



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Informe Anual

Analista

Gonzalo Neculmán G.

Tel. 56 – 2 – 433 52 14

gonzalo.neculman@humphreys.cl

Banco Penta

Diciembre 2010

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16°
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	Nivel 1
Depósitos Largo Plazo	A
Perspectiva	Estable
Estados Financieros	Octubre 2010

Estado de Resultados Consolidado					
MM\$ de Octubre de 2010	2006	2007	2008	2009	Oct -10
Mg. de Intereses y Reajustes	4.147	3.670	2.341	902	1.209
Mg. de Comisiones	26	22	10.669	10.059	8.355
Mg. por dif. de Precio y Cambio	28.760	38.438	6.638	3.016	4.894
Mg. por otros Ingresos y Gastos	2.830	3.964	156	152	159
Margen Bruto	37.793	50.188	19.805	14.130	14.617
Gastos de Apoyo Operacional	10.716	10.440	12.373	11.515	11.259
Provisiones por Activos Riesgosos	-	-	-	10	300
Resultado del Ejercicio	- 4.155	- 539	- 438	154	588

Balance General Consolidado

MM\$ de Octubre de 2010	2005	2006	2007	2008	Oct-10
Disponible	7.446	10.648	5.864	18.281	14.403
Otras Operaciones de Crédito	3.554	1.063	42.138	104.347	39.891
Inversiones Financieras	39.863	33.304	41.861	67.068	186.551
Contratos de Derivados Financieros	1.943	9.135	3.049	1.195	4.043
Otros Activos	16.146	21.303	4.184	1.878	1.773
Activo Fijo	12.594	21.204	1.593	1.696	1.748
Total Activos	81.545	96.657	104.008	202.365	275.131
Captaciones y Otras Obligaciones	51.153	56.503	69.096	154.610	214.313
Préstamos Obtenidos de Ent. Fin. y BC de Chile	12.879	4.100	3.119	19.856	3.848
Contratos de Derivados Financieros'	1.023	7.122	5.213	2.118	3.736
Otros Pasivos	2.249	4.615	553	498	1.027
Patrimonio	18.397	24.858	23.884	23.637	49.298
Total Pasivos y Patrimonio	81.545	96.657	104.008	202.365	275.131

Opinión

Fundamento de la Clasificación

El negocio principal de **Banco Penta** es la administración de activos por cuenta y riesgo de terceros, siendo las personas naturales o jurídicas de alto patrimonio su segmento objetivo, ya sea directamente o a través de sociedades de inversión. Con todo, se espera que a futuro vaya incrementándose la importancia relativa del negocio crediticio, básicamente de préstamos comerciales.

La institución es controlada por Inversiones Banpenta Limitada, sociedad que a su vez pertenece a Empresas Penta, *holding* empresarial presente en diversas áreas como seguros, salud y previsión, entre otras.

A octubre de 2010 **Banco Penta** presenta un total de activos por US\$ 583 millones, de los cuales US\$ 395 millones son inversiones financieras (depósitos a plazo, letras de crédito, bonos de empresas y de instituciones financieras, entre otros.). Estos activos están financiados principalmente por US\$ 400 millones en depósitos a plazo, US\$ 70,1 millones en otras obligaciones (depósitos a la vista, obligaciones con liquidación en curso, contratos de retrocompra y derivados) y US\$ 104 millones de patrimonio. Finalmente el banco alcanzó un resultado final en los primeros 10 meses del año de US\$ 1,2 millones.

Los fundamentos que avalan la clasificación en "Categoría A" y "Nivel 1" para los depósitos de largo y corto plazo, respectivamente, son el bajo nivel de riesgo que presenta el negocio desarrollado por la entidad, tanto en lo conceptual -ya que son los inversionistas los que asumen el riesgo de sus inversiones- como en la práctica, dado que las políticas minimizan la toma de riesgo por cuenta propia. También se considera el apoyo que le entrega el grupo controlador por su experiencia en el negocio de administrar de activos, sean propios o de terceros.

Complementariamente, la clasificación valora la existencia de un plan de negocios coherente y conservador, con un equipo de trabajo profesional y con conocimientos en la materia, además de incentivos alineados con dicho plan. No se puede dejar de lado el apoyo tecnológico con que cuenta el banco, el que permite un correcto desarrollo de sus funciones.

Por otra parte, la clasificación se encuentra contraída principalmente por un bajo volumen de negocios, lo que se traduce en una escasa consolidación de los resultados, y a pesar de generar utilidades, estas son reducidas. También es necesario que se mantenga la coherencia, tanto en el corto como en el largo plazo, de las políticas y estrategias de desarrollo, con las capacidades y potencialidades propias del banco.

La tendencia de la clasificación de riesgo se califica como "Estable", substancialmente porque en el corto plazo no se vislumbran factores relevantes que puedan incidir de manera favorable o desfavorable en la clasificación de riesgo de la sociedad.

A futuro, la clasificación podría verse reducida si se produjeren modificaciones importantes y permanentes en la estrategia de negocios de la sociedad, viéndose afectado el nivel de riesgo. En este sentido, cobra importancia que la implementación del negocio crediticio se lleve a cabo en forma consistente con el nivel patrimonial del banco, su experiencia en la materia y la estructura operativa.

Finalmente, aunque con una baja probabilidad, la clasificación de riesgo podría verse mejorada si la escala de negocios aumenta fuertemente y se logran consolidar los resultados alcanzando niveles de utilidades superiores a los esperados.

Hechos Recientes

Según los estados financieros a octubre del presente año, el banco presenta colocaciones brutas por \$ 21.155 millones, correspondientes a operaciones crediticias que, en opinión de **Humphreys** (atendiendo a la información proporcionada por la institución) presenta un bajo nivel de riesgo considerando las características del emisor, la calidad de las garantías entregadas y el nivel de provisión. Complementariamente, las inversiones financieras mostraron un crecimiento real a 12 meses de 208% (Oct-10 / Oct-09).

Por el lado de los pasivos, las captaciones mostraron un incremento real del 134%. Además, presenta una deuda con el Banco Central que asciende a \$ 3.848 millones (20,3% superior a los existente en la misma fecha del año 2009).

El patrimonio de **Banco Penta** mostró un aumento real de 112,4% en los últimos 12 meses, la que se debe principalmente a un aumento de capital suscrito en septiembre del año en curso.

En términos de resultados, el margen bruto aumentó en un 28,3%, principalmente por mayores utilidades en diferencias de precio y de cambio. Los gastos de apoyo operacional también mostraron un alza, presentando un aumento de 21,8% respecto a octubre del año anterior. Con todo el banco presenta un margen neto positivo de \$ 593 millones, lo que se compara positivamente con el margen negativo del año pasado. Finalmente la utilidad presenta una aumento de 480% por los mayores márgenes y la mayor actividad que ha presentado el banco en el último año.

Definición de Categorías de Riesgo

Categoría Nivel 1

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría A

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

Oportunidades y Fortalezas

Bajo Riesgo del Negocio: Si bien en el último año el banco ha desarrollado el negocio crediticio, ello ha sido a baja escala y reduciendo fuerte y razonablemente los riesgos involucrados. El riesgo por inversiones es asumido completamente por los clientes y por políticas internas de la compañía, la posibilidad de realizar inversiones por cuenta propia es muy acotada.

Respaldo del Grupo: El grupo controlador -Empresas Penta- es un conglomerado de elevada solvencia y de relevancia nacional. Se encuentra presente en variadas áreas del sector financiero nacional como el mercado de los seguros de vida y generales, fondos de pensiones, Isapres, servicios de salud, sector inmobiliario, fondos de inversión, entre otros. Por otro lado, el tipo de inversiones que realiza Empresas Penta se caracteriza por ser de largo plazo, lo que es coherente con el tipo de negocio que se pretende desarrollar. En la actualidad el grupo administra cerca de US\$ 29.000 millones.

RRHH y Plan de Negocios Sólido: Los niveles ejecutivos, personal de venta y asesores de inversión contratados se caracterizan por presentar una amplia trayectoria y experiencia en el mercado. Adicionalmente, la sociedad bancaria ha definido una política de remuneraciones e incentivos que permiten alinear los intereses de la institución y de los empleados. De esta forma, el desarrollo del proyecto bancario, ha enfatizado la implementación de un servicio de alta calidad profesional, personalizada y que genera relaciones de largo plazo con los clientes, con objetivos de crecimientos razonables en el largo plazo.

Tecnologías: La plataforma tecnológica y los sistemas desarrollados brindan un respaldo operativo a las funciones propias del banco, con elevados estándares de calidad para el medio nacional y con capacidad superior a las necesidades de mediano plazo de la institución. Complementariamente, el banco está en constante desarrollo de sistemas que le permitan generar mejores relaciones con sus clientes entregándoles mejor y mayor información.

Solidez Patrimonial: A octubre de 2010, **Banco Penta** presentaba un patrimonio de US\$ 104,5 millones y un capital de US\$ 124,3 millones. Siguiendo la misma línea, a agosto del presente año, el banco mostraba un índice de Basilea de 26,06% versus 14,31% del Sistema Bancario, a juicio de **Humphreys** ese nivel patrimonial es adecuado para el tipo de negocio se está desarrollando.

Factores de Riesgo

Riesgo de Consolidación : El banco debe ser capaz de lograr una consolidación importante en sus números financieros como de clientes, que le permita acceder a mejores economías de escala y conseguir posicionarse como un actor competitivo en el mercado de administración de activos por cuenta de terceros.

Gastos de Apoyo Operacional: Debido al tipo de negocio a desarrollar con un enfoque en la atención especializada y personalizada, además de la baja escala de negocios, los gastos de apoyo han sido consistentemente relevantes. A octubre de 2009 no será 2010?, el indicador de eficiencia de **Banco Penta** llega a 95% la cual aunque todavía es alta, ha bajado de alrededor de 200% desde el 2007.

Posición Competitiva: Como el banco está enfocado a un segmento de negocios diferente al de otros bancos, es más válido compararlo con administradoras generales de fondos. En ese mercado, **Penta** tiene una participación menor, lo que disminuye su acceso a economías de escala.

Concentración de Ingresos: El modelo de negocios de **Banco Penta** implica que la generación de ingresos sea vía administración de activos, vale decir, comisiones. Por ende, cualquier situación que afecte este tipo de demanda o al precio cobrado por comisión puede redundar ampliamente sobre la rentabilidad de la institución.

Negocio Crediticio: Si bien el negocio principal del negocio es el de invertir por cuenta y riesgo de terceros, estos últimos periodos la cartera de créditos ha aumentado. Si bien, y de acuerdo a lo descrito por la administración este ítems no debería ser muy elevado en el total de la cartera, introduce un factor de riesgo que antes no existía en el banco. A la fecha la cartera de colocaciones crediticias llega a cerca de US\$ 43 millones.

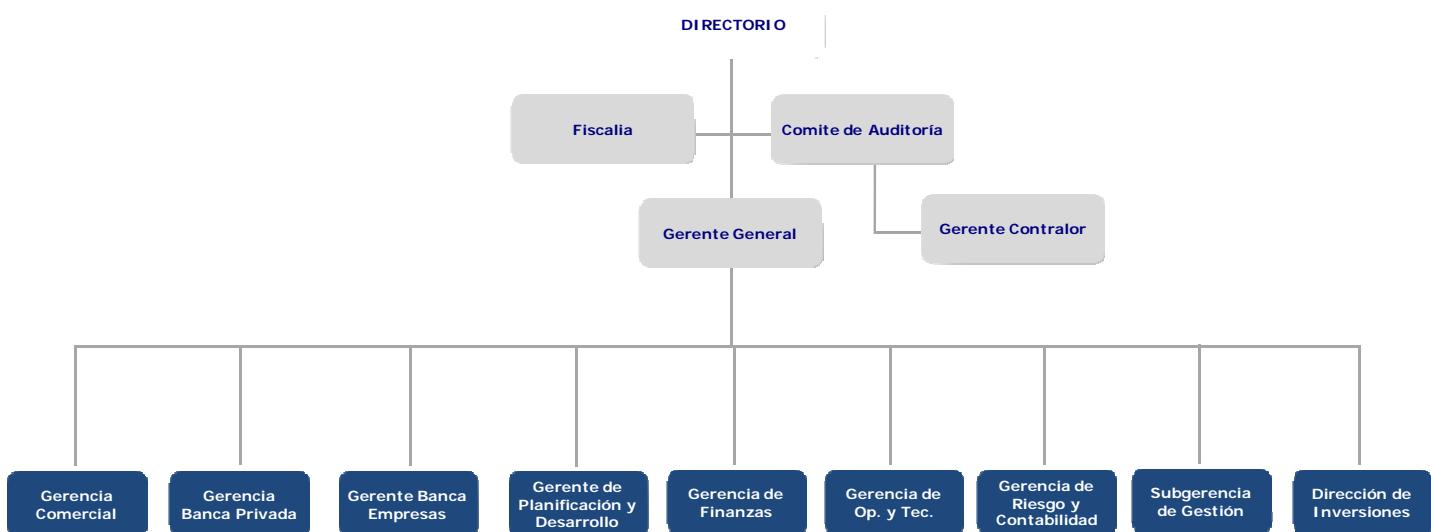
Antecedentes Generales

Banco Penta es una institución financiera orientada básicamente a la administración de activos por cuenta y riesgo de terceros, donde su objetivo es entregar soluciones integrales a sus clientes a través de una amplia gama de productos de inversión, privilegiando las relaciones de largo plazo con ellos. La entidad fue constituida como sociedad anónima bancaria el año 2004.

El banco forma parte del Grupo Penta, *holding* financiero con una vasta experiencia en la administración de activos que en la actualidad gestiona cerca de US\$ 29.000 millones. Dentro de las empresas del grupo destacan, además del propio banco, AFP Cuprum, Penta Vida, Penta Security, Isapre Banmédica, Penta Corredores de Bolsa, Penta Administradora General de Fondos y Penta Inmobiliaria, entre otras.

La administración de la sociedad es ejercida por un directorio elegido por la junta de accionistas y compuesto por siete miembros titulares y dos suplentes. Los directores pueden ser reelegidos en sus cargos por períodos sucesivos de tres años, en forma indefinida.

A continuación se presenta un organigrama de los niveles gerenciales de **Banco Penta**.



Estrategia de Negocio

El negocio que ha definido **Banco Penta** consiste en otorgar soluciones integrales para la administración de activos financieros a personas naturales o jurídicas, la que se lleva a cabo con atención personalizada y brindando una oferta segmentada de productos y servicios. Sin perjuicio de ello, la entidad ha decidido ampliar su ámbito de operación, comenzando a incursionar en el negocio crediticio.

La estrategia del banco, en lo relativo a gestión de inversiones de tercero, está destinada a competir en el segmento tradicional de "banca privada" y a extender este concepto a clientes con alto patrimonio. Las directrices principales del negocio son la atención personalizada, la asistencia profesionalizada y la relación de largo plazo con los clientes.

Para implementar la estrategia de administrador de activos ha puesto a disposición de sus clientes una gama de productos que ofrece en forma directa o a través de sus filiales entre los que se encuentran los fondos mutuos, depósitos a plazo, pactos, acciones, inversiones internacionales, moneda extranjera, APV, entre otros.

Para apoyar y asesorar a sus clientes (inversionistas) la empresa cuenta con una unidad especializada de análisis y de estudio conformada, por 45 profesionales especialistas, la cual se constituyó para la evaluación del mercado, nacional e internacional y la valorización de los instrumentos que se transan en dichos mercados.

En lo relativo a su plan de desarrollo del negocio crediticio, éste será enfocado con un bajo perfil de riesgo y se apoyará en un equipo profesional, con más de seis meses en el Banco, con elevada experiencia y dirigido principalmente a aquellos clientes que por necesidades específica, necesiten fondos líquidos y no necesariamente será un producto ofrecido abiertamente.

Administración de Riesgos

Como se ha comentado, el tipo de banca desarrollado hasta la fecha por **Banco Penta** ha implicado un menor riesgo comparativo, sobre todo en relación con instituciones más intensiva en la actividad crediticia, por cuanto en este caso son los propios clientes del banco los que asumen el riesgo de sus inversiones; sin embargo, esta situación debiera modificarse a futuro considerando que dentro las nuevas líneas de negocio se ha incorporado el otorgamiento de créditos comerciales.

Sin perjuicio de los términos en que se ha desarrollado el modelo de negocio, cualquier actividad de una entidad financiera se traduce en ciertos riesgos financieros, los que deben eliminarse o reducirse al mínimo aceptable dada la situación patrimonial de la entidad. De esta manera **Banco Penta** ha establecido políticas que sustentan el correcto manejo de estos riesgos, siendo la gerencia de finanzas la encargada de gestionarlos para que las

posiciones se mantengan dentro de los límites internos definidos y los márgenes legales establecidos. En esta materia se observan políticas conservadoras y debidamente monitoreadas.

En una segunda instancia es la gerencia de riesgo la que controla el riesgo de mercado que se está asumiendo, entregando mediciones e informes independientes, además es esta gerencia la que se preocupa que el proceso de administración de riesgos, aprobado por el comité de activos y pasivos y por el directorio, se lleve a cabo en los términos convenidos; asimismo es la responsable de informar al gerente general cualquier desviación de las políticas.

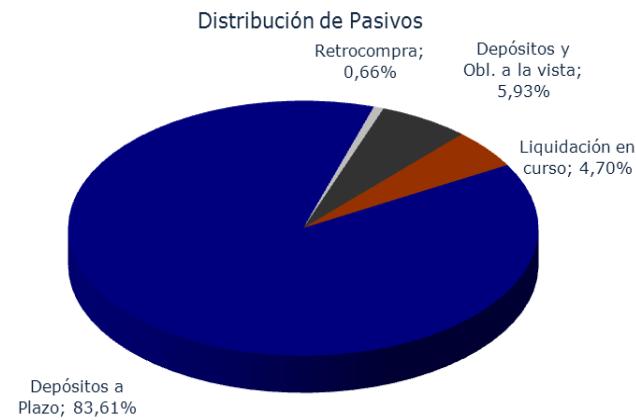
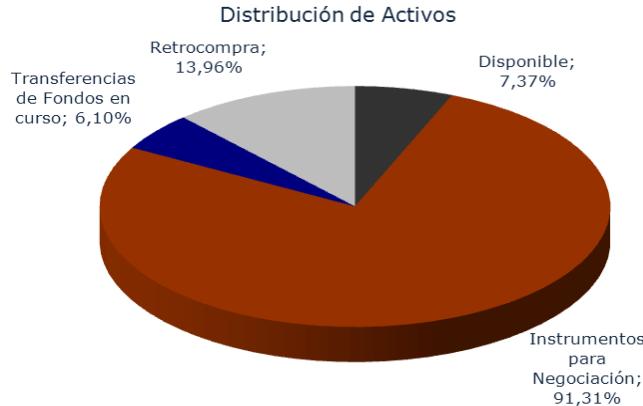
En tercer lugar, la gerencia de operaciones es la encargada de proveer la información para calcular los riesgos de mercado además de velar por el cumplimiento de los límites normativos. Complementariamente, todas las gerencias nombradas anteriormente (finanzas, riesgo y operaciones) están sujetas a auditorías hechas por la gerencia contraloría de **Banco Penta**.

Dentro de las políticas en las que se busca minimizar los riesgos financieros destaca la de cartera ilíquida, la cual está fijada en un máximo de \$ 5.000 millones. Los instrumentos considerados ilíquidos por **Penta** son letras hipotecarias con clasificación menor o igual a A, bonos corporativos clasificados AA- o inferior y efectos de comercio. **Humphreys** considera que esta política es adecuada tanto en montos como en instrumentos.

En cuanto a la implementación de las operaciones comerciales crediticias, la entidad ha ido conformando los equipos profesionales con el objeto de mantener los riesgos adecuadamente controlados.

Análisis Financiero

A continuación se presenta, a octubre de 2010, la composición de activos y pasivos de **Banco Penta**.



En los gráficos anteriores no se refleja el que el banco hubiese comenzado a tomar una posición activa en las colocaciones; no obstante, cabe mencionar, que presenta saldo positivo en la cuenta “créditos y cuentas por cobrar a clientes”, lo que viene dado por un créditos comerciales por un monto de \$ 20.845 millones.

La composición de la cartera de renta fija, que a octubre totaliza cerca de \$ 135.000 millones, tiene muy bajo riesgo, ya que la de corto plazo -que representa cerca del 67% del total- se encuentra casi en su totalidad (96%) en instrumentos clasificados N-1, el resto es N-2. Adicionalmente, el 100% de la cartera de largo plazo está invertida en instrumentos clasificados en BBB+ o superior, cabe destacar que un 57% es AAA.

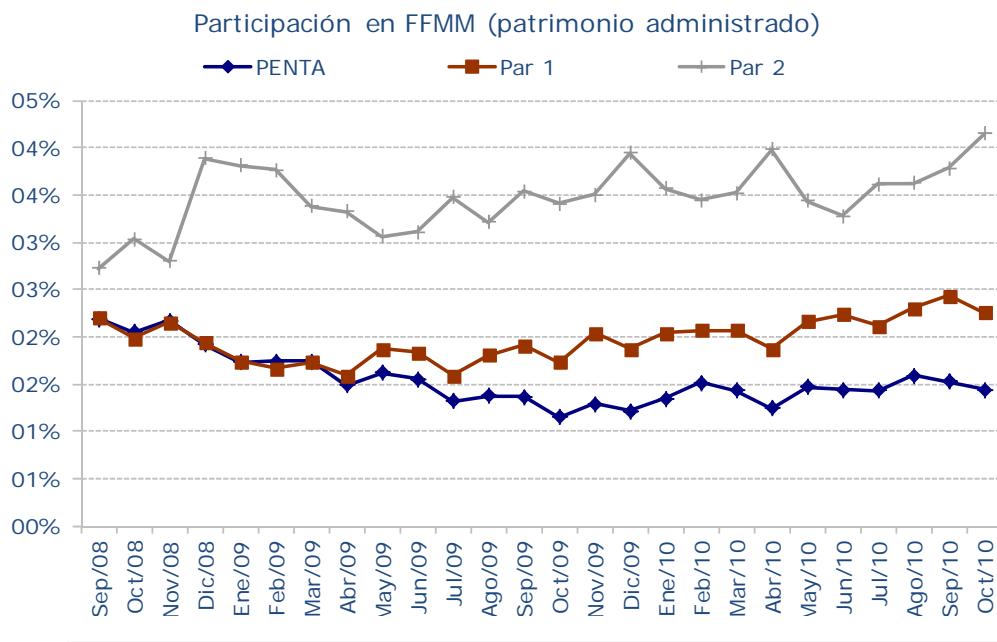
El patrimonio administrado por su parte alcanza alrededor de US\$ 3.000 millones. Ese total ha variado su composición interna en 12 meses de manera que aumentó la participación en la cartera administrada de acciones y la administración en renta fija, en desmedro de los fondos mutuos. Por otra parte *Pershing*¹ y DAP, también aumentaron su presencia en la cartera administrada en relación a octubre de 2010.

Evolución de los Resultados y Colocaciones

Banco Penta logró al año 2009 tener utilidades luego que había venido mostrando pérdidas (tal como lo establecía el plan inicial del negocio), de esta manera pasa de casi \$ 5.000 millones en pérdida a \$ 154 millones de utilidad en el periodo 2005-2009. Para el mismo periodo, el margen bruto también ha experimentado una evolución positiva mostrando un crecimiento superior a cinco veces, pasando de casi \$ 2.100 millones a \$ 11.725 millones. Sin embargo, este último resultado es menor al obtenido el 2008, donde alcanzaron cerca de a \$ 13.000 millones, impulsado por un mayor margen por diferencia de precio y cambio, además de un mayor margen de comisiones. A octubre de 2010, el banco muestra una utilidad de \$ 609 millones.

La participación de mercado de **Penta** en fondos mutuos ha venido bajando en los últimos años, a octubre de 2010 llega a 2% (1,14% en octubre de 2010), aunque esto va de la mano con su plan de enfocarse a productos más elaborados para inversionistas más exigentes en sus alternativas de inversión.

¹ Los contratos de *Pershing* son intermediación para inversiones en el extranjero

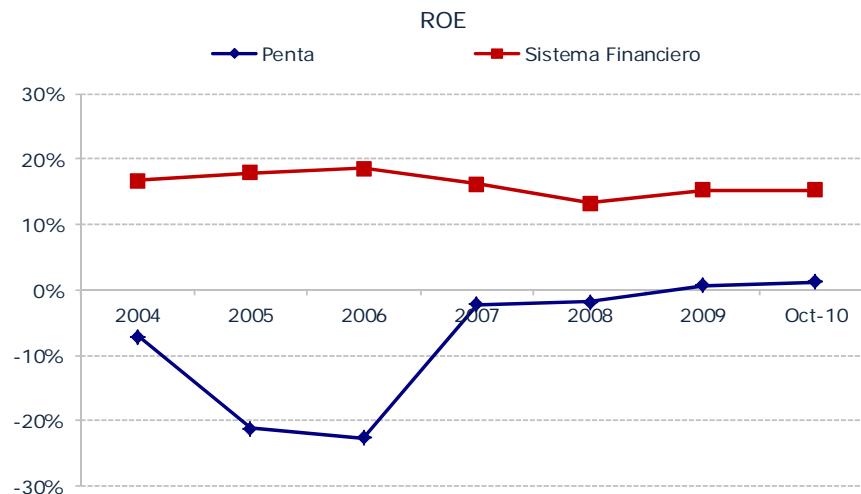


En cuanto a los clientes, el banco ha logrado crecer todos los años, pasando de una cartera de 5.415 en 2006 a 6.998 clientes a octubre de 2010, lo que representa un crecimiento de un 30%. En cuanto al segmento objetivo del Banco, la cartera de clientes TOP paso de 960 clientes en el año 2006 a 1757 en el año 2010, lo que implica un crecimiento de 83% desde el año 2006.

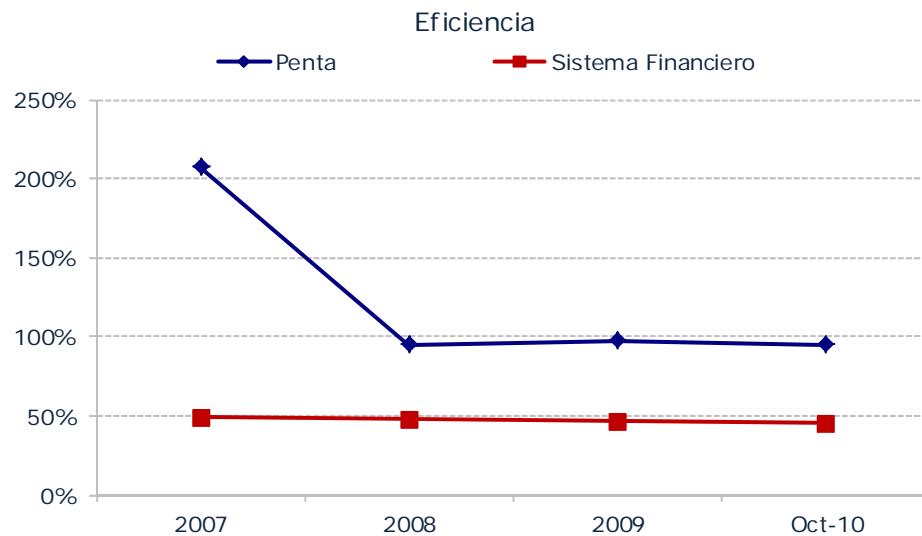
Gestión y Rentabilidad

Al ser un banco de nicho, especializado en inversiones, es una entidad bastante permeable a las crisis económicas, viéndose afectado en tales casos tanto en la captación de nuevos clientes como en los aportes patrimoniales de los ya existentes. No obstante, se proyecta que los resultados positivos del banco se mantendrán y muestren una tendencia al alza en los próximos períodos.

El siguiente gráfico muestra y compara la rentabilidad del patrimonio de **Banco Penta** con el sistema financiero.

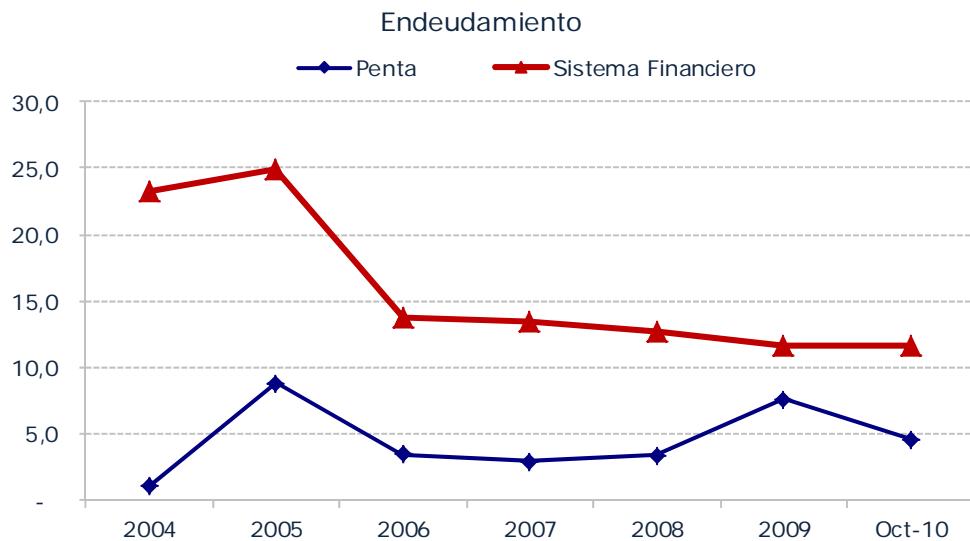


La eficiencia -medida como gastos de apoyo operacional sobre margen bruto- ha mejorado considerablemente, desde niveles superiores al 200% en 2007 al 95% en octubre de 2010. Con todo, continúan siendo más altos que la media de las administradoras de fondos, cercana al 80%, y definitivamente más alto que el promedio del sistema bancario, que en su conjunto llega al 45%.



Endeudamiento y Basilea

Banco Penta, dado su modelo de negocio, mantiene un endeudamiento significativamente más bajo que el sistema bancario en su conjunto. A octubre de 2009 no será 2010?, el endeudamiento -medido como pasivos sobre patrimonio- alcanza las 4,58 veces en contraposición con el sistema bancario que llega a 11,6 veces, lo cual se traduce también en un Índice de Basilea mayor; sin embargo, cabe señalar que la incursión en el negocio de los préstamos comerciales conllevará a un mayor endeudamiento.



A septiembre de 2010 el índice que mide el patrimonio efectivo sobre los activos ponderados por riesgo muestra al **Banco Penta** por sobre el mercado, ubicándolo en términos de holgura en segundo lugar dentro de los bancos establecidos en Chile (se excluyen las sucursales de bancos extranjeros).

Basilea (%)	2006	2007	2008	2009	Sep-10
Banco Penta	35,52	25,36	41,07	17,02	47,12
Sistema	12,54	12,18	12,53	14,34	14,19

"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"