

Venezuela
Análisis de Crédito

Mercantil Servicios Financieros MERCANTIL

Calificaciones

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

Información Financiera

MERCANTIL	31/12/08	31/12/07
Activo Total (MM Bs.F.)	46.830	39.050
Patrimonio (MM Bs.F.)	4.089	3.408
Resultado Neto (MM Bs.F.)	959	783
ROAA (%)	2,2	2,2
ROAE (%)	25,6	26,1
Patrimonio / Activos (%)	8,7	8,7

Analistas

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

Bruna Villalba. Caracas
+58 212 286 3844
bruna.villalba@fitchratings.com

Reporte Relacionado

- *Mercantil Commercebank Holding Corp.; March 3, 2008*
- *Mercantil Banco; Octubre 2008*
- *Venezuelan Banks: Review and Outlook; April 1, 2009*

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 a nivel de holding, así como su robusta gestión de riesgo. Por su parte, las calificaciones también incorporan el retroceso de los indicadores de calidad de activos, la mayor intervención del gobierno venezolano en el negocio bancario y las condiciones económicas menos favorables a nivel mundial.
- La sostenida mejora de las relaciones de apalancamiento a nivel de holding, han permitido mitigar el impacto de las restricciones regulatorias impuestas, en cada uno de los países donde opera, al flujo de caja de las instituciones que la conforman.
- A pesar del menor ritmo de crecimiento del portafolio de préstamos, el crecimiento menos que proporcional de los pasivos costosos, le permitió a MERCANTIL reflejar una nueva mejora de la relación de margen financiero a activo promedio. Lo anterior, junto al aumento de los otros ingresos operativos más que compensaron el mayor ritmo en la constitución de provisiones, manteniendo en niveles similares la relación ROAA en 2008. Se espera, que las mayores regulaciones impuestas a Mercantil Banco, principal activo y generador de resultados del holding, junto a la recesión de la economía en EEUU podrían limitar tal nivel de rentabilidad.
- La natural maduración de un portafolio de préstamos de mayor tamaño en un entorno económico menos favorable, explican el significativo crecimiento de los créditos inmovilizados, resultando en un retroceso de la relación de morosidad hasta 2,5% a diciembre 2008 (2007: 0,6%), lo cual es una señal de alerta para una robusta gestión de riesgo que ha sido probada en condiciones adversas. A pesar del importante ritmo en la constitución de provisiones, la relación de cobertura retrocedió hasta alcanzar niveles ajustados, sobre todo al considerar la crisis económica por la cual atraviesa EEUU y la elevada volatilidad del ambiente operativo venezolano.
- De acuerdo con la estrategia trazada por MERCANTIL, las relaciones de capitalización se han mantenido prácticamente en los mismos niveles que los últimos tres años. Se espera que la conservadora posición de la institución en términos de su expansión permita en adelante el mantenimiento de los mismos a niveles adecuados. A nivel de holding se evidencia el mantenimiento de una tendencia sostenida hacia la reducción del apalancamiento, siendo que la relación Fitch de doble apalancamiento mejoró hasta un adecuado 1,06 veces a diciembre 2008 (2006: 1,21 veces).

Elementos Claves de la Calificación

- Una menor flexibilidad financiera de Mercantil Banco Universal, su principal generador de flujos y/o un significativo retroceso de la calidad de la cartera crediticia afectarían el perfil de riesgo de 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 Universal, 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.

Perfil

Mercantil Servicios Financieros, C.A. (MERCANTIL) fue constituido en el año 1997 como resultado de un cambio organizacional del Banco Mercantil, C.A. y el Consorcio Inversionista Mercantil, C.A. (CIMA), empresas que mantenían la misma estructura accionaria. MERCANTIL es un holding de empresas -principalmente financieras- ubicadas en Venezuela y en el extranjero, siendo una de las empresas de mayor tamaño en el país y de proyección internacional. La empresa cotiza en la Bolsa de Valores de Caracas y tiene un programa de ADR con acciones clase "A" y "B" como activo subyacente en el mercado "Over the Counter" (OTC) en los Estados Unidos de Norteamérica. Cerca de un 50% de las acciones de MERCANTIL se encuentran en manos de un grupo de accionistas tradicionales, liderados por varios directores, mientras que el resto se encuentra ampliamente distribuido.

Mercantil Servicios Financieros C.A.

(Cifras no Consolidadas, expresadas en Miles de Bs.F. Corrientes)

Balance General	AF06	AF07	AF08
Efectivo	148	6.543	15.908
Inversiones a Largo Plazo	3.129.895	3.881.759	4.333.012
Inversiones en Subsidiarias	2.615.546	3.495.793	4.299.239
Otras Inversiones	514.349	385.966	33.773
Otros Activos	54.482	100.520	66.258
Total Activos	3.184.525	3.988.822	4.415.178
Obligaciones y Cuentas por Pagar	595.102	581.208	326.138
Total Pasivos	595.102	581.208	326.138
Patrimonio Total	2.589.423	3.407.614	4.089.040

Estado de Ganancias y Pérdidas			
	AF06	AF07	AF08
Ingresos Totales	655.291	940.257	1.186.204
Ingresos Financieros	18.628	23.470	15.440
Part. en Subsidiarias, Afiliadas y Otros	636.663	916.787	1.170.764
Gastos Totales	99.557	156.924	227.217
Gastos Operativos y Financieros	99.557	156.924	227.217
Resultado por Exposición a la Inflación	0	0	0
Utilidad antes de Impuestos	555.734	783.333	958.987
Impuestos	0	0	0
Utilidad Neta	555.734	783.333	958.987

MERCANTIL tiene como objetivo ser el primer y más completo proveedor de servicios financieros de Venezuela con alcance internacional, con lo cual tiene presencia en 11 países de América, Europa y Asia. Entre sus principales filiales se encuentran Mercantil Banco Universal en Venezuela; Mercantil Commercebank en Estados Unidos de América (EEUU); Mercantil Seguros en Venezuela; Mercantil Merinvest, una sociedad de corretaje en Venezuela; Holding Mercantil Internacional quien a su vez posee 4 instituciones financieras en el exterior: Mercantil Bank (Schweiz) AG en Zurich, Suiza; Mercantil Bank & Trust Limited (Cayman) en Islas Caimán; Mercantil Bank Curacao, en Curacao; Mercantil Bank (Panamá) en Panamá; y también posee Mercantil Servicios de Inversión quien administra otras inversiones de capital de carácter minoritario. Desde 2007, se materializó la utilización de la marca MERCANTIL para todas las empresas que conforman el holding, con el propósito de alinear las identidades corporativas y aprovechar el valor de la misma en los mercados atendidos, así como también se realizaron algunos ajustes a su estructura organizacional.

Es importante mencionar que MERCANTIL se ha destacado por ser una de las instituciones pioneras en cuanto a las labores de control de riesgo y políticas de Gobierno Corporativo, no sólo en Venezuela sino en toda Latinoamérica, siempre con la intención de seguir las mejores prácticas a nivel internacional. Estas actividades son realizadas de manera corporativa a nivel del holding y replicadas en la mayoría de las subsidiarias. La Junta Directiva, comprendida por 10 miembros principales y 20 directores suplentes (la mayoría de estos independientes), está encargada de la revisión y monitoreo de las actividades del holding y en particular del control de los riesgos incurridos. Para ello, la Junta Directiva se apoya en tres diferentes comités conformados exclusivamente por directores del holding: Comité de Riesgo, Comité de Auditoría y el Comité de Compensación, siendo que los últimos dos fueron constituidos desde el año 1981.

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros consolidados para el período 2001-2008 auditados por Espiñeira, Sheldon y Asociados, una firma miembro de Pricewaterhouse Coopers. Los estados financieros empleados en la elaboración del presente informe siguen las normas de contabilidad establecidas por la Comisión Nacional

de Valores (CNV), las cuales entre otros aspectos no incluyen el efecto de la inflación (aunque los mismos son presentados en forma suplementaria). 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".

Operaciones, Estrategia y Posición Competitiva

A lo largo de su historia, MERCANTIL se ha enfocado en ampliar y consolidar su posición en el mercado financiero venezolano, a través de la oferta de múltiples servicios en el sector bancario, asegurador y mercado de capitales. Por su parte, el holding también ha potenciado sus actividades en el extranjero, principalmente a través del desarrollo de su filial Mercantil Commercebank.

MERCANTIL ha podido aprovechar el mercadeo y las ventas cruzadas de sus productos y servicios, satisfaciendo las necesidades de sus clientes, mientras que la exploración de nuevas oportunidades le ha permitido mantener un continuo crecimiento del volumen de negocios. Debido a que MERCANTIL es un holding conformado por varias empresas financieras, a continuación se describe cada una de sus principales filiales y, posteriormente, se elabora un análisis financiero de manera consolidada.

Mercantil Banco Universal

Con una larga trayectoria en el país desde su fundación en 1925, su probada experiencia en todos los sectores de mercado y el adecuado control del riesgo le ha permitido mantener una posición de liderazgo, alcanzando una participación de 11% de la inversión gestionada (activos + inversiones cedidas) del sistema bancario venezolano a diciembre 2008. Esta institución continuaría representando el principal activo y generador de resultados de

MERCANTIL. Mercantil Banco Universal cuenta con una calificación de riesgo nacional de largo plazo de AA(ven) y de F-1(ven) de corto plazo, lo cual refleja su fuerte franquicia, una estable y atomizada base de depósitos, así como su adecuado desempeño sostenido por una cultura de control de riesgo superior al promedio del sistema. Para mayor

Diciembre 2008

Distribución Principales Filiales ¹	Activos		Utilidad Neta	
	MM de Bs.F.	%	MM de Bs.F.	%
Mercantil Banco Universal	30.989	66%	752	78%
Mercantil Com. Fld. Ban.*	12.863	27%	-58	-6%
Holding Mercantil Int.	955	2%	3	0%
Mercantil Seguros	1.508	3%	131	14%
Mercantil Merinvest	246	1%	38	4%
Otros	269	1%	93	10%
Total	46.830	100%	959	100%

Nota: Los montos de activos y utilidad de las filiales se presentan incluyendo el efecto de las eliminaciones propias del proceso de consolidación.

Fuente: MERCANTIL. Cifras según Normas de la CNV.

*(1) De acuerdo al USGAAP, la utilidad neta del año de *Mercantil Commercebank Florida Bancorp fue de US\$ -3.9MM (Bs.F.-8.3MM), luego de haber hecho provisiones de cartera de créditos por US\$ 77 MM destinadas a asegurar las reservas adecuadas debido a las circunstancias desfavorables por las que atraviesa la economía en los EEUU. La diferencia respecto al cuadro anterior es consecuencia de la conciliación contable entre ambas normas. Mercantil Commercebank N.A. reportó una utilidad neta de US\$ 2.5 MM para el mismo período.*

Principales Indicadores Financieros	Mercantil		Sistema Bancario	
	Dic-08	Dic-07	Dic-08	Dic-07
Rentabilidad				
Resultado Neto/Activos Totales (Promedio)	2,92%	2,44%	2,36%	2,20%
Gastos de Administración/Ingresos	58,48%	63,16%	59,36%	60,23%
Gastos de Administración/Activos Totales (Promedio)	6,22%	6,42%	5,55%	4,96%
Ing. Netos por Intereses/Activos Totales (Promedio)	7,97%	7,11%	6,59%	6,03%
Capitalización				
Patrimonio/Activos Totales	8,62%	8,44%	8,64%	7,79%
Patrimonio Libre/Activos Ajustados	7,34%	7,33%	5,95%	5,46%
Liquidez				
Disp. + Activos Líquidos/Dep. y Otros Fondos de C.P.	54,79%	48,64%	55,45%	60,56%
Calidad de Activos				
Prov. para Prést./Ganancia antes de Imp. y Prov.	26,45%	11,77%	29,31%	20,96%
Reservas para Préstamos/Préstamos Brutos	2,93%	2,13%	2,79%	2,11%
Reservas para Préstamos/Préstamos Vencidos	354,77%	389,19%	148,01%	175,70%
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	0,82%	0,55%	1,88%	1,20%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Fitch Ratings

información acerca de las calificaciones asignadas a Mercantil Banco Universal ir a www.fitchratings.com

Mercantil Commercebank, N.A.

Es una institución financiera domiciliada en el Estado de la Florida (EEUU) totalmente poseída por Mercantil Commercebank Florida Bancorp., cuenta con una red de 16 centros bancarios dentro de su área de influencia y otros estados del país que completan los servicios prestados al mercado atendido. Mercantil Commercebank N.A. es el segundo activo de mayor importancia de MERCANTIL, teniendo como negocio primario el financiamiento del sector inmobiliario seguido del comercial, siendo que su mayor fuente de fondos corresponde a depósitos del público tanto de venezolanos como residentes norteamericanos. Vale mencionar, que durante el segundo semestre del año 2008 recibió un aporte de capital de 100 millones de dólares de su casa matriz para fortalecer su base patrimonial ante el adverso entorno en el cual opera la institución, debido a la desaceleración económica por la que atraviesa EEUU, la cual produjo agudos impactos sobre el sector financiero en general. En esa misma línea, a nivel corporativo se implantó un esquema que le permitirá a Mercantil Commercebank N.A. acceder en un futuro, cuando considere conveniente, a los mercados de capitales internacionales, con el propósito de aumentar su capital para soportar la expansión de sus operaciones. Mercantil Commercebank Florida Bancorp. y Mercantil Commercebank N.A. cuentan con calificaciones de riesgo internacional asignadas por Fitch en BBB- de largo plazo con perspectiva negativa y F-3 para el corto plazo. Dichas calificaciones están soportadas por su buena posición de liquidez, adecuado capital y consistente desempeño financiero. Para mayor información ir a www.fitchratings.com.

Mercantil Seguros

Adquirida por el Grupo Mercantil durante el año 1988, atiende todos los ramos de seguro en Venezuela, complementando así los servicios financieros del holding con los de protección de bienes y personas. El crecimiento de la empresa desde su adquisición ha estado sustentado en el aprovechamiento de sinergias que mantiene con MERCANTIL y los beneficios que ofreció la adquisición de Seguros Orinoco (fusionada en el año 2002). Su oferta de productos de seguros se ha ido incrementando en el tiempo, mientras que el importante crecimiento que ha experimentado por el sector asegurador venezolano durante los últimos años favoreció su desempeño, aunque la esperada desaceleración económica del país podría limitar mayores avances.

Indicadores	2008	2007
Seguros Generales/Total	44%	42%
Prima Retenida/Prima Total	90%	88%
Siniestralidad Neta de Reaseguros	56%	54%
Costos Operativos Netos de Rea.	27%	27%
Resultado Técnico	2%	1%
ROAA	18%	14%
Cobertura Liquida	1,16x	1,03x
Pasivo/Patrimonio FITCH	3,06x	3,06x

Fuente: Superintendencia de Seguros y Fitch Ratings

Mercantil Merinvest

Es la filial de MERCANTIL encargada de llevar a cabo las actividades de banca de inversión, corretaje de títulos valores y otras operaciones vinculadas al mercado de capitales, todo esto junto con la administración de un grupo de fondos mutuales. Históricamente, Mercantil Merinvest se ha ubicado dentro de los primeros puestos en el ranking de volumen transado en la Bolsa de Valores de Caracas y es una de las empresas líderes en dicho mercado, aún a pesar del escaso desarrollo del mercado de capitales en Venezuela. Mercantil Merinvest cuenta con un liderazgo en el manejo de fondos mutuales, estructuraciones y colocaciones de títulos objeto de oferta pública, así como servicios de finanzas corporativas para empresas.

Holding Mercantil International (HMI)

HMI es un holding bancario propietario de cuatro instituciones financieras en el exterior que se dedican principalmente al financiamiento de comercio exterior, actividades de banca privada y corporativa, las cuales son: Mercantil Bank (Schweiz) AG en Zurich, Suiza; Mercantil Bank & Trust Limited (Cayman) en Islas Caimán; Mercantil Bank Curacao, en Curazao; y Mercantil Bank (Panamá) en Panamá.

Otras Inversiones

Adicionalmente, MERCANTIL posee algunas inversiones de capital en empresas con operaciones no financieras (principalmente a través de su filial Mercantil Servicios de Inversión), dedicadas a la administración de bienes inmuebles, almacenes generales de depósitos, así como la administración de otros negocios en asociación con terceros.

Aspectos Regulatorios

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 mayores aportes por parte de éste, entre otras situaciones, lo cual afectaría su flexibilidad en términos de flujo de caja.

En el caso venezolano, la creciente intervención gubernamental en el negocio bancario ha derivado en una variada lista de exigencias que imponen rigideces a la actividad bancaria local entre las cuales destacan:

a) Limitación de pago de dividendos en efectivo: En los últimos años el regulador bancario ha ordenado la limitación de dividendos en efectivo a las entidades bancarias con el fin de lograr un reforzamiento del nivel de capitalización del sector. Así, desde 2006, las entidades bancarias venezolanas solo pueden decretar y pagar dividendos hasta por un máximo del 50% de las utilidades de cada período. Si bien esta medida se ha traducido nuevamente en una menor flexibilidad para el manejo de los recursos de MERCANTIL, dicha restricción no afectaría significativamente su capacidad de pago considerando el bajo nivel de deuda financiera con tendencia decreciente a nivel del holding y el mantenimiento de amplios niveles de efectivo.

b) Imposición de carteras de créditos dirigidos, máximos y mínimos de tasas de intereses y regulaciones de tarifas: 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, lo que ha afectado directamente el comportamiento de Mercantil Banco y sus competidores. Así, en los últimos años se han incorporado diferentes requerimientos que incluyen desde la colocación obligatoria de créditos a diferentes sectores (gavetas agrícolas, microcréditos, hipotecaria, manufactura y turismo), así como la ampliación de sus porcentajes y fórmulas de cálculo, la limitación en el cobro de algunas tarifas y comisiones (suspensión de cobro en algunos casos y congelamiento en general de la estructura de comisiones a partir del segundo semestre del año 2006) y desde mediados del año 2005, la imposición de máximos y mínimos en las tasas de interés pactadas por los bancos. Estas medidas junto al alto encaje legal y a otras condiciones del entorno, se han traducido en una reducción del margen financiero del sector, una mayor rigidez en la colocación de créditos, así como limitaciones en la diversificación de sus ingresos y rentabilidad.

c) Límites para posiciones en moneda extranjera: Con la intención de desincentivar la fuga de capitales y evitar exposiciones innecesarias del patrimonio al riesgo cambiario, tanto el Banco Central de Venezuela como el regulador del mercado de capitales en

Venezuela han impuesto límites máximos de exposición sobre el patrimonio a posiciones en moneda extranjera, limitando así las posibilidades de inversión de las filiales de MERCANTIL que participan en estos mercados (30% para Mercantil Banco Universal y 15% para Mercantil Merinvest).

d) Control de Cambio: Desde febrero de 2003 el Ejecutivo Nacional decretó la aplicación de un control de cambio, limitando así las operaciones en este mercado. Tal medida no sólo puede afectar la capacidad de pago de los deudores en moneda extranjera, sino también limitar la capacidad del holding de incrementar sus inversiones en el exterior.

Desempeño Financiero

Dada la desaceleración económica del país, los efectos de una política monetaria restrictiva por parte del Banco Central y la propia estrategia conservadora de MERCANTIL por reducir sus exposiciones ante condiciones del entorno menos favorables, el balance mantuvo su menor ritmo de expansión con respecto a periodos anteriores, siendo que el total de activos aumentó en solo 20% durante el 2008 (2007: +23%; 2006: +31%). Dicha desaceleración se evidenció en un menor crecimiento de la cartera de créditos bruta durante el 2008 (+16%). Sin embargo, el crecimiento menos que proporcional de los pasivos costosos, junto a un adecuado manejo de tasas, le permitió a MERCANTIL reflejar una nueva mejora de la relación de margen financiero a activo promedio hasta un 6,2% al cierre del 2008 (2007: 5,9%). A pesar de las presiones inflacionarias que provocaron un crecimiento superior de los costos operativos del 26% durante el 2008 con respecto al año anterior (2007: +24%), la mayor generación de ingresos resultó en una mejora del indicador de eficiencia (gastos operativos a ingresos totales) hasta 61,1% (2007: 64,9%). Por su parte, el significativo crecimiento de los créditos inmovilizados resultó en mayores necesidades de provisiones, las cuales se elevaron en un 273% durante el 2008 (2007: +40%). A pesar de la ausencia de ganancias cambiarias y las limitaciones regulatorias impuestas al cobro de comisiones por servicios a nivel de Mercantil Banco, los otros ingresos operativos registraron un crecimiento del 24%. En definitiva, la relación ROAA se mantuvo en un nivel similar al registrado el año anterior (2,2%). Se estima que las mayores limitaciones regulatorias de las operaciones en Venezuela y la desaceleración de la actividad económica de EEUU, pudieran limitar en cierta medida mayores avances en las relaciones de rentabilidad en el corto plazo.

La natural maduración de un portafolio de préstamos de mayor tamaño en un entorno económico menos favorable tanto en Venezuela como en EEUU, explican el significativo crecimiento de los créditos inmovilizados que resultó en un retroceso de la relación de morosidad hasta 2,5% a diciembre 2008, superando los niveles registrados en años anteriores. A pesar del importante ritmo en la constitución de provisiones, la relación de cobertura retrocedió hasta alcanzar niveles ajustados sobre todo al considerar la elevada volatilidad del ambiente operativo venezolano y la importante crisis económica por la cual atraviesa EEUU.

Como resultado de la estrategia conservadora de crecimiento de la cartera de créditos, el portafolio de inversiones MERCANTIL experimentó un importante crecimiento del 27% durante el año 2008, en contraposición a su contracción del periodo anterior (-4%), llegando a representar el 31% del activo (2007: 29%). Así, Las inversiones en valores del gobierno de Venezuela (en su mayoría del Banco Central de Venezuela - BCV, los cuales son instrumentos de corto plazo menores a 60 días) representaron el 41% del portafolio de inversiones a diciembre 2008, deuda soberana de Venezuela un 13%, títulos emitidos por el gobierno de EEUU representaron un 27%, mientras que el 19% restante se distribuyeron en instrumentos de renta fija emitidos por entidades privadas de los Estados Unidos (en su gran mayoría calificados al menos grado de inversión) y en colocaciones en bancos locales e internacionales. En ese sentido, la menor intermediación crediticia y aumento

del portafolio de inversiones, provocó la mejora de la relación de disponibilidades más las inversiones en valores sobre las captaciones del público más pasivos financieros, ubicándose en niveles adecuados.

De acuerdo con la estrategia trazada por MERCANTIL, las relaciones de capitalización se han mantenido prácticamente en los mismos niveles que los últimos tres años. Así, la relación de patrimonio a activos consolidados se mantuvo en 8,7% a diciembre 2008. Se espera que la conservadora posición de la institución en términos de su expansión permita mantener en adelante sus adecuados niveles de capitalización. Por otro lado, a nivel de holding se evidencia el mantenimiento de una tendencia sostenida hacia la reducción del apalancamiento, siendo que la relación de Fitch de doble apalancamiento (Inversiones en subsidiarias y filiales sobre patrimonio) mejoró hasta un adecuado 1,06 veces a diciembre 2008, cuando en el 2006 se ubicaba en un elevado 1,21 veces.

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

(Cifras consolidadas expresadas en miles de Bolívares Fuerte)

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

AF08 AF07 AF06

Principales Indicadores Financieros

Liquidez

(Disponibilidades)/(Cap. del Público)	21,4%	19,6%	15,1%
(Disp.+Inv. en Valores)/(Captaciones + Pasivos Financ.)	56,4%	52,7%	58,0%
Cart. de Créditos Neta/Cap. del Público	61,4%	61,8%	57,7%

Calidad de Activos

Provisiones de Cartera/ Cartera de Créditos	2,7%	1,8%	2,0%
Provisiones de Cartera/Cartera Inmovilizada	110,6%	285,7%	264,3%
Cartera Inmovilizada/Cartera de Créditos Bruta	2,5%	0,6%	0,7%

Actividad Aseguradora

Siniestralidad Pagada Neta	55,6%	54,4%	54,8%
Costos de Operación/Primas Cobradas	26,6%	26,0%	24,7%
Resultado Técnico/Primas Cobradas	1,8%	1,5%	0,0%
Índice Líquido	1,16x	1,03x	1,12x
Margen de Suficiencia Patrimonial	128,2%	31,9%	37,7%

Rentabilidad

Margen Financiero Bruto/Activo Bruto Promedio	6,2%	5,4%	5,1%
Eficiencia	61,1%	64,9%	67,9%
Overhead**	5,9%	5,7%	5,8%
ROAA**	2,2%	2,2%	2,0%
ROAE**	25,6%	26,1%	23,4%

Apalancamiento

Patrimonio/Activo Total	8,7%	8,7%	8,2%
Patrimonio/Activos Ponderados (CNV)	18,5%	16,7%	16,3%

Riesgo Cambiario

Posición Neta en Moneda Extranjera (MM de US\$.)	924	1.160	1.148
--	-----	-------	-------

Resultados

Margen Financiero antes de Provisiones	2.675.764	1.912.922	1.438.785
Gastos de Provisiones	473.188	126.897	91.044
Comisiones, Ing. x Servicios y otros Ing. x Oper.	1.487.730	1.196.762	953.953
Gastos Operativos	2.545.578	2.019.535	1.625.319
Utilidad Neta	958.987	783.333	555.734

Flujo de Caja

Efectivo Neto Provisto por las Actividades Oper.	2.307.318	646.223	744.852
Efectivo neto (Usado) Provisto por las Act. de Inv.	(4.177.126)	(4.964.728)	(4.168.992)
Efectivo neto (Usado) Provisto por las Act. de Financ.	6.028.412	6.207.130	6.569.809
Flujo de Efectivo Neto	4.158.604	1.888.625	3.145.669

Balance

Disponibilidades	7.739.101	6.128.694	3.819.614
Portafolio de Inversiones	14.571.656	11.472.207	11.959.221
Cartera de Créditos Bruta	22.845.444	19.694.944	14.865.767
Vigente	22.229.944	19.545.543	14.726.303
Inmovilizada	566.087	124.757	111.050
Provisión	(626.329)	(356.452)	(293.500)
Otros Activos	2.300.005	2.110.159	1.365.865
Total Activo	46.829.877	39.049.552	31.716.967
Captaciones del Público	36.211.367	31.287.613	25.246.872
Pasivos Financieros	3.325.881	2.122.941	1.980.684
Otros Pasivos	3.203.589	2.231.384	1.899.988
Total Pasivo e Intereses Minoritarios	42.740.837	35.641.938	29.127.544
Total Patrimonio	4.089.040	3.407.614	2.589.423

Vencimientos de Emisiones de Deuda en el Mercado de Capitales (al 31 de diciembre de 2008)

Año	2009	> 2009
Vencimientos	134.123	39.798

** En caso que pertenezcan a períodos menores a un año, los índices se anualizarán 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