

	Ene. 2011	Ene. 2012
Solvencia	BBB-	BBB-
Perspectivas	Estables	Estables

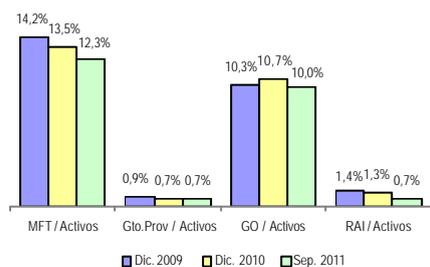
Detalle de clasificaciones en Anexo

### Resumen financiero

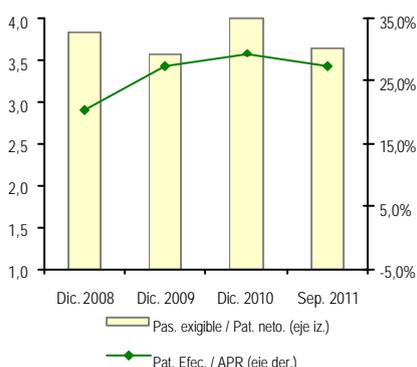
MM\$ dominicanos constantes de septiembre de 2011

	Dic. 2009	Dic. 2010	Sep. 2011
Activos Totales	2.271	2.427	2.456
Colocaciones totales netas	1.049	1.136	1.158
Pasivos exigibles	1.741	1.916	1.900
Capital y reservas	488	479	522
Margen Fin. Bruto (MFT)	306	306	218
Gasto Provisiones	18	15	16
Gastos operativos (GO)	221	244	177
Resultado antes Impto. (RAI)	31	29	13

### Indicadores relevantes



### Adecuación de capital



Fuente: SB

Analista: Luis García-Meza B.  
luis.garcia-meza@feller-rate.cl  
(562) 757-0420

## Fundamentos

La calificación "BBB-" asignada a la solvencia del banco se sustenta en su buen respaldo patrimonial, flexibilidad financiera, experiencia y posicionamiento del grupo de empresas Vimenca, en particular su sociedad de remesas. La clasificación también incorporó el fortalecimiento en cuanto a gobierno corporativo y la formalización de políticas y procedimientos para la administración integral del riesgo. En contrapartida, considera la todavía alta concentración de sus colocaciones, la necesidad de constituir mayores provisiones de acuerdo al riesgo potencial de su cartera y los bajos niveles de eficiencia operacional.

La entidad es un banco múltiple pequeño que no ha capturado una porción relevante de mercado, lo que se evidencia en una baja participación de 0,3% en colocaciones totales. Su estrategia se centra en mantener el nivel de crecimiento en colocaciones fortaleciendo principalmente los créditos comerciales y el producto de tarjeta de crédito. Al mismo tiempo tiene como objetivos fidelizar como clientes a los proveedores del Grupo Vimenca y potenciar negocios con mayores comisiones.

Los *spreads* del banco han permanecido por sobre los del sistema bancario. A pesar de lo anterior y de los bajos gastos en provisiones, los altos gastos de apoyo operacional llevaron a que la utilidad sobre activos disminuyera desde un 1,4% en 2009 a un 0,7% a septiembre de 2011, ampliando su brecha negativa respecto del sistema, que en dichos períodos obtuvo 2,3% y 2,5% respectivamente.

Los indicadores de calidad de cartera de la entidad presentaron una mejora durante 2010, pero vuelven a deteriorarse durante 2011. La cartera con problemas (cartera vencida más la cartera judicial) presenta un incremento respecto a colocaciones pasando de un 3,8% en diciembre de 2010 a un 5,2% en septiembre de 2011. Por su parte, la cobertura del stock de provisiones sobre la cartera vencida a la misma fecha de corte

disminuye a 0,9 veces. Si bien el banco viene efectuando el gasto en provisiones de acuerdo a lo requerido por las normas vigentes, necesita constituir provisiones adicionales de acuerdo al riesgo potencial de su cartera. El gasto por este concepto ascendió a 5,8% del margen financiero bruto, pero sigue siendo insuficiente.

La entidad se ha caracterizado por mantener una sólida base patrimonial. A esto contribuye la capitalización del 100% de las utilidades del ejercicio y respaldo de su controlador. En consecuencia, el banco mantiene un alto índice de solvencia (27,4% a septiembre de 2011), lo que permite mitigar los riesgos no cubiertos de su cartera.

## Perspectivas: Estables

Las perspectivas fueron ratificadas en "Estables" producto de las acciones que la institución ha realizado para fortalecer su estructura organizacional así como la formalización de políticas y procedimientos, entre otros. También se reconoce el soporte de su grupo propietario y la sólida base patrimonial.

Feller Rate espera que la consolidación en el tiempo de los avances mencionados se refleje en un buen perfil financiero. El fortalecimiento de su generación operacional requiere de la expansión en su nivel de actividad, de modo de cubrir con mayor holgura sus gastos fijos y así sostener su competitividad en el mediano plazo.

## FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

### Fortalezas

- Sólida base patrimonial, capitalización del 100% de las utilidades y continuo respaldo del controlador.
- Se beneficia de la trayectoria y reconocimiento del grupo de empresas Vimenca en República Dominicana.
- Se ve favorecido por la posición de mercado de la relacionada Agente de Cambio Remesas Vimenca S.A.
- Sus márgenes están por sobre el promedio del mercado.

### Riesgos

- República Dominicana "B+/Estables" por S&P.
- Requiere alcanzar un volumen de operaciones que le permita sustentar con mayor holgura sus gastos fijos.
- El nivel de provisiones no refleja adecuadamente la calidad crediticia de su cartera.
- Alta concentración en la cartera de colocaciones en cuanto a mayores deudores.

Solvencia	BBB-
Perspectivas	Estables

## PERFIL DE NEGOCIOS

*Tiene su foco en los créditos comerciales a pequeñas y medianas empresas.*

### Propiedad

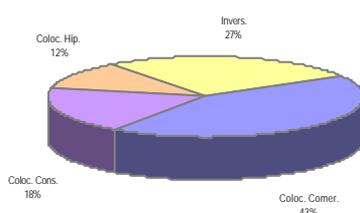
La entidad es controlada por Víctor Méndez Capellán, quien posee directa e indirectamente a través de diversas sociedades el 95,9% de la propiedad del banco.

Su controlador tiene una trayectoria de 58 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., Tele Vimenca 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

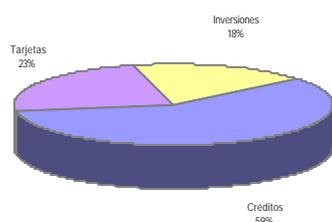
Septiembre de 2011



fuente: SIB

### Contribución por segmento a los ingresos

Septiembre de 2011



fuente: Banco Multiple Vimenca S.A.

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. El banco forma parte de un conjunto de empresas que 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. La banca de personas atiende al estrato socioeconómico medio de la población. El área corporativa y de operaciones internacionales reúne a pequeñas y medianas empresas, también del sector medio. Sin embargo, en la práctica, la cartera del banco se ha concentrado en créditos a mayores deudores comerciales, motivo por el que la administración ha establecido límites de concentración para su cartera.

### Estrategia

*Avances importantes en cuanto a gobierno corporativo, mayores negocios que reportan comisiones y desarrollo de la tarjeta de crédito*

La estrategia contempla el fortalecimiento del gobierno corporativo de la institución, manteniendo el crecimiento de la cartera de crédito, mejorando los niveles de captación y disminuyendo los costos para ganar competitividad.

Durante 2011 se ha seguido potenciando los negocios que reportan mayor generación mediante mayores ingresos por comisiones por transacciones en el mercado de divisas, remesas y otros. A septiembre de 2011 las comisiones por servicios alcanzan el 20% del total de los ingresos, al mismo tiempo los ingresos de comisiones por cambio representaron el 18%, incrementándose respecto a diciembre de 2010.

El banco pretende aprovechar las potenciales sinergias con las entidades relacionadas fidelizando como clientes a los proveedores del grupo. Esto, mediante la apertura de cuentas y brindándoles facilidades en la utilización de los diversos productos.

Otro objetivo importante durante 2011 ha sido el fortalecimiento del producto de tarjeta de crédito, enfocado principalmente en mejorar la calidad de servicio. Al mismo tiempo, se han implementando nuevos productos complementarios como el Súper Crédito, la banca *premium*, una nueva tarjeta y promociones en cuanto a *marketing*.

En lo que respecta a sucursales, se pretende adaptar oficinas de Remesas Vimenca y bajo este formato, hacia 2015, se espera alcanzar las 12 sucursales en total. El grupo cuenta con más de 200 oficinas de remesas distribuidas en toda República Dominicana. Ello constituye una importante posibilidad de expansión de la red de atención.

### Posición competitiva

*Baja participación de mercado*

La entidad inició actividades en plena crisis bancaria de 2003 por lo que tiene poca historia en el mercado dominicano. Este escenario ha determinado su conservadora estrategia de crecimiento que le ha dejado con una débil posición de mercado.

Respecto al cierre de 2010, continúa ocupando el 13° en la industria de bancos múltiples a septiembre de 2011. Su participación en colocaciones alcanza el 0,3%, ligeramente inferior al 0,4% obtenido en los dos años anteriores. Entre sus productos, destaca el crédito hipotecario para viviendas, que ha aumentado su participación de mercado, pasando del 13° al 11° lugar en el ranking entre 2010 y septiembre de 2011, con un 0,4%.

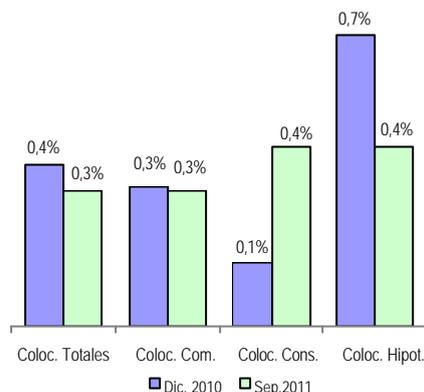
En cuanto a las captaciones, su participación es similar y se sitúa en el 12° lugar en cuanto a depósitos vista y obligaciones de ahorro. La cuota de mercado que alcanzó en depósitos a plazo es la más elevada con 0,9%, no obstante, con esa cifra mantiene el 13° en el sistema.

Solvencia	BBB-
Perspectivas	Estables

## PERFIL FINANCIERO

*Gastos en provisiones en proceso de ajuste e indicadores de eficiencia desfavorables respecto a la industria de bancos múltiples*

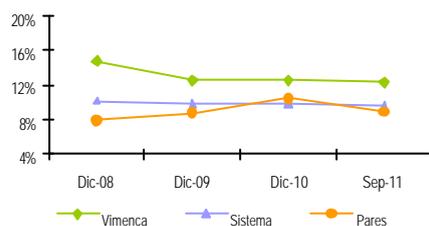
### Evolución cuota de mercado \*



Con respecto a la industria de bancos múltiples

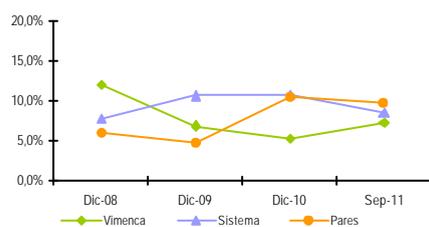
### Margen operacional

Margen financiero total/Activos



### Gasto en provisiones

Gasto en provisiones / Margen financiero neto



## Rentabilidad y eficiencia

*Buenos márgenes pero elevados gastos operativos le dejan con ajustados niveles de rentabilidad*

### — MÁRGENES

Los márgenes del Banco Vimenca se han mantenido históricamente por sobre el promedio del sistema gracias a un *pricing* adecuado y un favorable mix de productos. Sus márgenes se benefician de elevados ingresos por intereses y comisiones por colocaciones. En los últimos tres años el margen financiero total sobre activos se ha mantenido alrededor del 12,5% con un leve retroceso a septiembre de 2011 cuando registró 12,3%.

La institución se beneficia a partir de la captación de recursos de bajo costo, como son los depósitos a la vista y de ahorro. Para esto, contempla la incorporación de nuevas cuentas de empresas y del servicio de pago de nóminas de empresas. Para el éxito de esta estrategia, así como para la incorporación de nuevos clientes, el banco implementó sistemas le que permiten ofrecer distintos servicios como *internet banking*, transferencias electrónicas, pagos y cobros automáticos, entre otros.

### — PROVISIONES

Los gastos por provisiones que realiza la entidad han sido históricamente bajos respecto al promedio del sistema de bancos múltiples y no han reflejado adecuadamente el riesgo real que representa su cartera. Al comparar con 2010, a septiembre de 2011 el gasto en provisiones ha aumentado respecto del margen financiero total (de 5,3% a 7,4%) y también respecto a colocaciones (de 1,4% a 1,9%), lo que contribuye a disminuir la brecha con el sistema.

Feller Rate espera que el manual de políticas y normas de crédito implementado durante 2011 se siga materializando en mejoras en la gestión del riesgo crediticio especialmente en lo que respecta a provisiones y castigos.

### — EFICIENCIA

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

A septiembre de 2011, los gastos de explotación sobre el margen financiero neto mostraron una ligera disminución respecto del año anterior, alcanzando el 87,6%. No obstante, sigue existiendo una brecha importante respecto a la industria que registró 76,6%.

La institución ha venido efectuando inversiones importantes en tecnología y sistemas, lo que también ha afectado negativamente al indicador. No obstante, el modelo de sucursales que aprovecha la red de Remesas Vimenca, debiese generar importantes sinergias comerciales y de costo que debieran contribuir a mejorar este índice en el largo plazo, en la medida que la entidad incremente la escala de sus operaciones.

### — RENTABILIDAD

Durante los últimos años, el banco ha presentado altos márgenes (margen financiero total sobre activos de 12,3% a septiembre de 2011 versus 9,7% para el sistema). No obstante, los altos gastos de apoyo operacional han llevado a que sus indicadores de rentabilidad permanezcan por debajo de los del sistema (utilidad sobre activos totales de 0,7% a la misma fecha de corte, versus 2,5% para el sistema).

El indicador de rentabilidad se vuelve a reducir respecto a diciembre de 2010 principalmente debido al incremento en el gasto por provisiones. En este sentido cabe destacar que en 2010 y en años anteriores habría sido aún menor si la entidad hubiese provisionado en forma oportuna y adecuada los montos asociados al riesgo de su cartera.

Solvencia	BBB-
Perspectivas	Estables

## Capitalización

### *Holgada posición patrimonial*

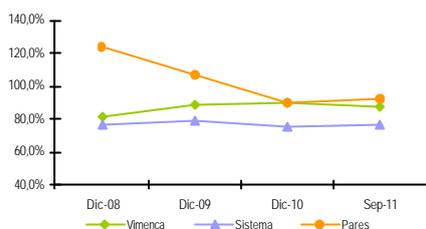
Históricamente, la entidad ha llevado a reservas el 100% de las utilidades de cada ejercicio. Esta política le ha permitido mantener un adecuado respaldo patrimonial.

Adicionalmente, su base patrimonial se vio favorecida por los aumentos de capital de \$120 millones realizado en el primer semestre de 2008 y de \$50 millones durante 2009. Este aporte permitió financiar inversiones en tecnología y sistemas, la apertura de nuevas sucursales y el crecimiento proyectado.

Durante 2011 se efectuó un aumento de capital de aproximadamente un 20% del patrimonio a diciembre de 2010. En consecuencia, la entidad mantiene un alto Índice de Basilea que, a septiembre de 2011, era de 27,4%, muy superior al mínimo normativo del 10%.

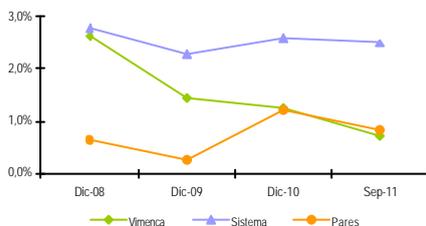
### Eficiencia

Gasto operacional / Margen operacional total

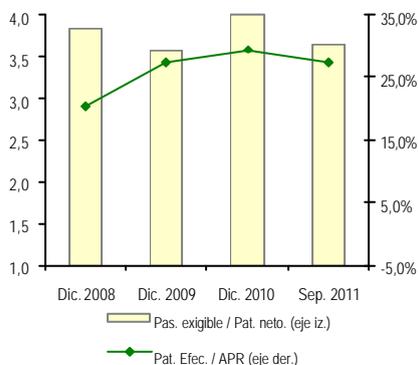


### Rentabilidad

Utilidad / Activos Totales



### Adecuación de capital



fuente SB

## ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

### *Implementación del manual de políticas y procedimientos para la gestión integral del riesgo.*

Las políticas generales, así como las principales decisiones estratégicas son tomadas por el consejo de administración, compuesto por cinco personas, de los cuales tres son independientes. Los directores participan activamente en las distintas áreas del banco a través de diversos comités para tener un cercano seguimiento al control de gestión de la compañía. Del consejo de directores depende además el comité de auditoría quien es el encargado del proceso de auditoría interna, como de la supervisión y control de los procedimientos del banco.

La vicepresidencia ejecutiva, en tanto, tiene la responsabilidad de la administración de los objetivos definidos por el directorio. Bajo su dependencia se encuentran siete vicepresidencias: operaciones, tecnología, negocios, operaciones internacionales, negocios corporativos y proyectos, finanzas y administración de créditos.

De la vicepresidencia de administración de crédito dependen los departamentos legal y de administración y análisis de crédito. En los últimos años se ha aumentado la dotación de personal y los sistemas de seguimiento del área. Entre las labores que desempeña se encuentran la revisión y custodia de los expedientes de solicitud de crédito, la clasificación de clientes por sector y área geográfica, el registro de garantías y la gestión de cobranza.

Durante 2011 la entidad puso en práctica el modelo de gestión integral del riesgo, coordinado por el departamento de administración de riesgos. Este avance quedó formalizado mediante el respectivo manual de políticas y procedimientos que establece la estructura operativa y estratégica del área de riesgo dentro de la organización. Asimismo el instructivo define las competencias y funciones de los comités de riesgo, ALCO, crédito, tarjeta de crédito y operaciones. Finalmente quedan definidas las metodologías y normas para el manejo del riesgo de crédito, riesgo de liquidez, riesgo de mercado y riesgo operacional.

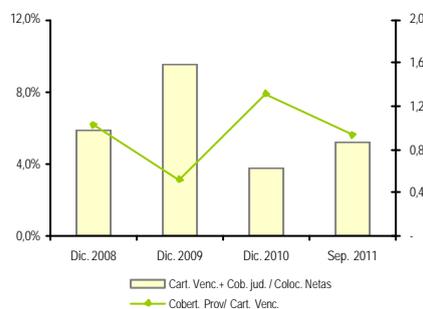
Solvencia	BBB-
Perspectivas	Estables

### Riesgo de la cartera de colocaciones

	2009	2010	Sep.11*
Provisiones constituidas / Coloc.	5,0%	5,0%	4,8%
Cart. Venc. + Cob. jud. / Coloc.	9,5%	3,8%	5,2%
Cobertura provis. / Cartera venc.	52,5%	131,8%	93,5%
Bienes Recib. En pago / Activos	1,1%	0,9%	2,6%
Gasto provis. / Coloc.	1,7%	1,4%	1,9%
Gasto provis. / Margen Fin. total	6,9%	5,3%	7,4%

\* Los indicadores a septiembre de 2011 se presentan anualizados cuando corresponde;

### Calidad de la cartera de colocaciones



## Calidad de activos

*Los indicadores de cartera se deterioran durante 2011*

A septiembre de 2011, la cartera comercial representaba el 59% del total de las colocaciones, los créditos hipotecarios el 19%, la cartera de consumo un 14% y la tarjeta de crédito 11%. Se trata de un portafolio bastante concentrado por cliente a pesar de los esfuerzos por diversificarlo, los 25 mayores deudores todavía concentran el 41% del total de los créditos. No obstante, cabe mencionar que la mayor parte de estos préstamos son respaldados por garantías reales.

Durante 2010 la calidad de la cartera presentó un avance positivo, influenciada por una mejora en el ciclo económico y un fortalecimiento del área de cobranzas, pero principalmente porque la entidad vendió cartera vencida por aproximadamente USD 2 millones a su grupo propietario. Como consecuencia los indicadores de riesgo y cobertura de provisiones de la entidad mostraron una evolución favorable, disminuyendo la cartera vencida y aumentando la cobertura de provisiones.

Sin embargo, a septiembre de 2011, la cartera vencida más la cartera en cobranza judicial vuelve a incrementarse y alcanza el 5,2% de las colocaciones (versus el 3,8% a diciembre de 2010). Paralelamente, la cobertura del stock de provisiones sobre la cartera vencida y judicial disminuyó de 1,3 veces a 0,9 veces.

## Posiciones financieras

*Descalce estructural en plazos, mitigado por adecuados niveles de liquidez*

La entidad mantiene un descalce estructural importante entre sus activos y pasivos. Sus activos tienen un plazo promedio de aproximadamente 22 meses, mientras que sus pasivos son en su gran mayoría depósitos a plazos con vencimientos entre 30 y 360 días y con una importante concentración en depositantes, tanto personas naturales como institucionales. Aunque esta situación es común al sistema financiero dominicano, en el caso de Vimenca, el riesgo se incrementa al contar con reducidas fuentes alternativas de financiamiento. Así, la institución es vulnerable ante situaciones masivas de retiros inesperados de depósitos. Como mitigante, la administración estableció planes de contingencia los que formalizó recientemente mediante el manual para la administración integral de riesgos.

La medición y control interno de estos límites están a cargo del departamento de administración de riesgos, que a su vez, emite reportes mensuales y trimestrales de riesgo a la Superintendencia de Bancos (de inversiones, vinculados y de cartera, respectivamente). Por su parte, el comité ALCO proporciona un ambiente de control del riesgo financiero, al supervisar la actividad de tesorería, requerimientos de liquidez y establecer políticas y límites.

Hasta la fecha, el banco ha podido administrar adecuadamente los riesgos de mercado y liquidez. No obstante, en la medida que la institución siga creciendo e intensifique su gestión financiera se hará necesaria una mayor formalización y control de las actividades asociadas a esta área, más aún considerando que el banco esta inserto en un mercado de alta volatilidad.

La institución mantiene un alto porcentaje de sus activos en fondos disponibles, siendo a septiembre de 2011 el 25% de los activos totales, de los cuales el 25% se encontraba en caja y el 52% invertido en papeles del Banco Central. Así, la entidad cumple holgadamente con los requerimientos de encaje legal de mantener en recursos líquidos el 15,6% de los fondos captados del público en la cuenta corriente del Banco Central. Asimismo, el banco como un resguardo adicional de liquidez, tiene la política de mantener RD\$150 millones en títulos de fácil liquidación.

Las inversiones financieras aumentaron en 2010 como resguardo ante la situación económica más incierta llegando a un 21% del total de activos, mientras que a septiembre de 2011 se observa una leve disminución y registraron 18,6%.

Las colocaciones vigentes se han mantenido en torno al 47% en los últimos 3 años y aún representan una porción baja. A juicio de la calificadora, el banco debe seguir incrementando su cartera productiva, de manera de potenciar su negocio crediticio con el fin de aumentar sus ingresos y generar economías de escala, mejorando así su eficiencia.

Con respecto a sus pasivos exigibles, las obligaciones con el público constituyen su principal fuente de financiamiento representando un 70% de éstos a septiembre de 2011. Dentro de éstas, los depósitos a plazo representaban 72%, seguidos de las obligaciones de ahorro con un 15% y de los depósitos a la vista con un 13%.

Solvencia	BBB-
Perspectivas	Estables

## Riesgo operacional

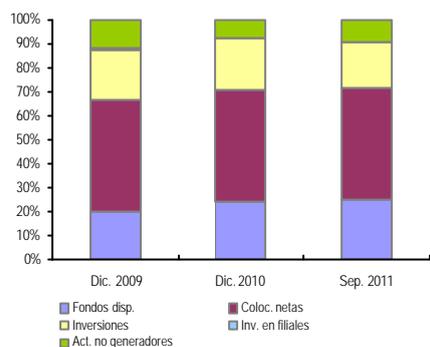
### *Inversiones importantes en avances tecnológicos para mitigar el riesgo operacional*

La gestión de riesgo operacional depende en primera instancia del departamento de administración de riesgos, se revisa además en el comité de operaciones y se desarrolla en conjunto con el departamento y el comité de auditoría interna. Actualmente las competencias y tareas en relación al riesgo operacional se hallan formalizadas en el manual de políticas y procedimientos para la gestión integral del riesgo, que a su vez es consistente con la normativa vigente.

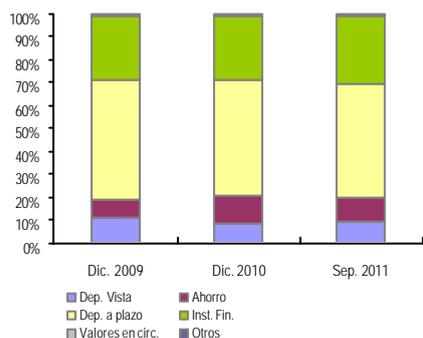
La entidad ha realizado en el último año inversiones importantes en cuanto a sistemas tecnológicos, principalmente orientados a mejorar la seguridad y a actualizar los procesos. Entre estos proyectos se encuentran las mejoras en el *site* de contingencia: *Nap Del Caribe*, el redireccionamiento de la red LAN, la ampliación del sistema de virtualización y la integración de la aplicación de contingencia de operaciones *swift*.

Finalmente cabe destacar que se están realizando *upgrades* al *core* bancario *Abanks* y al procesador *Vmost*, tareas que debiesen completarse durante 2012.

#### Composición activos



#### Composición pasivos



	Oct. 2007	Ene. 2010	Feb. 2011	Ene. 2012
Solvencia	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-
Perspectivas	Estables	Negativas	Estables	Estables
DP hasta 1 año	Categoría 3	Categoría 3	Categoría 3	Categoría 3
DP a más de 1 año	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-

**Participaciones de Mercado – Bancos Múltiples**

*Banco Múltiple Vimenca S.A.*

	Dic. 2009		Dic. 2010		Sep. 2011	
	Particip.	Ranking	Particip.	Ranking	Particip.	Ranking
Colocaciones totales	0,4%	12	0,4%	13	0,3%	13
Préstamos comerciales	0,3%	12	0,3%	13	0,3%	12
Créditos de consumo	0,2%	12	0,1%	12	0,4%	13
Créditos hipotecarios para vivienda	1,1%	11	0,7%	13	0,4%	11
Depósitos a la vista	0,0%	9	0,0%	10	0,2%	12
Obligaciones de ahorro	0,9%	11	0,8%	12	0,2%	12
Depósitos a plazo	1,1%	11	0,7%	13	0,9%	13

Fuente: Superintendencia de Bancos de la República Dominicana

**Indicadores de rentabilidad, eficiencia y adecuación de capital**

	EE.FF individuales				
	Dic. 2008	Dic. 2009	Dic. 2010	Sep. 2011 (1)	
				Entidad	Sistema
<b>Rentabilidad</b>					
Margen financiero bruto / Colocaciones vigentes netas	26,8%	25,0%	27,0%	26,2%	14,3%
Margen financiero bruto / Activos totales (2)	14,7%	12,5%	12,5%	12,3%	7,7%
Margen financiero neto/ Colocaciones vigentes netas	23,6%	23,2%	25,5%	24,3%	12,7%
Margen financiero neto / Activos totales (2)	12,9%	11,6%	11,9%	11,4%	6,9%
Otros ingresos operacionales / Activos Totales (2)	7,7%	5,6%	6,3%	7,0%	2,5%
Gasto Provisiones / Act. totales	1,8%	0,9%	0,7%	0,7%	0,8%
Resultado antes Impto. / Activos totales	2,6%	1,4%	1,3%	0,7%	2,5%
Resultado antes Impto. / Cap. Y Reservas	13,1%	6,7%	6,3%	3,3%	28,0%
Utilidad (pérdida) / Activos totales (2)	2,0%	1,1%	0,9%	0,7%	2,0%
Utilidad (pérdida) / Patrimonio	8,9%	4,8%	4,5%	3,2%	19,1%
<b>Eficiencia operacional</b>					
Gasto operacional / Activos totales (2)	10,6%	10,3%	10,7%	10,0%	6,8%
Gasto operacional / Colocaciones vigentes netas	19,3%	20,6%	23,0%	21,3%	12,6%
Gastos explotación / Margen operacional bruto	73,3%	82,7%	86,4%	82,0%	70,1%
<b>Adecuación de capital</b>					
Pasivo exigible / Capital y reservas	4,21	3,75	4,19	3,73	10,05
Índice de Solvencia	20,3%	27,4%	29,4%	27,4%	14,2%

(1) Los indicadores a septiembre de 2011 se presentan anualizados cuando corresponde; (2) Activos totales promedio.

**Riesgo de la cartera de colocaciones**

	EE.FF individuales				
	Dic. 2008	Dic. 2009	Dic. 2010	Sep. 2011(1)	
				Entidad	Sistema
Cartera vencida + cobranza judicial / Colocaciones vigentes netas	5,8%	9,5%	3,8%	5,2%	3,3%
Stock provisiones / Colocaciones vigentes netas	6,0%	5,0%	5,0%	4,8%	4,1%
Gasto en provisiones / Colocaciones vigentes netas	3,2%	1,7%	1,4%	1,9%	1,5%
Cobertura provisiones	1,03	0,52	1,32	0,94	2,22

(1) Los indicadores a septiembre de 2011 se presentan anualizados cuando corresponde.

Los informes de clasificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. 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. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poor's Credit Markets Services, que incluye un acuerdo de cooperación en aspectos técnicos, metodológicos, operativos y comerciales. Este acuerdo tiene como uno de sus objetivos básicos la aplicación en Chile de métodos y estándares internacionales de clasificación de riesgo. Con todo, Feller Rate es una clasificadora de riesgo autónoma, por lo que las clasificaciones, opiniones e informes que emite son de su responsabilidad.