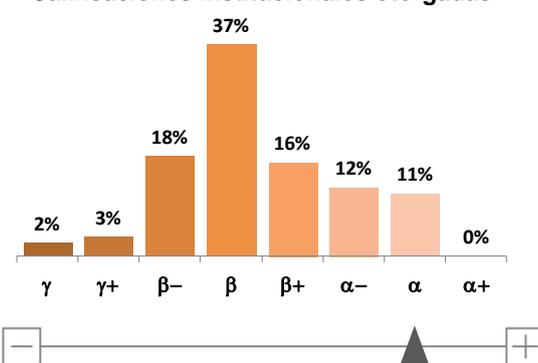


Banco ADOPEM | Rep. Dominicana | Mayo 2013

α	Buena metodología crediticia. Sólida posición financiera. Destacable gobierno corporativo y posicionamiento.
Estable	Perspectiva de Calificación ¹

Fecha de Validez² Mayo 2014
 Perfil Financiero³ **α**

Calificaciones Institucionales otorgadas


Fecha de Visita Abr-13
 Fecha de Información Financiera Dic-12
 Calif. anterior MicroRate **α**

Principales Indicadores de Desempeño

	Dic-10	Dic-11	Dic-12
Cartera Bruta (\$'000)	\$56,631	\$65,500	\$72,498
Número de Prestatarios	131,332	145,995	159,718
Total de Ahorros (\$'000)	\$20,666	\$22,785	\$36,481
Número de Cuentas de Ahorro	n.a.	n.a.	213,487
Número de Certificados Financieros	n.a.	n.a.	4,695
Apalancamiento	2.9	2.7	3.3
ROE*	27.6%	20.1%	22.8%
Rendimiento de cartera	45.5%	48.0%	45.4%
Cartera en Riesgo	3.3%	4.0%	4.1%
Castigos	0.5%	0.7%	0.7%
Crédito Promedio	\$431	\$449	\$454
Gastos Operativos	26.8%	29.6%	28.0%
Clientes por Personal	186	180	183
Margen Operativo	9.3%	8.7%	7.1%

* Ajustado

¹ Ver Anexo I.

² Las calificaciones son válidas hasta 1 año después de su publicación. MicroRate se reserva el derecho de modificar en cualquier momento las notas otorgadas por cambios que podrían producirse.

³ Ver Anexo I.

Descripción Resumida

Banco ADOPEM (en adelante ADOPEM) es una institución microfinanciera (IMF) regulada, que inicia operaciones como Banco de Ahorro y Crédito en 2004 luego de operar como ONG desde 1982. A través de sus 51 sucursales, logra tener presencia en 25 de los 32 departamentos del país.

A diciembre 2012, su cartera asciende a US\$72 millones y atiende a 159,718 prestatarios, con crédito promedio de US\$454. Opera en el nicho bajo del microcrédito dominicano, esencialmente a través de la metodología individual. Asimismo, capta recursos del público por US\$36 millones, con un total de 218,182 depositantes (con ahorro promedio de US\$167), de los cuales 213,487 depositantes presentan cuentas de ahorro y 4,695, certificados financieros (depósito promedio de US\$33 y US\$6,289, respectivamente).

Fundamentos de Calificación

Banco ADOPEM mantiene su calificación en el rango de excelencia. Exhibe buenos niveles de rentabilidad y solvencia, que sustentan su sólida posición financiera. Ello se complementa con un gobierno corporativo fuerte y plana gerencial especializada que guían a la entidad hacia un destacable posicionamiento en el mercado local, a pesar de un contexto difícil. Si bien la IMF crece conservadoramente, todavía se mantiene entre las organizaciones líderes del país.

Presenta buena metodología crediticia y calidad de cartera. Mantiene desafíos cruciales relacionados al control de la morosidad en créditos grupales y al diseño de renovaciones anticipadas que potencian el riesgo crediticio. Resaltan las acciones del banco por reordenar el proceso de crédito y operacional para mejorar su eficiencia operativa.

Factores Sobresalientes
Fortalezas

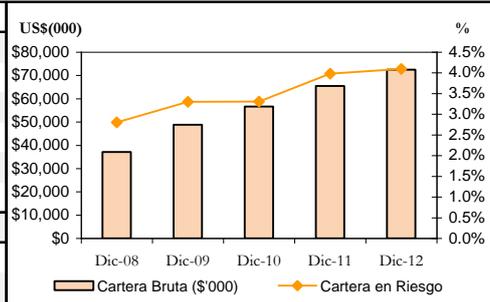
- + Sólida situación financiera.
- + Excelente posicionamiento en el nicho bajo del microcrédito local.
- + Destacable desempeño de la alta gerencia.
- + Buen Gobierno Corporativo, con respaldo de accionistas internacionales.

Factores de riesgo

- Oportunidades de mejora en el diseño de renovaciones anticipadas.
- Elevada cartera en riesgo para Grupos Solidarios.
- Moderada concentración de depósitos.

Resumen General

Indicadores	BANCO ADOPEM		MicroRate Individual		MicroRate IMFs Grandes
	Dic-12	Cuartil*	1er Cuartil**	Promedio	Promedio
ROE Ajustado	22.8%	1ero	17.6%	12.2%	15.0%
Apalancamiento	3.3	2do	1.9	3.8	4.8
Cartera en Riesgo	4.1%	2do	3.3%	5.5%	5.8%
Gastos Operativos	28.0%	4to	12.7%	17.6%	15.2%
Prestatarios por Personal	183	1ero	119	95	98
Margen Operativo	7.1%	1ero	6.4%	4.5%	4.4%
	Dic-12	Promedio		Promedio	
Cartera Bruta ('000\$)	\$72,498	\$223,780		\$343,469	
Número de clientes	159,718	110,988		166,342	
Saldo de crédito por cliente	\$454	\$2,066		\$2,392	



* Los cuartiles señalados indican en qué cuartil se ubica la institución. ** Límite inferior del 1er cuartil

Ambiente Microfinanciero (pág. 3)

República Dominicana es un país de ingreso medio-alto (PBI per cápita de US\$5,240), habiéndose constituido en la segunda economía más grande de América Central y el Caribe. Pese a la recuperación observada luego de la crisis del 2009, la economía local se mantiene vulnerable al bajo dinamismo de sus principales actividades económicas (servicios e industria).

Banco ADOPEM llega al nicho bajo del microcrédito con excelente posicionamiento, propiciado por la claridad en la estrategia y marcado enfoque social. Con presencia en casi todo el país, llega incluso a zonas rurales y de extrema pobreza, constituyéndose incluso en el único proveedor privado de servicios financieros.

Gobierno y Gerencia (pág. 4)

Presenta favorable gobierno corporativo, con buen balance de objetivos entre los fundadores y el nuevo socio estratégico (Fundación Microfinanzas BBVA⁴ - FMBBVA). El excelente desempeño de la Presidencia Ejecutiva, se complementa adecuadamente con un equipo gerencial altamente capaz y fuertemente comprometido con la misión.

Organización (pág. 5)

ADOPEM presenta una sólida y especializada estructura organizacional, con mandos medios de amplia trayectoria en la IMF y destacable desempeño. La productividad es excelente, aunque mantiene altos gastos operativos debido a la implementación de agencias; atención en zonas alejadas y mayor gasto de personal. El control interno es adecuado, alineado con la regulación local.

Operaciones Crediticias (pág. 6)

Muestra moderado ritmo de crecimiento de las colocaciones, nivel conservador para el tamaño de la entidad. La metodología crediticia se mantiene buena en su diseño e implementación. Presenta oportunidad de mejora en el diseño de la política de renovados.

Calidad de Cartera (Pág. 7)

La calidad de cartera permanece en buen nivel, pese a una manejable desmejora respecto a períodos anteriores. Presenta significativa participación de créditos con renovación anticipada. La cobertura de provisiones se encuentra en un saludable nivel.

Perfil Financiero (pág. 9)

Banco ADOPEM muestra una sólida posición financiera. Mantiene destacable rentabilidad patrimonial y bajo apalancamiento. El riesgo de mercado es bajo, con buen manejo de liquidez. Sin embargo, presenta moderada concentración por depósitos.

⁴ Banco Bilbao Vizcaya Argentaria.

Ambiente Microfinanciero

Perfil del País	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Dic-11	Dic-12
Inflación Anual	4.5%	1.4%	6.2%	7.8%	3.9%
Devaluación Anual	3.3%	2.1%	3.7%	3.3%	4.1%
Tasa de Cambio, fin del periodo/US\$	35.50	26.20	37.54	38.79	40.36
Tasa de Depósito Promedio	12.8%	4.6%	6.2%	9.7%	5.5%
Crecimiento Anual del PBI	5.3%	3.5%	7.8%	4.2%	3.9%

Fuente: International Finance Statistic

- Bajo dinamismo del PBI dominicano.
- Industria microfinanciera con poco desarrollo y potencial de crecimiento.
- Excelente posicionamiento de la IMF en su nicho, con presencia nacional.

República Dominicana es un país de ingreso medio-alto (PBI per cápita de US\$5,240), habiéndose constituido en la segunda economía más grande de América Central y el Caribe. Pese a la recuperación observada luego de la crisis del 2009, la economía local se mantiene vulnerable al bajo dinamismo de sus principales actividades económicas (servicios e industria).

El entorno de negocios local se percibe como poco favorable debido a elevados costos para iniciar e incluso mantener una empresa; además, con insuficiente protección al inversionista (según ranking “*Doing Business*” 2013⁵). También lo desfavorece, el constante incremento de tributos para combatir el déficit fiscal; alto costo de combustibles y problemas de acceso a electricidad.

Esto último contrasta con la aceptación del Presidente Danilo Medina, con aprobación de 89% al primer trimestre 2013. Aún cuando la propuesta de renegociación del contrato de explotación minera con *Barrick Gold* hecha por el mandatario goza de respaldo popular, existe una alta percepción de corrupción política.

El sector financiero supervisado presenta una estricta normatividad y buena consolidación. Se compone por Bancos Múltiples, Bancos de Ahorro y Crédito, Corporaciones de Crédito, Asociaciones de Ahorros y Préstamos y una Entidad Financiera Pública.

La normativa financiera en la Ley de Bancos y la Ley Monetaria y Financiera es positiva para la transparencia del sector. Las principales medidas implican la autorización del ente supervisor por cada negociación de fondos que realice la entidad supervisada, además de la solicitud de reportes

diarios de cada entidad financiera para controlar el manejo de liquidez internacional.

El sector microfinanciero dominicano es poco desarrollado. Presenta moderada competencia y amplio potencial de crecimiento. Existe intervención del gobierno y el Banco Central en la oferta de créditos a través de PROMIPYMES (Promoción de Apoyo y Desarrollo a la Micro, Pequeña y Mediana Empresa), programa que coloca directamente créditos hasta por US\$25,000. Si bien aún no representa amenaza crítica a la industria, su estrategia de tasas subsidiadas, incluso para el sector agropecuario, muestra un tinte populista y distorsiona la competitividad del sector.

Banco ADOPEM muestra un excelente posicionamiento en el nicho bajo del microcrédito local. Respecto a sus competidores más cercanos en este segmento, participa con 19.5% de cuota de mercado (*Ver Cuadro*), que la coloca entre los líderes de la industria local. Con presencia en casi todo el país, llega incluso a zonas rurales y de extrema pobreza en las que alcanza a ser el único proveedor privado de servicios financieros.

Principales Entidades con Orientación a la Micro y Pequeña Empresa en Rep. Dom.-Diciembre 2012

Puesto	IMF	Cartera US\$000	Part. %
1	Banco ADEMI	\$229,580	61.9%
2	Banco ADOPEM	\$72,498	19.5%
3	FONDESA	\$34,552	9.3%
4	PYME BHD	\$10,178	2.7%
5	ASPIRE	\$8,926	2.4%
6	FDD	\$4,698	1.3%
7	ECLOF - DOM	\$4,669	1.3%
8	Fund. Esperanza	\$2,157	0.6%
9	FIME	\$2,043	0.6%
10	CDD	\$1,630	0.4%
Total		\$370,931	100.0%

Fuente: MixMarket, MicroRate

⁵ Banco Mundial- Internacional Finance Corporation (IFC). Mide la competitividad de 183 países para hacer negocios, ocupando República Dominicana el lugar 116.

Gobierno y Gerencia

- Buen gobierno corporativo, con buen balance entre los objetivos financieros y sociales.
- Presidencia Ejecutiva con excelente desempeño.
- Equipo gerencial capaz y comprometido con la misión.

ADOPEM inicia operaciones como banco regulado en 2004, tras varios años de haber operado como ONG. Si bien la participación accionarial de los socios fundadores y accionistas minoritarios se ha ido reduciendo en el tiempo, su aporte a la estrategia continúa siendo crucial. En este contexto, resulta fortalecedora el ingreso al accionariado de la FMBBVA (noviembre 2012), tanto por su aporte a la gobernabilidad como a la solvencia financiera.

Accionistas	Part. %
Fundación BBVA para las Microfinanzas	46.6%
International Finance Corporation (IFC)	19.0%
ONG ADOPEM	13.3%
Banco Europeo de Inversiones (BEI)	5.8%
60 Accionistas (Personas Naturales & Jurídicas)	15.3%
Total	100.0%

La Junta está compuesta por 9 miembros, entre profesionales en banca y fundadores, con amplio conocimiento del sector. Es favorable su reunión mensual y permanente participación en comités especializados (Comité de Riesgos, Auditoría, Nombramientos, Remuneraciones, Activos y Pasivos). Es destacable también la amplia experiencia internacional en banca y microfinanzas de los 4 representantes de la FMBBVA, con valiosa contribución en temas de gestión de riesgos, tecnología, gobierno corporativo y liderazgo. Pese a la recomposición de la Junta, la permanencia de la socia-fundadora y su aporte a la estrategia sigue siendo fundamental. Ello permite buen equilibrio de poderes entre los fundadores y el nuevo accionista.

FMBBVA proyecta tener una participación mayoritaria de la propiedad de ADOPEM en el mediano plazo. El riesgo de desviarse del actual nicho y estrategia es bajo. De hecho, es saludable que ambas partes compartan objetivos similares, buscando fortalecer la gestión institucional de desempeño social (*Ver Calificación Social MicroRate Diciembre 2012*).

La gestión de la Presidente Ejecutiva (CEO) es excelente. Demuestra notable liderazgo y profundo compromiso con la misión. Se encuentra apoyada por un *Top Management* (Vicepresidencias y Gerencias) altamente profesional, especializado, con buena capacidad y comprobada experiencia. El riesgo

de persona clave es bajo, ya que existe un plan de sucesión y líderes a todo nivel jerárquico.

Destaca la claridad de atención en el nicho bajo del microcrédito local, en línea con su misión. Resulta saludable su enfoque en aquellas regiones donde la oferta privada de servicios financieros es restringida. En zonas competidas (urbanas), es positiva su búsqueda de diferenciación en el servicio al cliente a través de capacitaciones específicas al personal (Programa “Pasión por el Servicio”).

El crecimiento proyectado del 20% en saldo de cartera y 15% en clientes para el año 2013 es razonable. Sin embargo, constituirá un reto importante para la entidad ampliar su base de clientes nuevos.



Organización

- Estructura organizacional sólida y especializada.
- Destacable desempeño de mandos medios y larga trayectoria en la IMF.
- Baja eficiencia aunque excelente productividad.
- Adecuado control interno.

Perfil Organizacional	Dic-10	Dic-11	Dic-12
Número de agencias	38	43	51
Personal Total	707	810	873
Número de analistas	306	352	376
Rotación de personal	20.7%	21.1%	24.9%

Los mandos medios están conformado por un equipo capaz, que demuestran buen desempeño. La estructura de supervisión operativa es adecuada (a cargo de 7 supervisores, responsable cada uno de alrededor de 7 sucursales) y liderada por personal experimentado, con larga trayectoria en la institución y alto conocimiento del negocio.

El acertado manejo del recurso humano y la gran capacidad del banco en retener a su personal han sido claves para consolidar su equipo de trabajo. Un buen proceso de selección, permanente capacitación, favorable esquema de incentivos monetarios y no monetarios, así como el buen clima laboral son elementos que lo explican.

Eficiencia y productividad	Dic-10	Dic-11	Dic-12	MicroRate Individual Jun-12
Gastos de operación	26.8%	29.6%	28.0%	17.6%
Gastos operativos / prestatario	\$116	\$130	\$126	\$300
Prestatarios/ Analista	429	414	425	211
Prestatarios/ Total Personal	186	180	183	95

Los gastos de operación son altos debido a mayor gasto de personal y al crecimiento del número de sucursales en zonas rurales (la regulación conlleva a altos costos para la apertura de agencias). No obstante, el gasto por prestatario es bajo debido a su amplia base de clientes.

Algunas medidas saludables tomadas para disminuir los gastos operativos incluyen el establecimiento y monitoreo de metas en la reducción del consumo de electricidad, combustible, entre otros. Sin embargo, su impacto podría ser limitado considerando que los salarios son principal componente del gasto.

Muestra excelentes ratios de productividad por analista y empleado. No obstante, el exceso en el número de clientes por asesor podría afectar el

adecuado manejo de la calidad de cartera. En ese sentido, será relevante encontrar un óptimo balance en la carga de trabajo, que permita una supervisión eficiente y eficaz sobre las colocaciones.

Controles Internos

El control interno es adecuado a nivel institucional. La estructura de control operativo (apoyado por supervisores) resulta prudente para el volumen de cartera. Auditoría Interna, órgano autónomo e independiente, presenta una labor razonable. Es positiva la clasificación de sucursales por niveles de riesgo (tamaño, mora, etc.) y la selección de procesos críticos ó prioritarios, que permite focalizar esfuerzos. Sin embargo, la capacidad operativa actual puede resultar insuficiente (solo 5 auditores) ante los planes de expansión del Banco. Son positivas las reuniones bimestrales del Comité de Auditoría, conformado por 3 directores.

La Gerencia de Riesgos desempeña buena labor. Sin embargo, el área depende de la Presidencia Ejecutiva, restando independencia. Es destacable el monitoreo de indicadores clave para el Banco, emisión de reportes especializados, así como la separación del área entre riesgo operacional y de crédito.

Sistema de Información Gerencial (SIG)

El actual sistema (SYSDE) es adecuado para las operaciones. Es escalable, parametrizable, con módulos integrados y base de datos centralizada, en línea con agencias. Cuenta con códigos fuente, lo que facilita la adaptación a sus necesidades particulares.

Es positivo el cumplimiento de la regulación en materia de riesgo operacional. El Plan de Continuidad de Negocio es razonable, fundamental ante los frecuentes problemas en el suministro de electricidad existente en el país y las dificultades de conectividad en zonas alejadas.

Presenta buen sistema de resguardo de la información (*back up* diario). Se cuenta con un servicio de réplica de servidores, almacenado en una empresa especializada, que permite mitigar el riesgo de pérdida de información en caso de contingencias. Constituye oportunidad de mejora la identificación y el bloqueo automático de renovaciones anticipadas⁶ frente a posibles incumplimientos de política.

⁶ Crédito que cancela el saldo pendiente del préstamo anterior al haber pagado al menos el 70% del plazo según cronograma.

Operaciones Crediticias

Créditos y Otros Servicios

Perfil de la Compañía	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Dic-11	Dic-12
Cartera Bruta (\$'000)	\$37,064	\$48,743	\$56,631	\$65,500	\$72,498
<i>Cambio Anual de Cartera Bruta</i>	44.2%	31.5%	16.2%	15.7%	10.7%
Número de Prestatarios	87,060	112,058	131,332	145,995	159,718
<i>Cambio Anual en Número de Prestatarios</i>	40.7%	28.8%	17.2%	11.2%	9.4%
Número de Préstamos Vigentes	87,060	112,058	131,332	145,995	159,718
Total de Ahorros (\$'000)	10,756	21,568	20,666	22,785	36,481
<i>Cambio Anual de ahorros</i>	n.a.	100.5%	-4.2%	10.3%	60.1%
Promedio Saldo de Créditos-Por Prestatario (\$)	\$426	\$435	\$431	\$449	\$454
Cartera en Riesgo / Cartera Bruta	2.8%	3.3%	3.3%	4.0%	4.1%
Rendimiento de la Cartera	48.2%	47.9%	45.5%	48.0%	45.4%

- Crecimiento conservador en colocaciones.
- Buen diseño de metodología crediticia e implementación.
- Buenos niveles de calidad de cartera.
- Oportunidad de mejora en el diseño de operaciones de renovación anticipada.

El ritmo de expansión de la cartera es moderada (15% en moneda nacional). El crecimiento en el número de clientes ha venido desacelerándose en los últimos años, producto de una política de crédito más conservadora. Asimismo, la baja densidad poblacional en nuevos mercados rurales genera un lento alcance del punto de equilibrio en dichas sucursales, donde atiende con préstamos pequeños. Esto, es coherente con su misión, estrategia y perfil socioeconómico de sus clientes.

Detalle de Cartera a Diciembre 2012

Producto	Cartera		Prestatarios		Crédito promedio	
	Dic-11	Dic-12	Dic-11	Dic-12	Dic-11	Dic-12
Microcrédito						
Pequeña Empresa*	42.7%	44.5%	14.4%	16.2%	1,333	1,249
Microempresa Indiv.	41.5%	40.2%	54.0%	55.6%	345	328
Grupos Solidarios	12.1%	10.1%	29.5%	25.4%	184	180
Agropecuarios	1.6%	2.3%	1.4%	1.7%	504	608
Vivienda	1.0%	1.5%	0.4%	0.6%	994	1,060
Consumo**	0.3%	0.2%	0.1%	0.1%	2,178	1,578
Otros créditos***	0.8%	1.2%	0.2%	0.4%	1,794	1,443
Total	100%	100%	100%	100%	\$449	\$454

* Préstamos desembolsados entre US\$1,240 y US\$7,400.

** Préstamos de libre disponibilidad.

*** Préstamos con garantía de depósitos.

Presenta una diversificada oferta de productos, liderada mayoritariamente por microcrédito. Es positiva la atención al segmento bajo con Grupos Solidarios; así como clientes antiguos que lograron buen desarrollo del negocio (Pequeña Empresa⁷).

⁷ Sólo 0.1% del número de préstamos (2.2% por saldo de cartera) representa operaciones mayores a US\$7,500.

Dado el bajo préstamo promedio de este último (US\$1,249), MicroRate la considera como microcrédito⁸. Complementan su oferta los productos pasivos (ahorros y depósitos a plazo con bajo monto de apertura) y micro seguros adaptados a las necesidades de los clientes.

Es favorable la segmentación de la tasa de interés activa por producto y acorde al perfil de riesgo. Es saludable la ligera disminución de la tasa de interés para los Grupos Solidarios.

Reduce el riesgo cambiario, el tener la totalidad de la cartera colocada en moneda nacional (*Ver Perfil Financiero*). El plazo promedio (17 meses) se mantiene aceptable para el mercado dominicano, aunque resta capacidad de reacción ante cambios imprevistos en el contexto. El costo nominal anual del crédito (57.8%) es adecuado y competitivo para el mercado local.

Costo del crédito al cliente Diciembre 2012

Metodología y Monto	Frecuencia	CNA*	CEA**
Individual US\$ 500	Mensual	57.8%	75.9%
Individual US\$ 1,000		38.7%	46.3%

* Costo Nominal Anual.

** Costo Efectivo Anual. Toma en cuenta los efectos compuestos. Ambos incluyen intereses, comisión por tramitación y legales.

Microcrédito Individual US\$500	CNA*	CEA**
Interés	51.0%	64.8%
Comisiones	6.8%	11.1%
Total	57.8%	75.9%

* Costo Nominal Anual.

** Costo Efectivo Anual. Toma en cuenta los efectos compuestos. Ambos incluyen intereses, comisión por tramitación y legales.

Presenta buena metodología crediticia para el mercado en el que opera y una homogénea aplicación en agencias. Ello se sustenta en una

⁸ MicroRate define como microcrédito a aquellos préstamos desembolsados por un monto menor a US\$10,000 para República Dominicana.

continúa capacitación, baja rotación de analistas y el excelente desempeño del personal antiguo. La especialización de analistas y de políticas por producto es un aspecto a resaltar, lo que refuerza aún más su metodología.

La información recopilada del cliente es suficiente y realizan un adecuado cruce de referencias. El análisis de la capacidad y voluntad de pago es adecuado, y se exige un ratio conservador en la relación cuota/disponible (máximo 50% para renovados y 30% para créditos nuevos).

Los comités de crédito son críticos y se guían de la experiencia del Gerente de Agencia ó Supervisor. Sin embargo, preocupa la participación limitada de los analistas en la discusión. En experiencia de MicroRate, el debate en comité es una herramienta valiosa para reforzar la capacitación y retroalimentación de analistas.

Presenta oportunidades de mejora en el diseño de la metodología crediticia para Grupos Solidarios (2 miembros en promedio). La ausencia de límite por monto solicitado dentro del mismo grupo potencia riesgo crediticio. Asimismo, el concepto de solidaridad se debilita cuando no existe suficiente incentivo para su cumplimiento (la única penalidad por no ser solidario es la no renovación del crédito).

La política de renovaciones anticipadas presenta vacíos importantes. Es positivo que se exija el repago del 70% del plazo según cronograma. Sin embargo, resulta riesgoso que no se defina un máximo número de días de atraso por cuota, con lo que su aprobación se torna discrecional.

La supervisión operativa es aceptable, aunque con espacios de mejora. Si bien los supervisores y encargados de agencia realizan visitas de verificación a clientes; en opinión de MicroRate, su alcance todavía resulta insuficiente, principalmente en préstamos pequeños (*Ver Calidad de Cartera*). Frente a ello, son saludables los recientes avances en la formalización de las actividades de control operativo logrados el 2013. Con el proyecto “día típico de trabajo”, se da seguimiento a las metas y labores de verificación.

Principios de Protección al Cliente	Dic-12
Apropiado Diseño y Entrega de Productos	Excelente
Prevención del Sobreendeudamiento	Bueno
Transparencia	Bueno
Precios Responsables	Bueno
Tratamiento Justo y Respetuoso al Cliente	Excelente
Privacidad de los datos del Cliente	Excelente
Mecanismos de Resolución de Conflictos	Bueno

Presenta buen cumplimiento en los principios de protección al cliente (*Ver Calificación Social MicroRate Diciembre 2012*). Los productos están bien adaptados a las necesidades y perfil del cliente, con precios responsables y transparentes. El servicio y trato al cliente es excelente y respetuoso, factor diferenciador respecto a la competencia.

Cuenta con favorables medidas para reducir el riesgo de sobreendeudamiento del prestatario. Por ejemplo, exhibe un límite máximo de créditos paralelos dentro del banco (2 préstamos por cliente) y holgado ratio cuota/disponible. No obstante, todavía no se limita el número de acreedores ni monto adeudado en todo el sistema financiero. Factor adicional es la consulta a la central de riesgo sólo para los préstamos mayores a US\$750 (equivalente a 51% de la cartera). En opinión de MicroRate, enfrentar un contexto con creciente competencia amerita la consulta crediticia en buró de todos los clientes.

Calidad de Cartera

Riesgo de Cartera	Dic-10	Dic-11	Dic-12	MicroRate Individual Jun-12
Cartera en Riesgo	3.3%	4.0%	4.1%	5.5%
Castigos	0.5%	0.7%	0.7%	1.7%
Cobertura por provisiones	108.1%	103.9%	103.0%	137.5%

La calidad de cartera permanece en buen nivel, pese a una manejable desmejora respecto a períodos anteriores. Presenta significativa participación de créditos con renovación anticipada. La cobertura de provisiones se encuentra en un saludable nivel.

A pesar de la desaceleración en el ritmo de crecimiento de la cartera, es positiva la estabilidad de la mora respecto al año 2011, gracias a políticas crediticias más estrictas.

Composición de la Cartera en Riesgo

Producto	PAR por Producto		Peso en el PaR	
	Dic-11	Dic-12	Dic-11	Dic-12
Microcrédito				
Pequeña Empresa**	3.2%	3.3%	34.8%	35.9%
Microempresa Indiv.	4.8%	5.0%	49.5%	48.8%
Grupos Solidarios	4.8%	5.1%	14.7%	12.6%
Agropecuarios	1.8%	3.7%	0.7%	2.0%
Vivienda	0.5%	0.5%	0.1%	0.2%
Consumo***	2.2%	1.7%	0.2%	0.1%
Otros créditos****	0.2%	1.5%	0.0%	0.5%
Total	4.0%	4.1%	100%	100%

* Cartera atrasada mayor a 30 días más créditos refinanciados.

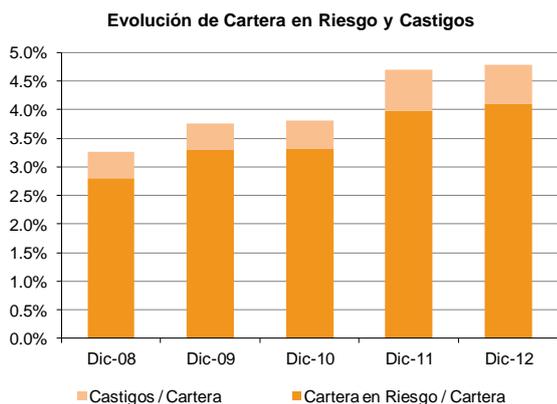
** Préstamos desembolsados entre US\$1,240 y US\$7,400. El producto pyme tiene mínima participación en Pequeña Empresa y con bajo PAR (1.7%).

*** Préstamos de libre disponibilidad.

**** Préstamos con garantía de depósitos.

Según el análisis de la morosidad por producto, la Microempresa Individual y Grupos Solidarios presentan la mayor cartera en riesgo. Asimismo, existe concentración de morosidad en préstamos aprobados dentro de la autonomía de agencias, (montos pequeños), que muestran un PAR de 4.8%.

Destaca el bajo ratio de castigos respecto al promedio MicroRate Individual (1.7%). Los créditos con atraso mayor a 180 días representan 39% del PAR nominal (similar a los últimos 4 años), por lo que no se prevé un incremento significativo de los castigos.



La entidad no reporta refinanciados. Sin embargo, sí presenta importante participación de renovaciones anticipadas (57.9% de la cartera). Si bien no se evidenció mal uso de estas operaciones, presenta oportunidades de mejora en su diseño para mitigar el riesgo crediticio.

Resulta positiva la reciente implementación de un área de cobranza. Tiene como función principal el apoyo a analistas en la gestión de mora para casos especiales. Esta práctica resulta adecuada, ya que no desliga la responsabilidad de cobro y recuperación de cartera del analista.

La cobertura de provisiones es excelente, al contar con una política de reserva más conservadora que la exigida por la regulación local.

Perfil Financiero: α

Índices Financieros	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Dic-11	Dic-12
Adecuación de Patrimonio					
Deuda / Patrimonio	2.3	3.7	2.9	2.7	3.3
Calidad de Activos					
Cartera en Riesgo / Cartera Bruta	2.8%	3.3%	3.3%	4.0%	4.1%
Castigos/ Cartera bruta	0.5%	0.5%	0.5%	0.7%	0.7%
Provisiones / Cartera en riesgo	108.9%	112.8%	108.1%	103.9%	103.0%
Gasto de provisiones	1.5%	2.1%	1.0%	1.9%	1.3%
Gerencia					
Gastos de operación	25.9%	24.6%	26.8%	29.6%	28.0%
Rendimiento					
Ingreso neto / Patrimonio promedio	37.6%	33.2%	33.0%	26.9%	26.3%
Ingreso neto / Activo promedio	7.8%	6.7%	7.3%	6.6%	6.2%
Rendimiento de cartera	48.2%	47.9%	45.5%	48.0%	45.4%
Costo de fondeo	10.4%	11.3%	8.9%	9.0%	11.3%
Liquidez					
Caja y Bancos + Inv. Temporales / Cartera Bruta	29.9%	32.8%	23.6%	25.5%	35.3%
Caja y Bancos + Inv. Temporales / Depósitos	102.9%	74.1%	64.7%	73.2%	70.2%

- Sólida posición financiera: destacable rentabilidad y solvencia.
- Buenos ratios de liquidez, aunque con concentración de depósitos.
- Bajo riesgo de mercado.

La rentabilidad patrimonial (ROE) se mantiene excelente, pese a la tendencia decreciente de los márgenes operativos. Luego de ajustes (*Ver Ajustes Financieros*), el ROE se reduce a un todavía destacable 22.8%, nivel ampliamente superior al promedio de la muestra MicroRate Individual (12.2% a Junio 2012).

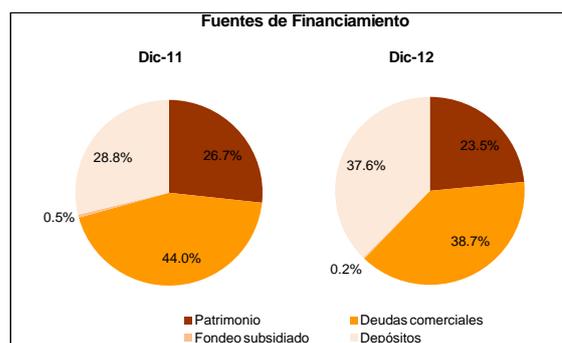
Índices Financieros	Dic-10	Dic-11	Dic-12	MicroRate Individual Jun-12
Rendimiento de cartera	45.5%	48.0%	45.4%	31.4%
Gastos Financieros	8.4%	7.9%	8.9%	6.3%
Margen financiero	37.1%	40.1%	36.5%	25.1%
Gastos de operación	26.8%	29.6%	28.0%	17.6%
Gasto de provisiones	1.0%	1.9%	1.3%	3.0%
Margen operativo neto	9.3%	8.7%	7.1%	4.5%
ROE ajustado	27.6%	20.1%	22.8%	12.2%

A pesar de la tendencia a la baja del margen operativo, este se mantiene todavía holgado y por encima del promedio de la muestra MicroRate Individual (4.5% a Junio 2012). Esta estrechez responde principalmente a un menor rendimiento anual de cartera, producto de la disminución de la

tasa de interés activa para créditos grupales y menor dinamismo de la cartera.

Sus todavía altos gastos operativos impiden mejorar los márgenes del negocio. La eficiencia se vio afectada por el importante gasto en apertura de nuevas sucursales durante el año; beneficios laborales para el personal⁹, y por la atención en zonas alejadas.

Los gastos financieros son ligeramente elevados respecto a periodos previos e incluso superiores al promedio comparable (*Ver Cuadro*). Estos niveles se sustentan en mayores tasas de interés pasivas que incluyen la cobertura de riesgo cambiario, así como el incremento de las tasas de interés pasivas para fomentar el ahorro del público.



La estructura de financiamiento es óptima, balanceada acertadamente entre deuda comercial, depósitos y patrimonio, con baja participación de fondos subsidiados.

⁹ Sueldos, salarios y participaciones en beneficios crecieron en 54%.

Análisis de Liquidez

US\$000	Hasta 30 días		De 31 hasta 90 días		De 91 hasta 1 año		De 1 hasta 5 años		> 5 año	
	MN	ME	MN	ME	MN	ME	MN	ME	MN	ME
Caja y Bancos	7,680								-	-
Inversiones	12,276		5,260						-	-
Cartera	5,815		7,149		21,907		37,294		333	
Otros	673		589		1,431					
Total	26,444	-	12,998	-	23,338	-	37,294	-	333	-
Obligaciones	6,956									
Otros	3,458		12,863		26,968		21,954		6,150	
Total	10,414	-	12,863	-	26,968	-	21,954	-	6,150	-
Brecha	16,030	-	135	-	(3,629)	-	15,340	-	(5,818)	-
Brecha Acumulada	16,030	-	16,165	-	12,536	-	27,876	-	22,058	-

MN: Moneda Nacional

ME: Moneda Extranjera

Muestra clara solvencia. Pese a ser una entidad captadora de recursos del público, presenta bajo apalancamiento. Esto se encuentra adicionalmente respaldado por su holgado coeficiente de patrimonio técnico¹⁰ (19%) respecto al exigido por la regulación nacional (10%).

Cuenta con buena diversidad de proveedores de financiamiento. Sin embargo, el 74.7% de estos recursos se encuentra concentrado en dos acreedores, uno de los cuales es su accionista (Banco Europeo de Inversiones - BEI).

Proveedores de Financiamiento

	%
Préstamos Subsidiados	
Whole Planet Foundation	0.5%
Resource Foundation	0.1%
CE Mujer	0.0%
Préstamos Comerciales	
Banco Europeo de Inversiones (BEI)	40.1%
Agencia Española (ICO)	34.5%
Bonos Subordinados (*)	8.9%
BNV	6.2%
Banco de Reservas	5.9%
Otros	3.8%
Total	100.0%

(*) A la fecha de visita, la emisión ya estaba cancelada.

La institución enfrenta bajo riesgo de mercado, con nulo riesgo cambiario (cartera y fondeo 100% en moneda nacional). No obstante, presenta moderada exposición por tasa de interés variable (43% de los adeudos). Cabe señalar que la exposición más importante la tienen con las líneas de ICO (57% del patrimonio); cuyas tasas son fijas hasta su renegociación en 2014, momento en que podrían fluctuar por la *Tasa de Interés Pasiva Promedio Ponderado* que publica el Banco Central.

Posee buena gestión y calce acumulado de liquidez. Aunque presenta manejables descalces en el corto (tramo de 3 meses a 1 año) y largo plazo (tramo mayor a 5 años).

Se observa significativa concentración de depósitos. Los 20 principales depositantes representan el 51%

¹⁰ Coeficiente de Solvencia medido como Patrimonio Técnico regulatorio, sobre activos ponderados por riesgo de crédito y mercado.

Futuro

- Crecimiento de cartera de 20% anual y 15% en número de clientes.
- Apertura de 5 sucursales nuevas durante 2013.
- Consolidación del proyecto “PLEXUS” (reordenamiento y formalización de procesos crediticios y operativos) en todas las oficinas.

Balance General (US\$'000)	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Dic-11	Dic-12
Activo					
Caja y Bancos	4,837	3,619	5,724	5,692	7,680
Inversiones Temporarias	6,230	12,358	7,652	10,979	17,930
Cartera Neta	35,933	46,928	54,606	62,794	69,442
Cartera Bruta	37,064	48,743	56,631	65,500	72,498
<i>Cartera Vigente</i>	36,026	47,135	54,758	62,895	69,530
<i>Cartera en Riesgo</i>	1,039	1,609	1,873	2,605	2,968
Provisiones para Préstamos Dudosos	1,131	1,815	2,025	2,706	3,055
Intereses Devengados Por Cobrar	93	124	139	1,482	1,683
Otros Activos Corrientes	356	894	859	1,101	1,730
Activo Corriente	47,450	63,923	68,981	82,048	98,467
Inversiones de Largo Plazo	1,684	2,560	-	-	-
Activo Fijo	1,459	1,603	2,776	2,610	2,569
Otros Activos	-	-	-	-	-
Total Activo	50,593	68,086	71,756	84,658	101,035
Pasivos					
Ahorros	2,060	3,015	3,878	4,749	6,956
Depósitos a Plazo Fijo, Corto Plazo	8,697	18,126	16,654	17,633	28,111
Obligaciones, Corto Plazo	1,079	3,209	5,695	2,877	3,117
Otros Pasivos, Corto Plazo	3,863	4,336	4,567	5,530	4,005
Pasivo Corriente	15,698	28,686	30,794	30,790	42,189
Depósitos a Plazo Fijo, Largo Plazo	-	427	134	402	1,414
Obligaciones, Largo Plazo	19,485	25,422	23,544	32,321	34,649
Cuasicapital	3,773	-	-	-	-
Otros Pasivos, Largo Plazo	-	-	-	-	-
Total Pasivo	38,956	54,536	54,472	63,513	78,252
Patrimonio					
Capital	5,322	6,488	6,288	9,510	9,140
Ganancias (Pérdidas) Periodo	3,245	3,906	5,092	5,162	5,780
Resultado de Ejercicios Anteriores	4	-	693	(230)	-
Otras Cuentas de Capital	1,381	3,156	5,211	6,703	7,864
Total Patrimonio	9,953	13,550	17,284	21,145	22,783
Total Pasivo y Patrimonio	48,909	68,086	71,756	84,658	101,035
Fuente de los Estados Financieros:	EEFF Auditados	EEFF Auditados	Reportes de Gerencia	Estados Auditados	Estados Auditados

Estado de Resultados (US\$'000)	Ene-08	Ene-09	Ene-10	Ene-11	Ene-12
	-	-	-	-	-
Por los periodos comprendidos entre:	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Dic-11	Dic-12
Ingresos de Intereses y Comisiones	15,135	20,566	23,980	29,325	31,327
<i>Intereses Percibidos</i>	15,042	20,442	23,841	27,843	29,644
<i>Intereses Devengados</i>	93	124	139	1,482	1,683
Gastos de Intereses y Comisiones	3,050	4,807	4,451	4,832	6,162
Ingreso Financiero Neto	12,085	15,759	19,529	24,493	25,166
Provisión para Préstamos Dudosos	477	901	539	1,152	921
Ingreso Financiero, Después de Provisión	11,608	14,858	18,990	23,341	24,245
Gastos Operativos	8,116	10,564	14,112	18,056	19,329
<i>Personal</i>	4,530	6,544	8,568	10,622	11,295
<i>Otros Gastos Operativos</i>	3,585	4,021	5,544	7,434	8,033
Ingreso Neto de Operaciones	3,492	4,294	4,878	5,286	4,916
Otros Ingresos	919	1,227	1,901	2,253	2,348
<i>Ingresos de Inversiones</i>	472	727	574	700	1,122
<i>Otro Ingresos No Extraordinarios</i>	447	501	1,327	1,554	1,225
Otros Gastos	80	98	85	84	50
<i>Ajuste por el Efecto de Inflación</i>	-	-	-	-	-
<i>Otros Gastos No Extraordinarios</i>	80	98	85	84	50
Resultado Antes de Cuentas Extraordinarias	4,331	5,423	6,693	7,455	7,214
Extraordinarios	-	-	-	-	-
<i>Ingresos Extraordinarios</i>	-	-	-	-	-
<i>Gastos Extraordinarios</i>	-	-	-	-	-
Resultado Antes de Impuestos	4,331	5,423	6,693	7,455	7,214
Impuestos	1,086	1,517	1,601	2,293	1,434
Resultado	3,245	3,906	5,092	5,162	5,780
Fuente de los Estados Financieros:	EEFF Auditados	EEFF Auditados	Reportes de Gerencia	Estados Auditados	Estados Auditados

Ajustes Financieros

Los Estados Financieros son presentados de acuerdo a un formato común, pero no fueron ajustados por diferentes políticas de contabilización y tampoco por subsidios. Para permitir una comparación entre instituciones microfinancieras, las tablas a continuación muestran indicadores de desempeño, basados en estados financieros ajustados. Los ajustes están concentrados en las siguientes áreas: ajuste por inflación en caso la institución no lo realice, castigos y provisiones por colocaciones¹¹ y el ajuste por fondos subsidiados¹². Las provisiones y castigos son recalculados sobre la base de una fórmula generalmente aceptada como prudente para carteras con las características típicas de una microfinanciera.

En el caso de Banco ADOPEM, MicroRate efectuó ajustes equivalentes a US\$757,000 por inflación, y US\$9,000 por fondos subsidiados, reduciendo el resultado anual neto de US\$5.8 millones a US\$5.0 millones. De este modo, el ROE final se reduce de 26.3% a 22.8%.

Resumen de Ajustes Financieros al Resultado (US\$000)

	Dic-10	Dic-11	Dic-12
Resultado anualizado antes de ajuste	\$5,092	\$5,162	\$5,780
Ajuste por Inflación	-\$825	-\$1,282	-\$757
Ajuste por Castigos	\$0	\$0	\$0
Ajuste por Provisiones	\$0	\$0	\$0
Ajuste por Costo de Fondeo	-\$12	-\$17	-\$9
Resultado ajustado	\$4,255	\$3,862	\$5,014

¹¹ MicroRate castiga préstamos en mora > 180 días y recalcula las provisiones de acuerdo con lo siguiente:

1-30 días	10%
31-60 días	30%
61-90 días	60%
> 90 días	100%
Refinanciados	50%
Refinanciados con > 1 día mora	100%

¹² MicroRate toma la tasa de depósitos del FMI/Estadísticas Financieras Internacionales como la tasa mínima de mercado para préstamos en moneda local. Para pasivo en US\$, se utilizan la tasa LIBOR a un año +2% y la tasa PRIME para los préstamos a corto y largo plazo respectivamente. La diferencia entre la tasa mínima del mercado y la tasa cobrada por los fondos se aplica al promedio de los fondos en balance y es imputada como un gasto financiero adicional.

Tabla Comparativa AjustadaIndicadores Promedio de Muestras Comparativas MicroRate
(US\$'000)

<i>Periodo: Junio 2012</i>	BANCO ADOPEM**	INDIVIDUAL	CENTROAMÉRICA Y CARIBE	MICRORATE 50
Cartera de Préstamos				
Cartera Bruta (US\$'000)	\$72,498	\$223,780	\$49,173	\$173,497
<i>Cambio Anual Cartera Bruta</i>	10.7%	18.8%	20.6%	17.1%
Número de Préstamos Vigentes	159,718	125,783	65,226	105,641
<i>Cambio Anual en Número de Préstamos Vigentes</i>	9.4%	8.9%	9.6%	8.8%
Número de Prestatarios	159,718	110,988	59,196	93,737
<i>Cambio Anual en Número de Prestatarios</i>	9.4%	8.8%	13.5%	8.3%
Saldo promedio de Prestatarios -Montos en Unidades	\$454	\$2,066	\$952	\$1,657
Cartera en Riesgo (Mora 30-180 Días) / Cartera Bruta	4.1%	5.5%	4.4%	5.0%
Castigos / Cartera Bruta	0.7%	1.7%	0.9%	2.1%
Provisiones No Ajustadas / Cartera en Riesgo no Ajustada	103.0%	137.5%	165.2%	153.5%
Gasto de Provisiones / Cartera Promedio	1.3%	3.0%	2.4%	3.4%
Indicadores de Productividad				
Gastos operativos / Cartera bruta promedio	28.0%	17.6%	24.5%	23.9%
Número de Prestatarios por Analista	425	211	263	228
Número de Prestatarios/Total Personal	183	95	115	106
Rendimiento de Cartera	45.4%	31.4%	38.9%	37.6%
Gasto de personal /Cartera bruta promedio	16.4%	10.4%	14.3%	15.0%
Oficiales de crédito / Total personal	43.1%	44.3%	42.6%	45.7%
Sueldo variable / Sueldo base	80.0%	33.5%	41.1%	31.9%
Personal con < 12 meses en la empresa	30.4%	31.8%	19.3%	34.1%
Gastos operativos / Prestatario	\$126	\$300	\$198	\$262
Relaciones Financieras				
Pasivo / Patrimonio	3.3	3.8	2.5	3.4
Patrimonio/Activo	22.5%	24.4%	30.1%	26.3%
Ingreso Neto / Patrimonio promedio (ROE)	22.8%	12.2%	12.9%	9.2%
Ingreso Neto / Activo promedio (ROA)	5.4%	2.7%	3.5%	2.2%
Gasto de interés no Ajustado/ Cartera bruta promedio	8.9%	6.3%	6.6%	6.4%
Gasto de interés no Ajustado / Oblig. financieras promedio	11.3%	8.5%	11.3%	9.0%
Caja y Bancos + Inv. Temporales / Cartera Bruta	35.3%	16.0%	9.1%	16.9%
Margen Operativo Ajustado	7.1%	4.5%	5.3%	3.9%
Montos Absolutos (US\$'000)				
Ingresos por Intereses y Comisiones	\$31,327	\$56,100	\$15,797	\$44,343
Resultado Neto	\$5,014	\$6,912	\$1,900	\$5,307
Activo Total	\$101,035	\$274,061	\$59,830	\$212,666
Depósitos	\$36,481	\$247,087	\$63,506	\$247,087
Fondos Financieros (excluye Depósitos)	\$37,766	\$73,947	\$23,208	\$58,747
Patrimonio	\$22,783	\$48,608	\$12,371	\$38,244

* Información disponible más reciente

**Datos con cifras a Diciembre 2012

ANEXO I - Tabla MicroRate para Calificación Institucional en Microfinanzas

Calificación Institucional	Una calificación Institucional en Microfinanzas provee una opinión sobre la viabilidad institucional a largo plazo y su capacidad financiera a través de una evaluación integral de riesgo y desempeño.
$\alpha+$ α	Aquellas instituciones financieras con alta viabilidad institucional a largo plazo y alta capacidad financiera . Excelente desempeño. Bajo riesgo o riesgo bien manejado en el corto y mediano plazo.
$\alpha-$ $\beta+$	Aquellas instituciones financieras con buena viabilidad institucional a largo plazo y buena capacidad financiera . Buen desempeño. Riesgo moderado o riesgo bien manejado en corto plazo.
β $\beta-$	Aquellas instituciones financieras con moderada viabilidad institucional a largo plazo y moderada capacidad financiera . Desempeño satisfactorio. Riesgo moderado a medio alto.
$\gamma+$ γ	Aquellas instituciones financieras con baja viabilidad institucional a largo plazo e insuficiente capacidad financiera . Desempeño débil o pobre. Riesgo alto a muy alto.
Sub Calificación: Perfil Financiero	MicroRate califica la capacidad financiera de la institución emitiendo opinión sobre la fortaleza financiera y su habilidad para cumplir con el repago de sus obligaciones financieras.

Perspectiva de Calificación <i>Positiva</i> <i>Estable</i> <i>Negativa</i> <i>Incierta</i>	Tendencia esperada de la calificación en los próximos 12 meses <ul style="list-style-type: none"> - Positiva- Se espera que la calificación mejore. - Estable- Se espera que la calificación se mantenga. - Negativa- Se espera que la calificación desmejore. - Incierta – Por la incertidumbre de factores fuera de control de la institución, no se puede dar una perspectiva de calificación.
---	---

ANEXO II – Glosario e Indicadores de Calificación Institucional en Microfinanzas

Operaciones Crediticias	
Cartera Bruta	<i>Saldo de Cartera Bruta a una fecha dada.</i>
Cartera Bruta Promedio	<i>(Saldo de Cartera Bruta al inicio del periodo + Saldo de Cartera Bruta al final del periodo) / 2</i>
Número de Créditos	<i>Número de Créditos a una fecha dada.</i>
Número de Prestatarios	<i>Número de Prestatarios con crédito a una fecha dada (asume que un prestatario puede tener más de una crédito a la vez).</i>
Crédito Promedio	<i>Saldo de Cartera Bruta a una fecha dada / Número de Prestatarios a una fecha dada</i>
Calidad de Cartera	
Cartera en Riesgo	<i>(Saldo de cartera atrasada más de 30 días + Saldo total de Créditos Refinanciados) / Saldo de la Cartera Bruta</i>
Castigos	<i>Monto de Créditos Castigados / Saldo de Cartera Bruta</i>
Ratio de Gastos de Provisiones	<i>Gasto de Provisiones de Cartera / Cartera Bruta Promedio</i>
Ratio de Cobertura de Provisiones	<i>Provisiones Acumuladas de Cartera / (Saldo de cartera atrasada más de 30 días + Saldo total de Créditos Refinanciados)</i>
Productividad	
Ratio de Gastos Operativos	<i>Total de Gastos Operativos / Cartera Bruta Promedio</i>
Costo por Prestatario	<i>Total de Gastos Operativos / Número Prestatarios Activos</i>
Prestatarios por Analista de Créditos	<i>Número de Prestatarios a una fecha dada (excluyendo Créditos de Consumo) / Número de Analistas de Créditos a una fecha dada</i>
Prestatarios por Empleado	<i>Número de Prestatarios a una fecha dada (excluyendo Créditos de Consumo) / Total de Empleados a una fecha dada</i>
Perfil Financiero	
Deuda / Patrimonio	<i>Saldo de Obligaciones Financieras / Patrimonio Total</i>
Rentabilidad de Patrimonio	<i>Utilidad Neta / Patrimonio Promedio</i>
Rentabilidad de Activos	<i>Utilidad Neta / Activos Promedio</i>
Rendimiento de Cartera	<i>Ingresos de Intereses y Comisiones / Cartera Bruta Promedio</i>
Ratio de Gastos Financieros	<i>Gastos de Intereses y Comisiones / Cartera Bruta Promedio</i>
Ratio de Costo de Fondos	<i>Gastos de Intereses y Comisiones / Saldo de Obligaciones Financieras Promedio</i>
Ratio de Liquidez	<i>Caja, Bancos e Inversiones Temporarias / Cartera Bruta Promedio</i>
Ratio de Cobertura de Depósitos	<i>Caja, Bancos e Inversiones Temporarias / Depósitos del público</i>

Analistas

Mayumi Ogata | mayumi@microrate.com
Francisco Sánchez | francisco@microrate.com

Contacto

MicroRate Latino América & El Caribe

Calle Armando Blondet 261
San Isidro, Lima 27
Perú
Tel. +51 (1) 628-7054

Oficina Principal

1901 N. Moore Street, Suite 1004
Arlington, Virginia 22209
Estados Unidos
Tel. +1 (703) 243-5340

MicroRate África, Europa del Este, & Medio Oriente

10, rue Ibnou Al Arif 20 100 Casablanca
Marruecos
Tel +212 (0)5 22 25 73 18

info@microrate.com | www.microrate.com

Copyright © 2013 MicroRate Inc.

Prohibida la reproducción total o parcial sin permiso de MicroRate Inc. La calificación que se otorga no implica recomendación para comprar, vender o mantener valores y/o instrumentos de la entidad calificada.