



SOLUCIONES DE MICROFINANZAS, S.A. (MICROSERFIN)

Ciudad de Panamá, Panamá

15 de julio de 2015

Calificación	Categoría	Definición de Categoría
Entidad	BBB-.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Perspectiva	Estable	

"La presente calificación no es una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión o de la solvencia de la entidad calificada".

-----Millones de US\$-----					
	Dic.14	Dic.13		Dic.14	Dic.13
Activos:	19.2	16.1	U. Neta:	1.11	0.61
Pasivos:	12.8	10.9	ROAA:	6.5%	4.0%
Patrimonio:	6.4	5.2	ROAE:	19.5%	12.2%

Historia de la Calificación: Entidad → BBB-.pa (16.09.09).

La información utilizada para el presente análisis comprende los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2011, 2012, 2013 y 2014 preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), así como información adicional proporcionada por Microserfin.

Fundamento: El Comité de Calificación de Equilibrium ratifica la categoría de riesgo de BBB-.pa a Microserfin y se mantiene la perspectiva Estable al 31 de diciembre del 2014.

La calificación de Microserfin se basa en su gestión administrativa en la cual hacen uso de sanas prácticas bancarias aplicadas a la microfinanzas, así como la trayectoria en este segmento de mercado y el respaldo de la Fundación Microfinanzas BBVA, la cual tiene presencia en varios países de la región latinoamericana. El respaldo brindado por la Fundación hacia Microserfin se observa a través del involucramiento en sus procesos de gestión y aplicación de las mejores prácticas gerenciales y administrativas para la gestión de microfinancieras.

Otro punto considerado en la calificación es el crecimiento de la estructura de balance que ha mostrado la Entidad durante sus tres últimos periodos producto de la integración de fuentes de fondeo externas y mejoras en la estrategia de gestión y colocación de créditos. Es importante mencionar que debido a la regulación que rige a empresas financieras como Microserfin no le permite captar fondos de terceros, por lo que su fuente de fondeo son financiamientos concedidos por entidades financieras internacionales y locales. Dichos financiamientos son pactados a plazos mayores de un año. Este escenario favorece el análisis de calce de plazo el cual mantiene brechas positivas en el corto plazo.

La colocación de créditos en el sector de microfinanzas permite obtener amplios márgenes financieros, sin embargo, estas instituciones son impactadas por la alta proporción de gastos operativos sobre los ingresos dando así como resultado, niveles moderados de rentabilidad y una índice de eficiencia operativa mayor.

Microserfin mantiene niveles de capitalización muy acordes con el tamaño y tipo de actividad financiera. Sus niveles de reservas prudenciales, resultan en una cobertura mayor al 100% sobre su cartera en mora sumado al hecho que los créditos otorgados son por montos bajos y plazos cortos.

Microserfin mantiene retos propios del sector que atiende, primordialmente en temas de optimización de los recursos

destinados para la penetración, captación y gestión de colocación de cartera nueva la cual va vinculada al crecimiento de la misma. Para este periodo se implementan cambios en la estructura administrativa de la Entidad, política de recuperación de cartera y política crediticia que ha permitido a Microserfin mantener estables sus indicadores de calidad y cobertura exigidos por sus proveedores de fondos.

Los activos totales aumentan su saldo un 18.7% con relación al año previo. Este crecimiento es impulsado principalmente por el aumento de la cartera de préstamos que represento el 19.6% (US\$3.2 millones).

Al 31 de diciembre 2014 los créditos morosos suman US\$ 934.5 mil que representa 4.8% sobre el saldo total de préstamos (US\$19.6 millones) mientras que los créditos castigados suman US\$525.2 mil que representan 1.3% sobre el saldo total de préstamos. La Entidad mantiene reservas de cartera que suman US\$1.0 millones las cuales permiten mejorar la cobertura de reservas sobre cartera en riesgo por encima del 100%, lo cual permite a la Entidad mantener una postura prudente propia del Sector de microfinanzas.

La fuente de fondeo es por medio de líneas de financiamiento pactadas con entidades financieras internacionales cuyo objetivo es promover y desarrollar la microempresa como un medio para mejorar la calidad de vida de personas con bajos recursos. También mantiene facilidades de crédito de bancos locales. Esta forma de fondeo representa el 59.8% del total de activos para diciembre 2014, las entidades financieras internacionales acreedoras de fondos exigen a Microserfin el cumplimiento de medidas financieras establecidas previamente al contrato de financiamiento, llamadas *Covenants*, a las que se le da seguimiento de forma periódica. Los financiamientos recibidos por parte de los Bancos locales mantienen como garantías pagaré y cesión de carteras. Para el 2014, se cumple con dichas métricas financieras exigidas por los acreedores.

El nivel de apalancamiento financiero se mantiene estable con relación al año previo (2014:2.0 veces vs 2013:2.1 veces). Esto se da por la ausencia de repartición de

dividendos. La Fundación BBVA fomenta la reinversión de sus utilidades.

En cuanto al riesgo de liquidez, su indicador se mantiene por debajo del 10%, sin embargo, en el análisis de vencimientos contractuales entre activos y pasivos muestran brechas positivas en el corto plazo, mientras que se producen brechas negativas para el largo plazo. Es importante mencionar que el riesgo de liquidez también está relacionado al incumplimiento de los Covenants exigidos lo que implicaría la exigibilidad inmediata del saldo adeudado, y forzándose a buscar otra fuente de recursos externa, o en última instancia, la liquidación de activos productivos.

Los resultados obtenidos al cierre del periodo muestran un crecimiento importante (2014: US\$1.1 millones; 2013: US\$612.0 mil) influenciado principalmente por el

monto de intereses devengados sobre la cartera de préstamos (US\$5.6 millones). Lo cual es subsecuente con el aumento en la colocación de préstamos dado durante el 2014 ayudando así mejorar los índices de rentabilidad.

El modelo de negocio en el Sector de la Microfinanzas requiere de una tasa activa más alta que en otros sectores más tradicionales, para este año 2014 esta tasa se mantiene en 32.4% en promedio, mientras que el costo de fondeo se mantiene en 6.4%. Esto genera un margen financiero del 26.1% muy superior a lo observado en el sector bancario. Sin embargo, la Entidad mantiene una alta proporción de gastos generales y administrativos sobre el total de ingresos financieros que limita el logro de mayores utilidades, registrando un índice de eficiencia de 74.8% en promedio durante los últimos cuatro periodos.

Fortalezas

1. Respaldo administrativo de la Fundación de Microfinanzas BBVA.
2. Niveles de Solvencia acordes al tamaño de la Entidad.
3. Alta cobertura de reservas, respaldada por una política conservadora para el otorgamiento de créditos y de recuperación.
4. Políticas y gestión administrativa basadas en sanas prácticas bancarias.

Debilidades

1. Niveles bajos de liquidez compensados por un calce de plazo con brechas positivas en el corto plazo.
2. Altos gastos administrativos que inciden en su eficiencia administrativa.

Oportunidades

1. Mejoras en la estrategia de penetración le permitirán mayor alcance a Áreas de difícil acceso y por ende una mayor escala operacional.
2. Cambios recientes a la estructura organizacional permitirá fortalecer los controles, procesos en la gestión de calidad de los créditos así como mejoras a la eficiencia operativa.

Amenazas

1. Riesgos implícitos propios del sector de microfinanzas, producto de los altos niveles de informalidad de clientes lo cual requiere mayores gastos de recurso humano y financiero para el seguimiento y monitoreo de los créditos otorgados.
2. El mercado objetivo es más vulnerable a las condiciones socio-económicas del País.

DESCRIPCIÓN CORPORATIVA

Soluciones de Microfinanzas, S.A., en adelante Microserfin, inicia operaciones en el año 1996 bajo el nombre de Corporación Crediticia Fundes, S.A. Cuenta con una licencia comercial tipo “B” otorgada por el Ministerio de Comercio e Industrias (MICI) en el año 2008, quien es el ente regulador y fiscalizador de las empresas financieras domiciliadas en la República de Panamá. El MICI regula a las empresas financieras en base a lo establecido en la ley No. 42 de 23 de julio de 2001¹, y la ley No. 33 de 26 de junio de 2002². A su vez, a inicios del año 2014, se implementa la ley No. 130 del 31 de diciembre de 2013, la cual regula las operaciones de instituciones de crédito no sujetas a requisitos prudenciales y contables.

El cuerpo accionario de Microserfin pertenece 100% a la Fundación BBVA para las Microfinanzas. El accionista mayoritario es una entidad sin ánimo de lucro creada por el Grupo BBVA en mayo de 2007 como un acto de responsabilidad corporativa, centrada en la inclusión financiera. Es totalmente autónoma del Grupo BBVA tanto en su personalidad como en su gobierno y gestión, su misión es impulsar el desarrollo económico y social sostenible e inclusivo de las personas más desfavorecidas de la sociedad mediante las Finanzas Productivas. La Fundación desarrolla su cometido a través de un grupo de 8 entidades microfinancieras con presencia en 7 países de Latinoamérica.

Actualmente, la Junta Directiva está conformada por 5 los siguientes miembros:

Cargo	Dignatario
Presidente	Claudio Gonzalez Vega
Director General	Javier Flores Moreno
Directora–Secretaria	Paloma del Val Tolosana
Directora-Vocal	María Begoña Susana Rodríguez Vidarte
Director – Vocal	Nancy M. Barry
Directora-Vocal	Tomás Alfaro Drake
Director - Vocal	Gonzalo Gil García
Director - Vocal	José Barreiro

Los principales ejecutivos de la Empresa son:

Cargo	Ejecutivo
Gerente General y Representante Legal	Luis German Linares P.
Gerente de Riesgo	Rosalía Espinales
Gerente de Desarrollo de Clientes	Jacqueline Rodríguez
Gerente de Recursos Humanos	Marisela Zamora
Gerente de Contabilidad	Carmen Raquel Castillo
Gerente de Gestión de Clientes	Héctor Rangel
Gerente de Finanzas y Administración	Sebastian Acevedo

Gobierno Corporativo

La Entidad ha optado por establecer una estructura de sano gobierno corporativo a través de políticas, procedimientos y comités de apoyo en gestión a la Junta Directiva. Actualmente, existen 4 comités aprobados por Junta Directiva, los cuales son: Comité de Auditoria, Riesgos, Cumplimiento de Buen Gobierno Corporativo, y Comité de Remuneraciones.

¹ “Que reglamenta las operaciones de las empresas financieras”.

Gestión de Negocios

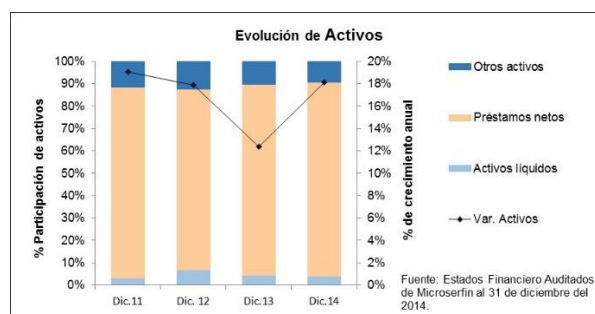
La Entidad busca promover al sector microfinanciero y pequeñas empresas del Sector Informal por medio otorgamiento de crédito a plazos cortos, y de montos bajos a individuos con oportunidades limitadas de obtención de financiamiento dentro de la República de Panamá.

La Entidad busca el crecimiento sostenible de la cartera crediticia, por medio de la diversificación de sus cliente objetivo, en busca de aquellos microempresarios no servidos en el mercado, localizados en diferentes sectores tanto rurales como urbanos que presenten una oportunidad para lograr los objetivos de la Entidad. Para el 2014 Microserfin maneja cuatro tipo de productos: 1) RuralFin, dirigido a clientes de bajo recursos del sector agropecuario; 2) CasaFin, el cual atiende a necesidades de mejoras a viviendas productivas en clientes nuevos y existentes; 3) Transporte, que atiende aquellos microempresarios dedicados a dicha actividad; 4) Microcrédito, el cual atiende a micro empresarios, independientes del Sector Informal. Todos los productos son manejados bajo la misma política de montos bajos y plazos cortos. Es importante señalar que la entidad capacita a sus clientes para el buen uso de los recursos obtenidos, lo que le permita mejorar su calidad de vida y elevar el nivel de negocio. Todo esto va acompañado de un seguimiento del cliente en el uso del crédito otorgado.

DESEMPEÑO FINANCIERO

Activos, Fondo y Solvencia

Al 31 de diciembre del 2014 Microserfin mantiene activos por la suma de US\$19.2 millones, esto representa un crecimiento de 18.7% con relación al año previo (2013: US\$16.1 millones). Dicho crecimiento es producto de la dinámica positiva observada de su principal activo productivo, la cartera de préstamos, la cual tiene una participación de casi el 100% (US\$19.6 millones) sobre el total de activos de la Entidad. La misma ha tenido un aumento significativo de 19.6%, lo cual en términos absoluto representa US\$3.2 millones.

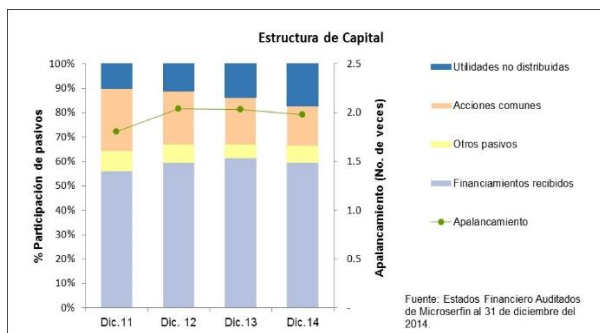


Los otros activos de menor participación dentro del balance están conformados por la cuenta de efectivo y depósitos (US\$765.6 mil) y activos varios (US\$1.8 millones). Los saldos de estos activos se mantienen estables con relación a periodos anteriores.

Los pasivos suman US\$ 12.8 millones a diciembre 2014, los cuales crecen 17.7% (US\$1.9 millones) con relación diciembre 2013 (US\$10.9 millones). Este crecimiento consono al comportamiento de sus activos se genera a

² “Que modifica y adiciona artículos a la Ley 42 de 2001, sobre empresas financieras”.

través de los financiamientos otorgados de Organismos Internacionales y Entidades Financieras Privadas Locales interesadas en promover las Microempresas como un medio de inclusión financiera para personas de bajos recursos. Cabe señalar que la regulación no le permite a este tipo de Entidades captar recursos del público. Estos financiamientos recibidos totalizan US\$11.4 millones, lo que equivale al 89.5% del total de sus pasivos, siendo esta su única fuente de fondeo.



Al 31 de diciembre de 2014 las empresas multilaterales de mayor participación en el fondeo son: El Fideicomiso para el Microcrédito en Panamá (FIDEMICRO) con 23.8% de participación, Microvest *Short Duration Fund* (Microvest) con 17.5% de participación, y Banco Interamericano de Desarrollo (BID) con 12.5%, todos pactados con vencimientos a largo plazo.

Para el otorgamiento de financiamiento algunas entidades proveedoras de fondos le exigen el cumplimiento de ciertas medidas financieras de desempeño, conocidos como *Covenants*, los cuales son revisados periódicamente. Dentro de estos *Covenants* tenemos los siguientes: razón deuda a capital, castigos sobre el total de cartera (descontando los intereses anticipados) menor o igual a 2%, ratio de cartera en riesgo menor o igual a 6%, razón de reserva sobre cartera en riesgo (>30 días) de 100% o mayor, ratio de apalancamiento pasivo a patrimonio menor o igual a 3 veces, entre otros. Al 31 de diciembre de 2014, la Entidad ha cumplido el total de estos parámetros financieros pactados con sus Acreedores.

Principales convenios contractuales					
Neto de intereses no ganados	Dic.11	Dic.12	Dic.13	Dic.14	Covenants
Mora > 30 días	4.00%	3.20%	4.20%	4.75%	<= 5%
Índice de castigos (neto de recuperaciones)	1.20%	3.60%	1.90%	2.67%	<= 2%
Reservas / Mora > 30 días	102.40%	105.20%	111.50%	135.33%	>= 100%

El patrimonio totaliza US\$6.4 millones, el cual crece a razón de 21.0% (US\$1.11 millones). Está conformado por acciones comunes con un monto de US\$3.1 millones y las utilidades no distribuidas por un valor de US\$3.3 millones.

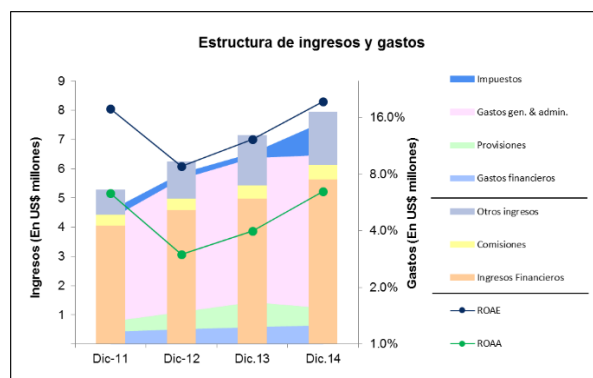
Resultados y Rentabilidad

Los ingresos financieros totalizan US\$5.6 millones a diciembre 2014, lo que equivale a un aumento del 27.7% con relación a diciembre 2013, dicho crecimiento es impulsado por la colocación de nuevos créditos durante el 2014. Los ingresos extraordinarios suman un saldo de US\$1.8 millones, los cuales se conforman -en gran medida- por las recuperaciones de préstamos previamente castigados, los cuales se mantienen constantes con relación

al año, lo que refleja una tendencia estable en cuanto a la recuperación de los créditos castigados.

Los gastos de provisión suman US\$589.0 mil, los que disminuyen más del 100% con relación al año anterior.

Los gastos generales y administrativos suman US\$5.2 millones, los que representa 71.9% del total de ingresos durante el año 2014. Dichos gastos crecieron 12.4% con relación al 2013, esto a su vez hace que la eficiencia operativa tenga una ligera disminución que pasa de 75.3% en el 2013 a 71.9% durante el 2014.

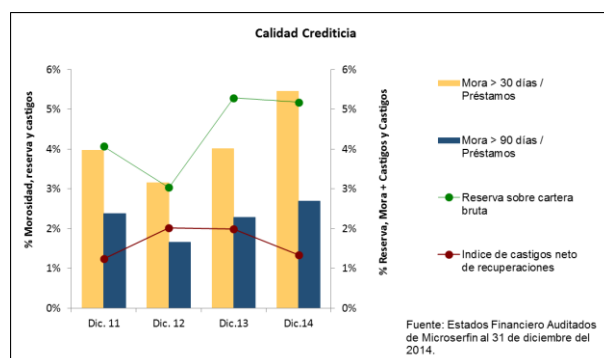


La utilidad crece 53.0% durante el año 2013, hasta totalizar US\$612.0 mil. Consecuentemente, los indicadores ROAA y ROAE aumentan de 4.0% y 12.2% en el 2013 a 6.5% y 19.5%, respectivamente.

GESTIÓN DE RIESGOS

Riesgo de Crédito

Para diciembre 2014 los créditos morosos y vencidos representan 4.8% sobre el total de cartera de préstamos, los cuales se mantiene estables en relación al cierre fiscal del año 2013 (4.0%), al mismo tiempo que las reservas para préstamos incobrables incrementan su participación de 4.3% a 5.2% sobre el total de préstamos brutos que corresponde a provisiones voluntarias. Esto a su vez, le permite registrar niveles de reservas sobre cartera de riesgo o préstamos con mora mayores a 30 días de 135.5% descontando los intereses cobrados por anticipados, lo cual es un ratio de convenio contractual de un acreedor importante. Todo esto permite el cumplimiento de los *covenants*.



Además, se generan cambios en la estructura del área de riesgo durante el periodo en análisis, lo cual destaca un incremento en su capital humano y nuevos procedimientos en referencia a la administración de cartera de crédito.

Riesgo de Liquidez

Debido a la regulación para empresas financieras, Microserfin, no puede captar fondos de clientes, solo por medio de financiamiento otorgado por empresas financieras locales o internacionales que promuevan el desarrollo de los microempresarios o a través de la emisión de deuda.

Adicional la Entidad maneja su flujo de caja con proyecciones que le permiten identificar su necesidad de dinero en el mediano plazo.

Es importante señalar que los financiamientos recibidos por sus proveedores de fondos son pactados a plazos mayores a un año, lo que favorece el análisis de calce

contractual entre activos y pasivos que muestran brechas positivas en los plazos menores a un año.

Riesgo de Mercado

El riesgo de tasa de interés se encuentra mitigado por el amplio margen entre el rendimiento de su cartera de crédito y su costo de fondeo lo que permite manejar posibles variaciones en la tasa de interés. En particular, se observa que tanto el costo de fondeo así como los rendimientos se mantienen estables durante los últimos cuatro años

Riesgo Operativo

La entidad mantiene una política de riesgo operativo, la cual fue aprobada por el Comité de Auditoría, Comité de Riesgo y Junta Directiva. Sobre el particular la Administración ha establecido procesos y controles para la revisión de incidentes que resulten en pérdidas no esperadas.

SOLUCIONES DE MICROFINANZAS, S.A. (MICROSERFIN)
BALANCE GENERAL
(En miles de dólares)

	Dic-11	%	Dic-12	%	Dic-13	%	Dic.14	%	Dic.14 / Dic.13	%
ACTIVOS										
Efectivo	35.9	0.3%	44.8	0.3%	55.4	0.3%	59.3	0.3%	3.9	6.9%
Depósitos a plazo en bancos	337.5	2.8%	946.2	6.6%	627.3	3.9%	706.3	3.7%	79.1	12.6%
Fondos Disponibles	373.4	3.1%	990.9	6.9%	682.7	4.2%	765.6	4.0%	82.9	12.1%
Préstamos Brutos	13,693.8	112.0%	14,081.2	97.7%	16,434.3	101.5%	19,654.0	102.2%	3,219.7	19.6%
Créditos vigentes	13,149.6	107.6%	13,636.8	94.6%	15,774.7	97.4%	18,719.5	97.3%	2,944.8	18.7%
Mora > 30 días	544.2	4.5%	444.4	3.1%	659.6	4.1%	934.5	4.9%	274.9	41.7%
Mora > 90 días	326.2	2.7%	234.2	1.6%	374.3	2.3%	528.5	2.7%	154.1	41.2%
Menos:										
Reserva acumulada para posibles préstamos incobrables	557.1	4.6%	427.6	3.0%	691.3	4.3%	1,018.6	5.3%	327.3	47.3%
Comisiones diferidas	222.7	1.8%	219.3	1.5%	248.0	1.5%	286.1	1.5%	38.1	15.4%
Intereses, seguros y FECl cobrados por anticipado	2,465.3	20.2%	1,832.4	12.7%	1,664.9	10.3%	1,687.2	8.8%	22.3	1.3%
Préstamos Netos	10,448.7	85.5%	11,601.9	80.5%	13,830.1	85.4%	16,662.2	86.6%	2,832.1	20.5%
Intereses acumulados por cobrar	392.3	3.2%	370.8	2.6%	441.0	2.7%	567.9	3.0%	127.0	28.8%
Total de Activos Productivos	11,178.5	91.4%	12,918.8	89.6%	14,898.3	92.0%	17,936.4	93.3%	3,038.1	20.4%
Activo fijo neto	203.9	1.7%	325.5	2.3%	392.9	2.4%	489.0	2.5%	96.1	24.5%
Bienes repositados neto	49.1	0.4%	45.6	0.3%	50.9	0.3%	0.0	0.0%	(50.9)	(100.0%)
Fondo de Cesantía	290.6	2.4%	321.5	2.2%	342.6	2.1%	349.0	1.8%	6.4	1.9%
Gastos e impuestos pagados por anticipado	2.7	0.0%	228.8	1.6%	18.7	0.1%	0.0	0.0%	(18.7)	(100.0%)
Impuesto sobre la renta diferido	368.0	3.0%	307.4	2.1%	353.0	2.2%	306.0	1.6%	(47.0)	(13.3%)
Otros activos	97.2	0.8%	221.5	1.5%	86.7	0.5%	95.0	0.5%	8.4	9.7%
TOTAL ACTIVOS	12,225.8	100%	14,413.9	100.0%	16,198.5	100.0%	19,234.7	100.0%	3,036.2	18.7%
PASIVOS										
Préstamos e intereses por pagar	6,860.6	56.1%	8,620.5	59.8%	9,993.8	61.7%	11,493.1	59.8%	1,499.3	15.0%
Provisión acumulada para prestaciones laborales	356.4	2.9%	404.1	2.8%	456.5	2.8%	249.5	1.3%	(207.0)	(45.4%)
Prima de antigüedad por pagar	226.3	1.9%	233.7	1.6%	216.2	1.3%	245.9	1.3%	29.7	13.7%
Actividades Proyecto Whole Fund	0.0	0.0%	0.0	0.0%	0.0	0.0%	250.0	1.3%	250.0	0.0%
Acreedores varios	435.4	3.6%	441.1	3.1%	240.5	1.5%	593.8	3.1%	353.4	147.0%
TOTAL PASIVOS	7,878.7	64.4%	9,699.3	67.3%	10,906.9	67.3%	12,832.3	66.7%	1,925.4	17.7%
PATRIMONIO NETO										
Acciones comunes	3,130.0	25.6%	3,130.0	21.7%	3,130.0	19.3%	3,130.0	16.3%	0.0	0.0%
Utilidades no distribuidas	1,226.0	10.0%	1,625.9	11.3%	2,237.9	13.8%	3,348.8	17.4%	1,110.9	49.6%
Impuesto complementario	(8.9)	-0.1%	(41.4)	(0.3%)	(76.3)	(0.5%)	(76.3)	(0.4%)	0.0	0.0%
TOTAL PATRIMONIO NETO	4,347.1	35.6%	4,714.5	32.7%	5,291.6	32.7%	6,402.5	33.3%	1,110.9	21.0%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	12,225.8	100%	14,413.9	100.0%	16,198.5	100.0%	19,234.7	100.0%	3,036.2	18.7%

SOLUCIONES DE MICROFINANZAS, S.A. (MICROSERFIN)
ESTADO DE RESULTADOS
(En miles de dólares)

	Dic-11	%	Dic-12	%	Dic-13	%	Dic.14	%	Dic.14 / Dic.13	%
Ingresos Financieros	4,062.4	100%	4,601.4	100.0%	4,983.8	100.0%	5,637.0	100.0%	653.2	27.7%
Intereses sobre préstamos	4,062.4	100.0%	4,601.4	100.0%	4,983.8	100.0%	5,637.0	100.0%	653.2	27.7%
Menos: Gastos Financieros	430.9	10.6%	512.5	11.1%	585.8	11.8%	649.6	11.5%	63.8	23.3%
Resultado Financiero Bruto	3,631.5	89.4%	4,088.9	88.9%	4,397.9	88.2%	4,987.3	88.5%	589.4	28.3%
Comisiones sobre préstamos	377.6	9.3%	389.4	8.5%	448.7	9.0%	491.0	8.7%	42.3	20.1%
Resultado Financiero antes de provisiones	4,009.1	98.7%	4,478.3	97.3%	4,846.6	97.2%	5,478.3	97.2%	631.7	27.5%
Provisiones para posibles préstamos incobrables	347.3	8.5%	593.6	12.9%	854.7	17.2%	589.9	10.5%	(264.9)	(115.6%)
Resultado Financiero después de provisiones	3,661.8	90.1%	3,884.7	84.4%	3,991.9	80.1%	4,888.4	86.7%	896.5	43.4%
Otros ingresos	841.2	20.7%	1,248.8	27.1%	1,707.6	34.3%	1,810.6	32.1%	103.1	15.9%
Total de Ingresos de Operación Neto	4,503.0	110.8%	5,133.5	111.6%	5,699.5	114.4%	6,699.1	118.8%	999.6	36.8%
Gastos Generales y Administrativos	3,518.1	86.6%	4,553.5	99.0%	4,934.5	99.0%	5,242.0	93.0%	307.5	12.4%
Gastos operacionales generales	1,145.9	28.2%	1,574.7	34.2%	1,690.6	33.9%	1,752.1	31.1%	61.6	7.1%
Gastos de personal y otras remuneraciones	2,313.6	57.0%	2,922.2	63.5%	3,171.9	63.6%	3,379.3	59.9%	207.4	13.2%
Depreciaciones	58.6	1.4%	56.6	1.2%	72.0	1.4%	110.6	2.0%	38.6	107.1%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	984.8	24.2%	580.0	12.6%	765.0	15.4%	1,457.1	25.8%	692.1	293.8%
Impuesto sobre la renta, neto	274.0	6.7%	180.1	3.9%	153.0	3.1%	346.2	6.1%	193.2	(1419.5%)
UTILIDAD NETA	710.8	17.5%	399.9	8.7%	612.0	12.3%	1,110.9	19.7%	498.9	224.8%

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-11	Dic-12	Dic-13	Dic.14
Calidad de Activos				
Mora > 30 días / préstamos brutos	4.0%	3.2%	4.0%	4.8%
Mora > 30 días [neta de int. anticipados] / préstamos [neto de int. Ant.]	4.0%	3.2%	4.2%	4.8%
Mora > 90 días / préstamos brutos	2.4%	1.7%	2.3%	2.7%
Reservas / mora > 30 días	102.4%	96.2%	104.8%	109.0%
Reservas / mora > 30 días [neta de int. anticipados]	111.1%	105.2%	111.5%	135.3%
Reservas / mora > 90 días	170.8%	182.6%	184.7%	192.7%
(Mora > 30 días - reservas) / patrimonio	(0.3%)	0.4%	(0.6%)	(1.3%)
(Mora > 90 días - reservas) / patrimonio	(5.3%)	(4.1%)	(6.0%)	(7.7%)
(Mora > 90 días + Castigos) / Patrimonio + Reservas	10.1%	18.6%	16.1%	14.2%
Castigos netos de recuperación / préstamos brutos	1.2%	2.0%	2.0%	1.3%
Reservas / préstamos brutos	4.1%	3.0%	4.2%	5.2%
Rentabilidad				
ROAA ¹	6.3%	3.0%	4.0%	6.5%
ROAE ²	17.8%	8.8%	12.2%	19.5%
Margen financiero	89.4%	88.9%	88.2%	88.5%
Ingresos financieros / préstamos brutos (promedio)	32.5%	33.1%	32.7%	32.4%
Costo de fondos	6.7%	6.6%	6.3%	6.4%
Margen neto de intermediación (<i>Spread</i>)	25.8%	26.5%	26.4%	26.1%
Autosuficiencia financiera ³	94.6%	81.3%	78.2%	87.0%
Utilidad antes de impuestos y provisiones / Activos promedio	11.8%	8.8%	10.6%	11.9%
Componente extraordinario en utilidades	118.3%	312.3%	279.0%	163.0%
Utilidad neta / ingresos financieros	17.5%	8.7%	12.3%	19.7%
Gastos generales y administrativos / activos totales promedio	31.3%	34.2%	32.2%	30.5%
Eficiencia operativa	72.5%	79.5%	75.3%	71.9%
Capital				
Pasivos totales / patrimonio (veces)	1.8	2.1	2.1	2.0
Pasivos totales / activos totales	64.4%	67.3%	67.3%	66.7%
Patrimonio / préstamos brutos	31.7%	33.5%	32.2%	32.6%
Créditos vencidos y morosos / (patrimonio + reservas)	11.1%	8.6%	11.0%	12.6%
Patrimonio / activos totales	35.6%	32.7%	32.7%	33.3%
Patrimonio / mora > 30 días (veces)	8.0	10.6	8.0	6.9
Activos fijos / patrimonio	4.7%	6.9%	7.4%	7.6%
Índice de apalancamiento ⁴ (Según EEFF y Banco)	59.9%	61.8%	63.8%	62.6%
Liquidez				
Fondos disponibles / pasivos totales	4.7%	10.2%	6.3%	6.0%
Fondos disponibles / activos totales	3.1%	6.9%	4.2%	4.0%
Préstamos netos / pasivos totales	132.6%	119.6%	126.8%	129.8%

¹ ROAE (Return On Average Equity) = Utilidad neta 12 meses / {(Patrimonio_t+ Patrimonio_{t-1}) / 2}

² ROAA (Return On Average Assets)= Utilidad neta 12 meses / {(Activo_t+ Activo_{t-1}) / 2}

³ Autosuficiencia Financiera: Ingresos financieros / (Gastos financieros + Provisiones + Gastos generales y adm.)

⁴ Índice de Apalancamiento = (Préstamos e intereses por pagar - Fondos disponibles) / (Préstamos e intereses por pagar - Fondos disponibles + Patrimonio)