

Sociedad de Ahorro y Crédito Multivalores, S.A.

Informe con Estados Financieros al 30 de junio de 2018		Fecha de Comité: 5 /10/2018
Empresa perteneciente al Sector Financiero de El Salvador Comité Ordinario N° 36/2018		San Salvador, El Salvador
Josué Cortez / Analista titular	(503) 2266 9471	jcortez@ratingspcr.com
Isaura Merino / Analista soporte	(503) 2266 9471	imerino@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Clasificado ¹	Clasificación	Perspectiva
Fortaleza Financiera	EBB+	Estable

Significado de la Clasificación

Categoría EBB: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con capacidad para el pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de sus obligaciones. Los factores de protección varían ampliamente con las condiciones económicas y/o de adquisición de nuevas obligaciones.

"Dentro de una escala de clasificación se podrán utilizar los signos "+" y "-", para diferenciar los instrumentos con mayor o menor² riesgo dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos "-" indica un nivel mayor de riesgo".

"La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos."

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes."

Racionalidad

En comité ordinario de clasificación de riesgo, PCR decidió por unanimidad aumentar la clasificación de "EBB" a "EBB+", Perspectiva "Estable", a la fortaleza financiera de la Sociedad de Ahorro y Crédito Multivalores S.A.

La clasificación de riesgo se fundamenta en el incremento de la cartera de crédito de la entidad, lo cual ha permitido mayores niveles de ingresos de operación dando como resultado mejores indicadores de rentabilidad y eficiencia. De igual manera, la liquidez y solvencia de la compañía se ubicaron en mejor posición en relación al mismo periodo del año anterior.

Perspectiva

Estable

¹ Metodología de clasificación de riesgo de bancos e instituciones financieras.

² Normalizado bajo los lineamientos del Art.9 de "NORMAS TECNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Resumen Ejecutivo

Los fundamentos específicos sobre los cuales se basa la clasificación asignada que se menciona en el punto anterior son los siguientes:

- **Crecimiento de activos por aumento de cartera.** SAC Multivalores, S.A. mostró un incremento anual de US\$16.1 millones (+39.6%) en sus activos, principalmente por el crecimiento de la cartera de créditos con US\$11.7 millones (+44.9%), conformando la misma el 66.8% del activo total. Asimismo, la categoría de préstamos A fue la de mayor ponderación con 87.9% del total de cartera; seguido de la categoría B con el 4.3% y por último, las categorías C, D y E que representaron el 4.7%, 3.1% y 0% respectivamente. En relación a su morosidad, esta se mantuvo en control, al ser de 4.4% (4.3% en junio de 2017).
- **Resultados financieros positivos.** Para la fecha del análisis SAC Multivalores, S.A. reflejó US\$8.3 millones en sus ingresos totales, principalmente por sus operaciones de intermediación, la cuales sumaron US\$6.4 millones. Por su parte, los costos totales sumaron US\$3.7 millones, conformados principalmente por los costos de reservas de saneamiento (US\$2.4 millones) seguido de los costos de intereses y otros costos de depósitos (US\$1.2 millones), asimismo, los gastos operativos fueron de US\$4.3 millones. Dado lo anterior, la entidad mostró ganancias netas antes de impuestos por US\$327.2 miles (junio 2017: pérdidas de US\$357.3 miles), en ese sentido, los indicadores de rentabilidad ROE y ROA pasaron de -13.4% y -2% en junio de 2017 a 13.1% y 0.8% para el periodo analizado, respectivamente. De igual manera, el ratio de eficiencia mejoró al posicionarse en 52.6% (junio 2017: 68%)
- **Liquidez y Solvencia.** A la fecha de análisis los indicadores de liquidez de Multivalores S.A. se mantienen en niveles óptimos, ya que el coeficiente de liquidez neta se situó en 32.4%; en comparación a junio de 2017 (32.2%) y siendo superior en ambos periodos al mínimo exigido (17%). Asimismo, la relación de activos líquidos a pasivos totales fue de 32% siendo levemente mayor que el mismo periodo del año anterior (31.7%), resultado del incremento en el disponible y el registro de inversiones. Respecto a la solvencia, el coeficiente patrimonial fue de 16.1% (Según SSF), nivel adecuado y que es congruente a los activos ponderados en riesgo y siendo superior al mínimo exigido (12%).

Evolución del Sector

El sector micro-financiero de El Salvador está compuesto por más 300 instituciones que ofrecen servicios financieros a los micro y pequeños empresarios, empresarios individuales y consumidores. Estas instituciones pueden dividirse en:

Sociedades de Ahorro y Crédito (SAC): como la SAC Credicomer, SAC Apoyo integral, SAC Constelación y SAC Multivalores; las cuales son reguladas por la Superintendencia del Sistema Financiero.

Sociedades Cooperativas: estas instituciones operan sin la regularización de la SSF, y se rigen por la Ley de Asociaciones Cooperativas y la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito. En 1966 se fundó la Federación de Asociaciones Cooperativas de Ahorro y Crédito de El Salvador (FEDECASES), la cual cuenta con 45 miembros (de las más de 250 sociedades registradas a febrero de 2012 en el Instituto Salvadoreño de Fomento Cooperativo -INSAFOCOOP), operando en los 14 departamentos del país.

Fundaciones sin Fines de Lucro: como FINCA El Salvador, una sociedad internacional dedicada al apoyo financiero de negocios familiares y personales, y la Fundación Campo, especializada en las finanzas rurales y créditos agrícolas.

Bancos de los Trabajadores y Cajas de Crédito: entidades crediticias de menor envergadura, agrupadas en la Federación de Cajas de Créditos y Bancos de los Trabajadores (FEDECREDITO), regulados por la SSF.

Análisis Cualitativo

Estructura de mercado

El sector de Sociedades de Ahorro y Crédito SAC de El Salvador está compuesto por 4 instituciones de capital salvadoreño que son reguladas y autorizadas por la Superintendencia del Sistema Financiero SSF para captar fondos, otorgar créditos al público y son las siguientes: Credicomer, S.A., Apoyo Integral, S.A., Constelación, S.A y Multivalores, S.A.

Hechos relevantes

Con fecha 19 de mayo de 2016, el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero acordó en sesión No. 18/2016, Autorizar a la Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomercer operar con el producto de captación de depósitos a la vista retirables por medio de cheques u otros medios.

La Asamblea Legislativa aprobó el Decreto Legislativo No.161 el 29 de Octubre de 2015, que contiene La Ley de Contribución Especial a los Grandes Contribuyentes para el Plan de Seguridad Ciudadana, entrando en vigencia el 13 de noviembre de 2015. La ley establece una contribución especial del 5% que recae sobre las ganancias netas iguales ó mayores a \$500.0 dólares de los Estados Unidos de América, siendo estas ganancias obtenidas por cualquier persona jurídica, uniones de personas, sociedades irregulares de hecho, domiciliadas o no. Para el ejercicio 2015 el cálculo fue proporcional contados a partir de la entrada en vigencia de la Ley para las Sociedades de Ahorro y Crédito.

El 13 de marzo de 2015, el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero acordó Autorizar la inscripción de la Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomercer, S.A., en el Registro de Entidades que Comercializan en Forma Masiva Pólizas de Seguros.

En diciembre de 2014 la Superintendencia del Sistema Financiero autorizó el inicio de operaciones de la sociedad de Ahorro y Crédito Multivalores S.A

Análisis Cuantitativo

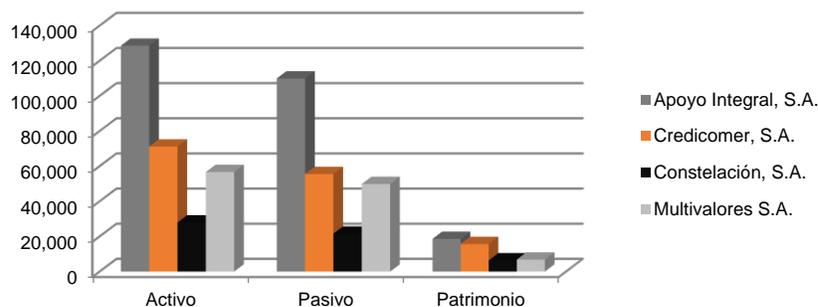
A la fecha de análisis, la Sociedad Apoyo Integral participa con el 45.20% del total de los activos del sistema SAC, seguido con el 25.03% Credicomercer, el 19.93% Multivalores y el 9.83% para Constelación.

Datos comparativos de SAC a Junio 2018 (Miles US\$)									
Institución	Calificación	Activo	Patrimonio	Cartera	Coefficiente patrimonial	Índice de Vencimiento	Cobertura de reserva	ROA	ROE
Apoyo Integral, S.A.	BBB	128,570	18,626	103,724	15.85%	2.46%	113.72%	2.50%	17.73%
Credicomercer, S.A.	BBB	71,207	15,679	46,844	30.28%	3.95%	108.61%	1.94%	8.92%
Multivalores S.A.	BB	56,697	6,827	37,902	16.14%	4.40%	100.02%	0.81%	6.71%
Constelación, S.A.	BB	27,957	6,381	16,960	30.11%	5.70%	104.43%	-4.19%	-18.44%
SECTOR		284,431	47,514	205,430	23.10%	4.13%	106.70%	0.26%	3.73%

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

En el siguiente gráfico se observa el nivel de activos de las cuatro sociedades:

TAMAÑOS DE ACTIVOS, PASIVOS Y PATRIMONIO DE SAC A JUNIO DE 2018
(EN MILLONES DE US\$)



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Activos

A cierre de junio del 2018, el sector presentó activos totales por US\$284.43 millones, un incremento interanual de 17.04%, esto debido a la cartera de préstamos, la cual incrementó en 21.28% o +US\$36,040.75 miles. Cabe destacar que históricamente este rubro se ha visto incrementado debido a la colocación de créditos y a la inserción de nuevos participantes en periodos anteriores.

Los préstamos representaron el 72.23% del total de los activos, estos en comparación al año anterior, reflejan un incremento en la participación de 2.53 puntos porcentuales, seguido por los fondos disponibles que cerraron con 19.64% en junio de 2018.

Pasivos

Al 30 de junio de 2018, el total de pasivos del sector fue US\$236.92 millones con un incremento interanual del 18.92%. El incremento en los pasivos se da principalmente en la cuenta Depósitos, los cuales presentaron un incremento interanual de 23.83% esto debido a la mayor colocación de depósitos pactados hasta un año plazo, debido a un crecimiento orgánico. Por otra parte, los préstamos recibidos de otras instituciones obtuvieron un incremento con respecto al año previo del 3.48%, cabe destacar que este rubro es la segunda fuente de fondeo después de los depósitos.

Patrimonio

El patrimonio creció (+8.45%), en donde el crecimiento se refleja en la utilidad obtenida por Apoyo Integral, Credicomer y Multivalores en el periodo analizado por US\$2.52 millones en conjunto.

Al cierre de junio del 2018 Constelación obtuvo pérdidas por US\$585.06 miles, debido a que, por ser nueva, ésta aún no alcanza el punto de equilibrio. Los resultados por aplicar son ganancias y pérdidas de periodos anteriores los cuales aún no se han trasladado a resultados y cierran a junio 2018 en –US\$2.72 millones para el sector.

Resultados

A la fecha de análisis, los ingresos totales ascienden a US\$29.654.11 miles, con una participación en este rubro del 46.05% para Apoyo Integral, 28.39% de Multivalores y el restante 25.55% para Credicomer y Constelación. Los ingresos por operaciones de intermediación es la principal cuenta con el 92.38%. Los ingresos presentaron un 19.15% (US\$ 4,766.32 miles) de crecimiento con respecto a junio del 2017. Históricamente los ingresos y los resultados se han sustentado en los ingresos de operaciones de intermediación.

Los costos totales del sector ascienden a \$12,290.99 miles a junio del 2018, concentrados en un 49.22% en la sub cuenta captación de recursos, seguido por saneamiento de activos de intermediación con un 42.38% y las prestaciones de servicios con un 7.72%. Los costos tuvieron un incremento de 18.55% con respecto a junio del 2017. Por su parte los Gastos Totales del sector ascienden a U\$15,430.88 miles a junio de 2018, concentrados en un 52.62% en la sub cuenta de Gastos de Funcionarios y Empleados, seguido por los Gastos Generales con un 30.81%. Los gastos tuvieron un incremento de 14.62% respecto a junio del 2017 que equivale a US\$1,968.31 en miles de dólares.

En la comparación interanual de junio del 2017 con junio del 2018 se observa un incremento en los resultados de US\$874.58 miles respecto al periodo anterior, esto debido a que a junio 2018 SAC Apoyo Integral, Credicomer y Multivalores presentaron ganancias, con US\$1,599.16 miles, US\$689.11 miles y US\$229.02 respectivamente.

A junio de 2018, la Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE) fue de 3.73% (+4.72% en comparación al mismo periodo en el año 2017). Por su parte, la Rentabilidad sobre los Activos (ROA) fue de 0.26% (+0.45% en comparación al mismo periodo en el año 2017).

	Rentabilidad (porcentajes)				
	Dic. 15	Dic. 16	Dic. 17	Jun. 17	Jun. 18
Retorno Patrimonial	-6.60%	-13.03%	4.41%	-0.99%	3.73%
Retorno sobre Activos	-2.63%	-2.17%	0.74%	-0.19%	0.26%

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

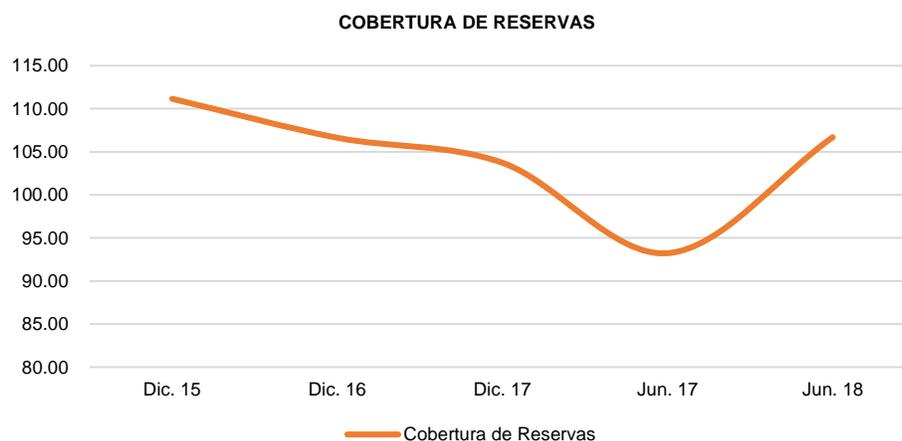
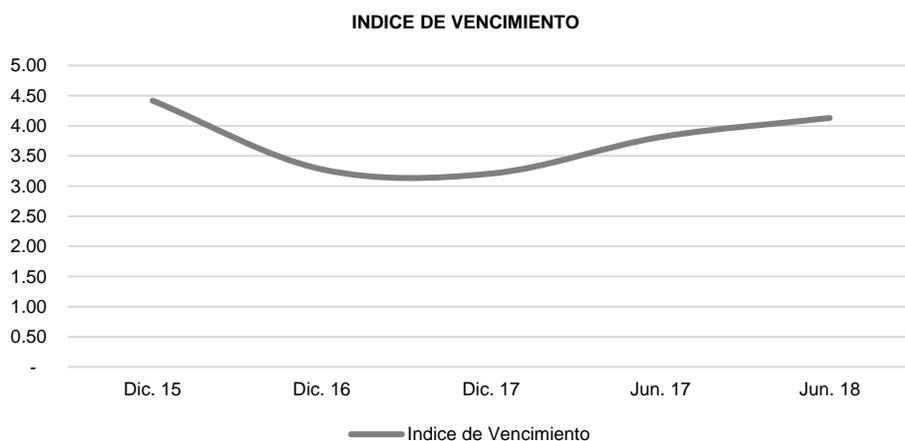
Cobertura

Las reservas de cobertura para los créditos vencidos al cierre de junio de 2018, llegó a 106.70%, un incremento de 13.47 puntos porcentuales en comparación a junio 2017, este efecto se debió a que todo el sistema presentó una cobertura alta (arriba de 100%). Cabe mencionar que según la norma contable NCB-022, de la SSF, las reservas a formar para cada crédito dependerán de la categoría de riesgo y la garantía otorgada.

Cobertura y vencimiento (porcentajes)					
	Dic. 15	Dic. 16	Dic. 17	Jun. 17	Jun. 18
Índice de Vencimiento	4.42	3.28	3.21	3.81	4.13
Cobertura de Reservas	111.16	106.64	103.73	93.23	106.70

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

ÍNDICE DE VENCIMIENTO Y COBERTURA DE RESERVAS (PORCENTAJES)



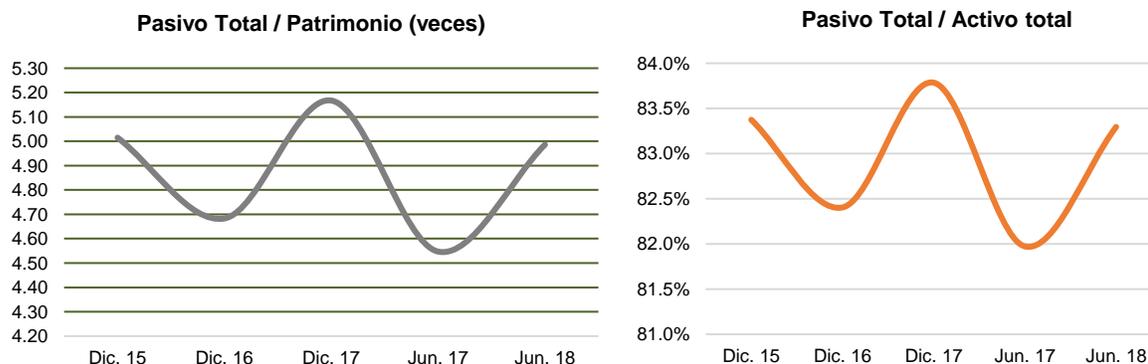
Fuente: SSF/ Elaboración: PCR

Solvencia y liquidez

A junio de 2018, el pasivo representó 4.99 veces el patrimonio, frente al año anterior se observó un incremento de 0.44 veces producto del aumento del pasivo. Por su parte el coeficiente patrimonial fue de 23.10% (junio 2017: 21.54%). Este indicador se encuentra por arriba del mínimo requerido de Ley (17%), por lo que las Sociedades de Ahorro y Crédito muestran una fuerte solvencia.

En relación con el coeficiente de liquidez neta, este fue de 33.47%, nivel inferior al registrado en junio de 2017 que fue de 37.95%. El decremento del indicador anterior es producto de una mayor asignación de recursos de las instituciones a los créditos.

PASIVO TOTAL/ PATRIMONIO Y PASIVO TOTAL/ ACTIVO TOTAL



Fuente: SSF/ Elaboración: PCR

Gobierno Corporativo

Multivalores es una sociedad de ahorro y crédito, la cual recibió la autorización para constituirse el 27 de febrero de 2013 mediante resolución del Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) número CD 09/2013 y opera bajo la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito, Ley de Bancos, y demás Normas estipuladas por la SSF.

Su constitución se inició con un capital social de U\$4.0 millones, los cuales fueron depositados en el Banco Central de Reserva de El Salvador. A la fecha de análisis, cuenta con un capital social de US\$11.0 millones.

Según punto VIII del Acta de Sesión CD-31/2014 de fecha 5 de diciembre de 2014, el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero autorizó el inicio de operaciones de la Sociedad a partir del día 22 de diciembre de 2014, de conformidad a lo establecido en el Artículo 20 de la Ley de Bancos, relacionado a los Artículos 34 y 157 de la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito y el Artículo 12 de las normas para Constituir y Operar Sociedades de Ahorro y Crédito y para convertir Entidades en Marcha en Sociedades de Ahorro y Crédito (NPNB 1-03).

NÓMINA DE ACCIONISTAS

Nombre	Acciones Suscritas y Pagadas	Participación Accionaria
Francisco Ernesto Fernández Hollmann	90,300	82.10%
Federico José Parker Soto	16,500	15.00%
Alberto Dobles Montealegre	2,550	2.32%
José Arnoldo Arriaza Saavedra	350	0.32%
Eugenia Solano Piedra	50	0.05%
Francisco Enrique Cáceres Prunera	50	0.05%
Mario Enrique López Pineda	50	0.05%
Margarita Angelina Bonilla de Vilanova	50	0.05%
Gabriel Siman Siri	50	0.05%
Gloria Eugenia Graniello Abrego	50	0.05%
Total Acciones Suscritas y Pagadas	110,000	100.00%

Fuente: SAC Multivalores / Elaboración: PCR

Principales Accionistas

- **Francisco Ernesto Fernández Hollmann**

BA Economía de la Universidad de Georgetown, con un Master en Administración Pública y Doctorado en Economía de la Universidad Harvard. Se ha desempeñado en puestos financieros desde 1963, dentro de los cuales resaltan: Presidente de Grupo Financiero UNO Centroamérica, Presidente de Wells Fargo Interamerican.

- **Federico José Parker Soto**

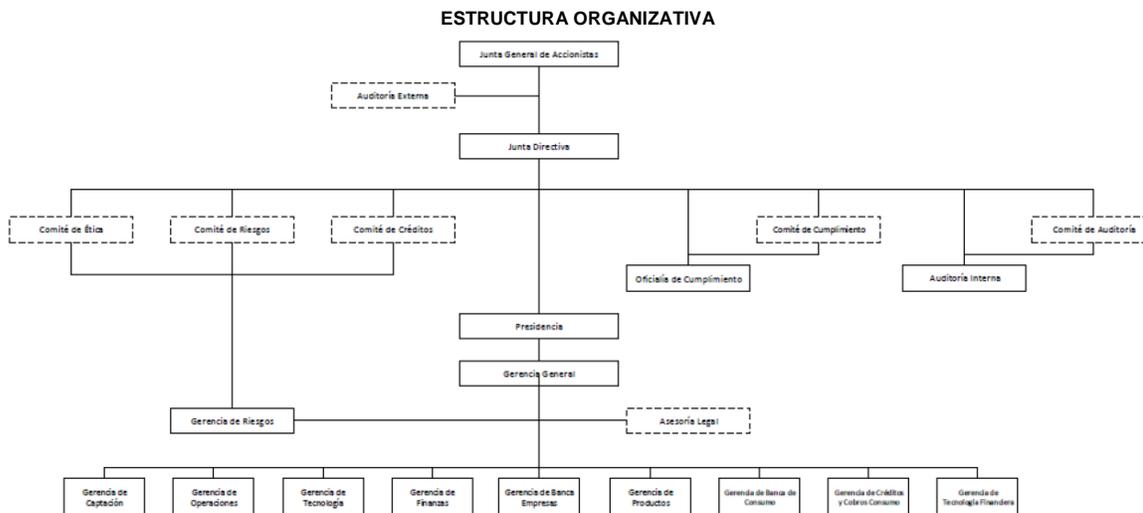
Licenciado en Administración de Empresas de la Universidad José Matías Delgado de El Salvador. Se ha desempeñado en puestos financieros desde 1983, dentro de los cuales resaltan: Director de Aval Card S.A. de C.V., Integrante del Comité Internacional de nuevos productos de VISA, Presidente de la Asociación de Casas de Cambio de El Salvador, Director Ejecutivo de Banco Uno S.A. de C.V., entre otros.

- **Alberto Dobles Montealegre**

BS Mechanical Engineering de la Universidad de Kansas con un MBA del INCAE de Costa Rica. Se ha desempeñado en puestos financieros desde 1996, dentro de los cuales resaltan: Gerente General de Aval Card S.A. de C.V., Gerente General de Citi Tarjetas, entre otros.

- **José Arnoldo Arriaza Saavedra**

Ingeniero de la Universidad de San Carlos de Guatemala, Máster en Administración de Empresas del INCAE de Costa Rica. Se ha desempeñado en puestos financieros desde 1997, dentro de los cuales resaltan: Gerente de Planificación Financiera Banco Uno, Director de Atento Centroamérica y Holding en Estados Unidos, Director de Grupo Financiero UNO, Gerente General de Cititarjetas, COO Regional de Grupo Ayucus, entre otros.



Fuente: SAC Multivalores / Elaboración: PCR

Junta Directiva

La actual Junta Directiva, está conformada por personas de gran experiencia y trayectoria en el sistema financiero salvadoreño. A continuación se detalla la misma:

JUNTA DIRECTIVA	
Director Presidente	Federico José Parker Soto
Director Vice-Presidente	Ernesto Francisco Fernández Lang

Director Secretario	Gabriel Siman Siri
Director Externo	Miguel Ernesto Lacayo Arguello
Primer Director Suplente	José Arnoldo Arriaza Saavedra
Segundo Director Suplente	Mario Ernesto López Pineda
Tercer Director Suplente	Alberto Dobles Montealegre
Director Externo Suplente	Amalia Ramona Barrios de Martínez

Fuente: SAC Multivalores / Elaboración: PCR

Plana Gerencial

Según la opinión de PCR, la sociedad posee personal altamente capacitado y con experiencia en la dirección de las diferentes áreas estratégicas. A continuación se detalla la estructura gerencial:

PLANA GERENCIAL

Gerente General	Francisco Enrique Cáceres Prunera
Gerente de Operaciones	Elías Flores Hernández
Gerente de Finanzas	Eric William Molina Servellón
Gerente de Agencias	María Mercedes Schöenberg de Álvarez
Gerente de Productos	Leana María Soto Munguía
Gerente de Cumplimiento	Ricardo Antonio Pérez López
Gerente de Auditoría	Eduardo Alberto Portillo Alfaro
Gerente de Riesgos	Vacante
Gerente de Tecnología	Eduardo Alfonso Campos Martínez
Gerente Banca de Consumo	Oscar Roberto Díaz Vela
Gerente de Créditos y Cobros Consumo	Marcos Guillermo Polanco Lizama
Gerente de Tecnología Financiera	Manuel Enrique Zaldivar Montenegro

Fuente: SAC Multivalores / Elaboración: PCR

Dentro de los factores cualitativos revisados por PCR, la SAC Multivalores cumple con lo regulado en las “Normas de Gobierno Corporativo para las Entidades Financieras (NPB4-48)” y “Normas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Financieras (NPB4-47)”. De acuerdo a PCR, la sociedad muestra un desempeño aceptable respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo y Gestión Integral de Riesgos.

El Código de Gobierno Corporativo de la sociedad fue aprobado por la Junta Directiva y entra en vigencia el 9 marzo de 2014, mismo que fue actualizado el 19 de octubre de 2015.

Dentro del mismo se contempla lo siguiente:

- Principios básicos del Gobierno Corporativo.
- Fuentes y objetivos de los principios generales de Gobierno Corporativo.
- Estructura de Gobierno Corporativo.
- Principios de ética y de buenas prácticas.
- Atribuciones y responsabilidades de la Junta General de Accionistas.
- Composición y funcionamiento de la Junta Directiva.
- Políticas y procedimientos.
- Atribuciones y responsabilidades de los diversos comités: de auditoría, riesgos, crédito y cumplimiento.
- Operaciones con partes relacionadas de general habitualidad.
- Donaciones con fines sociales y de beneficencia.
- Acceso no discriminatorio a productos de crédito para personas naturales.
- Prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo.
- Prevención de prácticas contrarias a la probidad.
- Prohibiciones de condicionamiento de productos.
- Cumplimiento del Código de Gobierno Corporativo.

Por otra parte, la Sociedad cuenta con manuales, planes, códigos y políticas para minimizar los diferentes riesgos a los que se expone.

A continuación, se enumeran los siguientes manuales y políticas:

- Manual de políticas y procedimientos crediticios, entre los cuales están: Política de Créditos de Tesorería y Empresarial, Política de Créditos Personales, Política de Créditos Pignorados, Política de Créditos de Consumo-Línea de crédito para persona natural, Política de Línea de Crédito Empresarial, Política de Refinanciamiento y Reestructuración, Políticas Generales de Créditos
- Manual de control interno
- Manual de Políticas Riesgo de Mercado Tasa y Liquidez.
- Manual de Políticas de Gestión del Riesgo Operacional.
- Política de Riesgo Legal y Cumplimiento Normativo.
- Manual de Administración de Riesgos Crédito, Liquidez, tasa de interés, transaccional, seguridad de la información.
- Manual de Políticas de Seguridad.
- Política de Gestión de Riesgo Crediticio y Concentración.
- Manual de Productos Multivalores.
- Plan de Contingencia de Riesgo Informático
- Manual de Organización y Funciones.
- Código de Ética SAC MVA.
- Manual de Prevención de Lavado de Dinero y Financiamiento al Terrorismo.
- Política de Gestión de Conflicto de Intereses.
- Política de Gestión por Procesos.
- Política de Saneamiento de Cartera.
- Política de Sobregiros.
- Plan de Contingencia de Liquidez.
- Política de Gestión de Riesgo de Proveedores.
- Política de Aranceles de Comisiones y Recargos.
- Código de Gobierno Corporativo.
- Política de Cierre de cuentas de efectivo.
- Política de Variación de Tasa de Interés.
- Política de Administración del activo fijo.
- Política de Retribución y Evaluación del desempeño.
- Política de Gestión Integral de Riesgos.
- Política de Gestión de Riesgo de Liquidez.
- Política de Atención a Clientes.
- Política de Seguridad de la Información.
- Política del Riesgo Tecnológico.
- Política de Cobranza.
- Política de Continuidad de Negocio.
- Política de Control Interno.
- Política de Solvencia de Capital.
- Políticas de Tarjetas de Débito

PCR estará evaluando las prácticas de Gobierno Corporativo y Gestión Integral de Riesgos de la Sociedad y en el momento que considere que la información es suficiente se emitirá una opinión.

Multivalores cuenta con un código de ética formalmente aprobado. Así mismo, la empresa elabora sus Estados Financieros con base a las normas contables emitidas por la SSF y las NIIF emitidas por el IASB. Siendo estos auditados por una empresa de reconocido prestigio. Así mismo, se verificó que los EEEF a junio de 2018 se encuentran sin salvedad por parte del auditor, las mismas que fueron explicadas debidamente a la JGA. Finalmente, se verificó que la empresa cuenta con una política de gestión de riesgos.

Responsabilidad Social Empresarial

Producto del análisis efectuado, consideramos que Multivalores tiene un nivel de desempeño Regular (Categoría RSE5, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial.

La empresa no ha realizado un proceso formal de identificación de grupos de interés, no obstante, se han llevado a cabo algunas acciones de participación con dichos grupos, las cuales no forman parte de un programa formal. La compañía a pesar de no contar con programas que promuevan el consumo racional del agua y de no realizar evaluaciones ambientales de sus proveedores, al periodo de análisis no ha sido objeto de multas o sanciones ambientales.

Hechos de Importancia

- A fecha 31 de diciembre de 2017 se han realizado venta de saldos de cartera de consumo saneada a favor de Towerbank International Inc., por un monto total de US\$3,044.9 miles.
- A partir del 15 de junio de 2017 dejó de laborar para la Sociedad el licenciado Nelson Orlando Rivas Hernández, quien desempeñaba el cargo de Gerente de Riesgos.
- En Sesión CD-19/2017 de fecha 18 de mayo de 2017, fue aprobado por el Consejo de la Superintendencia del Sistema Financiero, aumento de capital por la suma de US\$1,000.0 miles, mediante la emisión de diez mil nuevas acciones, todas con igual derecho y de un valor nominal de cien dólares cada una, totalizando así ciento diez mil acciones, con lo que el nuevo capital social será de US\$11,000.0 miles. Dicho aumento de capital fue inscrito el 16 de junio de 2017 al Número 92 del Libro 3747 del Registro de Comercio del Folio 417 al 444.
- En Sesión de Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 31 de marzo de 2017, según consta en acta número ocho, se acordó aumentar el Capital Social en la suma de US\$1,000.0 miles, por medio de aportes en efectivo mediante la emisión de diez mil nuevas acciones, todas con iguales derechos y de un valor nominal de cien dólares cada una, totalizando así ciento diez mil acciones; por lo que el nuevo Capital Social será de US\$11,000.0 miles, el cual a la fecha de publicación se encuentra totalmente suscrito y pagado de parte de los accionistas.
- Al 31 de diciembre de 2016 se realizó venta de saldos de cartera de consumo saneada a favor de Towerbank Internacional Inc., por un monto acumulado de US\$4,970.20 miles.
- En Sesión CD-20/2016 de fecha 2 de junio de 2016 fue aprobado por el Consejo de la Superintendencia del Sistema Financiero, aumento de capital por la suma de US\$2,000.0 miles mediante la emisión de veinte mil nuevas acciones, todas con igual derecho y de un valor nominal de cien dólares cada una, totalizando así cien mil acciones, con lo que el nuevo capital social será de US\$10,000.0 miles. Dicho incremento de capital fue inscrito en el Registro de Comercio al Número 144 del libro 3603 del Registro de Sociedades del folio 417 al 444 de fecha 29 de junio de 2016.
- En sesión de Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 12 de febrero de 2016, según consta en Acta Número seis, se acordó aumentar el Capital Social en la suma de US\$2,000.00, miles por medio de aportes en efectivo mediante la emisión de veinte mil nuevas acciones, todas con iguales derechos y de un valor nominal de cien dólares cada una, totalizando así cien mil acciones; por lo que el nuevo Capital Social será de US\$10,000.00 miles.

FODA

Fortalezas

- Respaldo patrimonial.
- Infraestructura tecnológica de última generación.
- Productos competitivos de acuerdo al cliente objetivo.
- Directores y funcionarios con experiencia en el sector y visión innovadora.
- Reconocimiento, conocimiento y prestigio del grupo de accionistas.
- Prácticas de buen gobierno corporativo para la dirección y control.
- Baja rotación de personal.

Oportunidades

- Necesidad de una atención personalizada a los clientes.
- Expansión de productos y servicios a sectores desatendidos actualmente.
- Necesidad de una atención personalizada a los clientes.
- Desarrollo de nuevos productos financieros innovadores y más accesibles.
- Apalancamiento de servicios a través de corresponsalía financiera para mejorar la experiencia de uso a nuestros clientes.

Debilidades

- Una SAC relativamente nueva en el mercado.
- Concentración de mayores depositantes.
- No ofrece todas las plataformas requeridas por los clientes.
- No posee relaciones de corresponsalía.

Amenazas

- Bajo crecimiento de la economía salvadoreña.
- Crecimiento del riesgo social (delincuencia).
- Incertidumbre por inestabilidad política.
- Atraso en el lanzamiento de productos y servicios por trámites de aprobación.
- Cambios en el marco normativo que restrinjan el desarrollo de nuevos productos y servicios innovadores.

Estrategia y Operaciones

Dentro de los objetivos estratégicos planteados por SAC Multivalores están:

- Mejorar la rentabilidad del negocio de Intermediación.

Una vez alcanzado el punto de equilibrio de la operación, continuar creciendo sanamente el portafolio de créditos a través de productos financieros innovadores y competitivos que nos permitan generar mayores ingresos.

- Posicionamiento como la mejor SAC del Sistema Financiero.

Siendo un referente de calidad en productos y servicios enfocados a la Banca de personas.

- Ser una institución dinámica y ajustada a cambios.

Que sus grupos de interés los vean como una institución sólida con fuerte cultura corporativa y desarrollo de talento humano.

La misión es “Crear valor para los clientes, equipo humano, colaboradores, accionistas y la comunidad superando expectativas”.

Por su parte la visión es “Ser una Sociedad de Ahorro y Crédito de sólido prestigio internacional, innovadora, dinámica y comprometida con la excelencia en el servicio al cliente, líder en tecnología y especializada en productos de banca de personas.

Productos y actividades de intermediación financiera.

1. Captación de depósitos

- Ahorro: Esta cuenta está creada para todos aquellos clientes que desean generar rentabilidad sobre sus depósitos por medio de abono de intereses devengados por tasas altamente competitivas. Adicionalmente, para clientes que desean tener a la vista su dinero y poder tener liquidez en el momento que lo desee.
- Cuenta Corriente: La Cuenta Corriente está diseñada para brindar a los clientes liquidez inmediata de sus fondos, con la que podrán girar cheques para poder realizar sus pagos. Esta Cuenta Corriente ofrece tasas de interés altamente competitivas, para lo cual los clientes se sentirán satisfechos por la rentabilidad que recibirán trimestralmente por sus depósitos. Da la perfecta combinación ya que ofrece rentabilidad, disponibilidad y comodidad a todos los clientes de la institución.

- Depósitos a Plazo: es un producto creado para aquellos clientes que desean generar rentabilidad sobre sus depósitos por medio del pago de intereses devengados por tasas altamente competitivas.

2. Colocación de Préstamos:

- Créditos de Consumo - Son todos los créditos otorgados a personas naturales destinados a financiar la adquisición de bienes de consumo o el pago de obligaciones y servicios personales, cuya fuente principal de ingresos provenga de salarios, remuneraciones por consultorías, rentas, alquileres, intereses por depósitos, rendimiento de inversiones, jubilaciones, entre otros.
- Créditos Empresariales de Corto Plazo - Son créditos otorgados a personas naturales o jurídicas, orientados a financiar los sectores de la economía, tales como: industriales, agropecuarios, turismo, comercio, exportación, minería, construcción, comunicaciones, servicios y todas aquellas otras obligaciones de naturaleza comercial del deudor.

Análisis Financiero

Activos

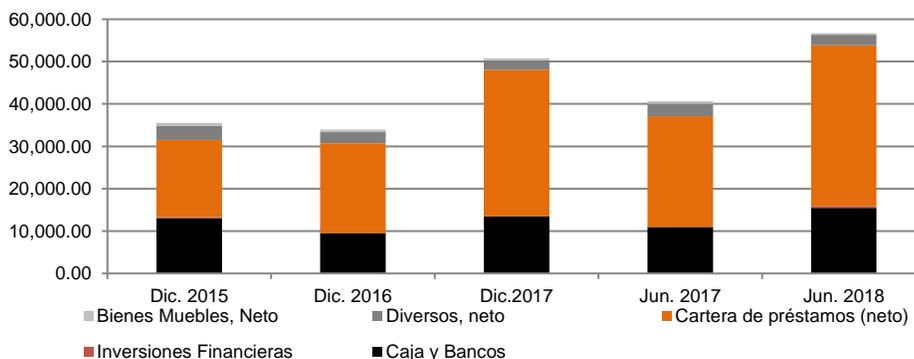
A junio de 2018, SAC Multivalores presentó activos totales por US\$56.7 millones, cifra superior en US\$16.1 millones (+39.6%) a la registrada en junio 2017 (US\$40.6 millones). El principal componente a la fecha analizada fueron su cartera de créditos con el 66.8% del total de activos; seguido de caja y banco con el 27.3%.

ESTRUCTURA DEL ACTIVO (EN MILES DE US\$)					
Componentes	Dic. 2015	Dic. 2016	Dic.2017	Jun. 2017	Jun. 2018
Caja y Bancos	13,070.00	9,566.50	13,451.70	10,961.60	15,451.30
Inversiones Financieras	197.70	0.00	0.00	0.00	500.00
Cartera de préstamos (neto)	18,221.90	21,192.70	34,632.00	26,166.00	37,901.70
Diversos, neto	3,373.40	2,575.50	2,272.70	2,918.80	2,483.90
Bienes Muebles, Neto	685.30	643.10	436.80	557.20	359.80
Total activos	35,548.30	33,977.80	50,793.20	40,603.60	56,696.70

Fuente: SAC Multivalores/ Elaboración: PCR

SAC Multivalores presenta una tendencia creciente en su cartera crediticia desde su apertura, llegando a US\$37.9 millones para el periodo analizado, superior en 44.85% (+US\$11.7 millones) a lo registrado en junio de 2017. Cabe destacar que a la fecha de análisis la entidad posee un índice de vencimiento del 4.40%, levemente mayor al que se poseía en junio de 2017 (4.3%).

ESTRUCTURA DE ACTIVOS (EN MILES US\$)



Fuente: SAC Multivalores/ Elaboración: PCR

Pasivos

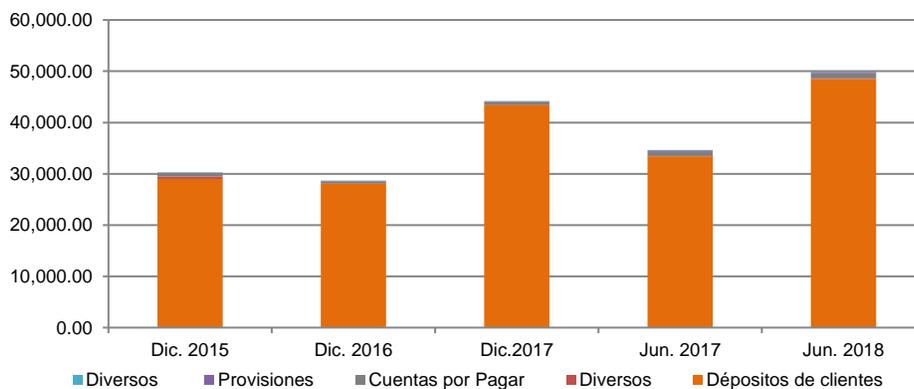
En cuanto al total de pasivos de SAC Multivalores, al 30 de junio de 2018 fue de US\$ 49.9 millones de dólares, un aumento de US\$15.2 millones respecto al mismo periodo del año anterior, este estuvo concentrado principalmente en depósitos por un total de US\$48.5 millones (junio 2017: US\$33.4 millones) con una participación del 97.2% del pasivo total. Asimismo, las cuentas por pagar han crecido interanualmente en US\$65 miles (6.9%) y totalizaron US\$1 millón para la fecha del análisis (junio 2017: US\$941 miles), el incremento en dicho rubro obedece a la reclasificación de sobregiro contable en cuenta operativa de desembolsos a clientes que quedan en trámite de formalización al cierre del mes. De igual manera, los pasivos diversos que contemplan los cheques de gerencia emitidos y pendientes de cobro han mostrado un crecimiento de US\$3.10 miles para sumar

US\$51.1 miles en el periodo analizado (junio 2017: US\$48.7 miles). Por su parte el incremento en las provisiones es producto del promedio de empleados para junio 2018 fue de 277 y de 226 para el mismo periodo del 2017. Como porcentaje de los activos, los pasivos llegaron a representar un 88% a junio 2018.

ESTRUCTURA DEL PASIVOS (EN MILES DE US\$)					
Componentes	Dic. 2015	Dic. 2016	Dic.2017	Jun. 2017	Jun. 2018
Depósitos de clientes	28,971.70	28,107.60	43,437.10	33,422.70	48,457.40
Diversos	519.90	42.00	15.10	47.30	112.70
Cuentas por Pagar	680.10	417.60	609.70	941.60	1,006.60
Provisiones	12.30	37.60	67.50	164.80	240.80
Diversos	21.60	37.10	65.40	48.70	51.80
Total Pasivos	30,205.60	28,641.90	44,194.80	34,625.10	49,869.30

Fuente: SAC Multivalores/ Elaboración: PCR

ESTRUCTURA DEL PASIVO (EN MILES DE US\$)



Fuente: SAC Multivalores/ Elaboración: PCR.

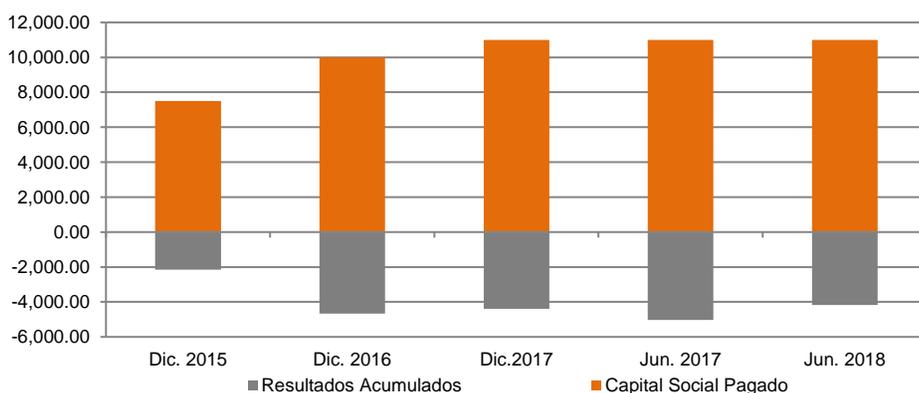
Patrimonio

SAC Multivalores inició operaciones con un capital inicial de US\$4.0 millones, el cual se ha ido incrementando y a junio de 2018 este asciende a US\$11.00 millones. Resultado de lo anterior, el patrimonio total llegó a US\$6.8 millones, además de las ganancias para este mismo periodo de US\$229 miles.

ESTRUCTURA DEL PATRIMONIO (EN MILES DE US\$)					
Componentes	Dic. 2015	Dic. 2016	Dic.2017	Jun. 2017	Jun. 2018
Capital Social Pagado	7,500.00	10,000.00	11,000.00	11,000.00	11,000.00
Resultados Acumulados	-2,157.30	-4,664.10	-4,401.60	-5,021.50	-4,172.60
Total Patrimonio	5,342.70	5,335.90	6,598.40	5,978.50	6,827.40

Fuente: SAC Multivalores/ Elaboración: PCR

ESTRUCTURA DEL CAPITAL (EN MILES DE US\$)



Fuente: SAC Multivalores/ Elaboración: PCR.

Resultados Financieros

Al 30 de junio de 2018, los ingresos de operación de SAC Multivalores fueron US\$8.3 millones. Cabe mencionar que a la fecha de análisis los ingresos no operacionales ascendieron a US\$141.1 miles, esto debido a Ingresos por recuperación de cartera separada.

ESTRUCTURA DE INGRESOS OPERACIONALES (EN MILES)

Componentes	Dic. 2015	Dic. 2016	Dic.2017	Jun. 2017	Jun. 2018
<i>Ingresos de operación</i>					
Interés de préstamos	4,875.80	5,623.40	9,386.50	4,028.90	6,447.40
Comisiones y otros ing. de préstamos	76.80	1,332.10	2,708.90	1,095.80	1,656.40
Intereses de inversiones	2.80	2.30	0.00	0.00	2.80
Intereses sobre depósitos	76.50	313.60	138.70	67.10	170.00
Otros Servicios y Contingencias	237.50	55.10	5.90	3.90	2.50
Total Ingresos	5,269.40	7,326.50	12,240.00	5,195.70	8,279.10

Fuente: SAC Multivalores/ Elaboración: PCR

Para el primer semestre de 2018, el total de costos en los que incurrió SAC Multivalores ascendieron a US\$3.7 millones. Con una participación de los costos por reserva de saneamiento con 64.4%, costos por intereses y otros costos de depósitos 31.7% y los otros costos por servicios y contingencias 3.9%.

El aumento de los costos de reservas para junio 2018 obedece proporcionalmente al crecimiento de la cartera de préstamos la cual a junio 2018 tuvo un crecimiento anual de 44.8% equivalente a US\$11.7 millones. El índice de cartera vencida para la fecha analizada fue de 4.4% (junio 2017: 4.3%).

ESTRUCTURA DE COSTOS (EN MILES DE US\$)

Componentes	Dic. 2015	Dic. 2016	Dic.2017	Jun. 2017	Jun. 2018
Intereses y otros costos de dep.	710.90	1,428.70	1,759.90	784.80	1,185.80
Otros Servicios y Contingencias	272.50	434.40	191.40	95.50	144.70
Reserva de Saneamiento	3,640.00	4,724.00	3,728.90	1,761.20	2,409.10
Total Costos	4,623.40	6,587.10	5,680.20	2,641.50	3,739.60

Fuente: SAC Multivalores/ Elaboración: PCR

Por otro lado, los gastos operativos ascendieron a US\$4.3 millones. Con una participación de los gastos de funcionarios y empleados de 61.2%, los gastos generales 29% y gastos por depreciaciones y amortizaciones con un 9.8%.

ESTRUCTURA DE GASTOS (EN MILES DE US\$)

Componentes	Dic. 2015	Dic. 2016	Dic.2017	Jun. 2017	Jun. 2018
Gastos de Funcionarios y Empleados	1,417.50	2,913.00	4,526.50	2,048.90	2,665.40
Gastos Generales	1,086.50	1,860.30	2,331.90	1,095.80	1,262.40
Depreciaciones y Amortizaciones	697.40	754.90	799.70	389.10	425.60
Total Gastos	3,201.40	5,528.20	7,658.10	3,533.80	4,353.40

Fuente: SAC Multivalores/ Elaboración: PCR

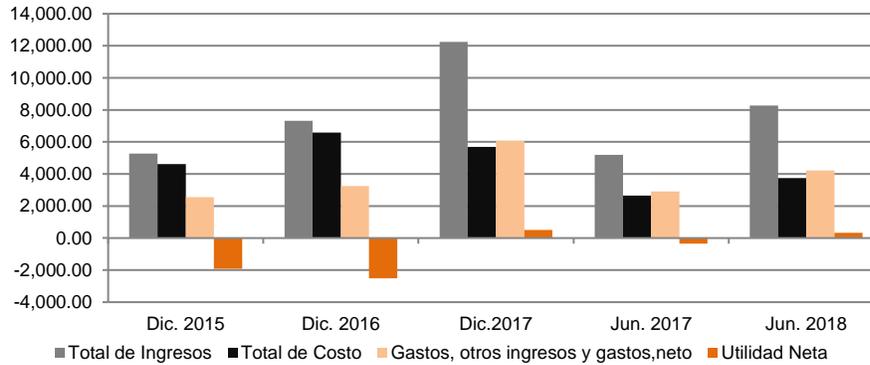
Al finalizar junio 2018, SAC Multivalores registró una ganancia de operación por US\$4.5 millones. Asimismo, SAC Multivalores registró una ganancia neta antes de impuestos de US\$327.2 miles para el periodo analizado (junio 2017: pérdida de US\$357.3 miles).

ESTADO DE RESULTADOS (EN MILES DE US\$)

Componentes	Dic. 2015	Dic. 2016	Dic.2017	Jun. 2017	Jun. 2018
Total de Ingresos	5,269.40	7,326.50	12,240.00	5,195.70	8,279.10
Total de Costo	4,623.40	6,587.10	5,680.20	2,641.50	3,739.60
Utilidad (Pérdida) Operativa	646.00	739.40	6,559.80	2,554.20	4,539.50
Gastos, otros ingresos y gastos,neto	2,553.70	3,246.20	6,059.60	2,911.50	4,212.30
Utilidad Neta antes de impuestos	-1,907.70	-2,506.80	500.20	-357.30	327.20

Fuente: SAC Multivalores/ Elaboración: PCR

RESULTADOS OBTENIDOS (EN MILES DE US\$)



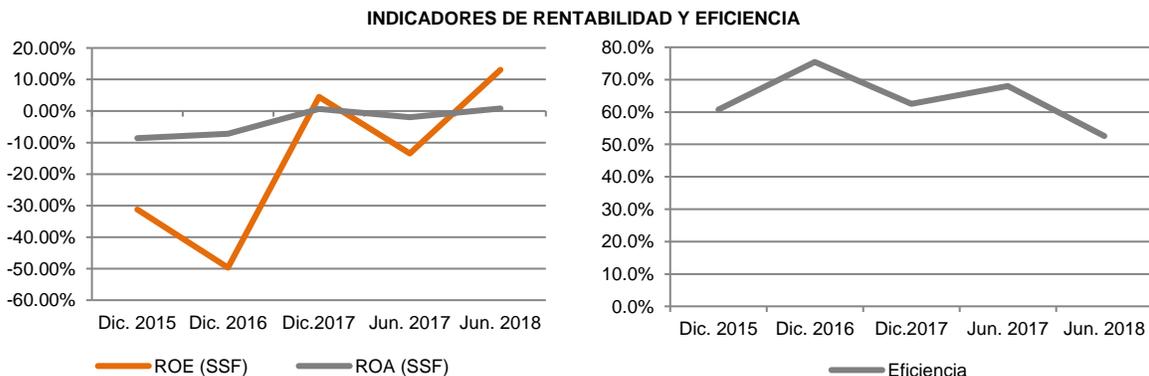
Fuente: SAC Multivalores/ Elaboración: PCR

Indicadores de rentabilidad

A la fecha de análisis, producto de la ganancia lograda, los indicadores de rentabilidad se ubicaron en mejor posición respecto al periodo anterior, así es que el ROE y ROA presentado por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador fueron de 6.7% y 0.8%, respectivamente (junio 2017: ROE: -13.4%, ROA: -2%).

Eficiencia

Para junio de 2018 la eficiencia operativa de la sociedad es de 52.6%, mejorando su posición con relación al obtenido en junio de 2017 (68%). El aumento interanual de la eficiencia es producto del aumento en mayor proporción de los ingresos de operación de intermediación en relación a sus gastos totales.



Fuente: SAC Multivalores/ Elaboración: PCR

Administración de Riesgos

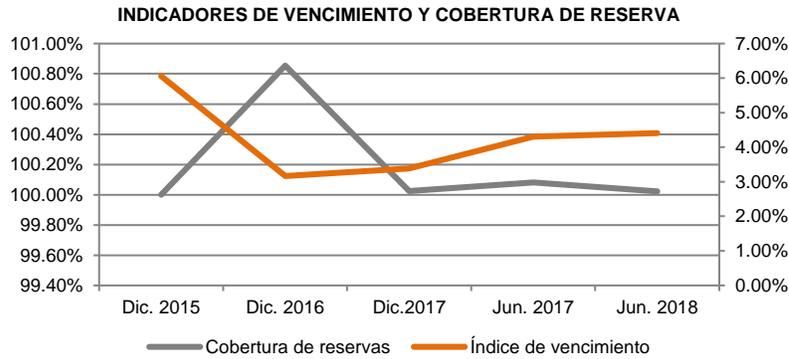
Riesgo de Crédito

Como parte de la gestión integral de riesgos, SAC Multivalores posee políticas y procedimientos para el otorgamiento de créditos, que ayudan a mitigar los diferentes riesgos a los que se expone la institución.

SAC Multivalores presenta tendencia creciente en su cartera de créditos neta y al período de análisis tiene un saldo de US\$37,9 millones, aumentando la misma en US\$11.7 millones (+44.8%) a lo registrado en el mismo período del año anterior.

Al 30 de junio de 2018, según su categoría de riesgo, los créditos categoría "A" representaron el 87.9% del total de la cartera (Junio 2017: 90%). La categoría "B" participo en el 4.3% (junio 2017: 2%) y las categorías "C", "D" y "E" representan el 4.7%, 3.1% y 0%, respectivamente (junio 2017: 5%, 3% y 0% respectivamente).

En cuanto a la morosidad, se puede observar un leve aumento de 0.1 puntos porcentuales para el primer semestre de 2018 (4.40%). El aumento en la morosidad de la sociedad se debe a la mayor participación de los créditos categoría “B” y “C” en la cartera de créditos. Como medida prudencial en el manejo de la cartera de préstamos SAC Multivalores tiene como política mantener una reserva de saneamiento mínima de 100% de la cartera vencida.



Fuente: SAC Multivalores/ Elaboración: PCR

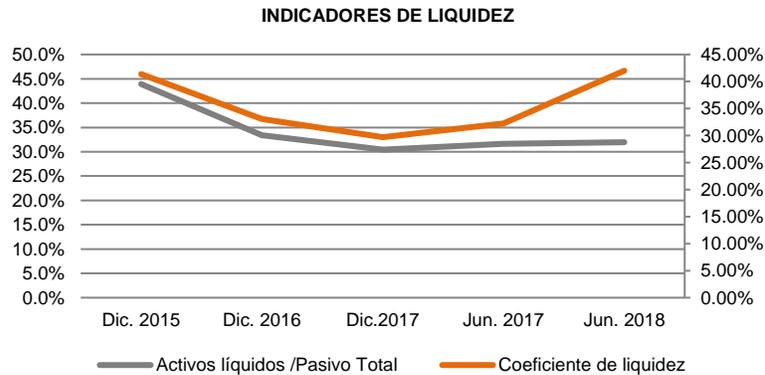
Para la fecha del análisis Multivalores posee 4 créditos relacionados por la cantidad de US\$320.7 miles, que representan el 2.9% del capital social, en junio de 2017 se tenían 3 créditos relacionados por US\$25.8 miles, que representaban el 0.2% del capital social.

Riesgo de liquidez

La institución posee políticas para la administración del riesgo de liquidez, mismas que han sido elaboradas de acuerdo con lo que exige la Ley.

El coeficiente de liquidez representa la capacidad que tienen las instituciones financieras para responder a las obligaciones en el corto plazo. La Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador estima un coeficiente mínimo del 17%. Al período de estudio, los indicadores de liquidez se mantienen en niveles óptimos, ya que el coeficiente de liquidez se situó en 32.4% para junio de 2018 en comparación a junio de 2017 (32.2%).

La relación de activos líquidos a pasivos totales (32%) a junio de 2018 siendo levemente mayor que el mismo periodo del año anterior (31.7%), resultado del incremento en el disponible y el registro de inversiones. Por otro lado, el aumento en los depósitos principalmente en los correspondientes hasta un año plazo (+US14.6 millones) permite que la institución cuente con recursos disponibles para sus actividades.



Fuente: SAC Multivalores/ Elaboración: PCR

Riesgo de mercado

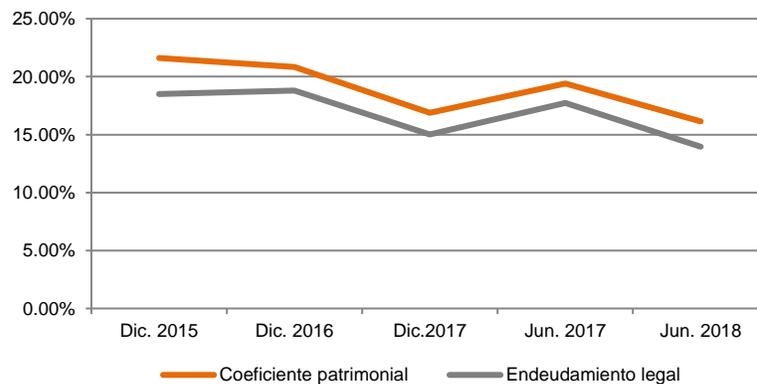
La gestión de riesgo de mercado es congruente a la estructura de los componentes del balance general que puedan ser afectados por factores de riesgo de mercado, tales como tasa de interés, tipo de cambio y precio de los activos contabilizados a precio de mercado.

A la fecha, la institución no posee riesgos asociados a tipo de cambio ya que todos sus créditos, fuentes de financiamiento e inversiones son realizadas en moneda US\$; en cuanto al riesgo de tasa de interés este se mantiene controlado dado su política de colocaciones y captaciones.

Riesgo de Solvencia

Los riesgos asociados a la solvencia de SAC Multivalores, son acordes a lo exigido por la Ley. En ese sentido, a la fecha de análisis el coeficiente patrimonial fue de 16.1% (Según SSF), nivel adecuado y que es congruente a los activos ponderados en riesgo. Cabe destacar que este indicador se encuentra por encima de lo requerido por Ley (12%). A su vez, se puede observar una contracción de 3.3 puntos porcentuales en este coeficiente en comparación a junio de 2017: Esta reducción es producto del aumento en los depósitos del público, los cuales reducen la participación del fondo patrimonial; el cual se vio afectado por las pérdidas registradas en períodos anteriores. Por su parte el indicador de endeudamiento legal fue de 13.9%, menor al presentado en junio de 2017 (17.74%). Esta variación registra un decremento de 3.8% en relación al mismo periodo del año anterior.

INDICADORES DE SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO (PORCENTAJES)



Fuente: SAC Multivalores/ Elaboración: PCR

Estados Financieros

BALANCE GENERAL (EN MILES DE US\$)						
Activo	Dic. 2015	Dic. 2016	Dic.2017	Jun. 2017	Jun. 2018	
Caja y Bancos	13,070.0	9,566.5	13,451.7	10,961.6	15,451.3	
Inversiones Financieras	197.7	0.0		0.0	500.0	
Cartera de préstamos (neto)	18,221.9	21,192.7	34,632.0	26,166.0	37,901.7	
Diversos, neto	3,373.4	2,575.5	2,272.7	2,918.8	2,483.9	
Bienes Muebles, Neto	685.3	643.1	436.8	557.2	359.8	
TOTAL ACTIVOS	35,548.3	33,977.8	50,793.2	40,603.6	56,696.7	
Pasivo						
Depósitos de clientes	28,971.7	28,107.6	43,437.1	33,422.7	48,457.4	
Diversos	519.9	42.0	15.1	47.3	112.7	
Cuentas por Pagar	680.1	417.6	609.7	941.6	1,006.6	
Provisiones	12.3	37.6	67.5	164.8	240.8	
Diversos	21.6	37.1	65.4	48.7	51.8	
TOTAL PASIVO	30,205.6	28,641.9	44,194.8	34,625.1	49,869.3	
Capital Social Pagado	7,500.0	10,000.0	11,000.0	11,000.0	11,000.0	
Resultados Acumulados	(2,157.3)	(4,664.1)	(4,401.6)	(5,021.5)	(4,172.6)	
TOTAL PATRIMONIO	5,342.7	5,335.9	6,598.4	5,978.5	6,827.4	
TOTAL Pasivo + Patrimonio	35,548.3	33,977.8	50,793.2	40,603.6	56,696.7	

Fuente: SAC Multivalores / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS (EN MILES DE US\$)

Detalle	Dic. 2015	Dic. 2016	Dic.2017	Jun. 2017	Jun. 2018	
Ingresos de operación	5,269.4	7,326.5	12,240.0	5,195.7	8,279.1	
Interés de préstamos	4,875.8	5,623.4	9,386.5	4,028.9	6,447.4	
Comisiones y otros ing. de préstamos	76.8	1,332.1	2,708.9	1,095.8	1,656.4	
Intereses de inversiones	2.8	2.3		0.0	2.8	
Intereses sobre depósitos	76.5	313.6	138.7	67.1	170.0	
Otros Servicios y Contingencias	237.5	55.1	5.9	3.9	2.5	
Costos de Operación	983.4	1,863.1	1,951.3	880.3	1,330.5	
Intereses y otros costos de dep.	710.9	1,428.7	1,759.9	784.8	1,185.8	
Otros Servicios y Contingencias	272.5	434.4	191.4	95.5	144.7	
Reserva de Saneamiento	3,640.0	4,724.0	3,728.9	1,761.2	2,409.1	
(Perdida) Utilidad antes de Gastos	646.0	739.4	6,559.8	2,554.2	4,539.5	
Gastos de Operación	3,201.4	5,528.2	7,658.1	3,533.8	4,353.4	
Gastos de Funcionarios y Empleados	1,417.5	2,913.0	4,526.5	2,048.9	2,665.4	
Gastos Generales	1,086.5	1,860.3	2,331.9	1,095.8	1,262.4	
Depreciaciones y Amortizaciones	697.4	754.9	799.7	389.1	425.6	
PERDIDA DE OPERACIÓN	(2,555.4)	(4,788.8)	(1,098.3)	(979.6)	186.1	
Otros ingresos y gastos, neto	647.7	2,282.0	1,598.5	622.3	141.1	
PERDIDA/UTILIDAD NETA	(1,907.7)	(2,506.8)	500.2	(357.3)	327.2	
Impuesto sobre la Renta			-237.7		(98.2)	
Utilidad (Pérdida) del periodo	(1,907.7)	(2,506.8)	262.5	(357.3)	229.0	

Fuente: SAC Multivalores / Elaboración: PCR

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES DE RIESGO

Con información financiera:	Clasificación	Perspectiva
Del 31 de marzo de 2015 al 31 de diciembre de 2017	EBB	Estable

Fuente / Elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de la misma le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.