

Revisión del Dictamen de Calificación

Septiembre 2005

Tipo de Emisión:	Obligaciones Quirografarias
Número de la Emisión:	OQ 2003 II; OQ 2004 I; OQ 2004 II; OQ 2004 III; OQ 2004 IV
Riesgo:	A2
Categoría A	Corresponde a aquellos instrumentos con una muy buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no debería verse afectada ante eventuales cambios en el emisor, en el sector o área a que éste pertenece, o en la economía. Sólo en casos extremos, pudiera afectarse levemente el riesgo del instrumento calificado.
Subcategoría A2	Se trata de instrumentos con un mínimo riesgo de inversión. Su capacidad de pago, tanto del capital como de los intereses, es muy buena. Según la opinión del calificador, de producirse cambios predecibles en la sociedad emisora, en el sector económico a que ésta pertenece o en la marcha de la economía en general, no se incrementaría significativamente su riesgo.
Periodicidad de Revisión:	Este dictamen será revisado a los ciento ochenta días contados a partir de la fecha del presente dictamen o cuando FITCH Venezuela, tenga conocimiento de hechos que puedan alterar substancialmente el nivel de riesgo de los títulos valores emitidos.
Monto de la Emisión:	OQ 2003 II: 25.000; OQ 2004 I: 25.000 MM; OQ 2004 II: 25.000 MM; OQ 2004 III: 30.000; OQ 2004 IV: 30.000 MM
Rendimiento de la Emisión:	Fijadas al momento de cada emisión
Plazo de la Emisión:	OQ 2003 II: 2 años; OQ 2004 I: 18 meses; OQ 2004 II: 30 meses; OQ 2004 III: 1,5 años; OQ 2004 IV: 3 años
Autorización de la Emisión:	Emisiones aprobadas en Asamblea General Ordinaria de Accionistas del día 26 de febrero de 2003 para el caso de las emisiones OQ 2003 y OQ 2004.
Información Procesada:	Edos. Financieros Auditados período 1997-2005. Cifras expresadas en bolívares corrientes.
Informes Relacionados:	Para más información ver www.fitchvenezuela.com .

Mercantil Servicios Financieros C.A.

(Cifras Consolidadas Expresadas en Millones de Bs. Corrientes)

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS	6 meses		6 meses
	Jun-04	Dic-04	Jun-05
Ingresos Financieros	551.546	1.162.325	760.488
Gastos Financieros	144.725	316.673	284.531
Margen Financiero antes de Prov.	406.821	845.652	475.957
Utilidad antes de Imp. e Int. Min.	249.276	416.666	284.144
Utilidad Neta	221.278	367.207	233.871
BALANCE GENERAL			
Disponibilidades	1.145.810	1.302.784	1.593.261
Inversiones en Valores Totales	6.710.449	7.765.630	9.045.811
Cartera de Créditos Bruta	6.024.861	7.505.982	8.930.687
<i>Total Activo</i>	<i>14.423.749</i>	<i>17.106.006</i>	<i>20.213.681</i>
Captaciones del Público	11.384.324	13.816.310	16.064.984
Obligaciones	793.036	907.865	988.686
<i>Total Pasivo e Int. Min.</i>	<i>12.865.801</i>	<i>15.414.627</i>	<i>18.238.112</i>
<i>Total Patrimonio</i>	<i>1.557.948</i>	<i>1.691.379</i>	<i>1.975.569</i>
PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS			
Disp./Captaciones del Público	10,1%	9,4%	9,9%
(Disp. + Valores)/Cap. Tot. de CP	86,9%	84,9%	88,3%
Créditos Inmv. Bruta/Créditos Bruto	1,3%	0,8%	0,7%
Prov. de Cartera/ Cart. de Créd. Inmv.	306,9%	306,0%	299,1%
Margen Finan. Bruto/Act. Bruto Prom.	6,2%	5,8%	5,1%
Eficiencia	60,0%	66,7%	64,4%
Overhead*	6,5%	6,5%	5,9%
ROA*	3,4%	2,5%	2,5%
Patrimonio/Activo Total	10,8%	9,9%	9,8%
Pat. Comp./Activos y Oper. Cont. Pond.	20,9%	17,9%	17,0%

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

FITCH Venezuela considerando el desempeño financiero reciente de Mercantil Servicios Financieros C.A. (MERCANTIL) mantiene la calificación de riesgo de sus emisiones de Obligaciones Quirografarias hasta por el monto total de 135.000 millones de bolívares en la categoría

A2. La calificación se encuentra soportada por la adecuada diversificación de sus operaciones, un bajo nivel de apalancamiento y por las fortalezas financieras de las principales filiales que proveen el flujo de dividendos para la cancelación de las obligaciones del emisor. Por su parte, su exposición a cambios en el marco legal que regula a las principales filiales en Venezuela, el incremento de la intervención gubernamental en el negocio bancario en Venezuela y en general la volatilidad del ambiente operativo a nivel local limitan la calificación otorgada.

La diversificación de las operaciones de MERCANTIL, su liderazgo de mercado y una sólida cultura de riesgo le han permitido a la institución mantener un perfil financiero adecuado en medio de la volatilidad del ambiente operativo en Venezuela. Los rigurosos procedimientos de control de riesgo y el adecuado seguimiento de la cartera ha resultado en una mejora sostenida en los indicadores de calidad de activos, siendo que al cierre de junio de 2005 la relación de créditos inmovilizados a cartera de créditos bruta mejoró hasta un bajo 0,7%, mientras que la relación de cobertura de cartera morosa se ubicó en un sólido 299%. A pesar del significativo aumento del volumen de activos y el aumento de pago de dividendos en efectivo, la buena rentabilidad de MERCANTIL ha permitido mantener niveles de capitalización adecuados. Al cierre de junio de 2005, la relación de patrimonio a activos se ubicó en 9,8%, mientras que la relación de patrimonio a activos y operaciones contingentes ponderadas se ubicó en un sólido 17%.

La mayoría de las operaciones de MERCANTIL corresponden a actividades altamente reguladas: bancaria, seguros y mercado de capitales. A su vez, la proyección internacional del grupo lo obliga al cumplimiento de las regulaciones impuestas por cada uno de los países donde opera. Tal exposición a diferentes regulaciones podría imponer restricciones en el movimiento de dividendos hacia el holding o exigir contribuciones por parte de este, entre otras situaciones, lo cual afectaría su flexibilidad en términos de flujo de caja.