

Venezuela
Análisis de Crédito

Mercantil Servicios Financieros, C.A. MERCANTIL

Calificaciones

Nacional de Largo Plazo	AA+(ven)
Nacional de Corto Plazo	F-1+(ven)
Obligaciones Quirografarias	A2
Papeles Comerciales	A1

Información Financiera

MERCANTIL	30/06/08	31/12/07
Activo Total (MM Bs.F.)	42.176	39.050
Patrimonio (MM Bs.F.)	3.893	3.408
Resultado Neto (MM Bs.F.)	487	783
ROAA (%)	2,4	2,2
ROAE (%)	26,7	26,1
Patrimonio / Activos (%)	9,2	8,7

Analistas

Pedro El Khaouli. Caracas
+58 212 286 3232
pedro.elkhaouli@fitchratings.com

Larisa Arteaga. Caracas
+58 212 286 3844
larisa.artega@fitchratings.com

Reporte Relacionado

- *Venezuelan Banks: Review and Outlook, March 11, 2008*
- *Mercantil Commercebank Holding Corp.: March 3, 2008*
- *Mercantil Banco; Septiembre 2007*

Fundamentos

- Las calificaciones de riesgo de MERCANTIL reflejan sus satisfactorios indicadores financieros, potenciados por la diversificación geográfica de las operaciones, lo conservador de su apalancamiento y niveles de liquidez, así como su robusta gestión de riesgo. Por su parte, las calificaciones también incorporan la mayor intervención del gobierno venezolano en el negocio bancario en un ambiente operativo volátil.
- Al manejar un portafolio importante de negocios regulados, MERCANTIL está obligado al cumplimiento de las regulaciones impuestas en cada uno de los países donde opera, siendo que hasta la fecha, un nivel de apalancamiento conservador y el mantenimiento de adecuados niveles de liquidez, han permitido mitigar el impacto de las posibles restricciones impuestas al flujo de caja de las instituciones que componen el holding.
- MERCANTIL mantiene la mejora en sus indicadores de rentabilidad en los últimos 18 meses, debido principalmente al aumento del diferencial de tasas de interés que ha impulsado el margen financiero bruto, lo que junto al aumento de los otros ingresos operativos más que compensaron el mayor ritmo en los gastos operativos y en la constitución de provisiones. En lo adelante, las mayores regulaciones impuestas a Mercantil Banco, principal activo y generador de resultados del holding, podrían limitar tal nivel de rentabilidad.
- La cartera de créditos de MERCANTIL ha reflejado una desaceleración de su crecimiento, manteniendo todavía adecuados niveles de morosidad, mientras que las relaciones de cobertura de provisiones sobre la cartera total revirtieron su tendencia decreciente, aunque todavía se considera ajustado dada la volatilidad histórica del entorno operativo en Venezuela.
- Tal y como se esperaba, el incremento del capital social durante la segunda mitad del 2007, la mejora de los resultados en los últimos 18 meses y la política relativamente conservadora de crecimiento del volumen de activos, le permitieron a MERCANTIL mostrar avances en sus adecuados niveles de capitalización, tendencia que se espera se mantenga en el corto plazo.

Elementos Claves de la Calificación

- Una menor flexibilidad financiera de Mercantil Banco, su principal generador de flujos y/o un mayor endeudamiento del holding, pudieran ser los elementos que reduzcan las calificaciones de riesgo asignadas a MERCANTIL.

Perfil

MERCANTIL constituido en 1997 es un holding de empresas -principalmente financieras- ubicadas en Venezuela y en el extranjero. Entre sus activos más importantes destacan: Mercantil Banco, uno de los mayores bancos en Venezuela; Mercantil Commercebank N.A., un banco comercial concentrado en la Florida en EEUU y Mercantil Seguros, empresa aseguradora con una buena posición de mercado en Venezuela.

Resumen Financiero - Mercantil Servicios Financieros C.A. y sus Filiales

(Cifras consolidadas expresadas en miles de Bolívars Fuerte)

Tipo de Cambio VEB/USD a final del Período 2.150,00 2.150,00 2.150,00 2.150,00

	6MAF08	AF07	AF06	AF05
Principales Indicadores Financieros				
Liquidez				
(Disponibilidades)/(Cap. del Público)	19,2%	19,6%	15,1%	9,9%
(Disp.+Inv. en Valores)/(Captaciones + Pasivos Financ.)	50,3%	52,7%	58,0%	57,8%
Cart. de Créditos Neta/Cap. del Público	66,5%	61,8%	57,7%	58,0%
Calidad de Activos				
Provisiones de Cartera/ Cartera de Créditos	2,2%	1,8%	2,0%	2,0%
Provisiones de Cartera/Cartera Inmovilizada	169,2%	285,7%	264,3%	632,8%
Cartera Inmovilizada/Cartera de Créditos Bruta	1,3%	0,6%	0,7%	0,3%
Actividad Aseguradora				
Siniestralidad Pagada Neta	n.d.	54,4%	54,8%	52,1%
Costos de Operación/Primas Cobradas	n.d.	26,0%	24,7%	25,3%
Resultado Técnico/Primas Cobradas	n.d.	1,5%	0,0%	2,3%
Índice Liquido	n.d.	1,03x	1,12x	1,29x
Margen de Suficiencia Patrimonial	n.d.	31,9%	37,7%	33,2%
Rentabilidad				
Margen Financiero Bruto/Activo Bruto Promedio	6,7%	5,9%	5,1%	5,0%
Eficiencia	61,7%	64,9%	67,9%	58,3%
Overhead**	6,1%	5,7%	5,8%	5,8%
ROAA**	2,4%	2,2%	2,0%	3,5%
ROAE**	26,7%	26,1%	23,4%	37,1%
Apalancamiento				
Patrimonio/Activo Total	9,2%	8,7%	8,2%	8,9%
Patrimonio/Activos Ponderados (CNV)	16,7%	16,7%	16,3%	17,0%
Riesgo Cambiario				
Posición Neta en Moneda Extranjera (MM de US\$.)	1.324	1.160	1.148	934
Resultados				
Margen Financiero antes de Provisiones	1.358.663	2.078.069	1.438.785	1.034.826
Gastos de Provisiones	179.106	126.897	91.044	66.215
Comisiones, Ing. x Servicios y otros Ing. x Oper.	645.406	1.031.615	953.953	1.039.852
Gastos Operativos	1.236.926	2.019.535	1.625.319	1.209.567
Utilidad Neta	486.743	783.333	555.734	714.949
Flujo de Caja				
Efectivo Neto Provisto por las Actividades Oper.	1.119.861	658.226	744.852	1.079.306
Efectivo neto (Usado) Provisto por las Act. de Inv.	(2.671.457)	(4.964.728)	(4.168.992)	(5.406.931)
Efectivo neto (Usado) Provisto por las Act. de Financ.	1.721.017	6.195.127	6.569.809	6.002.915
Flujo de Efectivo Neto	169.421	1.888.625	3.145.669	1.675.290
Balance				
Disponibilidades	6.336.356	6.128.694	3.819.614	1.930.426
Portafolio de Inversiones	11.338.368	11.472.207	11.959.221	9.992.352
Cartera de Créditos Bruta	22.305.717	19.694.944	14.865.767	11.524.101
Vigente	22.064.317	19.545.543	14.726.303	11.457.264
Inmovilizada	288.106	124.757	111.050	36.254
Provisión	(483.937)	(356.452)	(293.500)	(229.404)
Otros Activos	2.679.392	2.110.158	1.365.865	1.048.237
Total Activo	42.175.896	39.049.551	31.716.967	24.265.712
Captaciones del Público	32.938.462	31.287.613	25.246.872	19.482.286
Pasivos Financieros	2.230.639	2.122.941	1.980.684	1.144.181
Otros Pasivos	3.113.275	2.231.383	1.899.988	1.481.196
Total Pasivo e Intereses Minoritarios	38.282.524	35.641.937	29.127.544	22.107.663
Total Patrimonio	3.893.372	3.407.614	2.589.423	2.158.049

Vencimientos de Emisiones de Deuda en el Mercado de Capitales (al 30 de junio de 2008)

Año	2008	2009	> 2009
Vencimientos	70.000	135.365	56.008

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

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

Tipo de Emisión:	Papeles Comerciales
Número de la Emisión:	PC 2007 II y PC 2008 I
Riesgo:	A1
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 A1	Se trata de instrumentos con escaso riesgo de inversión, ya que muestran una excelente capacidad de pago del capital y los intereses, en las condiciones y plazos pactados. A criterio del calificador, se considerará que no existe la posibilidad de que cambios predecibles en la sociedad emisora, en el sector económico a que ésta pertenece o en la marcha de la economía en general, incrementen el riesgo del instrumento bajo consideración.
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:	PC 2007 II: hasta Bs.F. 100 millones; PC 2008 I: hasta Bs.F. 100 millones;
Rendimiento de la Emisión:	Fijadas al momento de cada emisión.
Plazo de la Emisión:	Entre 15 y 360 días
Autorización de la Emisión:	PC 2007 II aprobadas en Asamblea General Ordinaria de Accionistas del día 30 de marzo de 2007 y emisiones PC 2008 I en Asamblea General Ordinaria de Accionistas del día 28 de septiembre de 2007.
Información Procesada:	Estados Financieros Auditados para el período 1997-2007 y primer semestre 2008. Cifras expresadas en bolívares corrientes.
Informes Relacionados:	Para más información ver www.fitchvenezuela.com .

Fitch Venezuela Sociedad Calificadora de Riesgo (Fitch Venezuela) considerando el desempeño financiero reciente de Mercantil Servicios Financieros C.A. (MERCANTIL) ratifica la calificación de riesgo de las emisiones de Papeles Comerciales PC 2007 II y PC 2008 I hasta por el monto total de Bs.F. 100 millones de bolívares cada una en la categoría A1 (*), equivalente a la categoría F-1+(ven) de acuerdo con la escala estandarizada utilizada por Fitch para calificaciones de riesgo nacionales de corto plazo. Dichas calificaciones se encuentran soportadas por el mantenimiento en niveles satisfactorios de la mayoría de los indicadores financieros, potenciados por la diversificación geográfica de sus operaciones, lo conservador de su apalancamiento y niveles de liquidez, así como por lo robusto de la gestión de riesgo. Por su parte, la mayor intervención del gobierno venezolano en el negocio bancario en un ambiente operativo volátil, limita las calificaciones otorgadas. Una menor flexibilidad financiera de Mercantil Banco, su principal generador de flujos y/o un mayor endeudamiento del holding, pudieran ser los elementos que reduzcan las calificaciones de riesgo de MERCANTIL.

Al manejar un portafolio importante de negocios regulados, MERCANTIL está obligado al cumplimiento de las regulaciones impuestas en cada uno de los países donde opera, siendo que hasta la fecha, un nivel de apalancamiento conservador y el mantenimiento de adecuados niveles de liquidez, han permitido mitigar el impacto de las posibles restricciones impuestas al flujo de caja de las instituciones que componen el holding.

MERCANTIL reflejó una mejora en sus indicadores de rentabilidad al cierre del 2007, debido principalmente al aumento del diferencial de

tasas de interés, la disminución de los gastos operativos, la menor constitución de provisiones y el aumento de otros ingresos operativos. En lo adelante, las mayores regulaciones impuestas a Mercantil Banco, principal activo y generador de resultados del holding, podrían limitar tal nivel de rentabilidad.

Durante el año 2007, la cartera de créditos experimentó un crecimiento del +32% con respecto al período anterior, reflejando adecuados niveles de morosidad, aunque las relaciones de cobertura de provisiones sobre la cartera total continuaron su tendencia decreciente, similar al comportamiento mostrado por el sistema financiero y considerado ajustado dada la volatilidad histórica del entorno operativo en Venezuela.

Tal y como se esperaba, el incremento del capital social durante la segunda mitad del 2007, junto a los resultados obtenidos durante ese período, la reducción de los pasivos financieros y la política relativamente conservadora de crecimiento del volumen de activos, le permitieron mejorar sus adecuados niveles de capitalización, tendencia que se espera se mantenga en el corto plazo.

MERCANTIL constituido en 1997 es un holding de empresas - principalmente financieras- ubicadas en Venezuela y en el extranjero. Entre sus activos más importantes destacan: Mercantil Banco, uno de los mayores bancos en Venezuela; Mercantil Commercebank N.A., un banco comercial concentrado en la Florida en EEUU y Mercantil Seguros, empresa aseguradora con una buena posición de mercado en Venezuela.

(*) La calificación de riesgo nacional asignada a la emisión de deuda sigue la escala de riesgo definida por la Comisión Nacional de Valores de Venezuela, de acuerdo con las normas de calificación de títulos de deuda.

Tipo de Emisión:	Obligaciones Quirografarias
Número de la Emisión:	OQ 2005 I; OQ 2005 II; OG 2006 I; OQ 2006 II; OQ 2007 I; OQ 2007 II
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 2005 I: Bs.F. 35 MM; OQ 2005 II: Bs.F. 25; OG 2006 I: Bs.F. 60 MM; OQ 2006 II: Bs.F. 40 MM; OQ 2007 I: Bs.F. 100 MM; OQ 2007 II: Bs.F. 180 MM
Rendimiento de la Emisión:	Fijadas al momento de cada emisión.
Plazo de la Emisión:	OQ 2005 I: 3 años; OQ 2005 II: 1,5 años; OQ 2006 I: 2 años; OQ 2006 II: 4 años; OQ 2007 I: 4 años; OQ 2007 II: 5 años
Autorización de la Emisión:	Emisiones aprobadas en Asamblea General Ordinaria de Accionistas del 27 de febrero de 2004 para el caso de las emisiones OQ 2005. En el caso de las emisiones OQ 2006 y OQ 2007 I fueron aprobadas en Asamblea General Ordinaria de Accionistas del 28 de septiembre de 2005. Para las OQ 2007 II fueron aprobadas en Asamblea General Ordinaria de Accionistas del 30 de marzo de 2007.
Información Procesada:	Estados Financieros Auditados período 1997-2007 y primer semestre 2008. Cifras expresadas en bolívares corrientes.
Informes Relacionados:	Para más información ver www.fitchvenezuela.com .

Fitch Venezuela Sociedad Calificadora de Riesgo, S.A. (Fitch Venezuela) considerando el desempeño financiero reciente de Mercantil Servicios Financieros C.A. (MERCANTIL) ratifica la calificación de riesgo de las emisiones de Obligaciones Quirografarias hasta por el monto total de Bs.F. 440 millones en la categoría A2 (*), equivalente a la categoría AA+(ven) de acuerdo con la escala estandarizada utilizada por Fitch para calificaciones de riesgo nacionales de largo plazo. Dichas calificaciones se encuentran soportadas por el mantenimiento en niveles satisfactorios de la mayoría de los indicadores financieros, potenciados por la diversificación geográfica de sus operaciones, lo conservador de su apalancamiento y niveles de liquidez, así como por lo robusto de la gestión de riesgo. Por su parte, la mayor intervención del gobierno venezolano en el negocio bancario en un ambiente operativo volátil, limita las calificaciones otorgadas. Una menor flexibilidad financiera de Mercantil Banco, su principal generador de flujos y/o un mayor endeudamiento del holding, pudieran ser los elementos que reduzcan las calificaciones de riesgo de MERCANTIL.

Al manejar un portafolio importante de negocios regulados, MERCANTIL está obligado al cumplimiento de las regulaciones impuestas en cada uno de los países donde opera, siendo que hasta la fecha, un nivel de apalancamiento conservador y el mantenimiento de adecuados niveles de liquidez, han permitido mitigar el impacto de las posibles restricciones impuestas al flujo de caja de las instituciones que componen el holding.

MERCANTIL reflejó una mejora en sus indicadores de rentabilidad al cierre del 2007, debido principalmente al aumento del diferencial de tasas de interés, la disminución de los gastos operativos, la menor

constitución de provisiones y el aumento de otros ingresos operativos. En lo adelante, las mayores regulaciones impuestas a Mercantil Banco, principal activo y generador de resultados del holding, podrían limitar tal nivel de rentabilidad.

Durante el año 2007, la cartera de créditos experimentó un crecimiento del +32% con respecto al período anterior, reflejando adecuados niveles de morosidad, aunque las relaciones de cobertura de provisiones sobre la cartera total continuaron su tendencia decreciente, similar al comportamiento mostrado por el sistema financiero y considerado ajustado dada la volatilidad histórica del entorno operativo en Venezuela.

Tal y como se esperaba, el incremento del capital social durante la segunda mitad del 2007, junto a los resultados obtenidos durante ese período, la reducción de los pasivos financieros y la política relativamente conservadora de crecimiento del volumen de activos, le permitieron mejorar sus adecuados niveles de capitalización, tendencia que se espera se mantenga en el corto plazo.

MERCANTIL constituido en 1997 es un holding de empresas - principalmente financieras- ubicadas en Venezuela y en el extranjero. Entre sus activos más importantes destacan: Mercantil Banco, uno de los mayores bancos en Venezuela; Mercantil Commercebank N.A., un banco comercial concentrado en la Florida en EEUU y Mercantil Seguros, empresa aseguradora con una buena posición de mercado en Venezuela.

(*) La calificación de riesgo nacional asignada a la emisión de deuda sigue la escala de riesgo definida por la Comisión Nacional de Valores de Venezuela, de acuerdo con las normas de calificación de títulos de deuda.