



# Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

## Nueva Clasificación

Analista  
Pablo Besio M.  
Tel. (56-2) 433 5200  
pablo.besio@humphreys.cl

## Banco de la Nación Argentina

Enero 2011

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º  
Las Condes, Santiago – Chile  
Fono 433 52 00 – Fax 433 52 01  
ratings@humphreys.cl  
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Depósitos Corto Plazo Depósitos Largo Plazo	<b>Nivel 4</b> <b>BB</b>
Perspectiva	Estable
Estados Financieros	30 noviembre 2010

Estado de Resultados Consolidado					
MM\$ de noviembre de 2010	2006	2007	2008	2009	Nov-10
<b>Ingresos Operacionales</b>	<b>1.569</b>	<b>1.140</b>	<b>1.893</b>	<b>888</b>	<b>575</b>
<b>Gastos de Operación</b>	<b>79</b>	<b>506</b>	<b>236</b>	<b>124</b>	<b>64</b>
<b>Margen Bruto Total</b>	<b>1.490</b>	<b>635</b>	<b>1.657</b>	<b>764</b>	<b>512</b>
Margen Bruto Intereses y Reajustes	1.001	1.000	1.322	654	400
Margen Bruto Comisiones	84	55	127	75	75
Margen Bruto Diferencias de Precios	-	1	-	-	-
Margen Bruto Diferencias de Cambio	301	-420	137	-46	27
Margen Bruto Otras Operaciones	-	-2	71	82	10
<b>Gastos de Apoyo Operacional</b>	<b>837</b>	<b>817</b>	<b>821</b>	<b>917</b>	<b>758</b>
<b>Margen Neto</b>	<b>653</b>	<b>-182</b>	<b>836</b>	<b>-152</b>	<b>-246</b>
Corrección Monetaria	-308	-1.049	-1.321	-	-
<b>Resultado Neto</b>	<b>159</b>	<b>-1.114</b>	<b>-498</b>	<b>-157</b>	<b>-228</b>

Balance General Consolidado					
MM\$ de noviembre de 2010	2006	2007	2008	2009	Nov-10
<b>Activo Circulante</b>	<b>20.024</b>	<b>21.602</b>	<b>21.464</b>	<b>25.120</b>	<b>22.583</b>
Disponibles	5.901	1.442	179	13.424	9.770
Colocaciones Netas	6.751	13.115	5.096	4.812	4.267
Préstamos a Instituciones Financieras	7.372	3.721	16.190	6.883	8.546
Créditos por Interm. de Documentos	0	0	0	0	0
Total Inversiones	0	3.323	0	0	0
Otras Cuentas del Activo	27	184	117	157	201
Activo Fijo	1.196	1.174	1.134	1.015	947
<b>Total Activos</b>	<b>21.247</b>	<b>22.960</b>	<b>22.715</b>	<b>26.291</b>	<b>23.731</b>

Pasivo Circulante	4.729	5.505	5.757	9.148	9.230
Total Captaciones y Otras Obligaciones	4.729	5.505	2.827	3.181	2.304
Préstamos Ent. Fin. y BC de Chile	0	0	2.929	5.967	6.926
Otras Cuentas del Pasivo	61	103	102	103	137
Patrimonio Neto	16.083	16.958	16.474	16.653	16.424
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>21.247</b>	<b>22.960</b>	<b>22.715</b>	<b>26.291</b>	<b>25.791</b>

## Opinión

### Fundamento de la clasificación

El **Banco de la Nación Argentina (BNA)**, es una sucursal de la institución del mismo nombre que opera como una entidad autónoma del Estado argentino. El objetivo principal de la sociedad es ser una herramienta de apoyo y fomento a la actividad comercial bilateral entre Chile y Argentina.

Según los estados financieros al 30 de noviembre de 2010, el banco presenta activos por aproximadamente US\$ 52 millones, de los cuales el 16% se concentra en colocaciones comerciales y el 34% a deuda con instituciones bancarias. Su pasivo exigible, en tanto, asciende a unos US\$ 19 millones, de los cuales el 24,6% corresponde captaciones con el público. A la misma fecha el patrimonio de la sociedad ascendía a US\$ 33 millones aproximadamente.

La clasificación del **BNA** en "Categoría BB" (largo plazo) y "Nivel 4" (corto plazo) se fundamenta principalmente en la administración y mantención de un balance conservador, que históricamente ha presentado una baja exposición al riesgo. En la práctica, la fortaleza de la institución bancaria queda reflejada en su bajo nivel de endeudamiento y elevado índice de Basilea, en su holgada posición de liquidez en relación con las obligaciones asumidas y en el bajo riesgo de sus colocaciones (lo que ha llevado a que la sociedad presente un bajo nivel de provisiones por riesgo sobre colocaciones totales<sup>1</sup>, siendo este indicador consistente con el reducido índice de riesgo<sup>2</sup> que venía presentando el banco).

<sup>1</sup> Las provisiones por riesgo obligatorias se encuentran asociadas a la categoría asignada de acuerdo a la estructura de riesgo que presenten las colocaciones, por lo que un menor monto de provisiones implica un menor riesgo de la cartera crediticia.

<sup>2</sup> La medición de provisiones totales por riesgo sobre colocaciones no es comparable en forma directa con el índice de riesgo medido por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, sin embargo ambas medidas, por separado, permiten conocer el nivel de riesgo crediticio que se encuentra asumiendo la institución financiera.

En forma complementaria, la clasificación reconoce el liderazgo e importancia de su matriz dentro del mercado argentino, situación que, en opinión de **Humphreys**, contribuye positivamente para que el la institución local desarrolle su modelo de negocio.

Sin perjuicio de lo expuesto, la clasificación de riesgo asignada al **BNA** se encuentra supeditada a la clasificación soberana de la República Argentina, clasificada en "Categoría B3" a enero de 2011<sup>3</sup>. Esta situación determina la clasificación de largo plazo de la sucursal local (Categoría BB) y, consecuentemente con los criterios de **Humphreys** y aquellos comúnmente aceptados por las agencias de riesgo, lleva a que la calificación de corto plazo sea "Nivel 4", al margen de la adecuada posición de liquidez del banco y el bajo riesgo de los activos que respaldan sus obligaciones circulantes.

La clasificación reconoce, además, que la baja participación de mercado del banco en el ámbito local y la existencia de una estructura organizacional reducida, limitan su desarrollo futuro, sobre todo en un escenario altamente competitivo. Asimismo, el bajo volumen de operaciones incrementa la importancia relativa de los gastos de apoyo afectando la rentabilidad del negocio.

La perspectiva de la clasificación se califica "Estable", porque no se visualizan situaciones que puedan provocar cambios de relevancia en el corto plazo.

## Resultados recientes

A noviembre de 2010 la sociedad bancaria generó ingresos operacionales ascendientes a \$ 575 millones, lo que representa una disminución real de 35% en relación al ejercicio anterior. La disminución en los ingresos se explica principalmente por la baja tasa de interés, que en promedio a noviembre de 2010 alcanzó el 1,27% anual. Del total de ingresos, un 80% provinieron por concepto de intereses y reajustes.

Los gastos de operación ascendieron a \$ 64 millones, presentando una disminución del 49% respecto a igual período del año 2009. Durante el año 2010, el 93,75% de los gastos se debió a gastos por intereses y reajustes mientras que el año 2009 un 43,29% se debió a pérdidas de cambio.

Respecto a los gastos de apoyo operacional, a noviembre del año 2010, fueron de \$ 758 millones, disminuyendo en 9,2% real, en relación con el mismo período del año anterior (\$ 835 millones).

---

<sup>3</sup> En marzo de 2007, se retiró la clasificación de la fortaleza financiera y de los títulos de deuda de la matriz de **Banco de la Nación Argentina**.

El margen bruto total correspondiente al mismo período ascendieron a \$ 511 millones, presentando una disminución real de 23% respecto al año anterior, lo que se explica principalmente por una caída en el margen bruto de interés y reajustes en un 38% real.

El resultado del ejercicio alcanzó una pérdida de \$ 228 millones. El principal componente del resultado neto que hubo hasta noviembre del año 2010 corresponde a una combinación entre la baja en los ingresos producto de la tasa de interés y los altos gastos de apoyo operacional que ha mantenido el banco históricamente.

## Definición categoría de riesgo

### Nivel 4

Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados no reúne los requisitos para clasificar en los niveles N-1, N-2, N-3.

### Categoría BB

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.

## Oportunidades y Fortalezas

**Bajo nivel de endeudamiento:** Al margen de los niveles de rentabilidad exhibidos, la sociedad se ha caracterizado por presentar un bajo nivel de endeudamiento. De acuerdo con antecedentes al 30 de noviembre de 2010, el nivel de pasivos de la sociedad bancaria representaban el 56% de su patrimonio neto, porcentaje reducido para una institución financiera.

**Comportamiento pasado:** Otro elemento a considerar es que la sociedad ha mantenido muy buenos indicadores de liquidez, al compararse con el mercado bancario o con bancos considerados pares<sup>4</sup>.

<sup>4</sup> Conjunto de bancos que por su tamaño y/o posicionamiento en el mercado se visualizan como similares a la sociedad evaluada.

**Nivel de riesgo crediticio:** La institución presentaba a noviembre de 2010 un nivel reducido de provisiones sobre colocaciones, alcanzando 0,65%, siendo inferior al presentado por el sistema financiero (2,92%) y a sus bancos pares (0,82%).

## Factores de riesgo

**Situación financiera de la matriz:** Considerando la inestable situación financiera de la República Argentina y la debilidad del sistema financiero de dicho país, se puede presumir que existe una probabilidad no despreciable que la matriz debilite su capacidad para constituirse como un aporte de relevancia para el desarrollo de la oficina local.

Además, sin desconocer que se mantienen los controles desde la matriz, es factible y razonable presumir que la entidad local no debe estar entre las urgencias del banco argentino, en especial considerando el tamaño de la inversión y su escasa incidencia en los resultados del grupo. No obstante, se reconocen los aportes de capital que ha efectuado, el último en diciembre de 2010 por US\$ 1,9 millones, para efecto del cumplimiento de la normativa legal en cuanto al capital mínimo de las entidades bancarias.

**Baja participación de mercado:** La escasa participación de mercado de la sociedad incide directa y negativamente en su posición competitiva, dado que en ella no se dan claramente las características de un banco de nicho y, por lo tanto, no se generan las ventajas propias de este tipo de instituciones.

**Concentración de las colocaciones:** El banco presenta una elevada concentración de sus colocaciones, tanto por deudores<sup>5</sup> como por tipos de industria<sup>6</sup>, situación que hace a sus resultados sensibles al comportamiento crediticio de un grupo reducido de deudores o de una industria determinada. Sin embargo, esto se encuentra atenuado por el hecho de que la industria financiera, que representa la mayor concentración de colocaciones (71%), tiene un bajo riesgo, situación que eventualmente en la coyuntura actual podría atenuar la probabilidad de materialización del riesgo. Dado esto, en opinión de **Humphreys**, este riesgo tiene una muy baja probabilidad de materializarse en el corto plazo.

**Baja rentabilidad:** No obstante que el banco opera con márgenes operacionales adecuados, su bajo volumen implica una elevada importancia relativa de los gastos de administración y de apoyo, lo cual incide en una baja rentabilidad de su patrimonio (-1,5% a noviembre de 2010).

<sup>5</sup> A noviembre de 2010 los cinco principales deudores representaban el 52,4% del total de colocaciones.

<sup>6</sup> De los nueve principales deudores, ocho eran instituciones bancarias, a noviembre de 2010.

## Antecedentes generales

El **Banco de la Nación Argentina** inició sus operaciones en Chile a comienzos de los años ochenta. Dada su condición de sucursal de una institución argentina, su orientación principal han sido las empresas chilenas y argentinas que participan en el intercambio comercial entre ambos países.

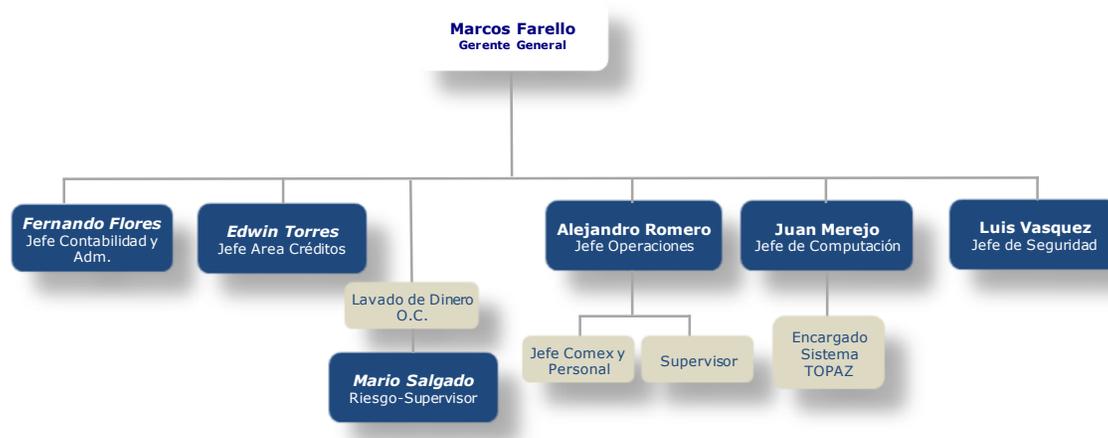
La entidad presenta una baja escala de negocios, una estructura operativa reducida y una única sucursal domiciliada en la ciudad de Santiago.

De acuerdo con los objetivos definidos por el banco, sus operaciones se centran en créditos de capital de trabajo, garantías, comercio exterior, mantención de cuentas corrientes, emisión de depósitos a plazos y, desde 2010, el negocio de factoring internacional, con colocaciones que bordearon los US\$ 10 millones. Todos los productos son dirigidos exclusivamente a empresas. No obstante, aunque en forma marginal, se mantienen algunas actividades minoristas.

En otro aspecto, a comienzos del 2010 invirtió en la modernización del sistema computacional operativo (Sistema TOPAZ). Este proceso de actualización responde a las necesidades del banco de lograr mayor eficiencia operativa y mejorar la gestión comercial en el país, dando la posibilidad a los clientes de hacer transacciones en línea.

## Organización

La sociedad es administrada por un gerente general, quien reporta a la matriz por medio del gerente de Sucursales del Exterior. Bajo la dependencia de la gerencia general están las gerencias de áreas de la sociedad, encargadas de la administración local. A continuación se muestra el organigrama del banco:



La organización opera sobre la base de planes y presupuestos que son posteriormente aprobados o modificados anualmente por la Gerencia de Sucursales en el Exterior (casa matriz), la que, a su vez, es la encargada del control y evaluación de los mismos.

La evaluación de las operaciones se realiza en forma local, pero basado en los parámetros (sistema de *scoring*) establecidos por la casa matriz y adecuada a la realidad chilena. Sin embargo, la sucursal presenta facultades limitadas en cuanto a aprobación de operaciones, por lo que todos los excesos siguen los conductos propios del grupo, que van desde autorizaciones de la Gerencia de Sucursales en el Exterior hasta el directorio de la matriz.

## Propiedad

El **BNA** es propiedad del banco argentino del mismo nombre. Por su parte, la matriz argentina es, una entidad autónoma del Estado argentino y, en dicho país, es la entidad financiera con mayor nivel de colocaciones del sistema bancario con una significativa participación de mercado, donde presenta una amplia red de sucursales (más de 600) y diversas representaciones y agencias en distintos países (EEUU, España, etc.). Dentro de su cartera de clientes destacan las pequeñas y medianas empresas argentinas de diversos sectores de la economía, resaltando entre ellos el agrícola y manufacturero.

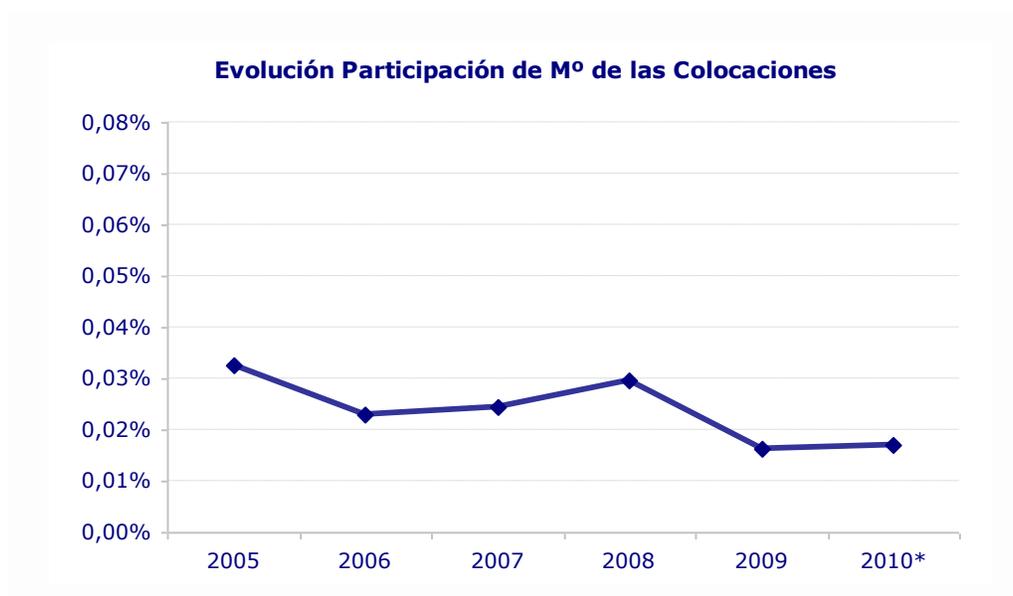
A septiembre del año 2010 el **BNA** presentaba en Argentina activos totales del orden de los US\$ 31.393 millones e ingresos operacionales que ascendían a US\$ 2.445 millones, con un resultado neto para el período de alrededor de US\$ 322 millones.

## Situación de mercado

El mercado objetivo del banco, como ya se mencionó, está definido como las empresas que participan del intercambio comercial entre Argentina y Chile.

### Participación de mercado

La sociedad se ha caracterizado por presentar una escasa participación de mercado de sus colocaciones dentro del total del sistema bancario, con un 0,017% a noviembre de 2010.



\*Datos a noviembre 2010

En opinión de **Humphreys**, aun cuando esto representa una limitante a la competitividad del banco con respecto al sistema financiero en general, responde a su estrategia y a la participación dentro de su segmento objetivo en el total.

### Perspectivas futuras

Considerando las características y situación actual de la institución, el **BNA** no debiera experimentar cambios significativos, tanto en su posicionamiento de mercado como en su participación dentro del sistema financiero, en particular tomando en consideración las siguientes circunstancias:

- Si bien es natural que la sociedad contemple el desarrollo de nuevas líneas de negocios que permitan aumentar el volumen de sus transacciones –por ejemplo *factoring*–, en opinión de **Humphreys**, ello no afectará significativamente su participación de mercado.
- Si bien el patrimonio de la sociedad -bajo el supuesto que cumple con los niveles mínimos exigidos por el regulador- permitiría un mayor endeudamiento y, por ende, un mayor volumen de negocios, el tamaño de la estructura operativa y comercial del banco restringe su capacidad de operación. Sin embargo, con la nueva plataforma informática que se implementó durante el 2010, podrá optar por crecer sin necesidad de aumentar su estructura operativa.
- Los sistemas de control del banco, aunque responden a sus necesidades actuales, no serían compatibles con aumentos significativos en los niveles de actividad. No obstante, esta situación podría cambiar en el corto o mediano plazo.
- Con la información a la fecha, no se visualizan planes de expansión por parte de la matriz del banco para su filial en Chile.

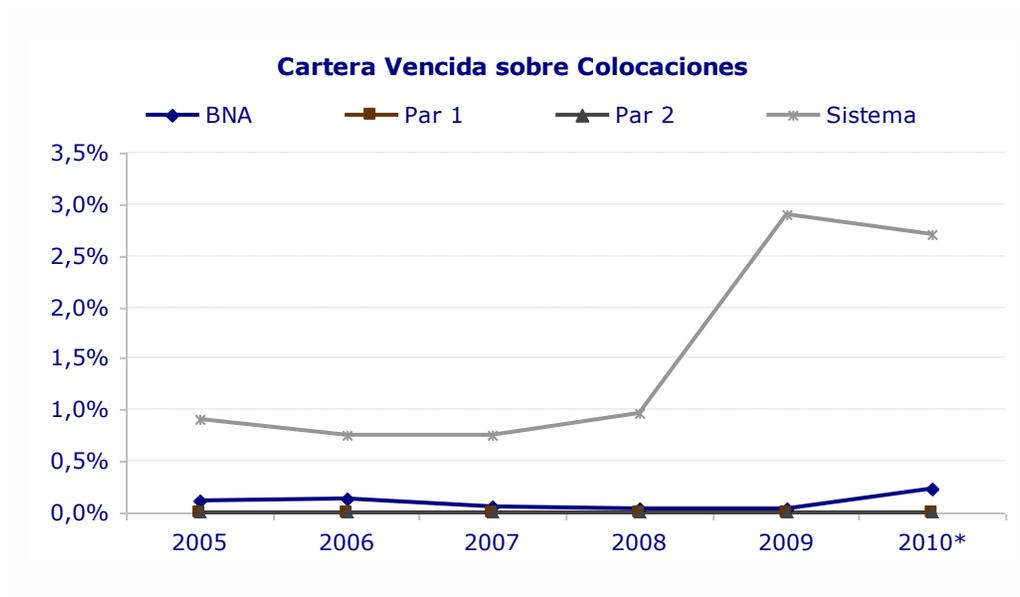
## Indicadores financieros

### Calidad de los activos

Tanto en términos individuales como comparativos, las colocaciones del **BNA** constituyen el 50% de sus activos totales a noviembre de 2010. Éstos estaban compuestos en un 96% por circulante, demostrando la alta liquidez con la que opera el banco, dadas las restricciones impuestas por su matriz. Cabe destacar que sus colocaciones disminuyeron en 10% real a noviembre de 2010 respecto a igual período de 2009.

Considerando la importancia de las colocaciones, es interesante observar el comportamiento de la cartera de crédito a través del tiempo y con ello establecer una aproximación a la calidad de los activos del emisor.

A noviembre de 2010, la cartera vencida representaba el 0,24% de las colocaciones totales, siendo 0,21% mayor que el año 2009, lo que en opinión de **Humphreys**, refleja la estabilidad de indicador, su alineación con su *benchmarks* y su buen posicionamiento en relación con el promedio del sistema.

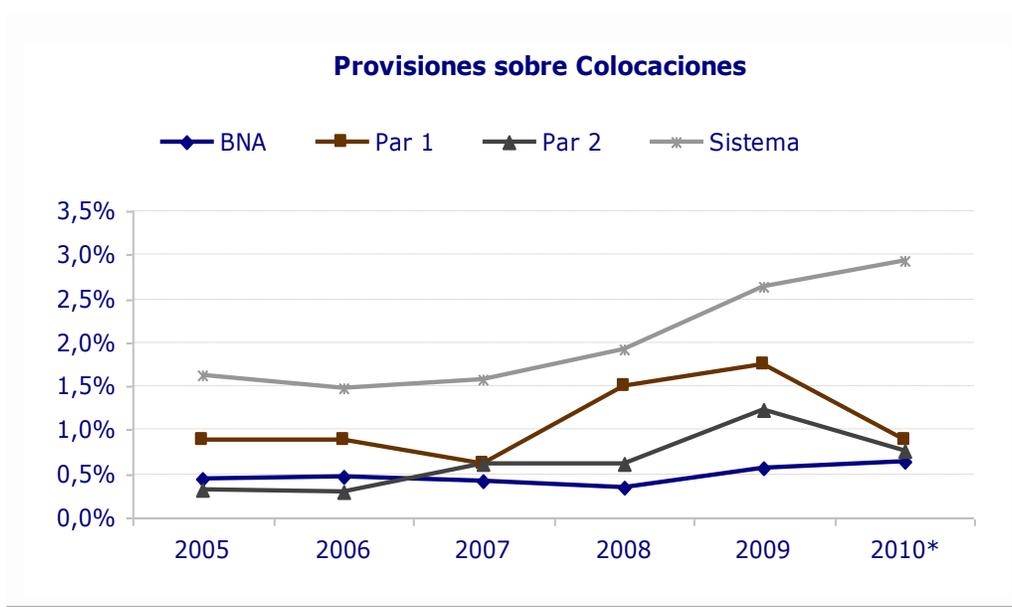


\*Datos a noviembre de 2010

Por otra parte, si la importancia relativa de la cartera vencida se mide en función del capital y reservas de la institución, ésta alcanza, medido a noviembre de 2010, el 0,19%. La situación comparativa del **BNA** mejora en relación con el promedio del sistema, que llega al 29,4%. Su fortaleza patrimonial, producto de financiar sus activos esencialmente con capital, se constituye como el principal soporte de su capacidad de pago, independientemente del riesgo crediticio que presente su cartera de activos.

## Índice de riesgo

El **BNA** mantiene niveles de provisiones por riesgo sobre colocaciones totales inferiores a las mostradas por el sistema financiero y sus bancos pares a noviembre de 2010. En el gráfico se observa la relación de las provisiones sobre las colocaciones para el **BNA**, el sistema bancario y los bancos considerados pares.

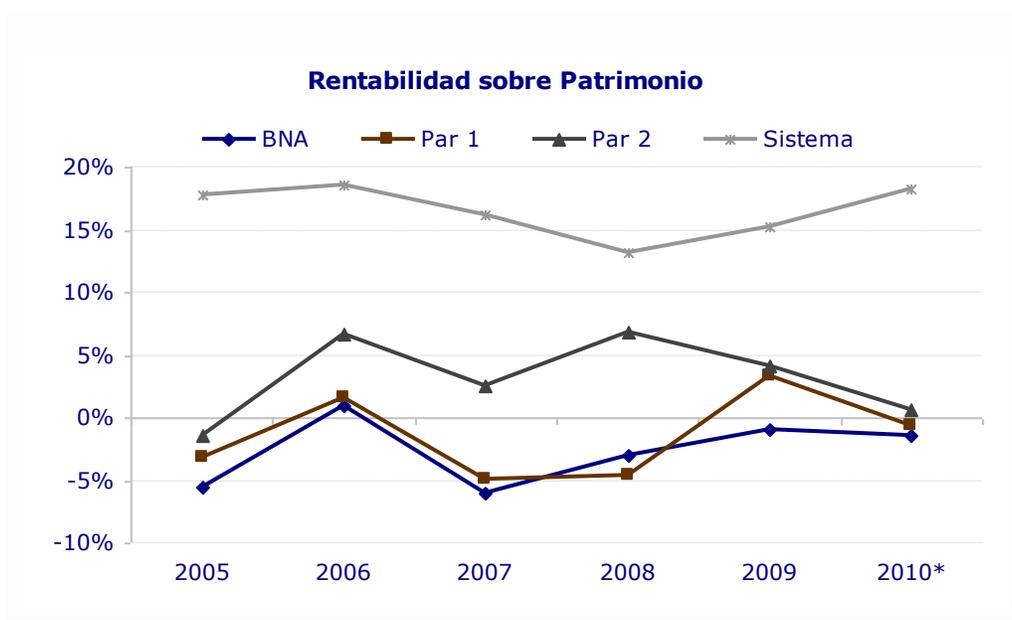


\* Datos a noviembre de 2010

## Rentabilidad

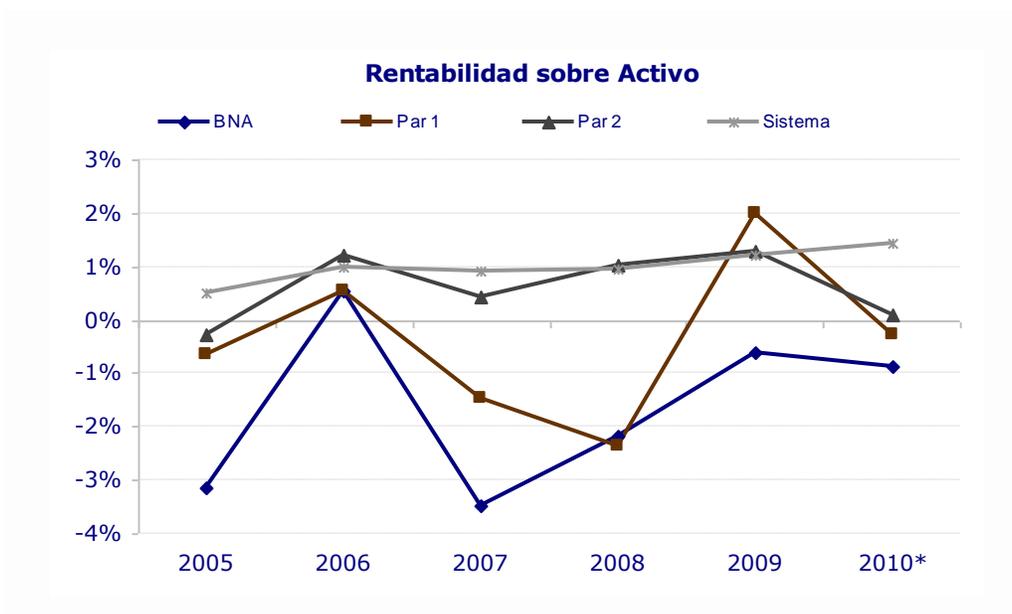
Los márgenes de operación (ingreso de operación menos gastos de operación) son más altos que sus pares y el sistema bancario, alcanzado niveles de 89% a noviembre de 2010. No obstante, su bajo volumen de negocios, unido a un uso intensivo de capital, redundan en bajos niveles de rendimiento, ya que a la fecha no alcanzan a cubrir los gastos de apoyo operacional (según proyecciones del banco para el cierre de este año se esperan utilidades por cerca de \$ 100 millones).

Por otra parte, el bajo uso de deuda por parte de la institución afecta negativamente el rendimiento del capital aportado, el que se sitúa en niveles muy inferiores en relación con el sistema financiero. A continuación se muestra gráficamente la evolución de la rentabilidad del patrimonio (resultado final neto sobre patrimonio) comparándola con la del sistema total y con sus pares:



\* Datos a noviembre de 2010

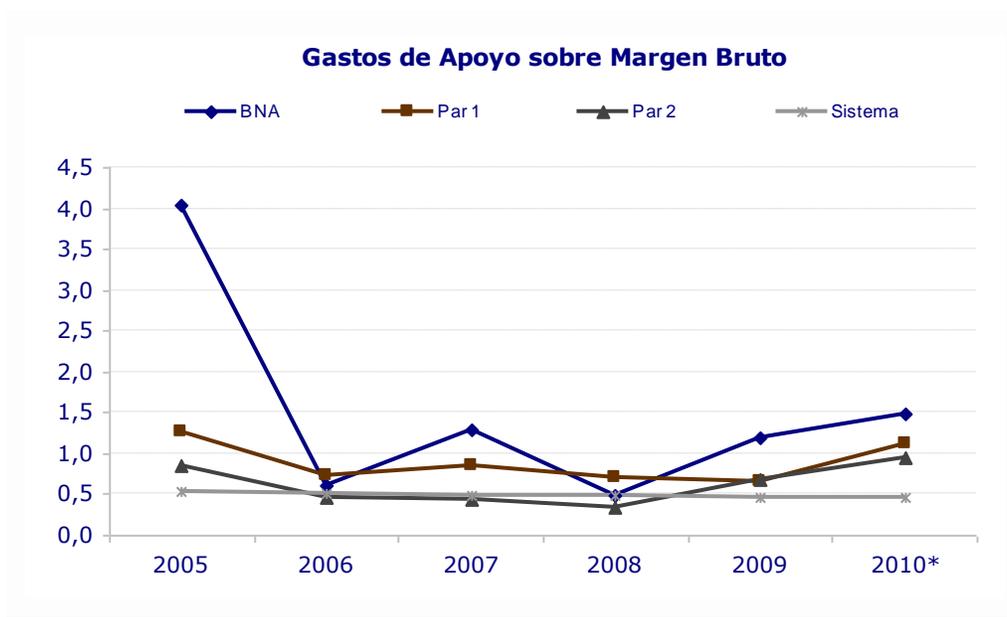
Dado que factores que influyen en la rentabilidad del banco, como la tasa de política monetaria y la escala, durante 2010 han evolucionado de forma favorable para el **BNA**, se espera que al cierre de ejercicio la rentabilidad de activo esté más cercana a 0% o eventualmente sea positiva.



\* Datos a noviembre de 2010

Si bien los gastos de apoyo del banco, como muestra el siguiente gráfico, son comparativamente mayores que los de sus pares y que el sistema al medirse en relación con el ingreso, cabe

destacar que, al compararlos con en términos absolutos con igual período del año 2009, tuvieron una disminución real de un 9%. Ello es así porque la tendencia al alza del indicador viene explicada mayormente por la disminución de los ingresos producto de los menores ingresos por concepto de intereses.



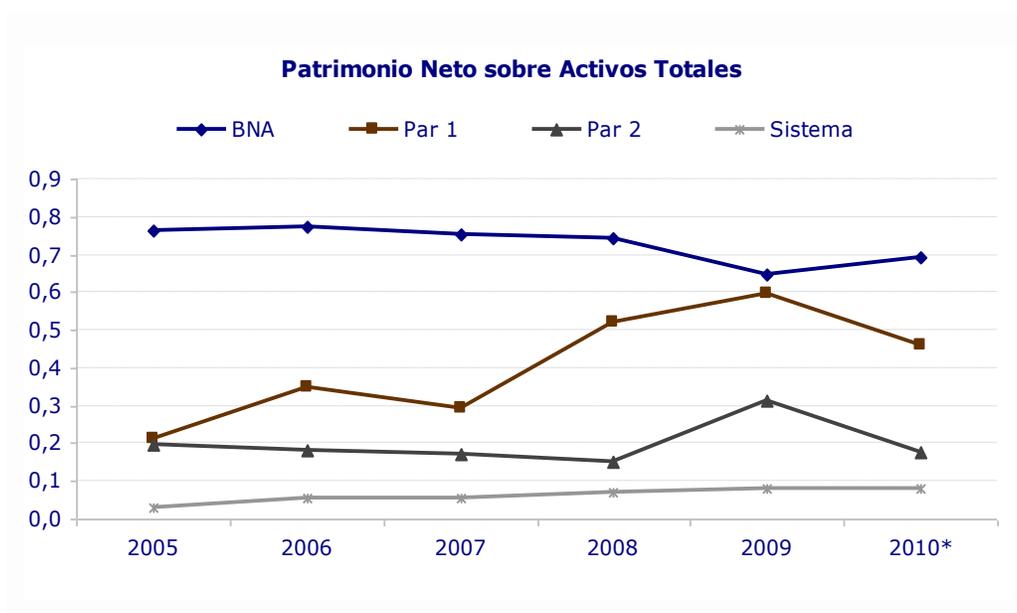
\* Datos a noviembre de 2010

## Capital

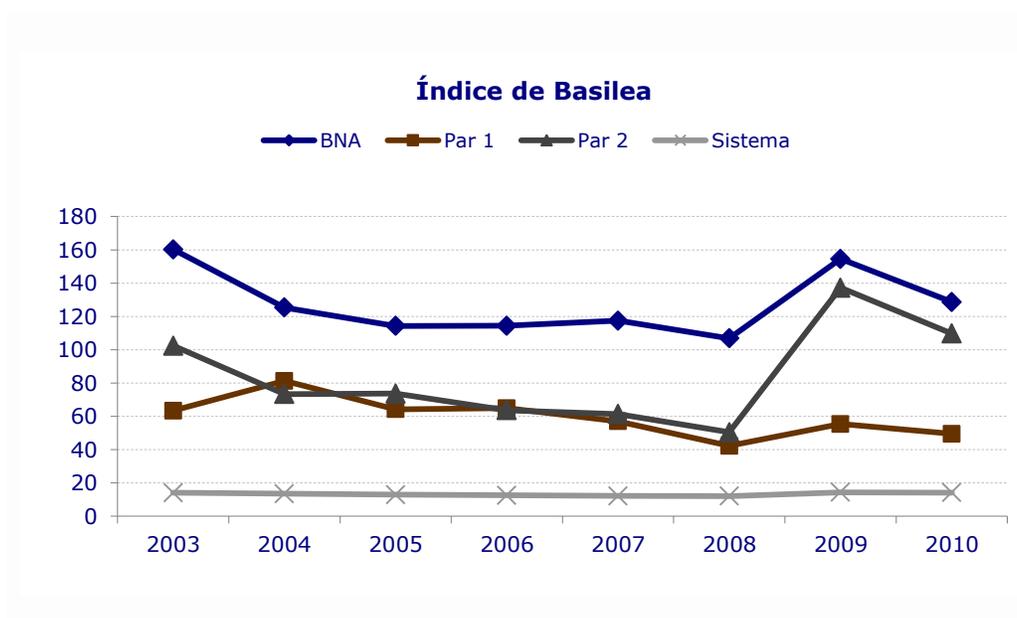
Como se mencionó anteriormente, la empresa financia sus activos, principalmente, con patrimonio. Desde este punto de vista, tiene holgura para acceder a mayor endeudamiento y con ello incrementar el volumen de sus negocios.

No obstante lo anterior, si se analiza a la sociedad dentro del contexto patrimonial del sistema, el **BNA** es una de las instituciones bancarias con menor patrimonio absoluto dentro del mercado. En este sentido, la sociedad está más expuesta a que eventuales disminuciones patrimoniales comprometan el cumplimiento de las normativas vigentes. Sin embargo, dado el bajo nivel de riesgo de sus activos, se puede observar un índice de Basilea bastante más alto que lo requerido por la ley.

A continuación se muestran indicadores que reflejan la evolución y posición patrimonial del banco, sus pares y del mercado:



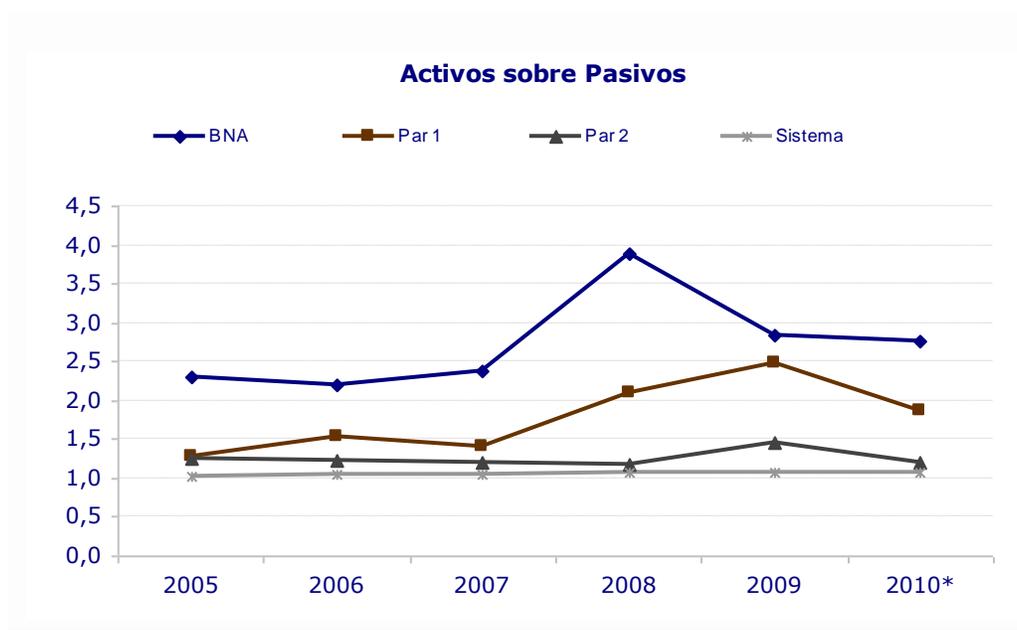
\* Datos a noviembre de 2010



## Liquidez

De acuerdo con los estados financieros al 30 de noviembre del año 2010, la sociedad ha presentado continuamente buenos indicadores de liquidez, ya que a esa fecha, las obligaciones a la vista de la institución ascendían a US\$ 2,4 millones; en tanto su disponible alcanzaba a US\$

20 millones. En total, el activo circulante de la sociedad asciende a US\$ 50 millones. El siguiente gráfico muestra la relación entre activos y pasivos totales. Este refleja la liquidez del banco debido a que cerca del 96% de los activos y pasivos del banco son circulantes.



\* Datos a noviembre de 2010

*"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."*