

Sociedad de Ahorro y Crédito Multivalores, S.A.

Comité No. 73/2019	
Informe con Estados Financieros auditados al 31 de diciembre de 2018	Fecha de comité: 12 de abril de 2019
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financiero / El Salvador
Equipo de Análisis	
Gerardo García ggarcia@ratingspcr.com	Isaura Merino imerino@ratingspcr.com (503) 2266-9471

HISTORIAL DE CALIFICACIONES					
Fecha de información	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	30/06/2018	31/12/2018
Fortaleza Financiera	EBB	EBB	EBB	EBB+	EBB+
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

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 menor 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 ratificar la clasificación de la Fortaleza Financiera de la Sociedad de Ahorro y Crédito Multivalores, S.A. en EBB+, perspectiva "Estable".

La clasificación de riesgo se sustenta en el incremento positivo de los ingresos de operación de SAC Multivalores, producto de la mayor colocación significativa de préstamos y captación de depósitos de su mercado objetivo, generando que la entidad este soportada por un sano crecimiento de su cartera. Por otra parte, el incremento en su nivel patrimonial y de activos con respecto a sus pasivos, genera que la entidad refleje indicadores de rentabilidad por encima del promedio del sector.

Perspectiva

Estable

¹ 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.

Información utilizada para la clasificación:

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados correspondientes al 31 de diciembre de 2018 de la Sociedad de Ahorro y Crédito Multivalores, S.A.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera, concentración, valuación y detalle de cartera vencida de la Sociedad de Ahorro y Crédito Multivalores, S.A. Indicadores oficiales publicados por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador.
- **Riesgo de Mercado:** Manual de riesgo de mercado de la Sociedad de Ahorro y Crédito Multivalores, S.A.
- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento, modalidad de los depósitos, detalle de principales depositantes de la Sociedad de Ahorro y Crédito Multivalores, S.A.
- **Riesgo Operativo:** Memoria anual 2018, FODA de la Sociedad de Ahorro y Crédito Multivalores, S.A.

Metodología utilizada para la clasificación

Metodología de clasificación de riesgo de bancos e instituciones financieras., Normalizada 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

- **Incremento en los ingresos.** Los ingresos de operación de SAC Multivalores fueron de US\$17.9 millones, producto de la mayor colocación significativa de préstamos otorgados por la entidad. En ese sentido, los ingresos totales tuvieron un crecimiento interanual del 46.3%, gracias al empuje positivo de las cuentas Intereses por préstamos y depósitos y la cuenta Comisiones de préstamos.
- **Incremento en el nivel patrimonial.** SAC Multivalores al 31 de diciembre de 2018, mostró un patrimonio total que ascendió a US\$8.4 millones, un incremento interanual de 26.8% (US\$1.8), cuando en diciembre llegó a ser de US\$6.6 millones, mostrando oportunidades de crecimiento estables y capacidad protectora ante cualquier eventualidad inesperada de corto a mediano plazo.
- **Incremento en niveles de rentabilidad.** A la fecha de análisis, producto de la ganancia lograda durante el ejercicio 2018, los indicadores de rentabilidad se ubicaron en una mejor posición respecto al periodo anterior. En ese sentido, el ROE y ROA de la institución presentado por la SSF fueron de 9.1% y 1.2%, respectivamente, los cuales estuvieron por encima del promedio del sector.
- **Sano crecimiento de cartera.** Según su categoría de riesgo, los créditos categoría "A" que hasta el 31 de diciembre tenía la entidad, representaron el 87.9% del total de la cartera, la categoría "B" participó en el 3.0% y las categorías "C", "D" y "E" representaron solamente el 6.20%, 2.30% y 0.6%, respectivamente, mostrando que la entidad a la fecha de análisis presentara un sano crecimiento de su cartera de préstamos.

Evolución del Sector

Estructura de mercado

Al 30 de septiembre de 2018, en base a información proporcionada por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), el sector SAC de El Salvador está compuesto por cuatro instituciones de capital salvadoreño que son reguladas y autorizadas por dicha institución para captar fondos y otorgar créditos al público. En ese sentido, el sector está constituido por las siguientes entidades: Apoyo Integral, S.A., Constelación, S.A., Credicomer, S.A. y Multivalores, S.A., las cuales atienden principalmente al porcentaje de la población que no cumple con los requerimientos mínimos del sector bancario tradicional. Es necesario acotar que, un punto clave para diferenciar a SAC entre la banca tradicional, es que el primero suaviza los requerimientos mínimos de los postulantes a créditos, mientras que la segunda exige necesariamente una contabilidad formalmente legalizada y registrada en el sistema tributario que difícilmente, por aspectos de tamaño de operaciones, una micro o pequeña empresa puede llegar a ejecutar. Por otra parte, una diferencia adicional entre SAC y la banca tradicional es que el primero le apuesta a una cobertura territorial que incluye zonas mucho más remotas del país, donde la banca comercial tiene nula o poca presencia, provocando que SAC eleve su importancia en el mercado como el financista referente de las PYME.

A la fecha de análisis, la porción de créditos otorgados por parte de cada entidad está distribuida así: Apoyo Integral fue el responsable de colocar el 50.2% del total de créditos, seguido de Credicomer S.A. con un 23.4%, Multivalores, S.A. con un 19.7% y Constelación con un 6.7%.

Hechos relevantes del sector

- Con fecha 6 de abril de 2018, Credicomer recibió de parte de la SSF, carta de no objeción para la apertura del nuevo punto de servicio denominado Agencia Unicentro Lourdes.
- La Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral, S.A., a partir del 30 de junio de 2017, posee un requerimiento de Fondo Patrimonial del 12.0%.
- La SSF mediante notificación con fecha 03 de enero de 2018, aprueba la modificación del capital social de la SAC Constelación S.A., según acuerdo tomado por el Consejo Directivo de esta Superintendencia en Sesión No. CD-56/2017 del 21 de diciembre de 2017.

Análisis Cuantitativo

Evolución Sectorial

Al 30 de septiembre de 2018 dentro del sector en estudio, de manera descriptiva podemos ver que la Sociedad Apoyo Integral participa con el 44.7% del total de los activos del sistema SAC, seguido con el 24.2% Credicomer, el 21.5% Multivalores y el 9.6% para Constelación, generando que los activos totales del sector representen un 1.6% con respecto al PIB hasta la fecha de análisis.

Institución	Activo	Patrimonio	Cartera	Coefficiente patrimonial	Índice de Vencimiento	Cobertura de reserva	ROA	ROE
Apoyo Integral, S.A.	138,261	19,627	112,290	15.18%	2.56%	113.48%	2.58%	18.58%
Credicomer, S.A.	74,976	16,168	54,979	28.01%	3.37%	121.42%	1.87%	8.82%
Multivalores S.A.	66,574	7,002	42,975	14.80%	4.39%	100.01%	0.81%	7.68%
Constelación, S.A.	29,808	5,689	16,942	27.93%	8.46%	99.06%	-5.66%	-29.73%
SECTOR	309,619	48,485	227,186	21.48%	4.69%	108.49%	-0.10%	1.34%

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Activos

Al cierre de septiembre del 2018, el sector presenta activos totales por US\$309.6 millones, un significativo incremento interanual de 21.50% debido principalmente a la cartera de préstamos, la cual incrementó interanualmente 21.2% (+US\$38.2 millones), a raíz de la mayor penetración en el mercado de las cuatro instituciones. Es importante mencionar que, el incremento de este rubro se ha elevado por importantes mejoras en las estrategias de ventas de sus servicios y la apertura de nuevos servicios en territorios que habían estado históricamente olvidados, traduciéndose en una colocación sólida de nuevos créditos, la inserción de nuevos clientes en su cartera y la ampliación de nuevos servicios de clientes ya existentes. A la fecha de análisis, la cartera de préstamos representa el 70.5% del total de los activos, seguido del 21.0% correspondiente a Fondos Disponibles y un 8.5% repartidos en otro tipo de activos.

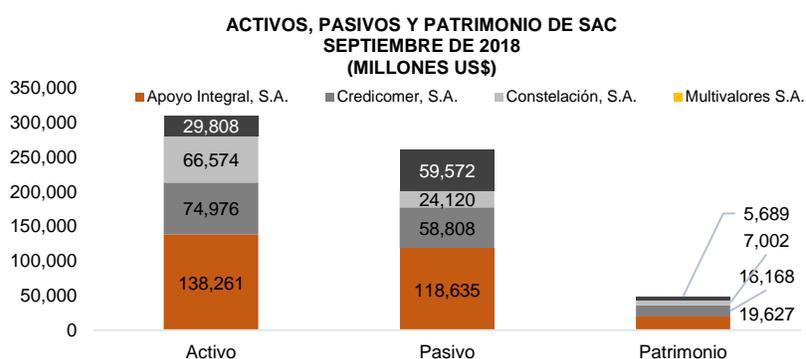
Pasivos

El total de pasivos del sector es de US\$261.1 millones con un incremento interanual del 22.8%. El incremento en los pasivos se da principalmente en la cuenta Depósitos, los cuales presentaron un incremento interanual de 27.7% a consecuencia de la mayor colocación de depósitos pactados hasta un año plazo por parte de los clientes. En ese sentido vemos que, dicho aumento, principalmente de los depósitos a la vista, vienen a beneficiar a SAC al convertirse en una de las principales fuentes de fondeo que tiene el sector, representando un 77.8% del total de depósitos, lo que se traduce en un fondeo de corto plazo. Por otra parte, los préstamos recibidos de otras instituciones a SAC obtuvieron un incremento con respecto al año previo de 15.8% (US\$6.9 millones), donde cabe destacar que este rubro es la segunda fuente de fondeo después de los depósitos con que cuenta el sector.

Patrimonio

A septiembre de 2018, el patrimonio creció en un 15.13% (+US\$6.4 millones) respecto al periodo anterior, producto de un incremento sustancial en la utilidad impulsada principalmente por Apoyo Integral, Credicomer y Multivalores. Sin embargo es importante mencionar que, el sector debe crear estrategias de corto plazo para paulatinamente incrementar su patrimonio y continuar asegurando solvencia a sus clientes. En ese sentido, deberán valorar estrategias como la opción de buscar nuevos socios para revalorar su capital con mayores aportes y así continuar con sus operaciones crediticias normales, sostener el crecimiento del sector acompañado con una protección ante pérdidas no previstas y no caer en insolvencias inesperadas de corto plazo.

En el siguiente gráfico se observa el nivel de activos, pasivos y patrimonios correspondiente a las cuatro sociedades del sector al 30 de septiembre de 2018:



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Resultados

A la fecha de análisis, los ingresos totales ascienden a US\$45.9 millones, con una participación del 45.6% por parte de Apoyo Integral, 28.9% de Multivalores, 21.4% para Credicomer y un 4.1% para Constelación. Los ingresos por operaciones de intermediación son la principal cuenta que tiene el sector con el 91.8%, los cuales presentaron un 3.55% de crecimiento con respecto a septiembre de 2017. Históricamente los ingresos del rubro y sus resultados se han sustentado principalmente en los ingresos de operaciones de intermediación.

Los costos totales del sector ascienden a \$10.4 millones a septiembre del 2018, concentrados en un 49.7% en la subcuenta Captación de Recursos, seguido por Saneamiento de Activos de Intermediación con un 35.8%, las Prestaciones de Servicios con un 13.3% y, el restante 1.2% distribuidas en otro tipo de costos. En general, los costos tuvieron una disminución interanual de 34.0% debido a la mejor eficiencia que ha tenido el sector en sus recursos y su administración. Prueba de ello es que para el periodo de análisis, el coeficiente que mide el desempeño de los costos financieros del sector presenta una disminución de 12.9%, pasando de un 6.0% para septiembre de 2017 a un 5.3% para el mismo mes en 2018.

En la comparación interanual, se observa un incremento en los resultados de US\$0.7 millones, llegando a US\$2.85 millones derivados de que Apoyo Integral, Credicomer y Multivalores presentan ganancias por US\$2.7 millones, US\$1.0 millones y US\$0.4 millones respectivamente. Sin embargo, debido a que Constelación aún no logra llegar a su punto de equilibrio comparado con el resto del sector, este presentó pérdidas por -US\$1.3 millones, afectando el promedio del sector en los indicadores de retorno. En ese sentido, para el 30 de septiembre de 2018, la Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE) de SAC fue de 1.3% y la Rentabilidad sobre los Activos (ROA) fue de -0.1%.

	RENTABILIDAD (%)				
	Dic. 15	Dic. 16	Dic. 17	Sep. 17	Sep. 18
Retorno Patrimonial	-6.60%	-13.03%	4.41%	2.80%	1.34%
Retorno sobre Activos	-2.63%	-2.17%	0.74%	0.47%	-0.10%

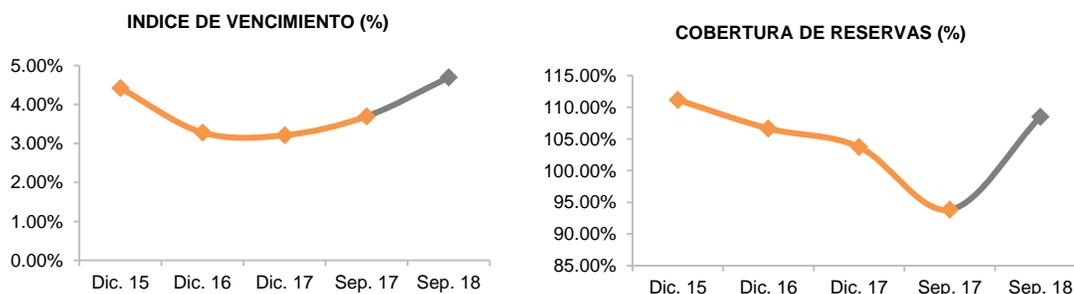
Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Calidad de cartera y cobertura

El índice de vencimiento del sector tiene una variación mayor de 26.8% con respecto a septiembre de 2017, alcanzando un 4.7% debido a una mayor cantidad de incumplimientos de pago en los préstamos rotativos mayores a 90 días que el sector ha colocado en el mercado. Sin embargo, como una medida estratégica para paliar esta situación, el sector ha aumentado las reservas de cobertura para los créditos vencidos al cierre de septiembre de 2018 y ha incrementado los castigos por morosidad. En ese sentido, al 30 de septiembre de 2018 dicha cobertura llegó a 108.5%, un incremento de 15.6% en comparación a septiembre de 2017, donde se observa que tres de las cuatro entidades del sistema presentaron una cobertura más alta interanualmente: Credicomer, S.A. con 121.4%, Apoyo Integral S.A con 113.5% y Multivalores con 100.1%, las cuales están por encima del 100% requerido por Ley. Por otra parte, como se ha venido observando el comportamiento específicamente de Constelación, a la fecha de análisis presenta una cobertura del 99.06%, el cual ha tenido un incremento significativo de 51.41% comparado con lo cobertura que presentaba para finales de septiembre de 2017.

COBERTURA Y VENCIMIENTO (%)					
	Dic. 15	Dic. 16	Dic. 17	Sep. 17	Sep. 18
Índice de Vencimiento	4.42	3.28	3.21	3.70	4.69
Cobertura de Reservas	111.16	106.64	103.73	93.83	108.49

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

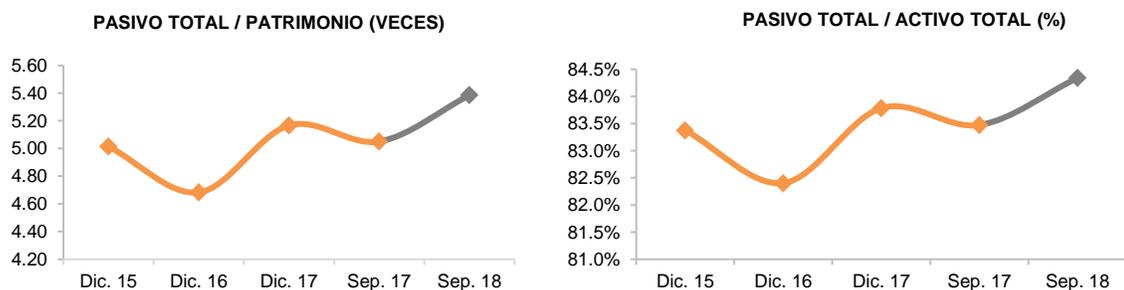


Fuente: SSF/ Elaboración: PCR

Solvencia y liquidez

A septiembre de 2018, el pasivo del sector representa 5.4 veces el patrimonio, simbolizando un incremento interanual de 0.3 veces, producto del crecimiento del sector. Es importante recordar que, según el Comité de Basilea, el Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP)² asegura un nivel de solvencia aceptable para una entidad financiera, el cual, tanto en Basilea I como en Basilea II, ha sido sugerido mantenerlo como mínimo en un 8.0%; sin embargo, el nivel mínimo establecido por la Ley que rige al SAC en El Salvador, ha estimado conveniente que sea del 12.0%. Dicho lo anterior, vemos que SAC para el periodo de análisis, arroja un coeficiente patrimonial de 21.5% (septiembre 2017: 20.8%), el cual aparte de mostrar un incremento interanual, continúa estando por arriba del mínimo requerido a lo que sugiere el Comité de Basilea y la Ley nacional, por lo que podemos decir que, SAC ha tomado medidas congruentes para proteger los ahorros de los depositantes, siguiendo lineamientos y metodologías nacionales e internacionales en materia de regulación prudencial. Por otra parte, en relación con el coeficiente de liquidez neta, esta fue de 36.8%, un 1.9% mayor que septiembre de 2017, por lo que las Sociedades de Ahorro y Crédito muestran una fuerte solvencia y liquidez al periodo de análisis.

² Fondo patrimonial/ activos ponderados, Art. 25 de la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito.



Fuente: SSF/ Elaboración: PCR

Reseña

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 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. Según punto VIII del Acta de Sesión CD-31/2014 de fecha 5 de diciembre de 2014, el Consejo Directivo de la SSF también 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).

A sus cuatro años de experiencia dentro del mercado en que se desenvuelve, la misión de Multivalores es crear valor para sus clientes, colaboradores, accionistas y la comunidad superando expectativas por medio del otorgamiento de opciones financieras tanto para personas naturales como el sector empresarial. Dentro de su horizonte al largo plazo, tiene estipulado llegar a ser una SAC 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, practicando valores como la excelencia en el servicio, honestidad, confidencialidad y lealtad a la empresa, entre otros.

Gobierno Corporativo

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. Al 31 de diciembre de 2018, Multivalores contó con un capital social de US\$7.4 millones con la siguiente composición accionaria:

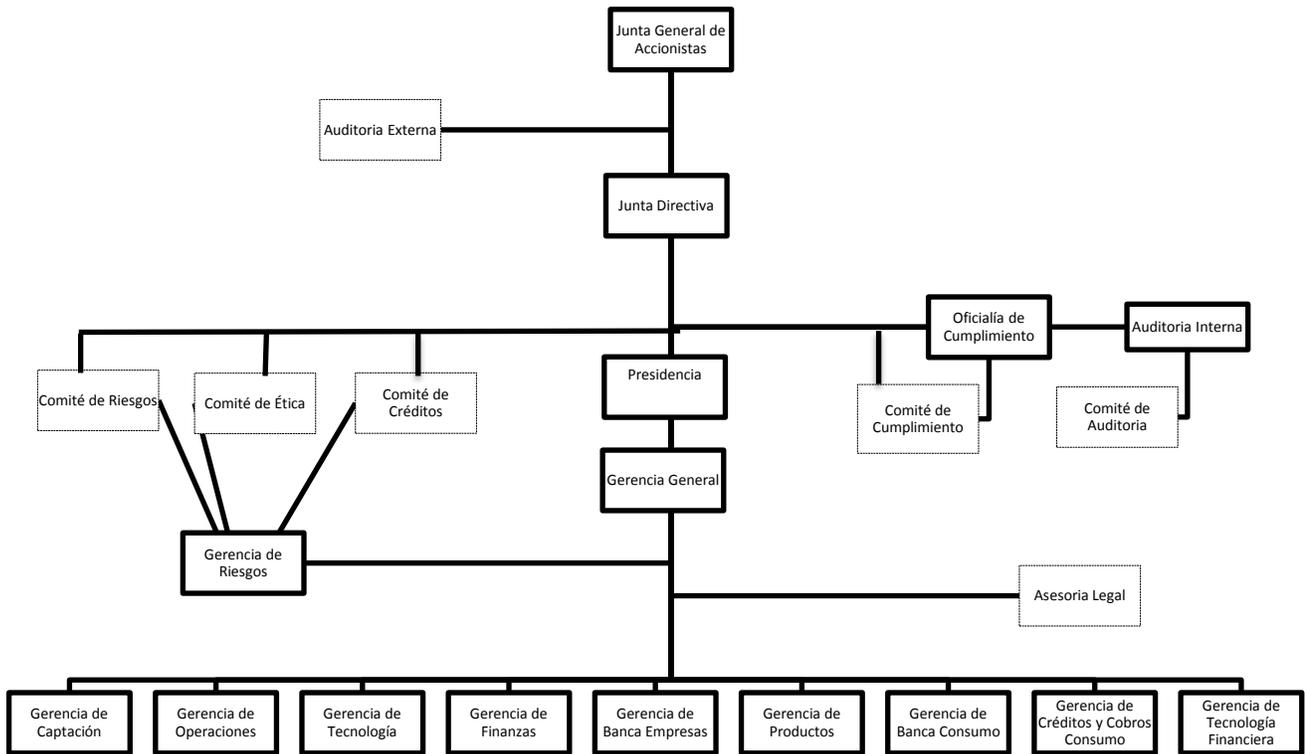
NÓMINA DE ACCIONISTAS

Nombre	Acciones Suscritas y Pagadas	Participación Accionaria
Francisco Ernesto Fernández Hollmann	103,271	82.45%
Federico José Parker Soto	18,789	15.00%
Alberto Dobles Montealegre	2,550	2.04%
José Arnoldo Arriaza Saavedra	350	0.28%
Eugenia Solano Piedra	50	0.04%
Francisco Enrique Cáceres Prunera	50	0.04%
Mario Enrique López Pineda	50	0.04%
Margarita Angelina Bonilla de Vilanova	50	0.04%
Gabriel Siman Siri	50	0.04%
Gloria Eugenia Graniello Abrego	50	0.04%
Total Acciones Suscritas y Pagadas	125,260	100.00%

Fuente: SAC Multivalores / Elaboración: PCR

A continuación, se presenta la conformación de la estructura organizativa de Multivalores que rigió todo el ejercicio de análisis, la cual no presentó una variación significativa en su funcionamiento, mostrando estabilidad en sus principales gerencias.

ESTRUCTURA ORGANIZATIVA



Fuente: SAC Multivalores / Elaboración: PCR

Junta Directiva

La actual Junta Directiva de la entidad, estuvo conformada por personas de gran experiencia y trayectoria en el sistema financiero salvadoreño. En ese sentido, es importante mencionar que, la Junta Directiva dura en funciones por un período de cinco años, comprendido del 21 de febrero del 2018 al 21 de febrero del 2023, cuya credencial se encuentra inscrita en el Registro de Comercio al No. 57 del Libro 3,854 del Registro de Sociedades. 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, al 31 de diciembre de 2018, la sociedad continuó poseyendo un personal altamente capacitado y con experiencia en la dirección de las diferentes áreas estratégicas. En ese sentido, a continuación se detalla la estructura gerencial, la cual no reportó ningún cambio, dado que en Junta Directiva celebrada el dos de marzo de 2018, se reeligió al Ingeniero Francisco Cáceres para continuar en su cargo gerencial, quien además se le otorgó la representación legal y uso de la firma social de la entidad, la cual está inscrita en el registro de comercio de El Salvador, bajo el número 71 del libro 3874 del Registro de Sociedades.

PLANA GERENCIAL

Gerente General	Francisco Enrique Cáceres Prunera
Gerente de Operaciones	Eliás Flores Hernández
Gerente de Finanzas	Eric William Molina Servellón
Gerente de Agencias	María Mercedes Schöenberg de Álvarez
Gerente de Productos	Leana Maria Soto Munguía
Gerente de Cumplimiento	Ricardo Antonio Pérez López
Gerente de Auditoría	Eduardo Alberto Portillo Alfaro
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, Multivalores cumplió 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)”. Por lo que, la sociedad mostró 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 entró en vigencia desde el 9 marzo de 2014, mismo que fue actualizado el 19 de octubre de 2015, dentro del cual se pudieron contemplar los siguientes aspectos:

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

Por otra parte, a la fecha de análisis la Sociedad aplicó todo lo estipulado en sus manuales, planes, códigos y políticas orientadas a minimizar sus diferentes riesgos a los que se expone. En ese sentido, a continuación, se enumeran algunos manuales y políticas que la entidad tuvo bajo su cumplimiento, los cuales estuvieron en constante revisión y actualización por parte de los encargados:

- Código de Ética SAC MVA.
- Manual de Control Interno.
- Manual de Organización y Funciones.

- Manual de Políticas de Gestión del Riesgo Operacional.
- Manual de Políticas Riesgo de Mercado Tasa y Liquidez.
- Manual de Políticas y Procedimientos Crediticios.
- Manual de Prevención de Lavado de Dinero y Financiamiento al Terrorismo.
- Política de Gestión de Riesgo de Liquidez.
- Política de Gestión Integral de Riesgos.
- Política de Riesgo Legal y Cumplimiento Normativo.
- Entre otros.

Es importante mencionar que, Multivalores contó con un código de ética formalmente aprobado y elaboró sus Estados Financieros con base a las normas contables emitidas por la SSF y las NIIF emitidas por el IASB, contratando empresas auditoras de reconocido prestigio. Así mismo, se verificó que los EEFF a diciembre de 2018 se encontraran sin salvedad por parte del auditor, las mismas que fueron explicadas debidamente a la JGA.

Responsabilidad Social Empresarial

Producto del análisis efectuado, consideramos que Multivalores tuvo un nivel de desempeño *Regular*³ respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial, dado que la empresa realizó un proceso formal de identificación de grupos de su interés, donde a lo largo del año 2018 se llevaron a cabo acciones de participación con dichos grupos; sin embargo, dichas actividades aún no formaron parte de un programa formal de la entidad. Por otra parte, SAC Multivalores a pesar de no contar con programas que promovieran el consumo racional del agua y de no realizar evaluaciones ambientales de sus proveedores, al periodo de análisis no fue objeto de multas o sanciones ambientales, por lo que sus prácticas de responsabilidad social se mantuvieron estables comparadas con el año previo.

Hechos de Importancia de Multivalores

- Proyecciones para lanzar Banca en Línea MVA Online durante el año 2019 y mejorar los tiempos de aprobación y desembolso del producto Multimoney.
- Nombramiento de Auditor Externo y Fiscal propietario a la firma: Auditores y Consultores de Negocios, S.A de C.V. para el ejercicio fiscal 2018.
- Aplicación del Artículo 40 de la Ley de Bancos, en virtud de lo instruido por la SSF, para modificar su capital social. En ese sentido durante el año, se efectuaron dos sesiones de Junta General Extraordinaria de Accionistas una celebrada el 19 de marzo con acta número diez y la segunda el 4 de junio, en acta número once, los cuales fueron registrados en los libros de la sociedad.
- Durante el periodo 2018, se realizaron 2 aumentos de capital, el primero en virtud de la aplicación del Artículo 40 de la Ley de Bancos para lo cual se aprobó un primer aumento de capital por US\$0.1 millones para llevar el valor nominal de las acciones a US\$59.00 por acción, y el segundo aumento por la cantidad de US\$0.9 millones, mediante la emisión de 15,260 nuevas acciones, todas con igual derecho y con un valor nominal de US\$59.00 cada una, por lo que el nuevo Capital Social de la entidad alcanzó los US\$7.4 millones.
- Durante el periodo 2018 se discontinuó las operaciones de venta de cartera de consumo saneada.
- A partir del 15 de junio de 2017, dejó de laborar para la entidad el licenciado Nelson Orlando Rivas Hernández, quien desempeñaba el cargo de Gerente de riesgos, plaza la cual hasta la fecha de análisis se reportó como vacante.

FODA⁴

Fortalezas

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

³ Categoría RSE5, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

⁴ Fuente: Multivalores, Sociedad de Ahorro y Crédito.

- Respaldo patrimonial.

Oportunidades

- Apalancamiento de servicios a través de corresponsalía financiera.
- Desarrollo de nuevos productos financieros innovadores y más accesibles.
- Expansión de productos y servicios a sectores desatendidos.
- Necesidad de una atención personalizada a los clientes.

Debilidades

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

Amenazas

- Atraso en el lanzamiento de productos y servicios por trámites de aprobación.
- Bajo crecimiento de la economía salvadoreña.
- Cambios en el marco normativo que restrinjan el desarrollo de nuevos productos y servicios innovadores.
- Crecimiento del riesgo social.
- Débil gobernabilidad.

Estrategia y Operaciones

SAC Multivalores, durante el año 2018 tuvo una estrategia de crecimiento para continuar acrecentando su participación en el mercado meta. Para ello se enfocó en la captación y colocación de más fondos para los sectores de su mercado definido, utilizando competencias adecuadas tanto en su recurso humano como en sus procesos y tecnología, que le permitieron un sano crecimiento, desarrollo y competitividad en el sector.

Lineamientos Estratégicos

Dentro de los objetivos estratégicos planteados por SAC Multivalores durante el ejercicio 2018 estuvieron:

- Mejorar la rentabilidad del negocio de Intermediación.
- Mejorar el posicionamiento como la mejor SAC del Sistema Financiero.
- Ser una institución dinámica y ajustada a cambios.

Productos Financieros

Así mismo, dentro de los productos y actividades de intermediación financiera que tuvo la entidad estuvieron:

1. Captación de depósitos

- **Cuenta de Ahorro:** 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:** diseñada para brindar a los clientes liquidez inmediata de sus fondos, con la que podrán girar cheques para poder realizar sus pagos. 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:** orientada 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.

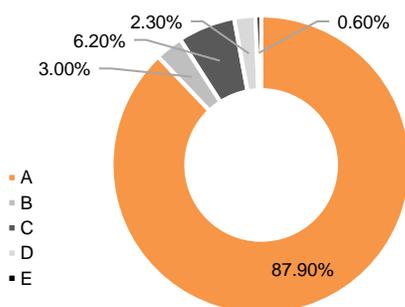
Riesgos Financieros

Riesgo de Crédito

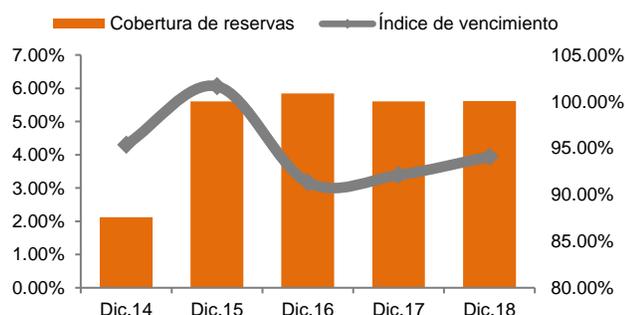
Como parte de la gestión integral de riesgos, SAC Multivalores tuvo políticas y procedimientos para el otorgamiento de créditos, que ayudaron a mitigar los diferentes riesgos a los que se expone la institución. En ese sentido, SAC Multivalores presentó nuevamente una tendencia creciente en su cartera de créditos y al período de análisis obtuvo un saldo de US\$45.1 millones, aumentando la misma en US\$10.4 millones (+30.1%) a lo registrado en el mismo período del año anterior. De dicha cartera, un 79.9% fue dedicado a colocación de préstamos en el sector consumo y el restante, 20.1% para la empresa privada.

Según su categoría de riesgo, los créditos categoría "A" representaron el 87.9% del total de la cartera (diciembre 2017: 89.70%). La categoría "B" participó en el 3.0% (diciembre 2017: 3.1%) y las categorías "C", "D" y "E" representaron el 6.20%, 2.30% y 0.6%, respectivamente (diciembre 2017: 4.10%, 2.60% y 0.5% respectivamente), mostrando a la fecha de análisis un sano crecimiento de la cartera de préstamos.

ESTRUCTURA DE CALIDAD DE CARTERA (%)
DICIEMBRE 2018



INDICADORES DE VENCIMIENTO Y COBERTURA DE RESERVA (%)



Fuente: SAC Multivalores / Elaboración: PCR

En cuanto a la morosidad, como se mencionó anteriormente se pudo observar un leve crecimiento interanual de 16.3% para el cierre del año 2018, situándose en 3.9%, debido a una ligera mayor participación de los créditos categoría "B" y "C" en la cartera de créditos. No obstante lo anterior, como medida prudencial en el manejo de la cartera de préstamos SAC Multivalores tuvo a bien como política mantener una reserva de saneamiento mínima de 100% de la cartera vencida.

Riesgo operacional

Este tipo de riesgo sucede ante la posibilidad de incurrir en pérdidas debido a fallas en los procesos, de las personas, en los sistemas de información y a causa de acontecimientos externos. Para reducir este tipo de riesgos, la Sociedad aplicó de manera eficiente los manuales de procedimientos, políticas y controles internos durante el ejercicio 2018, permitiendo que se mitigaran los riesgos en actividades como operaciones financieras, recursos humanos, contabilidad, archivo de documentos, tecnología, entre otras. Así mismo, la entidad realizó esfuerzos para contrarrestar su probabilidad de pérdida o daño producto de malas prácticas provenientes de operaciones de lavado de dinero y de activos, capacitando a su personal constantemente.

Riesgo de liquidez

La institución tuvo durante el periodo de análisis políticas para la administración del riesgo de liquidez, mismas que han sido elaboradas de acuerdo con lo que exige la Ley. En ese sentido, dicho coeficiente representó la capacidad que tiene SAC Multivalores para responder a sus obligaciones en el corto plazo. De acuerdo con los requerimientos de la SSF, se estima un coeficiente mínimo del 17.0%, donde al periodo de estudio, Multivalores presentó un nivel de liquidez óptimo, situándose en 30.6% para diciembre de 2018, un crecimiento interanual de 3.0% en comparación a diciembre de 2017 cuando alcanzó el 29.7%.

Por otra parte, en la relación de activos líquidos a pasivos totales, la entidad mostró un coeficiente de 30.6%, un valor estable interanualmente cuando en diciembre 2017 se situó con el 30.4%, resultado del incremento en el disponible y el registro de inversiones, permitiendo que la institución contara con recursos disponibles para sus actividades.

Riesgo de mercado

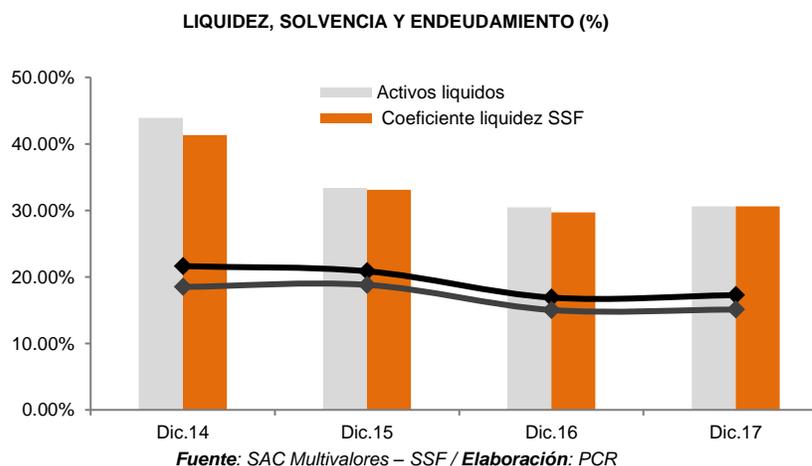
La gestión de riesgo de mercado fue congruente a la estructura de los componentes del balance general que puedan ser afectados por factores de riesgo de mercado, tales como tasa de interés, tipo de cambio y precio de los activos contabilizados a precio de mercado. A la fecha, la institución no reflejó 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 mantuvo controlado dado su política de colocación y captación.

Riesgo de Solvencia

Los riesgos asociados a la solvencia de SAC Multivalores, fueron acordes a lo exigido por la Ley. En ese sentido, a la fecha de análisis el coeficiente patrimonial fue de 17.3% según la SSF, mostrando un crecimiento interanual de 2.1%, lo que se traduce en un nivel adecuado y congruente a los activos ponderados en riesgo. Cabe destacar que este indicador se encuentra por encima de lo regulado (14.5% durante los primeros 3 años de funcionamiento), por lo que se puede decir que el respaldo patrimonial respecto a los activos y contingencias ponderados que tuvo SAC Multivalores fueron los suficientemente robustos gracias al esfuerzo de los accionistas por conservar un buen nivel patrimonial. Por su parte, el indicador de endeudamiento legal, que midió el respaldo patrimonial de la entidad en relación a sus obligaciones con terceros, incluyendo sus contingencias, alcanzó el 15.1%, porcentaje similar al reflejado en diciembre de 2017 cuando fue de 15.0% (máximo requerido es del 7.0%).

Riesgo legal y reputacional

A la fecha de análisis, SAC Multivalores no presentó ningún tipo de litigio legal, administrativo ni judicial, generando que no tuvieran sanciones por incumplimientos a normas, manteniendo el estatus reputacional de la entidad sin historial adverso.



Análisis Financiero

Activos

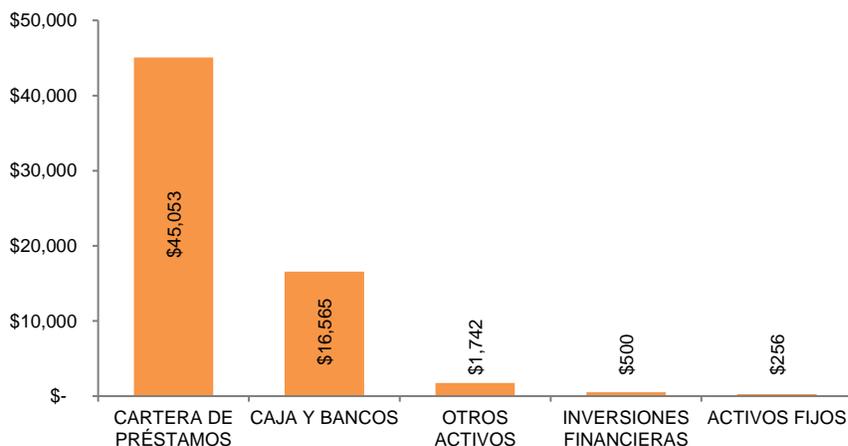
A diciembre de 2018, SAC Multivalores presentó activos totales por US\$64.1 millones, cifra superior en US\$13.3 millones (+26.2%) a la registrada en diciembre 2017 (US\$50.8 millones). El principal componente a la fecha analizada fue su Cartera de préstamos, quien participó en un 70.3% del total de activos, seguido de Caja y bancos con el 25.8% y el 3.9% restantes conformado por otro tipo de activos con que cuenta la institución.

ESTRUCTURA DEL ACTIVO (EN MILES DE US\$)					
Componentes	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018
Caja y Bancos	4,121.5	13,070.0	9,566.5	13,451.7	16,565.1
Inversiones Financieras	0.0	197.7	0.0	0.0	500.0
Cartera de préstamos (neto)	0.0	18,221.9	21,192.7	34,632.0	45,052.6
Diversos, neto	2,400.5	3,373.4	2,575.5	2,272.7	1,741.9
Bienes Muebles, Neto	870.0	685.3	643.1	436.8	255.6
Total activos	7,392.0	35,548.3	33,977.8	50,793.2	64,115.2

Fuente: SAC Multivalores/ Elaboración: PCR

SAC Multivalores presentó una tendencia creciente en su cartera crediticia desde su apertura, llegando a US\$45.1 millones para el periodo analizado, superior en 30.1% (+US\$10.4 millones) a lo registrado en diciembre de 2017, cuando alcanzó los US\$34.6 millones. Cabe destacar que a la fecha de análisis la entidad posee un índice de vencimiento del 3.9%, levemente mayor al que se poseía en diciembre de 2017 (3.4%); no obstante, este porcentaje se encuentra todavía dentro de los niveles prudentes con que el sector SAC se desarrolla (Max. 4.0%).

ESTRUCTURA DE ACTIVOS (US\$ MILES)
DICIEMBRE 2018



Fuente: SAC Multivalores / Elaboración: PCR

Pasivos

En cuanto al total de pasivos de SAC Multivalores, al 31 de diciembre de 2018 alcanzaron los US\$55.8 millones, un aumento interanual de US\$11.6 millones, en donde su concentración principal fueron los Depósitos de clientes con un total de US\$54.7 millones (diciembre 2017: US\$43.4 millones) y participación del 98.1% del pasivo total, producto de la mayor cantidad de clientes con que cuenta la entidad a la fecha de análisis. Asimismo, las Cuentas por pagar crecieron interanualmente en US\$253 miles y totalizaron los US\$0.9 millones para la fecha del análisis (diciembre 2017: US\$0.6 millones). Dicho incremento obedeció principalmente a la determinación del ISR por pagar por el resultado neto del período.

Por otra parte, el incremento interanual en 40.30% de las Provisiones de la entidad, fue producto de acciones de la entidad para cualquier eventualidad inesperada para protegerse y asegurarse de poseer los recursos necesarios para su enfrentamiento. En ese sentido, esta cuenta alcanzó para la fecha de análisis un total de US\$95.0 miles (diciembre 2017: US\$68.0 miles).

ESTRUCTURA DEL PASIVOS (US\$ MILES)					
Componentes	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018
Depósitos de clientes	74.4	28,971.7	28,107.6	43,437.1	54,712.5
Diversos	0.0	519.9	42.0	15.1	32.1
Cuentas por Pagar	59.4	680.1	417.6	609.7	862.2
Provisiones	7.9	12.3	37.6	67.5	94.7
Diversos	0.0	21.6	37.1	65.4	50.5
Total Pasivos	141.7	30,205.6	28,641.9	44,194.8	55,752.0

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 paulatinamente a medida la entidad se ha ido adecuando dentro del mercado, tanto así que para diciembre de 2018 el patrimonio total ascendió a US\$8.4 millones, un incremento interanual de 26.8% (US\$1.8), cuando en diciembre 2017 llegó a ser de US\$6.6 millones. Es importante mencionar que, la entidad producto del incremento en su patrimonio presentó un incremento interanual en su Reserva legal de 142.0%, significando una reserva legal que ascendió a US\$121.0, cumpliendo con lo establecido por la ley.

ESTRUCTURA DEL PATRIMONIO (US\$ MILES)					
Componentes	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018
Capital Social Pagado	7,500.0	7,500.0	10,000.0	11,000.0	7,390.3
Resultados Acumulados	(249.7)	(2,157.3)	(4,664.1)	(4,401.6)	972.9
Total Patrimonio	7,250.3	5,342.7	5,335.9	6,598.4	8,363.2

Fuente: SAC Multivalores / Elaboración: PCR

Resultados Financieros

Al 31 de diciembre de 2018, los ingresos de operación de SAC Multivalores fueron de US\$17.9 millones, producto de la mayor colocación significativa de préstamos otorgados por la entidad. En ese sentido, los ingresos totales tuvieron un crecimiento interanual del 46.3%, gracias al empuje positivo de las cuentas Intereses por préstamos que alcanzaron los US\$14.1 millones y con un 49.8% de crecimiento interanual, la cuenta de Comisiones de préstamos que totalizaron los US\$3.4 millones, reflejando un crecimiento interanual del 25.6% y la cuenta Intereses sobre depósitos que cerró con US\$424.4 miles, teniendo un crecimiento interanual de 206.0%, todo esto producto del crecimiento sostenido de la cartera de préstamos, que según información proporcionada por la entidad, excedieron los 16,000 clientes para el cierre del año 2018.

ESTRUCTURA DE INGRESOS OPERACIONALES (US\$ MILES)					
Componentes	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018
<i>Ingresos de operación</i>					
Interés de préstamos	-	4,875.8	5,623.4	9,386.5	14,060.4
Comisiones y otros ing. De préstamos	-	76.8	1,332.1	2,708.9	3,403.0
Intereses de inversiones	-	2.8	2.3	0.0	8.3
Intereses sobre depósitos	-	76.5	313.6	138.7	424.4
Otros Servicios y Contingencias	-	237.5	55.1	5.9	7.2
Total Ingresos	-	5,269.4	7,326.5	12,240.0	17,903.3

Fuente: SAC Multivalores / Elaboración: PCR

Por otra parte, al cierre del ejercicio 2018, el total de costos de operación en los que incurrió SAC Multivalores ascendieron a US\$2.9 millones, producto de un incremento significativo en los costos incurridos para el pago de intereses y costos de depósitos que tiene la entidad y el pago de Otros servicios y contingencias, los cuales crecieron interanualmente en 52.0% y 57.8%, respectivamente. Así mismo, se observó un incremento de los costos orientados a las Reserva de saneamiento con 41.0% llegando a alcanzar los US\$5.3 millones, como medida previsoras por cualquier eventualidad de impago por parte de su cartera. Por otra parte, los Costos por intereses y otros costos de depósitos representaron el 90.0% del total, alcanzando los US\$2.7 millones y los Otros costos por servicios y contingencias representaron el 10.0% restantes con una participación de US\$0.3 millones.

ESTRUCTURA DE COSTOS (US\$ MILES)

Componentes	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018
Intereses y otros costos de dep.	0.1	710.9	1,428.7	1,759.9	2,674.2
Intereses sobre préstamos, otros Servicios y Contingencias	0.8	272.5	434.4	191.4	296.5
Total Costos	0.9	983.4	1,863.1	1,951.3	2,970.7
Reserva de Saneamiento	0.0	3,640.0	4,724.0	3,728.9	5,255.8

Fuente: SAC Multivalores / Elaboración: PCR

Por otro lado, los Gastos Operativos ascendieron a US\$9.0 millones a la fecha de análisis, con una participación de los gastos de Funcionarios y empleados de 60.2% (US\$5.4 millones), los Gastos generales 30.4% (US\$2.7 millones) y los Gastos por depreciaciones y amortizaciones con un 9.4% (US\$0.8 millones). Es importante mencionar que en cuanto a la evolución interanual de los gastos operativos de la entidad, estos crecieron solamente un 17.0% (US\$1.3 millones), producto principalmente del crecimiento en las cuentas de Remuneraciones al personal, prestaciones e indemnizaciones que crecieron interanualmente 20.0%, 14.7% y 17.2%, respectivamente, con el fin de mantener el mismo equipo de trabajo y continuar con la colocación de productos dentro del mercado.

ESTRUCTURA DE GASTOS (US\$ MILES)

Componentes	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018
Gastos de Funcionarios y Empleados	14.6	1,417.5	2,913.0	4,526.5	5,398.8
Gastos Generales	90.2	1,086.5	1,860.3	2,331.9	2,721.9
Depreciaciones y Amortizaciones	14.5	697.4	754.9	799.7	842.5
Total Gastos	119.3	3,201.4	5,528.2	7,658.1	8,963.2

Fuente: SAC Multivalores / Elaboración: PCR

Al finalizar el año 2018, SAC Multivalores registró una ganancia neta antes de impuestos de US\$1.2 millones para el periodo analizado con un crecimiento interanual significativo de 141.9%, cuando en diciembre 2017 alcanzó solamente los US\$0.5 millones. Dicho crecimiento, se vio principalmente impulsado por el sano crecimiento de sus ingresos con respecto a los costos de intermediación. Por otra parte, luego del pago de impuestos por parte de la entidad, al 31 de diciembre de 2018 SAC Multivalores registró por segundo año consecutivo un aumento en su Utilidad Neta, alcanzando los US\$0.8 millones, cifra que reflejó un crecimiento interanual del 189.7%.

ESTADO DE RESULTADOS (US\$ MILES)

Componentes	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Total de Ingresos	0.0	5,269.4	7,326.5	12,240.0	17,903.3
Total de Costo	0.9	983.4	1,863.1	1,951.3	2,970.7
Reserva de Saneamiento	0.0	3,640.0	4,724.0	3,728.9	5,255.8
Utilidad (Pérdida) Operativa	-0.9	646.0	739.4	6,559.8	9,676.8
Gastos, otros ingresos y gastos netos	119.3	3,201.4	5,528.2	7,658.1	8,963.2
Otros ingresos	0.1	647.7	2,282.0	1,598.5	496.6
Utilidad Neta antes de impuestos	-120.1	-1,907.7	-2,506.8	500.2	1,210.2
Impuesto sobre la Renta	0.0	0.0	0.0	237.7	449.8
Utilidad neta del ejercicio	-120.1	-1,907.7	-2,506.8	262.5	760.4

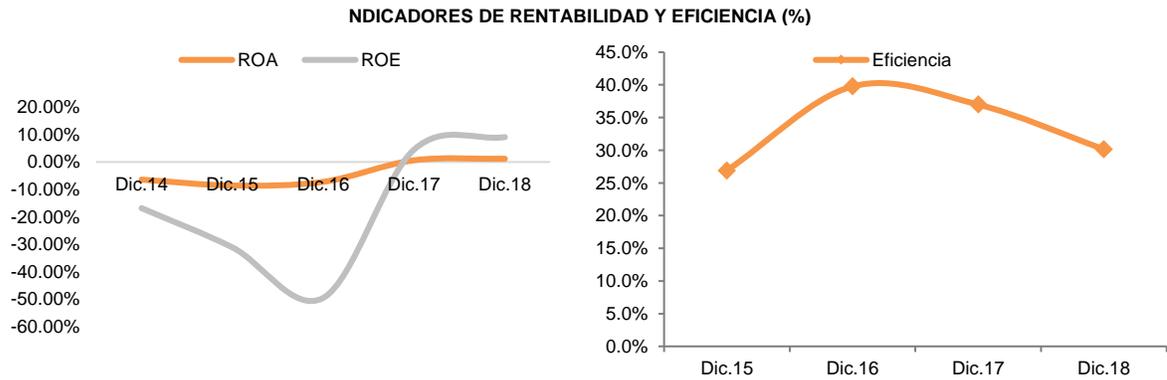
Fuente: SAC Multivalores / Elaboración: PCR

Indicadores de rentabilidad

A la fecha de análisis, producto de la ganancia lograda, los indicadores de rentabilidad se ubicaron en una mejor posición respecto al periodo anterior, así es que el ROE y ROA presentado por la SSF fueron de 9.1% y 1.2%, respectivamente (diciembre 2017: ROE: 4.5%, ROA: 0.6%). Así mismo, se logró observar que tales indicadores estuvieron por encima del promedio del sector los cuales fueron de 4.5% y de 0.6%, respectivamente.

Eficiencia

Para el periodo de análisis, la eficiencia operativa de la sociedad es de 30.2%, mejorando su posición con relación al obtenido en diciembre de 2017 (37.0%). 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, indicando que el porcentaje de utilidades generadas por el negocio que son absorbidas por los gastos administrativos, específicamente a los orientados para el pago de planillas, representan un porcentaje menor, produciendo un margen de utilidad mayor.



Fuente: SAC Multivalores / Elaboración: PCR

Estados Financieros

BALANCE GENERAL (US\$ MILES)

Componentes	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Caja y Bancos	4,121.5	13,070.0	9,566.5	13,451.7	16,565.1
Inversiones Financieras	0.0	197.7	0.0	0.0	500.0
Cartera de préstamos (neto)	0.0	18,221.9	21,192.7	34,632.0	45,052.6
Diversos, neto	2,400.5	3,373.4	2,575.5	2,272.7	1,741.9
Bienes Muebles, Neto	870.0	685.3	643.1	436.8	255.6
Total activos	7,392.0	35,548.3	33,977.8	50,793.2	64,115.2
Depósitos de clientes	74.4	28,971.7	28,107.6	43,437.1	54,712.5
Diversos	-	519.9	42.0	15.1	32.1
Cuentas por Pagar		680.1	417.6	609.7	862.2
Provisiones	59.4	12.3	37.6	67.5	94.7
Diversos	7.9	21.6	37.1	65.4	50.5
Total Pasivos	141.7	30,205.6	28,641.9	44,194.8	55,752.0
Capital Social Pagado	7,500.0	7,500.0	10,000.0	11,000.0	7,390.3
Resultados Acumulados	-249.7	-2,157.3	-4,664.1	-4,401.6	972.9
Total Patrimonio	7,250.3	5,342.7	5,335.9	6,598.4	8,363.2
Total Pasivo más Patrimonio	7,392.0	35,548.3	33,977.8	50,793.2	64,115.2

Fuente: SAC Multivalores / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS (US\$ MILES)

Componentes	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Total de Ingresos	0.0	5,269.4	7,326.5	12,240.0	17,903.3
Total de Costo	0.9	983.4	1,863.1	1,951.3	2,970.7
Reserva de Saneamiento	0.0	3,640.0	4,724.0	3,728.9	5,255.8
Utilidad (Pérdida) Operativa	-0.9	646.0	739.4	6,559.8	9,676.8
Gastos, otros ingresos y gastos netos	119.3	3,201.4	5,528.2	7,658.1	8,963.2
Otros ingresos	0.1	647.7	2,282.0	1,598.5	496.6
Utilidad Neta antes de impuestos	-120.1	-1,907.7	-2,506.8	500.2	1,210.2
Impuesto sobre la renta	0.0	0.0	0.0	237.7	449.8
Utilidad Neta del ejercicio	-120.1	-1,907.7	-2,506.8	262.5	760.4

Fuente: SAC Multivalores / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS (%)

Componentes	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Coefficiente patrimonial	54.31	21.61	20.84	16.89	17.25
Endeudamiento legal	50.91	18.49	18.80	15.02	15.09
Coefficiente de liquidez neta	56.32	41.34	33.09	29.70	30.60
Retorno patrimonial anualizado	-16.86	-31.21	-49.68	4.54	9.09
Retorno sobre activos anualizado	-6.44	-8.61	-7.25	0.62	1.19
Índice de vencimiento	4.30	6.06	3.17	3.39	3.94
Cobertura de reservas	87.59	100.00	100.85	100.02	100.04
Utilidad neta del ejercicio (US\$ MILES)	-120.10	-1,907.70	-2,506.80	262.50	760.40

Fuente: SFF / 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.