

	Ene. 2014	Feb. 2015
Solvencia	BBB	BBB+
Perspectivas	Positivas	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo

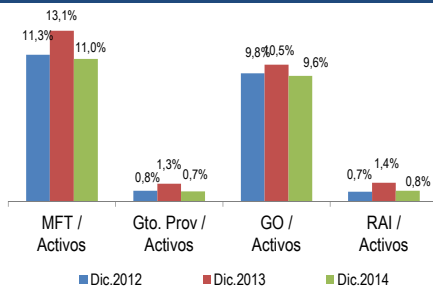
Resumen financiero

En MM\$ dominicanos de cada periodo

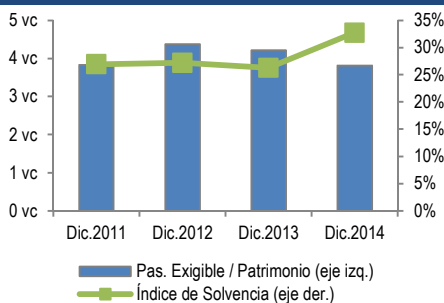
Dic. 2012 Dic. 2013 Dic. 2014

Activos Totales	2.917	2.999	4.083
Colocaciones totales brutas	1.472	1.626	1.891
Pasivos exigibles	2.332	2.372	3.167
Patrimonio neto	533	562	831
Margen fin. total (MFT)	308	388	388
Gasto provisiones	22	39	26
Gastos operativos (GO)	269	311	340
Resultado antes Impto. (RAI)	19	41	28

Indicadores relevantes



Adecuación de capital



Fuente: SB

Fundamentos

El alza en la calificación de Banco Múltiple Vimenca reconoce el continuo soporte de sus accionistas, reafirmado con el reciente aumento de capital y el incremento del elevado índice de solvencia del banco. La calificación toma en cuenta su conservador manejo del riesgo, con una estructura fortalecida y posiciones limitadas en segmentos más riesgosos. Además, incorpora la experiencia y posicionamiento del grupo de empresas Vimenca que le otorga acceso a una amplia red de sucursales y una marca reconocida en el país.

En contrapartida, la clasificación considera su baja participación de mercado y bajos niveles de rentabilidad en relación al promedio del sistema de bancos múltiples. Incorpora también los riesgos inherentes a operar en República Dominicana.

La entidad es un banco múltiple pequeño con una participación de 0,3% en las colocaciones totales del sistema. Su estrategia se centra en mantener el ritmo de crecimiento en créditos comerciales a empresas pequeñas y medianas, con especial énfasis en priorizar la atomización de la cartera. Al mismo tiempo, se enfoca en mantener sus posiciones en los productos de tarjeta de crédito, créditos de consumo y créditos hipotecarios.

Los *spreads* del banco disminuyeron en 2014, luego de elevarse el año anterior. Aun así, se sitúan por sobre el promedio del sistema de bancos múltiples. El banco ha comenzado a diversificar su cartera hacia el financiamiento de vehículos, microcréditos e hipotecarios, favoreciendo la evolución de sus márgenes

Los indicadores de calidad de cartera de la entidad registraron una mejora durante 2014. El portfolio con problemas (cartera vencida más cartera en cobranza judicial) respecto a colocaciones mostraba una caída, pasando de un 3,3% en diciembre de 2013 a un 2,2% al cierre de 2014.

Lo anterior permitió una mejora en la

cobertura de provisiones sobre la cartera vencida, así como una disminución del gasto en provisiones, desde un 10,1% a un 6,7% del margen financiero total, entre 2013 y 2014.

La gestión del riesgo del banco se favorece de un enfoque tradicionalmente conservador y continua búsqueda de fortalecimiento. Las recientes mejoras en cuanto a calidad de cartera han sido obtenidas mediante el fortalecimiento de distintos ámbitos de gestión, incluyendo las actividades de cobros y recuperación de garantías.

Sus elevados gastos de apoyo históricamente han repercutido en un bajo nivel de rentabilidad. Al 31 diciembre de 2014 se observaba una caída en los retornos exhibiendo un resultado antes de impuesto medido sobre activos en 0,8%, menor al 1,4% del año anterior.

La entidad se ha caracterizado por tener una sólida base patrimonial que se ha mantenido en el tiempo. A esto contribuye la capitalización anual del 100% de las utilidades del ejercicio. A diciembre de 2014, el banco mantiene un índice de solvencia de 32,7%, que permite mitigar riesgos de su cartera y le otorga flexibilidad en términos de liquidez.

Perspectivas: Estables

Las perspectivas "Estables" reflejan la consistencia que ha tenido el banco en su gestión y perfil financiero.

Las mejoras conseguidas en el pasado en cuanto a estructura, gestión y control de riesgo, junto con su sólida base patrimonial, debieran permitir al banco avanzar paulatinamente en su estrategia enfrentando adecuadamente los riesgos de su negocio.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Elevados niveles de capitalización, índice de solvencia de 32,7%, uno de los más altos del sistema.
- Manejo conservador del riesgo con una estructura ordenada.
- Pertenece al Grupo de Empresas Vimenca que le otorga respaldo patrimonial, acceso a una amplia red de sucursales de la remesadora relacionada y una marca reconocida en República Dominicana.

Riesgos

- Banco pequeño con baja participación de mercado y desventajas en eficiencia.
- Bajos niveles de rentabilidad en relación al promedio del sistema de bancos múltiples.
- Riesgos inherentes a operar en República Dominicana.

Analistas: Marco Lantermo C.
marco.lantermo@feller-rate.cl
(562) 2757-0420
Alvaro Pino V.
alvaro.pino@feller-rate.cl
(562) 2757-0428

Solvencia
PerspectivasBBB+
Estables**Propiedad**

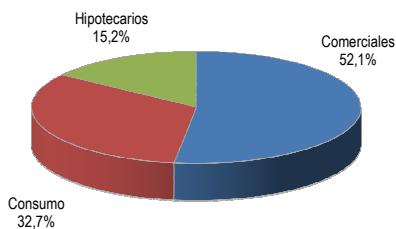
La entidad es controlada por Víctor Méndez Capellán, quien posee directa e indirectamente a través de diversas sociedades el 97,8% de la propiedad del banco.

Su controlador tiene una trayectoria de 60 años durante la que ha forjado una marca reconocida en República Dominicana. Entre sus empresas destaca la agencia de remesas que lidera ese mercado en el país.

Las principales empresas que conforman el grupo además del banco son: Vimenca S.A., Agente de Cambio de Remesas Vimenca S.A., Televimenca S.A., Inmobiliaria Vimenca S.A., Inmobiliaria Internacional Vimenca C. por A., Empresas Vimenca S.A., Proteínas Vegetales S.A. y Data Vimenca S.A.

Composición activos productivos por segmento de negocio

Noviembre de 2014



Fuente: SIB

PERFIL DE NEGOCIOS

Orientado principalmente a créditos comerciales, diversificando fuentes de ingresos y rentabilizando red de sucursales de empresas del grupo.

El banco comenzó sus operaciones en 2002 como parte de la estrategia del propietario de ampliar el accionar del grupo de empresas Vimenca en el negocio financiero. Las empresas del grupo se relacionan de manera directa o indirecta entre sí, pero no están constituidas formalmente al alero de una sociedad matriz. Cada una opera de manera independiente, con estructuras administrativas descentralizadas, pero en las que participa su controlador a través de los directorios respectivos.

El mercado objetivo de Banco Vimenca se encuentra segmentado por áreas de negocios. El área corporativa y de operaciones internacionales reúne a pequeñas y medianas empresas. La banca de personas atiende al estrato socioeconómico medio de la población, otorgando distintos tipos de productos y servicios bancarios.

Estrategia

Crecimiento con riesgo controlado en las colocaciones de su segmento comercial y diversificación hacia segmentos de mayor rentabilidad

La estrategia de la institución continua enfocada hacia un crecimiento constante en su segmento objetivo, vale decir, los créditos comerciales. No obstante lo anterior, se orientaran en créditos de consumo, vehículos y microcréditos, con el objetivo de direccionar esfuerzos hacia acciones de mayor retorno. La intención es diversificar hacia fuentes de ingresos con mayores márgenes. Asimismo, en los últimos años se ha puesto especial énfasis en la atomización de las colocaciones realizando ajustes a los límites de concentración en mayores deudores.

La entidad también participa en el segmento *retail* y ha mostrado crecimiento especialmente en su producto de tarjeta de crédito, sin embargo durante 2014 ha alcanzado algunos de los límites que tiene establecidos en cuanto participación de estos negocios sobre su cartera total de colocaciones. Por esta razón para 2015, la administración espera mantener la composición del portafolio.

En 2013 el banco creó el servicio de "Todo Pago" para aprovechar sus más de 200 puntos de recaudación. Esta iniciativa es uno de sus objetivos estratégicos relacionados con rentabilizar la red que tiene a su alcance, como lo son las Agencias de Cambio de Remesas Vimenca S.A. Hoy realizan más de 7.000 transacciones mensuales a través de estos puntos.

Adicionalmente, Banco Vimenca adquirió un 5% de la propiedad de Visanet para participar en el negocio de pagos incrementando la potencial rentabilidad del servicio "Todo Pago", que permite realizar diversas transacciones como servicios básicos, entre otros. De esta forma, el servicio agrega valor al traer consigo una alianza con Visanet Dominicana, que permite a los clientes utilizar sus tarjetas Visa para realizar sus pagos, además de poder usarlas en comercios afiliados a la red de Visanet.

Posición competitiva

Banco pequeño, con baja pero estable participación de mercado

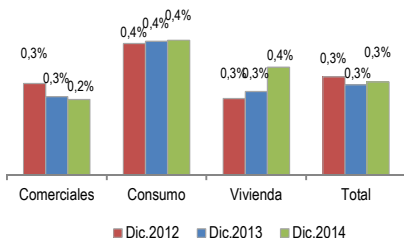
La entidad inició actividades poco antes de la crisis bancaria de 2003. Este hecho, junto con su conservadora estrategia de crecimiento, resulta en un tamaño reducido con una baja participación de mercado que no ha tenido cambios significativos en los últimos años.

A diciembre de 2014 mantiene una participación de mercado de 0,31% y ocupa el 16° lugar en términos de colocaciones totales, dentro del sistema de bancos múltiples. Misma posición que al cierre de 2013 y, en general, en los últimos 5 años. Entre los principales productos, destacan los préstamos comerciales (52,1% de su cartera total) con una cuota de 0,25% que sitúa a la institución en el 16° lugar del *ranking*; en créditos de consumo (32,7% de su cartera total) posee el 0,45% del mercado, ubicándose en el 14° lugar; y, en créditos hipotecarios (15,2% de su cartera total) tiene un 0,36% de participación ocupando el 12° puesto.

Solvencia **BBB+**
Perspectivas **Estables**

En lo que respecta a sus captaciones, su participación a diciembre de 2014 es de 0,37% incrementando su cuota de mercado en relación al cierre de 2013 (0,31%). No obstante, se mantuvo en el 15° lugar en el sistema.

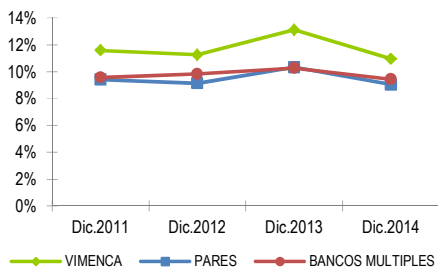
Evolución cuota de mercado *



* Con respecto a la industria de bancos múltiples

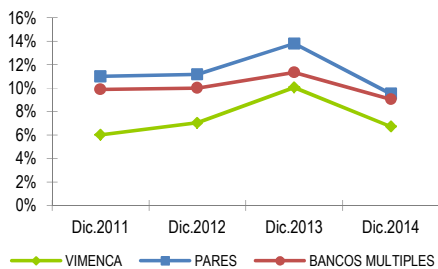
Margen operacional

Margen Financiero Total / Activos



Gasto en provisiones

Gasto en Provisiones / Margen Financiero Total



Pares: Banco Caribe Internacional S.A. y Banco Dominicano del Progreso S.A.

PERFIL FINANCIERO

Un mayor gasto operacional y la caída en el margen financiero afectaron la rentabilidad del último año.

Rentabilidad y eficiencia

Caída significativa en los retornos explicada por un bajo crecimiento en márgenes y un alza en gastos operacionales, contrarrestada por menor gasto en provisiones

— **MÁRGENES**

A pesar de su foco en préstamos a empresas y el crecimiento en el negocio de tesorería, los márgenes del Banco Vimenca se mantienen por sobre el promedio del sistema, gracias a un favorable mix de productos y en particular a los elevados ingresos por comisiones. En el último período, el margen financiero total sobre activos decreció, principalmente impulsado una base más amplia de activos totales y mayor competencia en la industria.

Por otro lado, a pesar de los cambios en el mix del fondeo en el último año, no lograron reducir el costo en relación a los ingresos por intereses, por el alto costo mayor de los depósitos a plazo respecto a otras fuentes de fondeo similares.

Al 31 de diciembre de 2014, el margen financiero total, como porcentaje de los activos totales promedio alcanzó un 11,0%, por sobre el promedio de la industria de 9,4%, aunque menor al 13,1% registrado al cierre del 2013.

— **PROVISIONES**

Los gastos por provisiones que realiza la entidad han sido históricamente bajos respecto al promedio de la industria, principalmente, debido a la importancia de sus colocaciones comerciales en su cartera y a las altas exigencias de garantías reales que tiene establecidas para estas. En 2014, cayó el gasto por riesgo del segmento de tarjeta de crédito, debido a la decisión de la administración de no crecer en dicho segmento tras la disminución de la tasa máxima.

Asimismo, la mayor recuperación de garantías y una mejor gestión de cobro, aportaron a la caída en el gasto, el cual se redujo en términos nominales de RD\$39,0 millones a RD\$ 26,1 millones.

Al 31 de diciembre de 2014, el gasto en provisiones como porcentaje del margen financiero total alcanzó un 6,7% versus un 10,1% al cierre del año 2013, comparándose favorablemente en relación a sus pares y al sistema de bancos múltiples. Asimismo, la cobertura de provisiones sobre cartera vencida aumentó a un 120% por sobre el nivel exigido por el regulador.

— **EFICIENCIA**

La estructura de gastos de la entidad es poco intensiva en infraestructura y personal. El número de sucursales es pequeño y su formato es simple. No obstante, dado el reducido nivel de operaciones, sus indicadores de eficiencia todavía se comparan desfavorablemente con el promedio del sistema.

A diciembre de 2014, los gastos de explotación sobre el margen financiero total mostraron una importante alza desde 89,1% a 94,1%. Esto ocurrió debido al alza en gastos, respecto de un comportamiento mejor al año anterior en márgenes. Al medir los gastos de apoyo respecto a los activos, se observa que el indicador se muestra relativamente mejor, respecto de lo observado en años anteriores por el crecimiento de la base de activos totales.

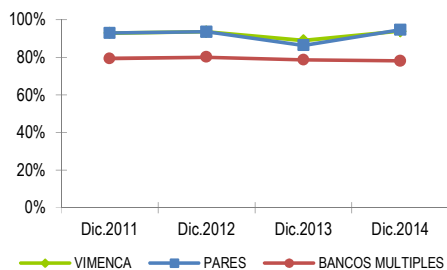
La institución ha incrementado los gastos desde el 2013 influenciado por un fortalecimiento e incremento de dotación con el objetivo de mejorar el control y la gestión de riesgos internos. Durante 2014 incurrió en nuevas instalaciones para la administración de riesgo y de tarjetas de crédito, los cuales se hacen por separado. Además, se registraron gastos adicionales por RD\$14,6 millones (4,3% de los gastos operacionales totales), que correspondieron a provisiones por Bienes Recibidos en Recuperación, los cuales en 2013 no se registraron.

A medida que el banco incremente su tamaño debiera ir generando nuevas eficiencias y rentabilizando las inversiones realizadas.

Solvencia **BBB+**
Perspectivas **Estables**

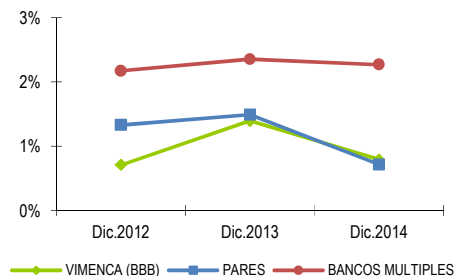
Eficiencia

Gasto operacional / Margen Financiero Neto



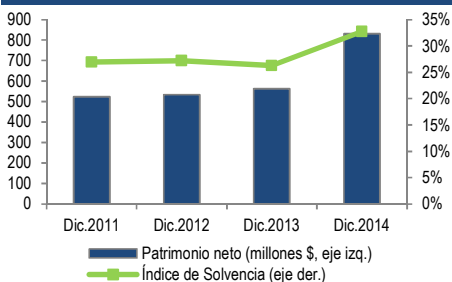
Rentabilidad

Resultado Antes de Impuestos / Activos Totales



Pares: Banco Caribe Internacional S.A. y Banco Dominicano del Progreso S.A.

Adecuación de capital



Fuente SB

— RENTABILIDAD

La rentabilidad se deterioró en el último año, principalmente, una base más amplia de activos (crecimiento del 36,1% año a año), acompañada de un débil crecimiento en márgenes, lo cual fue más que contrarrestado por el alza de RD\$ 29,4 millones en gastos operacionales.

Al cierre de 2014 el indicador de resultado antes de impuesto sobre activos totales era de 0,8% casi la mitad respecto a igual fecha del año anterior. En relación al sistema de bancos múltiples, aumentó la brecha ubicándose por debajo del promedio, que registró 2,3%.

Capitalización

Sólida base patrimonial es una de las más altas del sistema financiero dominicano

La entidad tiene una política de llevar a reservas el 100% de las utilidades de cada ejercicio. Adicionalmente, sus accionistas han venido realizando importantes aumentos de capital en los últimos años. Durante 2012, se efectuó un aumento de aproximadamente un 11% del patrimonio que se tenía el año anterior y se realizó otro por RD\$280 millones en marzo de 2014. Esto muestra el fuerte compromiso que tiene el controlador con la institución.

En consecuencia, la entidad mantiene una elevada base de capital que le permite mitigar los eventuales riesgos de su cartera de colocaciones y le otorga flexibilidad en cuanto a liquidez. A diciembre de 2014, tenía un alto índice de solvencia de 32,7%, muy superior al promedio de bancos múltiples de 14,4% y al mínimo normativo de 10%.

Al cierre de 2014, Banco Vimenca posee un patrimonio total de RD\$860,6 millones, y la meta para el cierre del 2015 es alcanzar los RD\$950 millones. Su base patrimonial se condice con los objetivos de crecimiento dentro del rango entre 20% y 25% por los próximos tres años sin necesidad de volver a capitalizar la compañía.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Modelo de gestión integral del riesgo ha fortalecido la estructura organizacional y gobierno corporativo

El consejo de administración participa activamente en las distintas áreas del banco a través de los respectivos comités, que le permiten hacer un seguimiento cercano del control de gestión de la compañía. Del consejo depende además el comité de auditoría interna, encargado de la supervisión de los procedimientos internos de la entidad. Las políticas generales, así como las principales decisiones estratégicas son tomadas por este consejo, que está compuesto por cinco personas, de las cuales tres son independientes.

La vicepresidencia ejecutiva, tiene la responsabilidad de la administración de los objetivos definidos por el directorio. Bajo su dependencia se encuentran seis vicepresidencias: operaciones y finanzas, tecnología de información, tesorería y operaciones internacionales, productos y canales electrónicos, negocios y riesgo y cumplimiento.

De la vicepresidencia de riesgo y cumplimiento dependen los departamentos gestión integral de riesgos, cumplimiento regulatorio, análisis y formalización de créditos y control interno. El área se reestructuró en el último año para ampliar su espectro y cubrir de una mejor manera los temas relevantes de acuerdo a la visión integral adoptada en 2012. Entre sus principales labores se encuentra la revisión de información para la solicitud de créditos y la clasificación de clientes. Por otra parte también se encarga de la preparación de los reportes normativos, mediciones de riesgo de mercado y liquidez, tareas de control interno y la administración y seguimiento del riesgo operacional.

La administración del área se rige por el manual de políticas y procedimientos para la gestión integral del riesgo, que establece la estructura operativa y estratégica para la administración del riesgo dentro de la organización. En él se definen las competencias y funciones de los comités de riesgo, ALCO (comité de activos y pasivos), crédito, tarjeta de crédito y operaciones. Más recientemente se crearon los manuales de consulta a la central de riesgo y de políticas de castigos de préstamos, los que fueron incorporados al manual principal. Asimismo se realizó la modificación de la política de concentración, limitando la participación de ciertos segmentos más riesgosos dentro de la cartera, como es el caso de las tarjetas de crédito.

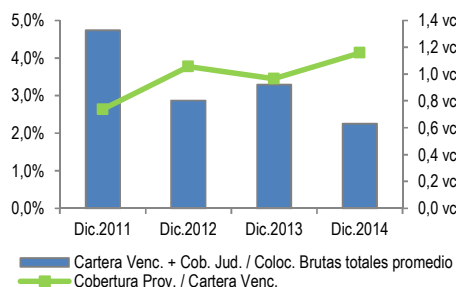
Solvencia	BBB+
Perspectivas	Estables

Riesgo de la cartera de colocaciones

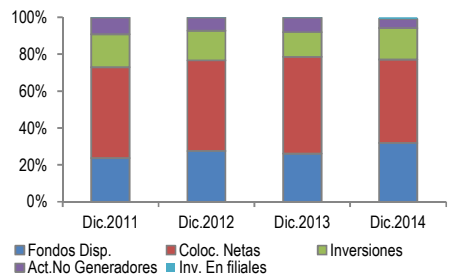
Dic. 2012 Dic. 2013 Dic. 2014

Provisiones const./Coloc.	3,0%	3,2%	2,6%
Cart. Venc.+ Cob. jud./Coloc.	2,9%	3,3%	2,2%
Cobertura provis./Cart. venc.	1,1 vc	1,0 vc	1,2 vc
Bienes Recib. en pago/Act.	1,5%	1,6%	1,2%
Gasto provis./Coloc.	1,5%	2,4%	1,4%
Gasto provis./Mg. Fin. total	7,0%	10,1%	6,7%

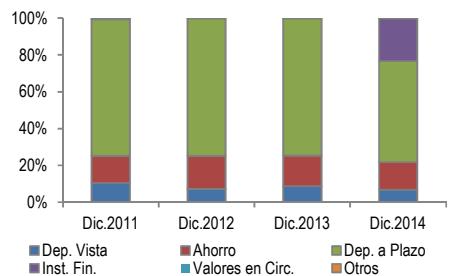
Calidad de la cartera de colocaciones



Composición activos



Composición pasivos



El comité ALCO proporciona un ambiente de control del riesgo financiero al supervisar la actividad de tesorería, revisión de tasas y precios y requerimientos de liquidez. Es importante que el banco siga fortaleciendo esta área dada la alta volatilidad del mercado y el incremento de la importancia de los ingresos de tesorería y operaciones de cambio sobre los ingresos totales.

A diciembre de 2014, los avances en cuanto a la gestión del riesgo operacional y tecnología están al 100% cumplimiento dentro del plan establecido por la administración superior. Cabe mencionar que desde 2012 se han venido realizando el diagnóstico de procesos, la identificación de posibles contingencias y la creación del mapa de riesgo, habiendo implementado la herramienta *Monitor Plus* para lidiar con el fraude por tarjeta de crédito y se han obtenido buenos resultados. También se implementaron mejoras en los procedimientos para la prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo.

Con el objetivo de fortalecer el modelo de gestión de riesgo, el área de control interno se separó del área de auditoría y se encuentra adscrita a la Vicepresidencia de Riesgos y Cumplimiento, dejando las funciones de auditoría. Asimismo, en julio de 2014, se incorporó un *credit scoring* sobre la base de data de crédito entregada por un proveedor, logrando parametrizar políticas, que se irán monitoreando cada 6 meses.

Calidad de activos

Menor riesgo de la cartera, mejor diversificación y adecuados niveles de cobertura

A diciembre de 2014, los créditos comerciales representaban el 52,1% del total de las colocaciones, la cartera de consumo y tarjeta de crédito el 32,7% y los préstamos hipotecarios el 15,2%. Se trata de un portafolio que se ha ido diversificando, desde créditos comerciales hacia otros créditos. Dentro de la cartera comercial existen alrededor de 200 clientes, en donde a juicio de la administración no existen riesgos particulares relevantes, sin embargo, se han orientado hacia el sector comercio, en desmedro del sector construcción por el término de muchos proyectos inmobiliarios. Vale recalcar que no existen límites por sector.

Por otra parte, la concentración por cliente ha venido disminuyendo en los últimos años gracias a los esfuerzos realizados por la administración. Por política interna, un solo deudor sin garantía real no puede representar más del 10% del patrimonio del banco y, en caso de existir garantía real, no más del 20%. A finales de 2014, estos indicadores alcanzaban un 2,4% y 6,1%, respectivamente.

A diciembre, el gasto por provisiones sobre colocaciones disminuyó a 1,4% (versus 2,4% al cierre de 2013) y la cartera vencida más cartera en cobranza judicial se contrajo al 2,2% de las colocaciones. En la misma línea, la cobertura del stock de provisiones sobre los créditos con problemas se incrementó en torno al 120%.

Por último, en relación a la mora en cartera, esta se concentra en el segmento de tarjetas de crédito, ascendiendo al rango entre 13% y 14%. Muy por debajo la cartera de consumo, la cual tiene en mora sólo el 1,5% de su total; le siguen los créditos comerciales que ubican este indicador por debajo del 1,0%; para luego finalizar con una cartera hipotecaria que muestra una mora muy cercana a cero.

Posiciones financieras

Descalce estructural en plazos, mitigado por favorables niveles de liquidez

La entidad mantiene un descalce estructural importante entre sus activos y pasivos propio del sistema financiero dominicano. Sus activos tienen un plazo promedio de aproximadamente dos años, mientras que sus pasivos son en su gran mayoría depósitos a plazos con vencimientos entre 30 y 360 días, los cuales tienen una importante concentración en depositantes individuales, los cuales mantienen una alta tasa de renovación en períodos menores o iguales a 90 días.

El riesgo se incrementa al contar con reducidas alternativas de financiamiento. Los depósitos a plazo, cuentas de ahorro y depósitos a la vista constituyen sus principales fuentes de fondeo, representando el 55,0%, 14,9% y 6,8% de los pasivos exigibles al cierre del 2014, respectivamente. Mientras que el restante 23,2% corresponde a instituciones financieras. Como mitigante, la administración cuenta con límites y planes de contingencia ante situaciones masivas de retiros inesperados de depósitos, los que están formalizados e incorporados en el manual para la administración integral del riesgo.

Solvencia	BBB+
Perspectivas	Estables

La institución mantiene un alto porcentaje de sus activos en fondos disponibles, a diciembre de 2014 constituían el 31,9% de los activos totales. La entidad cumple holgadamente con los requerimientos de encaje legal, manteniendo un porcentaje de recursos líquidos respecto a fondos captados del público muy superior al normativo. Adicionalmente, el banco tiene la política interna de mantener un fondo de liquidez en títulos de muy corto plazo y fácil realización.

Solvencia	Oct. 2007	Ene. 2010	Feb. 2011	Ene. 2012	Ene. 2013	Ene. 2014	Ene. 2015
Perspectivas	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB	BBB	BBB+
DP hasta 1 año	Estables	Negativas	Estables	Estables	Estables	Positivas	Estables
DP a más de 1 año	Categoría 3	Categoría 3	Categoría 3	Categoría 3	Categoría 3	Categoría 3	Categoría 2
	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB	BBB	BBB+

Participaciones de Mercado – Bancos Múltiples

Banco Múltiple Vimenca S.A.

	Dic. 2012		Dic. 2013		Nov. 2014	
	Participación	Ranking	Participación	Ranking	Participación	Ranking
Colocaciones totales	0,3%	15	0,3%	16	0,3%	16
Préstamos comerciales	0,3%	12	0,3%	14	0,2%	14
Créditos de consumo	0,4%	13	0,4%	13	0,4%	13
Créditos hipotecarios para vivienda	0,3%	13	0,3%	14	0,4%	12
Captaciones totales	0,1%	14	0,2%	13	0,2%	13

Fuente: Superintendencia de Bancos de la República Dominicana

Indicadores de rentabilidad, eficiencia y adecuación de capital

EE.FF individuales

	Dic. 2011	Dic. 2012	Dic. 2013	Dic. 2014	
				Entidad	Sistema
Rentabilidad					
Margen financiero total / Activos totales ⁽¹⁾	6,5%	6,4%	7,1%	6,1%	7,4%
Margen financiero neto / Activos totales ⁽¹⁾	11,6%	11,3%	13,1%	11,0%	9,4%
Gasto Provisiones / Activos Totales ⁽¹⁾	0,7%	0,8%	1,3%	0,7%	0,9%
Resultado antes Impto. / Activos totales ⁽¹⁾	10,9%	10,5%	11,8%	10,2%	8,6%
Resultado antes Impto. / Cap. y Reservas	0,8%	0,7%	1,3%	0,6%	1,9%
Utilidad (pérdida) / Activos totales ⁽¹⁾	0,8%	0,7%	1,4%	0,8%	2,3%
Utilidad (pérdida) / Capital y Reservas	3,8%	3,7%	7,7%	3,5%	28,5%
Eficiencia operacional					
Gasto operacional / Activos totales ⁽¹⁾	10,1%	9,8%	10,5%	9,6%	6,7%
Gastos explotación / Margen financiero neto	93,0%	93,7%	89,1%	94,1%	78,2%
Adecuación de capital					
Pasivo exigible / Capital y reservas	26,9%	27,2%	26,3%	32,7%	14,4%
Índice de Solvencia	3,9 vc	4,5 vc	4,4 vc	3,9 vc	11,2 vc

(1) Activos totales promedio.

Riesgo de la cartera de colocaciones

EE.FF individuales

	Dic. 2011	Dic. 2012	Dic. 2013	Dic. 2014	
				Entidad	Sistema
Provisiones constituidas / Colocaciones netas	3,5%	3,0%	3,2%	2,6%	3,2%
Cartera Vencida+ Cobranza judicial / Colocaciones netas	4,7%	2,9%	3,3%	2,2%	1,4%
Cobertura prov. constituidas / Cartera venc.	0,7 vc	1,1 vc	1,0 vc	1,2 vc	2,3 vc
Bienes Recibidos en pago / Activos totales	2,5%	1,5%	1,6%	1,2%	0,6%
Gasto provisiones / Colocaciones netas	1,3%	1,5%	2,4%	1,4%	1,4%
Gasto provisiones / Margen Fin. Total	6,0%	7,0%	10,1%	6,7%	9,0%

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 pública remitida a la Superintendencia de Valores o a la Superintendencia de Bancos y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los