



Atlantic Security Holding Corporation

Reporte Anual 2009



Comentario de mercado

El año 2009 heredó una crisis iniciada desde fines de 2008, y el 2010 parece heredar la incertidumbre imperante sobre la solidez de una recuperación que actualmente proviene del lado de la oferta más que de la demanda. La evolución del Purchasing Manager's Index (PMI), índice de producción industrial que recoge información de sectores como manufactura y comercio de las principales economías del mundo, lo demuestra ya que desde octubre dichas economías se ubicaron en terreno expansivo. Tal recuperación, sin embargo, se dio a diferentes velocidades. China lideró la recuperación y alcanzó el terreno expansivo ya desde abril, pero Alemania y el Reino Unido fueron los más rezagados, pues obtuvieron resultados positivos apenas en octubre. Además, el repunte de la producción industrial, sobre todo en los países desarrollados, respondió a fuertes (aunque transitorios) paquetes de estímulo. Así, por ejemplo, los programas de incentivo para la compra de autos que hubo en Alemania y Francia, si bien empezaron en febrero, siguieron impulsando su producción en los siguientes meses.

Las cifras de crecimiento vienen validando las expectativas de recuperación, aunque al parecer éstas serían solo moderadas, particularmente en el caso de economías desarrolladas. Mientras

que China aceleró su crecimiento en el tercer trimestre de 2009 y creció 8.7% en 2009, en Brasil, Japón y Alemania el rebote recién empezó a consolidarse en dicho período. En Estados Unidos, el PBI empezó a crecer en el tercer trimestre de 2009, tras un año de contracción, impulsado por la reactivación del consumo promovida por los paquetes de estímulo fiscal. El impacto de dichos paquetes fue claro teniendo en cuenta que los dos principales componentes que motivaron su rebote (i.e., consumo personal e inversión residencial) tuvieron detrás programas de estímulo: (i) "Cash for clunkers", programa del gobierno que otorgaba hasta US\$ 4,500 para la compra de autos nuevos, que impulsó la compra de 700 mil vehículos en su único mes de existencia; y (ii) el crédito para aquellos contribuyentes que compran una casa por primera vez, no solo ha sido extendido hasta fines de abril, sino, ahora, además de un préstamo de hasta US\$ 8,000, también ofrece otro de hasta US\$ 6,500 para quienes compran casas por segunda vez.

Queda claro entonces que los impulsos que promovieron la producción industrial jugaron un papel importante en la reactivación de la economía. En adelante, sin embargo, lo importante es sostener la recuperación, y para ello es

necesario que la demanda reaccione. En línea con la reactivación de la oferta, las perspectivas de crecimiento para el año han venido mejorando. Después de tocar fondo durante el segundo trimestre de 2009, hoy éstas empiezan a converger a los niveles previos al estallido de la crisis. Así, se espera que la economía mundial crezca 3.2% este año (un punto porcentual más de lo que se esperaba hace seis meses, pero por debajo del promedio de 3.7% registrado en el trienio 2005-2007), mientras que Estados Unidos y la Unión Europea lo harían en 2.7% y 1.3%, respectivamente. Cabe destacar algunas características en este proceso de salida de la crisis. En primer lugar, la dinámica de los países emergentes superará a la de los países desarrollados, con lo que su aporte al crecimiento mundial será mayor. De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI), los primeros crecerán 5% este año mientras que el grupo de las siete economías más importantes del mundo (G-7) lo hará solo 1.3%, por debajo del promedio de los cinco años previos a la crisis (2.5%). Asia Emergente y América Latina liderarían la recuperación emergente, mientras que Estados Unidos haría solo moderadamente lo propio entre los desarrollados, los que tendrían un crecimiento lento y por debajo de su potencial.





Principales indicadores

ATLANTIC SECURITY HOLDING CORPORATION

Rentabilidad	2008	2009
Utilidad neta (US\$ millones)	-22.4	54.1
Utilidad neta por acción (US\$ por acción)	-0.25	0.60
Retorno sobre patrimonio promedio ^{1,2}	-13.6%	30.4%
Retorno sobre activos promedio ¹	-1.5%	3.7%

Ratios Operativos		
Gastos operativos sobre ingresos totales	26.9%	10.7%
Gastos operativos sobre activos promedio ¹	0.5%	0.5%

Balance General (US\$ Millones)		
Activos	1,454	1,484
Préstamos netos	201	132
Valores negociables e inversiones ³	650	849
Depósitos del público	1,270	1,221
Patrimonio neto	116	240
Fondos administrados	1,427	1,387

Capitalización (n° de veces)		
Activo total sobre patrimonio	12.6	6.2

Calidad de la cartera		
Préstamos vencidos sobre préstamos totales	0.0%	0.0%
Provisiones sobre préstamos vencidos	0.6%	0.8%

Otros datos		
Número de acciones, neto (en millones)	90.1	90.1
Número de empleados	74	75

¹ Promedios determinados tomando el promedio del saldo inicial, saldos trimestrales y saldo final de cada periodo

² El patrimonio no incluye ganancias por la inversión en Credicorp

³ Incluye inversiones disponibles para la venta e inversiones permanentes



Resultados financieros

La utilidad neta reportada para el ejercicio 2009 fue de US\$ 54.1 millones, lo que revirtió la pérdida reportada el año anterior de US\$ 22.4 millones, originada por los requerimientos de reservas para deterioro del portafolio de inversiones por un monto de US\$ 44.1 millones y las reservas adicionales para afrontar las posibles contingencias relacionadas con el caso Madoff.

La contribución del ASHC a Credicorp neta de dividendos recibidos ascendió a US\$ 29.7 millones, reflejando igualmente una recuperación significativa de la pérdida de US\$ 50.4 millones reportada en el año 2008.

Ingresos por intereses, neto

El ingreso neto por intereses de US\$ 51.7 millones presentó un incremento de 11% con respecto al nivel del 2008, debido a la ampliación observada en el margen financiero producto de un costo de

fondos menor en 16% en comparación con el año anterior. Este menor costo de fondos replica la continua caída de las tasas libor durante el año 2010, escenario favorable para el banco dada la estructura de corto plazo de sus depósitos de clientes y su rápido reprecio, en contraste con activos pactados de mayor plazo y de tasas más altas. En este rubro se incluyen los dividendos recibidos de Credicorp Ltd. (BAP) por US\$ 22 millones, cifra igual a la recibida en el 2008.

Ingresos no financieros

Los ingresos no financieros por US\$ 20.8 millones incluyeron ingresos por comisiones, ganancias por venta de valores, operaciones de cambio y otros ingresos ó egresos. Este desempeño revirtió el resultado del año anterior que reflejó el impacto de la provisión por US\$ 43.5 millones para potenciales pérdidas y contingencias relacionadas con el caso Madoff.

Los componentes principales de este rubro fueron las comisiones por servicios por US\$ 6.4 millones y las ganancias realizadas por ventas de instrumentos por US\$ 7.3 millones. Ambos rubros presentaron disminuciones de 24% y 11%, respectivamente, con relación al año anterior. En el caso de las comisiones por servicios de administración de fondos, la disminución obedeció principalmente a dos factores. El primero fue la reducción en volumen de fondos administrados, originada por la pérdida de confianza por parte de los clientes en los mercados, y el segundo fue la desvalorización de los fondos administrados, hecho que se mantuvo hasta mediados de año, momento en el que se inició la recuperación general de los mercados financieros internacionales. Ambos factores en conjunto generaron un retraso importante en el cobro de comisiones, las cuales están directamente asociadas al desempeño de los fondos.

El componente adicional de este rubro fueron otros ingresos por un monto de US\$ 7.6 millones, en el que se concentran reversiones por excesos de reservas constituidas durante el 2008, como resultado de la desvalorización del portafolio de inversiones.

Gastos operativos

Los gastos operativos de US\$ 7.8 millones presentaron un ahorro de aproximadamente US\$ 549 mil, lo que representó una disminución de 7% en comparación con el año anterior. Estos menores costos de operación y un mayor nivel de ingresos totales en comparación con los del 2008 contribuyeron a mejorar la eficiencia operativa, lo cual redujo el indicador de 26.9% a 10.7%

Activos y pasivos

Activos

Los activos de la compañía mantuvo la estructura de años anteriores al concentrar un 85% del total en fondos disponibles (33%) e inversiones disponibles para la venta (53%) en el 2009.

Los activos totalizaron US\$ 1,484 millones, lo cual representó un incremento en términos absolutos de US\$ 29 millones y relativos de 2% con respecto al nivel del año anterior. Este aumento se concentró en el rubro de Inversiones Disponibles para la Venta, las cuales se incrementaron en US\$ 203 millones debido a la reactivación del proceso de inversión, dilatado durante el primer semestre del año, como medida de precaución ante el complicado entorno de mercado de ese período. La valorización de mercado del portafolio contribuyó al incremento antes mencionado a través de la recuperación general de valor del portafolio por aproximadamente US\$ 70 millones, con lo cual se pasó de una pérdida no realizada de US\$ 46.7 millones en 2008 a una ganancia no realizada de US\$ 23.3 en 2009.

La disminución de US\$ 102 millones en el rubro de fondos disponibles representó los fondos utilizados para la adquisición de instrumentos del portafolio de inversiones y salidas de clientes hacia productos administrados de inversión.

Las colocaciones presentaron de igual manera una disminución de US\$ 69 millones, producto del cobro de préstamos y financiamientos. Al igual que en el portafolio de inversiones disponibles para la venta, de manera prudente las colocaciones se mantuvieron con poca actividad, a la espera de la recuperación y disminución de incertidumbre en el entorno económico.

Pasivos

Los pasivos totalizaron US\$ 1,244 millones, lo que significó una disminución en términos absolutos de US\$ 94.6 millones y en términos relativos de 7% con relación a la cifra del año anterior. Los depósitos de clientes en agregado disminuyeron US\$ 50 millones, debido en mayor parte por migración de fondos de clientes hacia activos administrados.

En cuanto a los otros pasivos, este rubro disminuyó en US\$ 39.9 millones, lo que representó una reducción de 75% con respecto al del año anterior. Esta disminución obedeció a que en el 2009 fue utilizada casi en su totalidad la reserva por US\$ 36.7 millones constituida en el 2008 para hacer frente a los eventos originados por el caso Madoff. La utilización de esta reserva se dio después de haber cerrado acuerdos privados con clientes participantes del fondo Atlantic US Blue Chip Fund, afectado por los eventos acaecidos con Madoff Securities LLC.

Negocio de administración de activos

Al cierre de 2009, la compañía administró fondos de clientes a valor de mercado por un monto de US\$ 2,168 millones, con relación a los US\$ 1,639 millones de 2008. Este incremento se debió a la recuperación de valor de los fondos bajo administración e instrumentos en custodia (corretaje), los cuales durante el primer semestre del año mantuvieron valores y rendimientos deprimidos, caso propio del difícil entorno de mercado prevaleciente con altos niveles de incertidumbre y volatilidad. No obstante, a partir del segundo semestre el desempeño de los fondos ASB y en general de los portafolios de clientes empezó a mejorar notablemente, dado los síntomas de recuperación de la economía global y los mercados financieros, para finalmente cerrar el año con fuertes ganancias y resultados favorables para nuestros clientes.

Durante este periodo, los mercados observaron una transición desde altas volatilidades hacia estabilización y recuperación, y las estrategias de inversión de cada uno de los fondos administrados lograron superar los rendimientos de sus índices de referencia, además de asumir mucho menor riesgo.

En el 2010, el ASHC mantendrá la estrategia y perfil del portafolio de inversiones propietarias concentrado en inversiones de alta calidad y con rendimientos constantes, para lo cual cuenta con una gestión de riesgos de alto nivel enfocada en garantizar la obtención de resultados de acuerdo a los lineamientos y estrategias del grupo.

En cuanto a la administración de Fondos, Atlantic aspira a continuar –según la identificación y reconocimiento por parte de los clientes– como el mejor administrador de inversiones del medio, con la mejor oferta de productos globales para atender el perfil de cada cliente, con buenas rentabilidades, diversificación y control de riesgos y un buen equipo de asesoría financiera.

Balance general consolidado

	US\$	US\$
Activos	2008	2009
Fondos disponibles	584,411,301	482,506,417
Caja y bancos	26,467	33,995
Depósitos en bancos	438,384,832	450,692,422
Fondos overnight	146,000,002	31,780,000
Inversiones disponibles para la venta - neto	575,600,155	779,269,341
Inversiones disponibles para la venta ASB	575,600,155	779,269,341
Inversiones de Largo Plazo	12,473,580	7,612,776
Inversiones corporativas STL	12,473,580	7,612,776
Colocaciones, neto	201,405,303	132,262,058
Colocaciones	202,581,103	133,268,516
Menos, provisiones	-1,175,800	-1,006,458
Otras inversiones	61,838,186	61,838,186
Activo fijo, neto	263,346	274,567
Otros activos	18,256,057	19,880,266
Total activos	1,454,247,928	1,483,643,610
Pasivo y patrimonio neto		
Depósitos	1,270,213,391	1,220,598,368
Depósitos de cuenta corriente	162,862,056	215,799,500
Depósitos a plazo	1,107,351,335	1,004,798,868
Préstamos	15,000,000	9,857,058
ASB	15,000,000	9,857,058
Otros pasivos	53,326,255	13,431,170
Total pasivos	1,338,539,646	1,243,886,596
Patrimonio neto	115,708,282	239,757,014
Total pasivo y patrimonio netos	1,454,247,928	1,483,643,610

Estado de ganancias y pérdidas consolidado

	US\$	US\$
	2008	2009
Ingreso por intereses	79,841,899	76,098,961
Ingreso por dividendos	22,365,510	22,349,803
Gasto por intereses	-55,758,535	-46,703,643
Ingreso por intereses, neto	46,448,874	51,745,121
Ingresos no financieros	-15,374,451	20,877,417
Comisiones por servicios	8,455,501	6,459,895
Ganancia por venta de valores	8,221,874	7,343,490
Ganancia neta (pérdida) en operaciones de cambio	-322,204	-555,949
Otros ingresos	-31,729,622	7,629,981
Provision por colocaciones	-1,000,000	-899,658
Provision para valores negociables	-44,130,149	-9,825,468
Gastos operativos	-8,383,588	-7,835,963
Salarios y beneficios de empleados	-4,417,620	-3,959,565
Gastos generales y administrativos	-3,799,366	-3,650,487
Depreciación y amortización	-127,551	-129,236
Otros gastos	-39,051	-96,676
Utilidad neta	-22,439,314	54,061,449



Directorio y Gerencia

Dionisio Romero Paoletti	Presidente
Fernando Fort	Director
Benedicto Cigüeñas	Director
Reynaldo Llosa	Director
Raimundo Morales	Director
Juan Carlos Verme	Director
Fernando Montero	Director
Eduardo Montero	Gerente General