el período 2001-2005 los ingresos financieros representaron cerca del 72% de los recursos totales generados por la institución, reflejando una tendencia decreciente dada la disminución de los spreads y los mayores esfuerzos en la diversificación de las fuentes

<sup>2</sup> Para un análisis más extenso sobre las tendencias en al regulación del sector, ver reporte publicado por Fitch Ratings: *Venezuelan Banks: Unplugged?* (21/05/05).

Mercantil vs Estrato de Comparación	Mercantil			BDV			Provincial			Banesco		
	Dic-04	Dic-05	Jun-06 <sup>b</sup>	Dic-04	Dic-05	Jun-06 <sup>b</sup>	Dic-04	Dic-05	Jun-06 <sup>b</sup>	Dic-04	Dic-05	Jun-06 <sup>b</sup>
Créditos/Activo Total*	41,3%	48,8%	49,8%	36,7%	40,0%	38,2%	36,7%	40,0%	36,6%	20,0%	33,0%	30,8%
Morosidad**	2,5%	0,7%	0,7%	2,2%	1,0%	0,7%	1,1%	0,6%	1,0%	5,3%	1,5%	1,2%
Cobertura de Cart. Morosa**	140,0%	335,2%	307,0%	96,9%	204,3%	246,4%	275,0%	384,8%	239,7%	92,4%	138,0%	167,9%
Cobertura de Cart. Total**	3,4%	2,5%	2,3%	2,1%	1,9%	1,8%	3,2%	2,1%	2,4%	4,9%	2,1%	2,1%
Liquidez FITCH*	64,5%	54,1%	53,3%	68,4%	64,2%	67,0%	75,6%	67,7%	69,5%	82,1%	67,7%	70,6%
Patrimonio/Activo	12,4%	11,1%	10,2%	11,5%	10,6%	10,3%	11,4%	10,7%	10,3%	12,1%	11,1%	11,0%
Patrimonio/Activo Ponderado	20,0%	13,9%	12,9%	19,6%	17,8%	16,1%	17,7%	14,5%	15,3%	21,2%	14,7%	13,2%
Free Capital Ratio***	10,3%	7,8%	7,4%	8,7%	7,8%	7,7%	8,7%	7,8%	7,8%	6,2%	5,2%	4,8%
NIM*	9,0%	6,8%	6,3%	8,3%	6,1%	5,7%	8,2%	6,3%	6,0%	6,2%	5,3%	4,9%
Costos Operativos/Activo *	7,6%	6,9%	7,0%	7,0%	5,1%	5,0%	6,4%	5,8%	5,2%	5,4%	5,3%	4,9%
ROAA *	4,7%	4,1%	2,3%	4,9%	3,1%	3,4%	4,5%	2,5%	2,9%	5,0%	2,5%	1,8%
ROAE	39,7%	42,5%	27,7%	45,3%	33,3%	39,5%	41,6%	27,7%	34,1%	30,1%	29,6%	24,8%

\* Ajustados por el monto de las inversiones cedidas

† Deduce Bienes Realizables y de Uso; considera las Inv. Cedidas

\*\* Incluye el monto de los créditos reestructurados

<sup>b</sup> Cifras Consolidadas. Indicadores Anualizados

Fuente: FitchRatings

de ingresos. La expansión del sector real de la economía durante el 2005, impactó positivamente la demanda crediticia, lo que permitió que BM compensara la caída de las tasas de interés, como consecuencia de los elevados niveles de liquidez en el sistema y la fuerte competencia en el sector. En ese sentido, los ingresos financieros registraron una tasa de crecimiento del 31% con respecto al año 2004. La mejora de la mezcla de fondos, hacia instrumentos de menor costo financiero (cuentas corrientes) y la reducción de las tasas de interés, no fueron suficientes para compensar el aumento de la base de depósitos y el efecto adverso del piso impuesto en las tasas de interés a plazo y de ahorros, con lo cual los gastos financieros aumentaron en 89%, afectando negativamente el comportamiento del margen financiero. Lo anterior, aunado a la expansión más que proporcional del balance estructural ocasionó que la relación de margen financiero bruto a activo bruto promedio (NIM\*), que incluye el efecto de las cedidas, continuara su tendencia decreciente, hasta alcanzar 6,8% al cierre del año 2005 (2004: 9%), aún por encima de los niveles registrados por los bancos que componen su estrato de comparación.

A través de la introducción de nuevos y variados productos y servicios, BM ha mantenido una posición proactiva hacia una mayor diversificación de sus ingresos. Así, durante el año 2005 los otros ingresos operativos se elevaron en 35% con relación a los del año anterior, explicado fundamentalmente por el aumento de las ganancias derivadas de la comercialización de la cartera de títulos en venta (+169%) y por los ingresos por comisiones (+59%), dado el mayor volumen de transacciones y la introducción de productos de mayor valor agregado. Es importante destacar que durante el AF05, la institución registró una ganancia no recurrente de 244 millones de bolívares (reclasificada por FITCH Venezuela como un ingreso extraordinario), derivada de la venta a través de la Bolsa de Valores de Colombia de su participación accionaria en Bancolombia.

**Costos de Operación:** A lo largo de los años BM ha aplicado diversas políticas para el efectivo control de los costos, los cuales han estado afectados por los esfuerzos del banco en mejorar su plataforma de operación y su estructura organizativa, el aumento del volumen de

operaciones, así como por el incremento de la plantilla, por algunos cambios en la legislación laboral y por los ajustes salariales realizados al personal. Durante el año 2005 los costos operativos totales crecieron en 36%, mientras que la inflación y la devaluación lo hicieron en 14,4% y 12% respectivamente. Debido a la expansión del volumen de recursos manejados durante el año, le permitió a BM aumentar la capacidad para diluir los gastos operativos, mejorando la relación de costos operativos a activo promedio (overhead) hasta 6,9% (incluyendo las inversiones cedidas), aunque dicha relación se ubica por encima de lo reflejado por los bancos que conforman su estrato de comparación. La combinación de un margen financiero más estrecho y el crecimiento de los costos operativos, ocasionó que el indicador de eficiencia se ubicara en 70% al cierre de 2005, comparando desfavorablemente con los registros históricos. Ante un escenario de mayores limitaciones sobre las capacidades para generar suficientes ingresos que soporten la estructura operativa, resulta indispensable que las instituciones establezcan políticas de control estrictas sobre los costos operativos, a fin de poder mantener adecuados niveles de rentabilidad.

**Gastos de Provisiones:** Como consecuencia del elevado crecimiento de la cartera de créditos, los gastos de provisiones durante el año 2005, se incrementaron en 38% con respecto al período anterior, aunque aún comparan muy favorablemente en términos relativos. Sin embargo, la relación de gastos de provisiones a cartera de créditos bruta promedio se redujo hasta 1,2%, similar a sus competidores, pero inferior al promedio registrado por la institución durante el período 2000-2003 cuando alcanzó 5,4%. En ese sentido, ante un escenario en que la cartera alcance su madurez y que las condiciones del entorno reflejen una mayor susceptibilidad de experimentar cambios bruscos en las variables más importantes de la economía, se requerirá de una aceleración en el proceso de constitución de reservas, en un mercado con importantes restricciones para generar los recursos financieros suficientes para soportar dichas políticas.

**Rentabilidad:** Los otros ingresos operativos, junto a la ganancia no recurrente antes mencionada, lograron más que compensar el bajo ritmo de crecimiento del margen

financiero y el mayor nivel de absorción de los costos operativos, resultando en un aumento del 33% en la utilidad neta al cierre de 2005, con lo cual las relaciones ROAA\* (ajustada por el monto de las inversiones cedidas) y ROAE, reflejaron una leve disminución con respecto al año 2004, al ubicarse en 4,1% y 42,5% respectivamente. Estos indicadores se encuentran en niveles superiores a lo reflejado por los bancos que componen el estrato de comparación y el promedio del sistema bancario. No obstante, si se excluyen los 244 millardos de bolívares en ganancias no recurrentes por la venta de la participación accionaria en Bancolombia, BM reflejaría un indicador ROAA\* de 2%.

#### ▪ Riesgos

Las labores de control de riesgo son ejecutadas de manera integral a nivel de MSF. La Junta directiva y el Comité de Riesgo son los responsables de la determinación del perfil de riesgo de la institución y así también los requerimientos en términos de la rentabilidad ajustada al riesgo. El Comité de Riesgo, creado en el año 2001, está encargado de la aprobación de las políticas de exposiciones y de los límites de operación, y a su vez es responsable de velar por su cumplimiento. La unidad de riesgo de la institución está activa desde el año 1996, la cual actualmente reporta de manera directa al presidente de la institución y está encargada del control de los riesgos de crédito, mercado y operacional a los cuales esta expuesta la institución. Las aprobaciones de operaciones en MSF se encuentran distribuidas en diferentes instancias de la institución, siendo que en todo caso deben utilizarse las diferentes herramientas de análisis de crédito disponibles, entre las cuales destacan un sofisticado sistema de calificación interna de riesgos para créditos corporativos y empresariales, mientras que las operaciones de consumo o mercado minorista se analizan mediante la aplicación de un "credit scoring". Se mantienen continuas revisiones sobre estas herramientas y las metodologías relacionadas con la cuantificación de las exposiciones de crédito, a fin de mejorar la adecuada administración del riesgo de BM.

En respuesta a las medidas regulatorias impuestas con relación a las carteras obligatorias (agrícola, hipotecaria, microcréditos, turismo) durante el año 2005, la gerencia de BM estableció como estrategia, la mayor utilización de su base de clientes en procura de generar nuevos negocios, lo cual le permitió cumplir con dichas exigencias sin haber incrementado el perfil del riesgo de las operaciones. FITCH Venezuela monitoreará los efectos de estas y otras regulaciones, como el incremento del porcentaje de la cartera obligatoria, que limiten el margen de maniobra de las instituciones financieras en Venezuela.

Para diciembre de 2005, la cartera de créditos representaba el 50% de la inversión de la institución, mientras que esa relación se ubicaba en 33% a nivel del sistema bancario (incluyendo el efecto de las inversiones cedidas). Para esa misma fecha, la cartera de créditos bruta había crecido en 81% con relación al cierre de 2004, por encima del promedio del mercado (+77%). En general el crecimiento

de la cartera estuvo concentrado en préstamos al sector consumo (+147%), construcción (+123%) y comercial (+115). Para diciembre de 2005, la cartera de créditos se distribuía de la siguiente forma: comercial (37%), consumo (17%), industrial (16%), agropecuaria (11%), servicios (6%), construcción (8%) y comercio exterior (2%), mientras que el restante 3% se distribuía en otras actividades menores. Por su parte, el perfil de vencimiento de la cartera cambia, al mostrar que un 25% corresponde a créditos con vencimientos superiores a un año (2004: 17%), mientras que un 64% corresponde a facilidades con plazos inferiores a los 90 días. La institución registraba tan solo 5% de los créditos en moneda extranjera, los cuales mantenían adecuados colaterales y eran especialmente monitoreados, de cara al control de cambio en vigencia desde principios del año 2003.

El liderazgo de la institución en el mercado masivo le ha permitido mantener indicadores de diversificación de cartera superiores a sus competidores. Así, para diciembre de 2005 las primeras 20 exposiciones crediticias representaban el 21% de la cartera de créditos total y 123% del patrimonio, mientras que la mayor exposición (colocada en un grupo manufacturero de reconocida trayectoria) correspondía a un 2,5% de la cartera y un 15% del patrimonio de BM.

**Morosidad y Reservas:** Gracias a su sólida cultura de riesgo, la institución ha mostrado indicadores de calidad de activos superiores a la media de sus competidores. Durante el año 2005, BM mantiene la reducción de la cartera de créditos inmovilizada mostrada en el período anterior, al reflejar ésta una caída del 42%, producto, tanto por la aplicación de algunos castigos de cartera de créditos (0,5% de la cartera de créditos bruta promedio), como también por una efectiva política de cobros y recuperaciones. Así, el aumento de la cartera de créditos bruta y la reducción de los préstamos inmovilizados, siguieron beneficiando, igual que en el período anterior, la relación de morosidad ajustada (incluyen el efecto de los créditos reestructurados) hasta alcanzar un 0,7%, el nivel más bajo en los últimos 6 años. Por su parte, el patrón de constitución de reservas de cartera ha permitido un aumento sostenido de la relación de cobertura de cartera morosa hasta 335%, incluyendo el efecto de los créditos reestructurados, relación superior al promedio del sistema bancario. No obstante, los niveles de reservas como porcentaje de la cartera total (2005: 2,5%) han venido reflejando una tendencia decreciente. Este retroceso del nivel de aprovisionamiento podría reducir la capacidad de enfrentar eventuales deterioros de la cartera considerando la histórica volatilidad del ambiente operativo en Venezuela.

**Riesgo de Mercado:** A pesar del vertiginoso 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, delinean los principales riesgos de

mercado de la institución y del sistema en general. Los riesgos de mercado son controlados a través de diferentes unidades, entre las cuales destaca un Comité de Activos y Pasivos, el cual apoyado en diferentes lineamientos en términos de límites de inversión, valuación de las posiciones, así como el uso de parámetros que miden la volatilidad y controlan la posición de riesgo de la institución. 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 mitiga el riesgo de tasas intrínseco del balance. Al cierre de diciembre de 2005, la cartera de inversiones de BM alcanzó 4.734 billones de bolívares (sin incluir las disponibilidades), siendo que cerca del 55% de las inversiones totales correspondían a colocaciones de corto plazo en el BCV (con vencimientos inferiores a 60 días), un 35% títulos valores emitidos por el gobierno venezolano, 5% en títulos emitidos por el Gobierno de los Estados Unidos, mientras que el restante 3% correspondía a otras inversiones de menor cuantía. Similar a sus competidores, BM mantiene una significativa concentración de su portafolio de inversiones en títulos emitidos por el gobierno central y el BCV (madurez menor a 60 días), equivalentes a 1,4 y 2,2 veces el patrimonio, respectivamente.

**Riesgo Operativo:** Cabe destacar, que si bien el regulador local no ha emitido lineamientos específicos en cuanto a la medición y control de los riesgos operativos, la institución ha mantenido una posición proactiva al respecto que no solo le ha permitido desarrollar el mapa de riesgos de la institución, sino también, elaborar diferentes herramientas para la cuantificación de los posibles impactos de cada evento identificado y la matriz de riesgo operativo, junto a un continuo proceso de fortalecimiento de la campaña de concientización relacionada al tema. En ese sentido, BM ya registra provisiones periódicas por exposiciones operacionales en la cuenta de otros egresos operativos, estimados mediante la aplicación de las metodologías existentes en la materia. Todo lo anterior, pone a BM en una posición privilegiada con relación a sus competidores.

#### ■ 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:** Para diciembre de 2005, los depósitos del público representaban el 81% de los activos de BM. Una buena parte del fondeo con el público (incluyendo inversiones cedidas) al cierre de diciembre de 2005, se procuró en forma de depósitos en cuenta corriente (44%), inversiones cedidas (25%), cuentas de ahorro (23%) y depósitos a plazo (5%), mientras que el 3% restante correspondía a otros depósitos del público. Similar a sus competidores, la institución participa activamente en el mercado de fondos públicos, los cuales representaban el 12% de los recursos gestionados al cierre de diciembre de 2005, relación

ligeramente inferior al promedio del mercado. Por su parte, los indicadores de liquidez de la institución comparan desfavorablemente con el promedio del mercado, dada la mayor participación de la cartera de créditos con relación a sus competidores, aunque dichos niveles de liquidez siguen siendo adecuados de cara a la estabilidad de los fondos manejados y el uso de sofisticadas estrategias de monitoreo y control de liquidez. Así, la relación de activos líquidos a captaciones del público (incluyendo inversiones cedidas) se ubicó en 54% al cierre de 2005, cuando en el año anterior era de 64%.

**Capital:** Similar a la tendencia reflejada por el mercado, BM ha asistido a un proceso de expansión de su balance estructural, que no ha sido acompañado al mismo ritmo por el crecimiento del patrimonio, reduciendo de manera importante los niveles de capitalización exhibidos en períodos anteriores. En ese sentido, al cierre de 2005, la relación de patrimonio a activo se redujo en 2,2 puntos porcentuales hasta llegar a 11,1%, mientras que la capitalización ponderada por riesgo disminuyó en 6,1 puntos porcentuales hasta 13,9%, comparando de manera similar el promedio del sistema bancario. Por otro lado, los 52.360 millones de bolívares en acciones preferidas (5% del patrimonio) en manos de MSF, fueron redimidas a su vencimiento en el año 2005 y convertidas en acciones comunes, tal y como estaba previsto. Es importante destacar, que BM mantiene una baja concentración de su balance en bienes de uso y realizables, lo cual denota la calidad de su patrimonio.

#### ■ Eventos Financieros Recientes

El sistema bancario tiene como característica, que los primeros meses del año presentan cierta estacionalidad económica, lo cual impacta el ritmo de crecimiento del negocio y la generación de resultados. Así, durante el período, los recursos gestionados (depósitos + inversiones cedidas) se elevaron en 15%, siendo que la mayor porción de dichos recursos fueron destinados a las disponibilidades (+35%), mientras que el crecimiento del 16% de la cartera de créditos del primer semestre del año 2006, refleja una tasa menor al mismo período del 2005 (+32%). Parte importante de este crecimiento está basado en el otorgamiento de créditos al consumo, siendo que en los últimos 18 meses han aumentado en 22%, lo cual pudiera favorecer la ampliación del spread financiero. Por otra parte, a pesar que la cartera de créditos inmovilizada (incluyendo créditos reestructurados) aumentó 44% durante el período, el índice de morosidad ajustada se mantuvo en 0,7%, gracias al crecimiento de la cartera de créditos bruta. Asimismo, con el aumento de la cartera inmovilizada más que proporcional al de las reservas de cartera, la relación de cobertura de cartera morosa modificada desmejoró hasta 307%, nivel todavía considerado adecuado. Cabe destacar, que el comportamiento reflejado por la cartera inmovilizada, pudiera acentuarse en el corto plazo, en la medida que la cartera recién constituida madure y las condiciones favorables del entorno se reduzcan, aunque todavía se mantiene en niveles muy bajos.

En términos de rentabilidad, el margen financiero bruto y los otros ingresos operativos han registrado un crecimiento menos que proporcional que los reflejados por los costos operativos (+55% con respecto a lo registrado en junio de 2005). Lo anterior, junto a la expansión del balance estructural, redujo los indicadores de rentabilidad de BM al cierre del primer semestre del año 2006. Así, la relación NIM\* retrocedió hasta 6,3%, mientras que los indicadores ROAA y ROAE cayeron hasta 2,3% y 27,7%, respectivamente.

El crecimiento más que proporcional de los activos con relación al patrimonio, se reflejó en un retroceso en los indicadores de capitalización, con lo cual la relación de patrimonio a activos se ubicó en 10,2% mientras que el ratio de patrimonio versus activos ponderados fue de 12,9%, niveles que cumplen con los mínimos regulatorios, pero considerados estrechos dada la volatilidad del entorno operativo del negocio bancario.

## Banco Mercantil C.A., Banco Universal

(Cifras Consolidadas Expresadas en Millones de Bs. Corrientes\*)

	12 meses Dic-02	12 meses Dic-03	12 meses Dic-04	6 meses Jun-05	12 meses Dic-05	6 meses Jun-06
<b>ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS</b>						
<b>Ingresos Financieros</b>	<b>749.832</b>	<b>854.788</b>	<b>891.557</b>	<b>552.578</b>	<b>1.164.452</b>	<b>648.003</b>
Por Cartera de Créditos	521.906	437.455	460.316	321.318	758.312	502.605
Por Cartera de Inversiones	133.604	352.013	360.258	191.543	321.268	93.368
<b>Gastos Financieros</b>	<b>247.423</b>	<b>209.253</b>	<b>205.677</b>	<b>192.306</b>	<b>388.791</b>	<b>180.269</b>
Por Captaciones del Público	199.596	186.593	179.611	171.381	335.366	167.605
Por Otros Financiamientos Obtenidos	44.612	21.630	24.930	20.245	10.863	3.076
<b>Margen Financiero Bruto</b>	<b>502.409</b>	<b>645.535</b>	<b>685.880</b>	<b>360.272</b>	<b>775.661</b>	<b>467.734</b>
Costos Operativos	396.170	463.198	577.571	335.226	788.315	520.141
Gastos de Provisiones	113.532	150.492	45.431	18.212	62.786	16.715
Otros Ingresos Operativos	286.239	220.486	272.874	230.491	395.901	275.416
Otros Egresos Operativos	85.729	25.821	66.939	53.663	91.073	26.989
<b>Margen del Negocio</b>	<b>199.504</b>	<b>244.298</b>	<b>322.304</b>	<b>203.537</b>	<b>275.840</b>	<b>202.778</b>
<b>Resultado Neto</b>	<b>173.133</b>	<b>236.779</b>	<b>355.733</b>	<b>168.185</b>	<b>471.874</b>	<b>173.715</b>
<b>BALANCE GENERAL</b>						
<b>Activo</b>						
Disponibilidades	696.152	1.003.947	1.314.899	1.636.559	1.913.519	2.576.772
Inversiones Totales	971.512	2.557.783	2.817.299	2.735.334	1.648.167	1.750.090
Cartera de Créditos Bruta	2.014.662	2.015.248	3.821.893	4.989.828	6.935.499	8.044.702
Vigente	1.842.448	1.875.840	3.728.115	4.907.981	6.883.953	7.985.635
Inmovilizada	95.211	61.485	42.189	49.370	24.349	35.123
Provisión	-144.754	-157.681	-131.313	-137.939	-172.763	-181.352
Otros Activos	397.151	387.819	395.633	429.341	524.132	578.550
<b>Total Activo</b>	<b>3.934.723</b>	<b>5.807.116</b>	<b>8.218.411</b>	<b>9.653.123</b>	<b>10.848.554</b>	<b>12.768.762</b>
<b>Pasivo</b>						
Captaciones del Público	3.040.874	4.702.207	6.675.101	7.640.734	8.972.560	10.691.355
Depósitos en Cuenta Corriente	46,7%	57,9%	55,0%	56,8%	58,8%	60,7%
Depósitos en Cuenta de Ahorros	24,8%	22,8%	22,5%	22,1%	30,7%	30,7%
Depósitos a Plazos	24,5%	13,1%	18,4%	17,0%	6,4%	5,2%
Otras	4,0%	6,1%	4,1%	4,1%	4,2%	3,4%
Otros Financiamientos Obtenidos	145.826	129.029	133.471	321.464	148.711	94.257
Otros Pasivos	247.847	201.845	391.352	472.136	527.083	676.078
<b>Total Pasivo</b>	<b>3.434.547</b>	<b>5.033.081</b>	<b>7.199.924</b>	<b>8.434.334</b>	<b>9.648.354</b>	<b>11.461.690</b>
<b>Patrimonio</b>						
Capital Social	134.172	134.172	134.172	134.172	134.112	134.112
<b>Total Patrimonio</b>	<b>500.176</b>	<b>774.035</b>	<b>1.018.487</b>	<b>1.218.789</b>	<b>1.200.200</b>	<b>1.307.072</b>
Inversiones Cedidas	263.146	444.965	724.428	894.163	3.000.282	3.032.287
<b>PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS</b>						
<b>Liquidez</b>						
Disponibilidades/Captaciones del Público (%)	22,9	21,4	19,7	21,4	21,3	24,1
Cartera de Créditos Neta/Captaciones del Público (%)	61,5	39,5	55,3	63,5	75,4	73,5
(Disp.+Inv. En Valores+Inv. Cedidas)/Fondeo Total <sup>3</sup> (%)	56,0	75,9	64,5	59,5	54,1	53,3
<b>Calidad de Activos</b>						
Provisión para Cartera de Créditos/ Cartera de Créditos Bruta (%)	7,2	7,8	3,4	2,8	2,5	2,3
Provisión para Cartera de Créditos/ Cartera de Créditos Inv. Bruta (%)	152,0	256,5	311,2	279,4	709,5	516,3
Cartera de Créditos Inv. Bruta/ Cartera de Créditos Bruta (%)	4,7	3,1	1,1	1,0	0,4	0,4
Morosidad Ajustada por Créditos Reestructurados (%)	8,5	6,9	2,5	1,6	0,7	0,7
Cobertura Ajustada por Créditos Reestructurados (%)	84,1	113,1	140,0	168,5	335,2	307,0
<b>Rentabilidad</b>						
Margen Financiero Bruto/Activo Bruto Promedio <sup>3</sup> (%)	13,0	12,4	9,0	7,4	6,8	6,3
Otros Ingresos Operativos Netos/Gastos de Transformación (%)	52,2	45,9	44,9	58,7	44,6	52,3
Eficiencia (%)	55,9	54,0	61,1	60,2	70,0	70,3
Overhead <sup>3*</sup> (%)	10,3	8,9	7,6	6,9	6,9	7,0
ROAA <sup>3*</sup> (%)	4,5	4,5	4,7	3,5	4,1	2,3
ROAE <sup>3*</sup> (%)	38,8	37,2	39,7	30,1	42,5	27,7
<b>Apalancamiento</b>						
Captaciones del Público/(Pasivo+Patrimonio) (%)	77,3	81,0	81,2	79,2	82,7	83,7
Patrimonio/Activo Total (%)	12,7	13,3	12,4	12,6	11,1	10,2
Patrimonio Computable/Activos y Ops. Contingentes Ponderadas (%)	17,9	26,9	20,0	18,0	13,9	12,9
<b>POSICION EN MONEDA EXTRANJERA</b>						
Posición en Moneda Extranjera Neta (Millones de US\$.)	148	221	322	362	336	395

\*En caso que pertenezcan a períodos menores a un año, los índices se anualizaran con fines comparativos

<sup>3</sup> Incluye inversiones cedidas