

**Bancos
Venezuela
Análisis de Crédito**

**Mercantil Banco
MB**

Calificaciones

Nacional de Largo Plazo	AA(ven)
Nacional de Corto Plazo	F-1(ven)

Información Financiera

Banco Mercantil

	30/06/08	31/12/07
Activo Total (MM Bs.F.)	25.153	22.998
Patrimonio (MM Bs.F.)	2.520	2.091
Resultado Neto (MM Bs.F.)	436	535
ROAA (%)	3,62	2,68
ROAE (%)	37,84	29,64
Patrimonio / Activos (%)	10,02	9,09

Analistas

Franklin Santarelli. New York.
+1 212 908-0739
franklin.santarelli@fitchratings.com

Pedro El Khaoui. Caracas
+58 212 286 3232
pedro.elkhaoui@fitchratings.com

Reporte Relacionado

- Venezuelan Banks: Review and Outlook, March 11, 2008*
- Mercantil Commercebank Holding Corp.; Marzo, 2008*
- Mercantil Servicios Financieros; Septiembre 2008*

Fundamentos

- Las calificaciones de riesgo de MB reflejan su sólida franquicia, una base de depósitos estable y un adecuado desempeño sostenido por una cultura de gestión de riesgos superior al promedio. Asimismo, las calificaciones incorporan los efectos negativos de la intervención del gobierno sobre el negocio bancario y todas las actividades del sector privado.
- MB ha sido uno de los bancos líderes en términos de originación crediticia, basado no sólo en su amplia participación de mercado, sino también en su conservadora política de préstamos y robustas herramientas de control de riesgo. Lo anterior, junto al fuerte crecimiento económico del país desde mediados del 2004, ha resultado en una sostenida expansión del portafolio de préstamos, mientras que los indicadores de calidad de activos se mantuvieron sanos. Así, la relación de préstamos vencidos sobre préstamos brutos se ubicó por debajo del 1% a junio 2008, pero levemente en crecimiento. Las reservas para préstamos han promediado 2,5% desde 2005, nivel considerado en alguna medida ajustado dada la inherente volatilidad del ambiente operativo.
- La ampliación de la base de negocios y la mayor exposición a préstamos al consumo, han permitido mitigar los efectos negativos de las bajas tasas de interés controladas, la ausencia de ganancias cambiarias y la todavía alta carga operativa. Así, la relación ROAA ha promediado 3,5% desde 2005, aunque decreciente. La rentabilidad podría mantenerse limitada por una posible profundización de la competencia, un mayor gasto por provisiones o un aumento de la intervención del gobierno.
- A pesar del vigoroso crecimiento y la menor rentabilidad, MB ha sido muy proactivo con el objeto de proteger y mejorar su base de capital, no solo moderando sus dividendos en efectivo, sino también completando una de las pocas inyecciones de capital fresco a un banco venezolano en el 2007. La relación de patrimonio sobre activos se ubicó en 10% a junio 2008, mientras que el indicador de patrimonio libre de Fitch (el cual excluye los activos fijos, inversiones en filiales y bienes adjudicados) aumentó hasta casi 8,9%, nivel considerado adecuado dado el perfil de riesgo del banco, pero difícil de sostener en tiempos de mayor competencia y menor rentabilidad esperada.

Elementos Claves de la Calificación

- La intervención del gobierno es el principal riesgo que enfrentan los bancos venezolanos, sin embargo, el conservador plan de negocios de MB, adecuadas técnicas de control de riesgo, larga experiencia, fuerte rentabilidad y actual base de capital, le proveen de cierto espacio de maniobra en caso de mayores intervenciones.

Perfil

MB era el tercer mayor banco universal de Venezuela (operación local) en términos de inversión gestionada (activos + inversiones cedidas) con un 10,5% de participación de mercado a junio 2008, así como líder en actividades de préstamos en varios segmentos y en servicios de fideicomiso. MB es controlado en un 99,9% por Mercantil Servicios Financieros (MSF), una empresa holding con importantes operaciones en Venezuela y en los Estados Unidos de América.

- Banco universal con amplia presencia en todos los segmentos de mercado y una larga historia de adecuados resultados, incluso en tiempos de crisis sistémica.
- Su amplia base de clientes e histórico éxito en el lanzamiento de productos con valor agregado, amplían sus oportunidades de venta cruzada.
- MB es miembro del conglomerado financiero más grande de Venezuela, con importantes operaciones en el exterior.
- Constantes e impredecibles intervenciones del gobierno, afectan el perfil financiero de los bancos venezolanos y limitan sus modelos de negocios.

Perfil

Banco Mercantil, C.A., Banco Universal (MB) es uno de los bancos más antiguos de Venezuela, fundado en el año 1925 por un grupo de inversionistas locales. Desde sus inicios, el banco ha sido líder en término de productos, conservadoras y sofisticadas herramientas de control de riesgo, además de servir de refugio en tiempos de estrés sistémico. Su asociación con el Chase Manhattan Bank (1962-1980) y la convicción de su equipo gerencial de crear un banco que sea manejado bajo las mejores prácticas, le ha permitido a MB hacerle frente a la histórica volatilidad del mercado venezolano y tener la habilidad de tomar ventaja de las oportunidades brindadas por el constante, pero de relativo corto plazo crecimiento económico del país. En ese sentido, MB ha estado a la cabeza en materia de control de riesgo y gobierno corporativo en América Latina, siempre dirigidos a cumplir con las mejores prácticas internacionales, por lo que las responsabilidades sobre dichas actividades se encuentran a nivel del holding. El banco no sólo cuenta con miembros independientes apropiados en su junta directiva, sino que también dispone de tres comités (riesgo, auditoría y compensación) adscritos a dicho nivel, junto a un código de conducta para sus empleados. Con relación a Basilea II, aún cuando las autoridades venezolanas no han regulado formalmente en la materia, el banco está comprometido en varios proyectos dirigidos a darle cumplimiento a algunos de los lineamientos establecidos por el acuerdo.

Como parte de su evolución, MB se convirtió en banco universal en 1996, mediante su fusión con varias instituciones pertenecientes al grupo: banco hipotecario, banco de inversión, arrendadora financiera y el fondo de activos líquidos. En 1997, fue creado como holding Mercantil Servicios Financieros (MSF), principalmente de empresas financieras, tanto en Venezuela como en el exterior, que estaban manejadas en el pasado por el banco y otras compañías relacionadas. MB operaba a través de una red de agencias de 322 a nivel nacional, 1.442 cajeros automáticos y 34.991 puntos de venta a junio 2008. Internacionalmente, tanto MB como MSF tienen una significativa proyección con operaciones establecidas en América del Norte, Latinoamérica y Europa.

Al cierre de marzo 2008, MSF se constituía como una de las empresas más grandes en el país, al manejar un volumen de activos consolidados de 42.135 millones de bolívares fuerte y operaciones en más de 10 países. MB es uno de los principales activos del holding (60,2% de los activos consolidados), mientras que Mercantil Commercebank Holding Corp., la empresa propietaria de un banco en la Florida, representaba un poco más de 33,5% del total. El restante 6,3% estaba distribuido entre otras subsidiarias en Venezuela y en el exterior, entre las cuales destacan: Mercantil Seguros, una de las líderes aseguradoras en Venezuela; Mercantil Merinvest, una sociedad de corretaje del grupo; Holding Mercantil Internacional quien a su vez posee 4 instituciones financieras en el exterior: Mercantil Bank (Schweiz) A.G. en Zurich, Mercantil Bank Curazao N.V. (en Curazao), Mercantil Bank (Panamá) y Mercantil Bank Cayman (Islas Cayman); también posee Mercantil Servicios de Inversión quien administra otras inversiones de capital de carácter minoritario. Durante el segundo semestre del año 2007, MERCANTIL completó una oferta pública de 45 millones de nuevas acciones en el mercado local, logrando levantar 150,75 millones de bolívares fuerte. Este procedimiento de emisión fue empleado en su mayoría para mejorar la base de capital de MB, convirtiéndose uno de los pocos bancos en completar una inyección significativa de capital en los últimos tres años en Venezuela.

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros para el período que va desde 2005 hasta el primer semestre 2008, auditados por Espiñeira, Sheldon y Asociados, una firma miembro de PricewaterhouseCoopers. 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). 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, las cuales alcanzaban 1.516 millones de bolívares fuerte a junio 2008, equivalentes a un 5,7% del total de fondos manejado por el banco. Adicionalmente, durante el año 2007, el Gobierno Nacional decidió realizar un proceso de reconversión monetaria, cuyas bases fueron establecidas en la Ley de Reconversión Monetaria, publicada en la Gaceta Oficial Nro. 38.617 del 1ero de Febrero del año 2007. Allí se establece que a partir del 1ero de Enero del año 2008, la unidad monetaria debe ser reexpresada en el equivalente a 1.000 bolívares de los existentes hasta el año 2007. En tal sentido, para la elaboración del presente reporte, Fitch hará referencia a los valores expresados en moneda nacional como “bolívares fuerte” y, en los casos que aplique, colocará entre paréntesis la cifra que haya sido expresada en bolívares vigentes hasta el año 2007.

Desempeño Financiero

- Intervención del gobierno y fuerte competencia, podrían limitar la habilidad de los bancos.
- Un ambiente operativo menos benigno, demandará un monitoreo más cercano a fin de mejorar los actuales resultados.
- Un mayor volumen de negocios e incremento de la participación de los préstamos al consumo han sostenido los actuales niveles de rentabilidad, mientras que igualmente ha contribuido con ello un menores gastos por provisiones con respecto a sus históricos.

Por cuarto año consecutivo, el sistema bancario venezolano fue capaz de expandir su cartera de créditos en términos reales, impulsado por un nivel record de importaciones, el aumento del gasto público y tasas de interés reales negativas que han intensificado el consumo. La expansión de los préstamos ha sido de alrededor de 400% en términos reales desde finales de 2003, mientras que los créditos de consumo (tarjetas de créditos, préstamos para vehículos e hipotecas) registraron un crecimiento real sin precedentes de casi 700%, lo que representó alrededor de 32% de los créditos totales al cierre de 2007 (20% a 2003). Contrario a períodos anteriores en los que se han producido rápidos crecimientos, esta expansión se ha dado sobre la base de una significativa reducción del portafolio de inversiones, y aunque el crecimiento del fondeo ha demorado esta tendencia, la liquidez del sistema se ha reducido. La mayor expansión en el mercado de préstamos de consumo, una menor concentración en depósitos a plazo con sus efectos positivos en el costo de fondos, así como el crecimiento de la cartera, han sido suficientes para hacer frente al estricto control de tasas por parte del gobierno, siendo que los márgenes financieros presentaron una ligera recuperación durante el año. Pese a esta recuperación y algunos avances en términos de eficiencia operativa, el mayor gasto en provisiones y el incremento en la tasa efectiva de impuestos (debido a la menor proporción de ingresos por inversiones de gobierno), resultaron en un estancamiento de del indicador de rentabilidad sobre activos promedio (ROAA) en 2,2%, muy por debajo de los promedios históricos, mientras que el indicador de rentabilidad sobre patrimonio promedio (ROAE) alcanzó casi 30%, muy por encima de la inflación promedio de 2007 (20%) pero inferior al promedio histórico, aún a pesar del mayor apalancamiento. Para más información ver “Venezuelan Banks: Review and Outlook”, publicado el 11 de marzo de 2008 y disponible en www.fitchratings.com.

Históricamente, el desempeño de MB ha sido sólido aún a pesar de la constante volatilidad del ambiente operativo, con indicadores de rentabilidad beneficiados por su diversificada base de negocios y un menor ritmo en la constitución de provisiones, mientras

Indicadores Clave de Rentabilidad

	MB		Sistema*	
	2007	Promedio 2007-2004	2007	Promedio 2007-2004
Activos (VEB MM)	22.997.523	14.765.566	215.846.494	125.687.232
ROAE	29,64	35,77	29,62	33,35
ROAA	2,68	3,94	2,49	3,65
Resultado Operacional/Activos Totales	3,43	3,65	2,94	3,98
Ing. Netos por Intereses/Activos Totales	7,79	8,34	6,83	7,69
Gastos de Administración/Ingresos	64,56	65,14	60,23	61,30
Gastos de Administración/Activos Totales	7,04	7,84	5,62	7,23
Prov. para Prést./Ganancia antes de Imp. y Prov.	11,77	11,72	20,96	14,86
Patrimonio/Activos	9,09	10,37	7,79	8,43

* Resultados anuales de bancos comerciales y universales

Fuente: Estados Financieros Auditados de MB y Superintendencia de Bancos

que los indicadores de calidad de activos y de capitalización

comparan favorablemente con el promedio de instituciones similares. No obstante, una todavía importante carga de costos operativos y los efectos negativos de la intervención del gobierno podrían resultar en presiones adicionales a su plan de negocios y a su perfil financiero, similar característica por la cual atravesarían todos los bancos venezolanos.

Ingresos Operativos

Los ingresos netos por intereses proveen la principal fuente de ingresos de MB (alrededor del 70% en los últimos años), dado que el vigoroso crecimiento del portafolio de crédito y la mayor participación de los préstamos al consumo y masivos han sido más que suficientes para compensar la sostenida caída de las tasas de interés desde el año 2004 hasta finalizar el 2007. Como se mencionó anteriormente, los bancos venezolanos han afrontado un ambiente de ajustados controles de tasas activas y pasivas desde el 2005, siendo que la imposición de techos y pisos respectivamente, y la feroz competencia en el mercado han resultado en una sostenida caída del histórico diferencial de tasas (de dos dígitos) de los bancos venezolanos. Los ingresos netos por intereses se han incrementado en más de 30% en promedio desde el año 2005, mientras que las cifras interinas anualizadas del primer semestre del 2008 reflejan un crecimiento del 36%, una tendencia que podría no ser sostenible en un ambiente de expansión moderada de créditos y posibles mayores controles sobre las tasas de interés. Después de cuatro años consecutivos reduciéndose (2003-2006), el margen financiero bruto (ingresos netos por intereses sobre activo promedio) de MB aumentó hasta 7,8% a diciembre 2007 desde el 7,7% del año anterior (2007: 7,1% y 2006: 6,5%; si se consideran las inversiones cedidas), mientras que fue de un 8,8% para el primer semestre del año 2008 (8,2% incluyendo las inversiones cedidas). Esta mejora del margen financiero, esta explicado por una mayor participación de los préstamos al consumo, así como por el exitoso manejo del activo y pasivo del balance en un ambiente de controles de tasas. A pesar de lo anterior, la posibilidad de mayores controles o profundización de la competencia local, podría resultar en un retroceso de los avances alcanzados en el margen financiero bruto, siendo que la capacidad de los bancos venezolanos para reaccionar ante dichos cambios es limitada dados los controles mencionados.

Otros Ingresos Operativos

En el pasado, los otros ingresos operativos de los bancos venezolanos estaban totalmente vinculados a las ganancias cambiarias, mientras que las comisiones e ingresos por compra venta de títulos eran secundarios. No obstante, como

Desglose Otros Ingresos Operativos

VEB MM	2007	2006	2005
Ingresos Netos por Tarifas y Comisiones	526.507	460.830	241.786
Comisiones por Servicios	492.591	352.932	212.566
Filiales	16.134	36.668	7.333
Ingresos Netos por Trading	17.782	71.230	21.887
Títulos Valores	95.847	146.698	109.494
Ganancias Cambiarias	83.927	109.500	35.755
Otros (no Trading)	11.920	37.198	73.739
Otros Ingresos Operativos	622.354	607.528	351.280
Fuente: MB			

resultado del anclaje del tipo de cambio desde el año 2005, los bancos venezolanos han perdido una fuente importante de ingresos, mientras que la existencia de controles sobre las tarifas y comisiones (similar a las aplicadas a las tasas de interés) ha conducido a una sana diversificación de sus otros ingresos operativos. A pesar de lo anterior, MB ha completado esfuerzos con el objeto de tomar ventaja de su amplia base de clientes y mejorar así sus fuentes de ingresos durante varios años. Recientemente, un mayor volumen de negocios ha sido más que suficiente para compensar la ausencia de ganancias cambiarias y el control del gobierno sobre las comisiones. Así, los otros ingresos operativos se han incrementado en más de un 37% durante el período 2005-2007, pero con una tendencia decreciente dada la moderada expansión de los volúmenes y menores ganancias por compra venta de títulos. A pesar de este bajo resultado en el 2007, vale

mencionar que los ingresos por comisiones mantuvieron su tendencia expansiva (+14%), mientras que las ganancias por compra venta de títulos estuvieron afectadas por la volatilidad de los precios de los bonos soberanos (emisiones locales denominadas en moneda extranjera). El congelamiento impuesto sobre las tarifas y comisiones sugiere que los otros ingresos operativos dependerían altamente de la habilidad del banco para expandir el volumen de negocios o explorar nuevos productos.

Gastos No Financieros

Ineficiencias estructurales propias del sistema de pagos venezolano, elevados niveles de inflación, una plataforma operativa sofisticada y varias regulaciones laborales han afectado la eficiencia de los bancos a través de los años, al igual que lo ha hecho con MB. Por varios años, la gerencia de MB ha estado siguiendo muy de cerca esos aspectos y ha tratado de mejorar la eficiencia del banco y mantener los costos operativos a raya. Sin embargo, y a pesar del significativo crecimiento del volumen de negocios, los costos operativos de MB todavía siguen siendo elevados comparado con tendencias locales y regionales. Así, los gastos de administración (de personal y otros operativos) se incrementaron en 29% durante el año 2007, aunque a un ritmo de crecimiento inferior al registrado por el promedio de activos y similar al de ingresos totales. Lo anterior, benefició la relación de gastos de administración sobre activos promedio hasta 7% a diciembre 2007 desde un 7,8% en 2006 (6,4% y 6,6% considerando las inversiones cedidas), aunque todavía se ubica por encima del promedio del sistema (5,6% y 6,4% respectivamente; y 5% considerando inversiones cedidas para ambos años). Adicionalmente, gracias a la ampliación del margen financiero bruto, la relación de gastos de administración sobre ingresos se ubicó en 65%, mejorando hasta 59% en el primer semestre del año 2008. A pesar de los avances mencionados, MB todavía compara desfavorablemente con promedios regionales, con lo cual el banco debe mantener estrictas políticas de control con el objeto de soportar esta tendencia positiva en medio de un crecimiento de activo más moderado.

Gastos por Provisiones

Adecuadas políticas de control de riesgo de crédito y la experiencia del banco en su mercado de operación, han resultado en unos gastos por provisiones relativamente bajos. A pesar de lo anterior, la constitución de provisiones ha venido creciendo en los últimos tres años con respecto a los ingresos, dada la mayor participación de los préstamos al consumo (más riesgosos por naturaleza) y la conservadora posición del banco. Así, los gastos por provisiones representaron un bajo 12% en promedio de las ganancias antes de impuestos y provisiones en el período 2004-2007, pero casi 20% en el primer semestre del año 2008, tendencia que es muy probable se mantenga dada la continua madurez del portafolio de préstamos y el menor crecimiento económico esperado en lo adelante. Aún cuando los niveles de provisiones de MB se ubiquen en niveles por encima del promedio del sistema, el dramático crecimiento experimentado por el portafolio de créditos y la inherente volatilidad de la economía venezolana, sugiere que los gastos por provisiones deberían incrementarse, con el objeto de disponer de las suficientes reservas para hacerle frente a un posible retroceso de la economía en el mediano plazo.

Perspectivas

A pesar de la extensa experiencia desarrollada por llevar sus operaciones en un histórico ambiente operativo volátil y de constantes cambios regulatorios, MB al igual que muchos bancos en el mercado, todavía confrontan la carga e incertidumbre de operar en un país orientado a prácticas de mercado plagado por continuas interferencias y enfrentar la inherente volatilidad de una economía dependiente del petróleo. Hasta el momento, MB ha sido exitoso en hacerle frente a este retador ambiente operativo, al identificar las oportunidades de mercado y políticas conservadoras con el objeto de superar los obstáculos. Sin embargo, a pesar del conservador plan de negocios de MB, una mayor

interferencia del gobierno en el negocio bancario o un repentino retroceso de las benignas condiciones de la economía, podrían afectar negativamente el mismo. En términos generales, dichos riesgos normalmente demandan enfoques conservadores, así como amplias reservas y colchones de capital, políticas no siempre en línea con las expectativas de retorno de inversión de los accionistas en un ambiente operativo cada vez más riesgoso.

Administración de 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 del banco, así como también de 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 del banco está activa desde el año 1996, la cual actualmente reporta de manera directa al presidente y está encargada del control de los riesgos de crédito, mercado y operacional a los cuales esta expuesta MB. El riesgo de crédito es gestionado a través de políticas estrictas para la aprobación de límites en diferentes niveles (regional, agencias, sector económico, país, etc.), así como por el uso de 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". Desde 1999, MB emplea una estructura de límites para controlar la exposición a ciertos riesgos en función del valor de las posiciones, siendo que los mismos han sido ampliados basados en la utilización de parámetros de volatilidad. Todas estas herramientas son empleadas para reportar al comité ejecutivo y a la junta directiva de manera trimestral, incluyendo las variaciones del nivel de riesgo del banco y los requerimientos de capital asociados a dichos cambios.

Riesgo Crédito

A pesar que lo bancos venezolanos dedican en promedio una porción menor de activos en créditos comparado con las tendencias regionales y globales, la cartera de préstamos todavía permanece como la principal fuente de riesgo del banco, mientras que su todavía importante portafolio de inversiones también resulta en una fuente adicional de exposición al riesgo crediticio. Como consecuencia de la amplia participación de mercado de MB, eficientes herramientas de originación y el significativo crecimiento de la demanda de créditos, resultaron posiblemente en la mayor expansión del portafolio de préstamos del banco en los últimos 20 años, pero en menor extensión comparado con el promedio del mercado dada la posición menos agresiva de MB. Así, los préstamos brutos se incrementaron en casi 61% en promedio en el período 2004-2007, impulsados no sólo por la exitosa expansión de los créditos al consumo, sino también sostenidos por la fuerte demanda de créditos comerciales y la carga impuesta por la cartera obligatoria existente (y en crecimiento) desde el año 2001. Durante el año 2007, los créditos brutos crecieron 44% con respecto al período anterior, siendo que los préstamos al consumo (vehículos, tarjeta de crédito e hipotecarios) aumentaron su participación hasta un 30% del total, superior al 13% del 2005. Contrario a otros países en Latinoamérica, la exposición crediticia al consumo de MB (y de la mayoría de los bancos venezolanos) está representada en buena parte por facilidades garantizadas (hipotecarios y vehículos), las cuales representaron un 60% del total de éstos. A pesar de lo anterior, recientes cambios regulatorios impuestos por el gobierno con relación a las hipotecas y plan de viviendas, resultaron en varias restricciones en cuanto al proceso de adjudicación de las mismas y por lo tanto, han reducido el verdadero valor del activo que respalda dichas operaciones. Para diciembre de 2007, la cartera de créditos de MB se distribuía por sectores

económicos de la siguiente forma: comercial (23%), agropecuaria (15%), vehículos (12%), tarjetas de créditos (12%), industrial (11%), hipotecas (5%), servicios (3%), mientras que el restante se distribuía en otras actividades menores. Por su parte, el perfil de vencimiento de la cartera de crédito de MB no se diferencia en mucho de los mostrados por sus competidores, pero el plazo se ha alargado como consecuencia de la tendencia del mercado y por el peso de la cartera hipotecaria que debe cumplir de manera obligatoria. Al cierre de 2007, el 57% de los créditos maduran en menos de seis meses (2004: 77%), mientras que un 38% tiene plazos de vencimientos superiores al año (2004: 17%). El banco registraba tan solo 4% de los créditos en moneda extranjera a la misma fecha, en su mayoría relacionada con operaciones de comercio exterior de corto plazo. La amplia presencia de MB en el mercado de consumo y comercial ha resultado en una mayor diversificación de la cartera en términos de clientes. En ese sentido, las 20 principales exposiciones por grupo económico representaron un bajo 13% de la cartera total y 80% del patrimonio al cierre de 2007. Asimismo, la principal exposición solo representó un 1,4% de la cartera total y un 8% del patrimonio, facilidad otorgada a una empresa con elevada calificación interna.

La cartera obligatoria ha venido registrando crecimientos desde el año 2001, siendo que las mismas deberán representar el 47% a finales del año 2008 de la cartera de créditos del año anterior, distribuida de la siguiente manera: 21% agrícola, 10% hipotecario, 10% industria manufacturera, 3% microfinanciero y 3% 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 momento, MB ha sido capaz de cumplir con la mayoría de la cartera obligatoria, una situación que podría no ser sostenible en lo adelante, debido al incremento de los requerimientos por parte del gobierno y de las condiciones del mercado. Hasta este momento, las autoridades regulatorias han entendido las limitaciones de dichos requerimientos, sin embargo, todavía existe una significativa incertidumbre sobre posibles multas o incremento de la cartera obligatoria a futuro.

Morosidad y Reservas

A pesar de la constante volatilidad del ambiente operativo y políticas de gobierno que afectan la disposición de pago de los deudores, MB ha sido capaz de mostrar sanos indicadores de calidad de activos, gracias a una sólida cultura de riesgo que se encuentra por encima del promedio del mercado, así como a las adecuadas herramientas empleadas para el otorgamiento y seguimiento de créditos. Después de un significativo crecimiento del portafolio de préstamos durante el año 2006, las mejoras en las herramientas de cobro y la recuperación de algunos créditos durante el 2007, resultaron en un bajo crecimiento de los vencidos (+11%), aún a pesar de la vigorosa expansión y la natural maduración de la cartera total. No obstante, dicha tendencia fue revertida con un crecimiento de los préstamos vencidos de un 98% en el primer semestre del año 2008, todavía por debajo del mercado pero una señal de alerta en lo adelante. Por su parte, los castigos se mantuvieron en un bajo 0,5% del promedio de préstamos durante el 2007. Así, el crecimiento más que proporcional de los préstamos vencidos con respecto a los créditos totales, resultó en un aumento de la relación de morosidad hasta solo un 0,9% a junio 2008, nivel que todavía compara favorablemente con instituciones similares y el promedio del sistema. En términos de reservas, las políticas de MB se ubican por encima del promedio de instituciones en su estrato de comparación, aunque el drástico crecimiento del portafolio de préstamos ha sido solo acompañado por un aumento similar en las reservas totales. Así, la relación de reservas a cartera total se ubicó en 2,3% (con una cobertura de 250% de los préstamos vencidos) a diciembre 2007, por encima del promedio del sistema. A pesar de ello, en opinión de Fitch, éste nivel de reservas es considerado en alguna medida ajustado dada la poca madurez de la cartera de créditos

recientemente constituida, el significativo crecimiento de los préstamos al consumo y la inherente volatilidad del ambiente operativo venezolano.

Otros Activos Productivos

A pesar de la intensión del banco de diversificar el portafolio de inversiones, la ausencia de alternativas en el mercado local y la conservadora política de inversión de MB han resultado en una significativa concentración del mismo en deuda del gobierno, pero con una tendencia decreciente. El vigoroso crecimiento de la cartera de créditos resultó en una leve reducción del 6% del portafolio de inversiones de MB durante el 2007 con respecto al año anterior (incluyendo inversiones cedidas), siendo que el 58% del total fue invertido en instrumentos del Banco Central de Venezuela (BCV), 31% en deuda Gobierno Central y el restante 11% en títulos de renta fija y depósitos en bancos. Resulta importante mencionar, que el 32% 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 a la reducción de los instrumentos del gobierno y el crecimiento del patrimonio de banco, la relación de inversiones en instrumentos de deuda soberano a patrimonio mejoró hasta 2,4 veces y hasta 0,8 veces si se excluyen las colocaciones en el BCV (instrumentos con madurez menor a 60 días) a diciembre 2007 (2004: 3 y 1,1 veces respectivamente), por debajo del promedio del mercado pero considerado elevado comparado con mejores prácticas internacionales y la todavía baja calificación de riesgo soberano.

Riesgo Mercado

MB se encuentra expuesta a los riesgos de tasas de interés y cambiario. Contrario a la mayoría de las instituciones en la región, el riesgo cambiario está muy limitado, debido a que tanto los depósitos como los créditos están casi en su totalidad denominados en moneda local. A fin de mitigar el impacto de una estructura de pasivos de muy corto plazo (en promedio menor a 60 días los depósitos a plazo), MB ajusta las tasas de interés en la mayoría de sus préstamos cada 30 días o menos, mientras que el rendimiento de los instrumentos del gobierno tiende a ajustarse cada 90 días. Sin embargo, el actual ambiente de control regulatorio sobre las tasas de interés resulta en ciertas limitaciones para la adecuada gestión del activo y pasivo de los bancos venezolanos. MB ha mantenido históricamente una posición activa en moneda extranjera, pero siempre dentro de los límites permitidos por el BCV, mientras que su enfoque conservador en términos de riesgo de mercado resulta en un adecuado monitoreo de dicha posición.

Riesgo Operativo

Iniciando al final de la década de los 90, MSF se encontraba entre una de las primeras instituciones financieras en Latinoamérica en empezar a controlar el riesgo operacional. A nivel de MSF, el riesgo operacional consiste en identificar, medir, controlar y reportar dicho riesgo, con metodologías desarrolladas e implementadas para cada una de estas funciones. Asimismo, MSF lanzó una campaña de concientización de riesgo operacional entre sus empleados en el año 2003, la cual incorpora entrenamiento y análisis detallado de los procesos "críticos".

Fondeo y Capital

La amplia participación y liderazgo en el mercado masivo y de individuos de MB, no sólo le provee una poderosa base de clientes para otorgar préstamos, sino también representa una fortaleza para su fondeo. Lo anterior, junto a la conservadora gestión del banco y el histórico éxito de adecuados resultados le han permitido a MB hacerle frente a la inherente volatilidad de los depósitos en Venezuela, siendo que el banco ha sido identificado en varias oportunidades por el mercado como seguro refugio para sus recursos en momentos de estrés sistémico. La imposición de pisos regulatorios por parte

- Estable y diversificada fuente de fondos.
- Regulaciones sobre las tasas de interés ha provocado cambios en el perfil de fondeo de los bancos venezolanos.
- A pesar de una posición más conservadora con respecto al promedio del Mercado en términos de expansión de negocios e inyecciones de capital, los indicadores de capitalización se mantienen bajo presión.

del gobierno sobre las tasas de interés desde mediados de 2005, ha resultado en rigideces en cuanto al costo de fondos para los bancos venezolanos, siendo que MB, al igual que otras instituciones, se han visto forzados a revisar sus políticas de fondeo en términos de productos con el objeto de reducir los efectos negativos de los controles, sin necesidad de aumentar la exposición a una mayor concentración de su base de fondeo. Estas políticas no sólo han incluido la reducción de la importancia de los depósitos a plazo, sino también varias limitaciones en la toma de fondos provenientes de inversores institucionales y de depósitos de entidades oficiales. Así, los depósitos a plazo (incluyendo las inversiones cedidas) redujeron su participación hasta un 14% de los recursos gestionados (depósitos del público más inversiones cedidas) a diciembre 2007 (2004: 27%), mientras que los depósitos en cuenta corriente representaron el 52% del total. Vale mencionar, que dado el corto plazo de los depósitos a plazo en Venezuela (en promedio menor a 30 días), el cambio no tiene mayor impacto en cuanto al manejo de activos y pasivos, al menos bajo el actual escenario de control cambiario. Al cierre de 2007, los 20 principales depositantes representaron un bajo 6% del total de fondos.

Por su parte, los indicadores de liquidez de la institución son similares a los de su estrato de comparación y por encima del promedio del sistema. Los activos líquidos (efectivo más encaje legal más instrumentos del gobierno) alcanzaron a representar el 49% del total de depósitos y otras obligaciones de corto plazo a diciembre 2007. En opinión de Fitch, históricamente, el mercado secundario de instrumentos del gobierno ha experimentado situaciones críticas de liquidez 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, tal y como se mostró en el último trimestre del año 2007 y primer semestre del 2008, cuando una restrictiva política monetaria del gobierno resultó en una presión de liquidez sobre algunos bancos de tamaño mediano y pequeño. La barrera impuesta por el control de cambio a la salida de capitales, contribuye con la banca venezolana para hacerle frente a su descalce estructural de vencimientos, siendo que no existe señal alguna para su eliminación.

El significativo crecimiento del volumen de activos y el pago de dividendos en efectivo durante el periodo 2004-2006, erosionó los niveles de capitalización de MB, dejando atrás las relaciones de dos dígitos vistas en años anteriores, tendencia similar reflejada en el mercado. A pesar de lo anterior, los accionistas de MB revirtieron sus políticas de capitalización durante el 2007, no sólo por haber completado uno de los pocos aportes de capital fresco en la banca venezolana en los últimos dos años, sino también al haber limitado la política de pago de dividendo en efectivo, todo ello con el objeto de proveer al banco con suficientes niveles de capital a futuro. Así, la relación de patrimonio sobre activos mejoró hasta 10,9% a junio 2008, mientras que la relación de patrimonio a activos y operaciones contingentes ponderadas con base en riesgo se ubicó en 14,6% (2006: 8,9% y 14% respectivamente). Asimismo, la relación Fitch de patrimonio libre, la cual excluye carga de activos fijos y bienes recibidos en pago, se incrementó hasta casi 8,9%, nivel que se considera adecuado en función del perfil de riesgo del banco, pero constantemente amenazado por el crecimiento de la liquidez monetaria, feroz competencia y por los posibles efectos negativos de la intervención del gobierno en la rentabilidad de los bancos venezolanos. En lo adelante, se espera una conservadora política de dividendos en efectivo dada las necesidades de capital para sostener el crecimiento del banco, mientras que la gerencia ha manifestado su intención de preservar sus adecuados niveles de capitalización con el objeto de hacerle frente a la volatilidad del ambiente operativo, políticas que requerirán de una significativa disciplina dada las presiones mencionadas anteriormente. Vale la pena mencionar, que el patrimonio de MB esta compuesto solo por componentes de capital primario (Tier I) y refleja una baja concentración en activos fijos y en bienes realizables (14% del patrimonio a diciembre 2007).

Balnce General

MERCANTIL BANCO

(Cifras Expresadas en Miles de Bolívares Fuerte)

	30 Jun 2008	31 Dic 2007	31 Dic 2006	31 Dic 2005
A. PRESTAMOS				
1. Comercial	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Consumo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Otros	14.304.182,0	12.614.579,0	8.756.278,0	6.883.953,0
4. Reestructurados	33.260,0	18.939,0	19.608,0	27.197,0
5. Vencidos	134.623,0	69.504,0	62.565,0	24.349,0
6. (Reservas de Cartera de Créditos)	337.142,0	270.503,0	229.017,0	172.763,0
TOTAL A	14.134.923,0	12.432.519,0	8.609.434,0	6.762.736,0
B. OTROS ACTIVOS RENTABLES				
1. Colocaciones en Bancos	2.645.612,0	2.048.143,0	2.221.014,0	660.724,0
2. Inversiones en Títulos de Gobierno	755.128,0	1.458.863,0	1.534.653,0	744.292,0
3. Otras Inversiones en Valores	552.157,0	264.553,0	311.752,0	400.734,0
4. Inversiones en Subsidiarias y Relacionadas	97.536,0	84.439,0	60.290,0	49.246,0
5. (Reservas para Inversiones)	306,0	287,0	259,0	1.843,0
TOTAL B	4.050.127,0	3.855.711,0	4.127.450,0	1.853.153,0
C. TOTAL ACTIVOS RENTABLES (A+B)	18.185.050,0	16.288.230,0	12.736.884,0	8.615.889,0
D. ACTIVOS FIJOS	218.741,0	213.134,0	171.696,0	128.157,0
E. ACTIVOS NO RENTABLES				
1. Caja	421.293,0	411.330,0	336.349,0	271.244,0
2. Encaje Legal	4.894.161,0	5.213.546,0	2.911.145,0	1.245.633,0
3. Otros	1.434.236,0	871.283,0	841.701,0	587.631,0
F. TOTAL ACTIVOS	25.153.481,0	22.997.523,0	16.997.775,0	10.848.554,0
G. DEPOSITOS Y OTROS FONDOS DE CORTO PLAZO				
1. Cuenta Corriente	12.606.187,0	11.287.095,0	8.607.513,0	5.542.650,0
2. Ahorros	6.070.156,0	6.098.529,0	4.711.594,0	2.751.996,0
3. Plazo	1.494.457,0	1.280.669,0	1.117.587,0	677.644,0
4. Depósitos de Bancos	149.125,0	284.494,0	192.425,0	183.520,0
5. Otros	1.208.179,0	1.093.000,0	260.348,0	54.905,0
TOTAL G	21.528.104,0	20.043.787,0	14.889.467,0	9.210.715,0
H. OTROS FONDOS				
1. Deuda Subordinada	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Otros Fondos de Largo Plazo	14.854,0	15.348,0	17.377,0	20.269,0
I. OTROS (Que no Devengan Intereses)	1.090.867,0	847.116,0	572.289,0	417.370,0
J. RESERVAS PARA CREDITOS (Ver A. Arriba)				
K. OTRAS RESERVAS	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
L. PATRIMONIO				
1. Acciones Preferidas	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Capital Social	2.519.656,0	2.091.272,0	1.518.642,0	1.200.200,0
TOTAL L	2.519.656,0	2.091.272,0	1.518.642,0	1.200.200,0
M. TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	25.153.481,0	22.997.523,0	16.997.775,0	10.848.554,0

Estado de Resultados

MERCANTIL BANCO

(Cifras Expresadas en Miles de Bolívares Fuerte)

	30 Jun 2008	31 Dic 2007	31 Dic 2006	31 Dic 2005
1. Intereses Cobrados	1.647.660,0	2.242.167,0	1.469.105,0	1.164.452,0
2. Intereses Pagados	584.839,0	684.812,0	402.705,0	388.791,0
3. INGRESOS NETOS POR INTERESES	1.062.821,0	1.557.355,0	1.066.400,0	775.661,0
4. Otros Ingresos Operativos	378.521,0	622.354,0	607.528,0	351.280,0
5. Otros Ingresos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Gastos de Personal	395.801,0	589.742,0	504.440,0	343.917,0
7. Otros Gastos Operativos	446.942,0	817.426,0	582.760,0	444.398,0
8. Provisiones para Préstamos	112.600,0	86.243,0	74.805,0	62.582,0
9. Otras Provisiones	447,0	247,0	43,0	204,0
10. RESULTADO OPERACIONAL	485.552,0	686.051,0	511.880,0	275.840,0
11. Ingresos (gastos) Extraordinarios	-24.993,0	-39.583,0	-24.162,0	230.110,0
12. GANANCIA ANTES DE IMPUESTOS	460.559,0	646.468,0	487.718,0	505.950,0
13. Impuestos	24.315,0	111.516,0	63.594,0	34.076,0
14. RESULTADO NETO	436.244,0	534.952,0	424.124,0	471.874,0

Razones Financieras
MERCANTIL BANCO

		30 Jun 2008	31 Dic 2007	31 Dic 2006	31 Dic 2005
I. Rentabilidad					
1. Resultado Neto/Patrimonio (Promedio)	%	37,84	29,64	31,20	42,54
2. Resultado Neto menos dividendos preferidos/ Capital Social (Promedio)	%	37,84	29,64	31,20	42,71
3. Resultado Neto/Activos Totales (Promedio)	%	3,62	2,68	3,05	4,95
4. Resultado Operacional/Activos Totales (Promedio)	%	4,03	3,43	3,68	2,89
5. Utilidad antes de Provisiones/Activos Totales (Promedio)	%	4,97	3,86	4,21	3,55
6. Utilidad antes de Impuestos/Activos Totales (Promedio)	%	3,83	3,23	3,50	5,31
7. Gastos de Administración/Ingresos	%	58,47	64,56	64,95	69,95
8. Gastos de Administración/Activos Totales (Promedio)	%	7,00	7,04	7,81	8,27
9. Ing. Netos por Intereses/Activos Totales (Promedio)	%	8,83	7,79	7,66	8,14
II. Capitalización					
1. Generación Interna de Capital	%	33,43	25,21	26,05	30,72
2. Patrimonio/Activos Totales	%	10,02	9,09	8,93	11,06
3. Patrimonio Libre/Activos Ajustados	%	8,87	7,90	7,67	9,58
4. Patrimonio/Préstamos	%	17,83	16,82	17,64	17,75
5. Capital/Activos Ponderados - Tier 1	%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Capital/Activos Ponderados - Total	%	15,00	14,00	13,90	13,90
7. Capital Social /Activos Totales	%	10,02	9,09	8,93	11,06
III. Liquidez					
1. Disponibilidades/Depósitos y Otros Fondos de C. P.	%	28,20	35,34	32,12	24,55
2. Disp. + Activos Liquidos/Dep. y Otros Fondos de C.P.	%	46,53	48,64	52,24	39,09
3. Préstamos/Depósitos y Otros Fondos de Corto Plazo	%	65,66	62,03	57,82	73,42
IV. Calidad de Activos					
1. Provisiones para Préstamos/Prést. Brutos (Promedio)	%	1,66	0,80	0,95	1,16
2. Prov. para Prést./Ganancia antes de Imp. y Prov.	%	19,65	11,77	13,30	11,01
3. Reservas para Préstamos/Préstamos Brutos	%	2,33	2,13	2,59	2,49
4. Reservas para Préstamos/Préstamos Vencidos	%	250,43	389,19	366,05	709,53
5. Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	%	0,93	0,55	0,71	0,35
6. Préstamos Vencidos Netos/Patrimonio	%	-8,04	-9,61	-10,96	-12,37
7. Castigos de Préstamos/Préstamos Brutos (Promedio)	%	0,67	0,40	0,18	0,52

Copyright © 2007 de Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltda. y de sus filiales. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Prohibida la reproducción o retransmisión parcial o total sin contar con la autorización correspondiente. Todos los derechos reservados. Toda la información contenida en este documento está basada en información conseguida con los emisores, y suscriptores, así como con otras fuentes que Fitch considera que son confiables. Fitch no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información. Como resultado, la información contenida en este comunicado se entrega "tal como viene", sin asumir ninguna representación o garantía de ninguna clase. Una clasificación de riesgo de Fitch, constituye una opinión de la solvencia que tiene un determinado papel financiero. La clasificación de riesgo solamente menciona el riesgo de pérdida por concepto de riesgo de crédito y de ningún otro, excepto que tal riesgo se mencione de manera expresa. Fitch no está comprometido de manera alguna en la oferta o venta de ningún valor financiero. Un informe de riesgo de crédito de Fitch, no es ni un folleto informativo ni un sustituto de la información recopilada, confirmada, y presentada a los inversionistas por parte del emisor y de sus agentes, en conexión con la venta de los valores en cuestión. Las clasificaciones de riesgo pueden cambiarse, dejarse sin efecto, o retirarse en cualquier momento y por cualquier motivo a la libre discreción de Fitch. Fitch no proporciona ningún tipo de asesoría en materia de inversiones. Las clasificaciones de riesgo no son una recomendación para comprar, vender, o mantener algún tipo de valor mobiliario. Las clasificaciones de riesgo no hacen comentarios respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia de algún valor mobiliario para un inversionista en particular, o la naturaleza de alguna posible exención tributaria o imposibilidad de los pagos realizados con relación a algún valor mobiliario. Fitch percibe honorarios de parte de emisores, aseguradores, garantes, y suscriptores, por clasificar los valores mobiliarios. Tales honorarios fluctúan generalmente entre US\$1.000 dólares y US\$750.000 dólares (o el equivalente en la moneda que corresponda) por cada emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todos o un número determinado de emisiones realizadas por un emisor en particular, o aseguradas o garantizadas por un asegurador o garantizador en particular, por un único honorario anual. Tales honorarios, se supone que fluctúan entre US\$10.000 y US\$1.500.000 (o el equivalente en la moneda que corresponda). El trabajo, publicación, o difusión de una clasificación de riesgo por parte de Fitch, no deberá constituir un consentimiento de parte de Fitch para utilizar su nombre como el de un experto, en conexión con cualquier declaración inscrita bajo las leyes federales de valores mobiliarios de los EE.UU., el Decreto sobre Servicios Financieros de Gran Bretaña (1986), o la legislación sobre valores financieros de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia que tienen los medios de publicación y distribución electrónicos, Los estudios realizados por Fitch pueden estar disponible para los suscriptores por medios electrónicos con hasta tres días de antelación respecto de los abonados a medios impresos