



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Informe Anual

Analista
Pablo Besio M.
Tel. (56-2) 433 5200
pablo.besio@humphreys.cl

Bank of Tokyo Mitsubishi UFJ

Febrero 2011

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16°
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 433 52 00 – Fax 433 52 01
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Depósitos Corto Plazo	Nivel 1 +
Depósitos Largo Plazo	AAA
Perspectiva	Estable
Estados Financieros	31-Dic-10

Estado de resultados consolidado					
MM\$ de cada año	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos Operacionales	4.185	4.688	7.860	3.808	2.380
Gastos de Operación	1.429	1.410	3.323	1.087	444
Margen Bruto Total	2.756	3.278	4.539	2.721	1.936
Margen Bruto Intereses y Reajustes	1.842	2.228	3.006	1.169	718
Margen Bruto Comisiones	226	262	344	349	332
Margen Bruto Diferencias de Precios	0	-0	-1.932	-749	-355
Margen Bruto Diferencias de Cambio	687	787	3.252	1.732	1.182
Margen Bruto Otras Operaciones	0	0	6	1	2
Gastos de Apoyo Operacional	1.286	1.380	1.538	1.724	1.856
Margen Neto	1.470	1.898	3.001	997	80
Corrección Monetaria	-289	-1.138	-1.464	-	-
Resultado Neto	987	426	1.271	814	146

Balance general consolidado					
MM\$ de cada año	2006	2007	2008	2009	2010
Disponible	16.122	19.894	37.605	26.948	38.602
Colocaciones Netas	12.400	18.705	21.116	10.611	8.506
Préstamos a Instituciones Financieras	29.845	36.723	39.281	11.478	17.925
Créditos por Interm. de Documentos	-	-	-	-	-
Total Inversiones	8.995	10.371	15.300	5.999	9.909
Otras Cuentas del Activo	10.257	5.836	9.227	6.918	2.836
Activo Fijo	339	286	300	278	237
Total Activos	77.958	91.816	122.829	63.975	78.015
Total Captaciones y Otras Obligaciones	53.748	69.308	99.209	36.148	56.683
Préstamos Ent. Fin. y BC de Chile	277	440	1.019	-	-
Otras Cuentas del Pasivo	8.233	4.781	3.791	7.827	526
Patrimonio Neto	15.700	17.287	18.810	20.000	20.806
Total Pasivos y Patrimonio	77.958	91.816	122.829	63.975	78.015

Opinión

Fundamento de la clasificación

El **Bank of Tokyo Mitsubishi UFJ Ltd. (BTMU)** es una sucursal de la institución japonesa del mismo nombre, entidad perteneciente al Grupo Financiero Mitsubishi UFJ (MUFG). El objetivo principal de la sociedad bancaria es brindar atención a empresas japonesas con operaciones en Chile y a compañías multinacionales.

Según los estados financieros a diciembre de 2010, la sociedad bancaria presenta activos por US\$ 167 millones, distribuidos principalmente en US\$ 82 millones en disponible (49,5%), US\$ 38 millones en préstamos a instituciones financieras (23%) y US\$ 19 millones en colocaciones comerciales (11%). Los activos de la sociedad son financiados en US\$ 44,5 millones con patrimonio y US\$ 112 millones con cuentas corrientes y depósitos a plazo. La actual estructura del balance permitió que la sociedad financiera generara un margen bruto por US\$ 4 millones y una utilidad del ejercicio de US\$ 0,3 millones.

Las fortalezas del **BTMU**, que sirven como fundamento para la calificación de sus instrumentos de oferta pública en "Categoría AAA" y "Nivel 1+" son: i) el apoyo patrimonial y *know how* que recibe de su matriz, Bank of Tokyo Mitsubishi UFJ, Ltd., conglomerado financiero de elevada solvencia dentro del contexto mundial; ii) el buen comportamiento de la cartera crediticia, que no cuenta con morosidad vigente (como consecuencia, la institución¹ mantiene un bajo nivel de provisiones por riesgo sobre colocaciones totales) y iii) una estrategia de desarrollo bien definida, orientada a un segmento de mercado conocido por el banco, y que evita la competencia directa con el sistema bancario tradicional.

La categoría de riesgo asignada reconoce que **BTMU** en la práctica opera en Chile como un *branch* de su matriz, manteniendo un fuerte alineamiento con las políticas crediticias de ésta, lo que se traduce, por ejemplo, en que la asignación de las líneas de crédito otorgadas en Chile dependen de la aprobación realizada por la matriz (salvo las atribuciones locales para montos limitados).

En el ámbito local, la evaluación incorpora la baja participación de mercado y la poca diversificación de ingresos por clientes y por tipo de producto que presenta la institución, en especial considerando que los ingresos provienen esencialmente de operaciones crediticias con

¹ Las provisiones por riesgo obligatorias se encuentran asociadas a la categoría asignada de acuerdo a la estructura de riesgo que presenten las colocaciones, por lo que un menor monto de provisiones implica un menor riesgo de la cartera crediticia.

empresas japonesas que cuentan con operaciones en el exterior y con empresas multinacionales. Debe reconocerse, sin embargo, que la cartera crediticia históricamente ha presentado un muy buen comportamiento en términos de cumplimiento. Sin perjuicio de ello, en opinión de **Humphreys**, dicho aspecto no afecta la solvencia de la sociedad en cuanto se mantenga su total integración con su matriz.

La perspectiva de clasificación se califica "*Estable*", por cuanto no se visualizan cambios que puedan afectar su clasificación en el corto plazo.

A futuro, para la mantención de la clasificación de riesgo, se hace necesario que la entidad local siga contando con el mismo apoyo que recibe actualmente de su matriz y que ésta última no experimente un deterioro en su *rating internacional*.

Resultados recientes

El margen bruto a diciembre de 2010 alcanzó US\$ 4 millones, lo que se compara desfavorablemente con respecto a igual período del año anterior, con una disminución de 26,6% en términos reales. Esto se explica principalmente por una caída de un 40% en el margen de intereses y reajustes, como consecuencia de la baja tasa de política monetaria que ha prevalecido en 2010, con un promedio simple a diciembre de 1,43% anual.

A diciembre de 2010 los gastos de apoyo operacionales llegaron a US\$ 3,9 millones, lo que significó un aumento de 5,21% en relación a igual período del ejercicio anterior.

El resultado del ejercicio acumulado a diciembre de 2010 alcanzó una utilidad de US\$ 0,31 millones, comparable negativamente con la obtenida en igual período de 2009, cuando ascendió a US\$ 1,8 millones. Esta disminución es fruto, principalmente, de la caída del margen bruto.

La rentabilidad sobre capital y reservas (ROE), a diciembre de 2010, alcanzó un 0,7%, siendo mayor que la de su grupo comparativo (bancos de apoyo comercial bilateral), que alcanzó un promedio, a igual fecha, de -0,2%.

Definición de categorías de riesgo

Categoría AAA

Instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría nivel 1

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

“+“: Corresponde a los títulos de deuda con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

Oportunidades y fortalezas

Apoyo patrimonial y know how de la matriz: La matriz del **BTMU** es Bank of Tokyo Mitsubishi UFJ Ltd., entidad clasificada en escala internacional en *Categoría C* para su solvencia financiera y en *Categoría Aa2* para sus títulos de deuda de largo plazo. Esta clasificación refleja la capacidad de apoyo financiero de la matriz (la cual presenta un total de activos de US\$1,9 billones (millones de millones)).

Colocaciones vencidas y nivel de provisiones: Otro elemento a considerar es que la sociedad se ha mantenido con muy buenos indicadores en relación al nivel de morosidad de la cartera crediticia, siendo ésta, 0% hasta diciembre de 2010. Dado ello, la institución presenta un bajo nivel de provisiones por riesgo sobre colocaciones totales².

Estrategia de desarrollo definida: **BTMU** presenta una clara definición de sus objetivos como institución financiera, la cual -en nuestra opinión- es coherente con las posibilidades reales de desarrollo de la sociedad, dado su tamaño en Chile. La entidad se ha definido como un banco de nicho, dirigido a otorgar soluciones financieras a empresas japonesas con comercio en Chile y a empresas multinacionales, con atención personalizada y con el objetivo de incrementar los resultados de todo el holding financiero, no sólo de las operaciones locales.

² Las provisiones por riesgo obligatorias se encuentran asociadas a la categoría asignada de acuerdo a la estructura de riesgo que presenten las colocaciones, por lo que un menor monto de provisiones implica un menor riesgo de la cartera crediticia.

Bajo nivel de endeudamiento: La sociedad se ha caracterizado por presentar bajos niveles de endeudamiento. De acuerdo con antecedentes a diciembre de 2010, el nivel de pasivos de la sociedad bancaria representaba 2,75 veces su patrimonio, lo que si bien es inferior al sistema financiero, aún es superior al de sus *benchmarks* (bancos de apoyo al comercio bilateral).

Factores de riesgo

Baja participación de mercado: La escasa participación de mercado de la sociedad incide directa y negativamente en su posición competitiva, en especial porque impide el acceso a economías de escala, lo que eleva la importancia relativa de los gastos de apoyo operacional, afectando negativamente la rentabilidad del negocio. La participación del banco, medida en términos de colocaciones, se ha situado en torno al 0,04%.

Concentración de las colocaciones: El banco presenta una elevada concentración de sus colocaciones. Los diez principales deudores representaban un 97,7% del total de colocaciones y los 5 principales sectores (industrias) representaban el 77% de éstas, a noviembre de 2010. Esta situación torna a sus resultados altamente sensibles al comportamiento crediticio de un grupo reducido de deudores o de una industria determinada. No obstante, esta situación se encuentra atenuada por el buen comportamiento histórico que ha mantenido la cartera de colocaciones, por la buena calidad crediticia de los deudores y por el bajo apalancamiento financiero de la institución.

Baja rentabilidad: Si bien el banco opera con márgenes operacionales adecuados, su bajo volumen conlleva a una elevada importancia relativa de los gastos de administración y de apoyo, lo cual incide en una baja rentabilidad de su patrimonio si se compara con el total del sistema financiero. Sin embargo, a diciembre de 2010, el banco había logrado un ROE cercano a 1%, lo que está acorde con la rentabilidad que han obtenido sus *benchmarks*.

Antecedentes generales

El **Bank of Tokyo Mitsubishi UFJ Ltd.** inició sus operaciones en Chile en marzo de 1981. Dada su condición de sucursal de una institución japonesa, su orientación principal han sido las empresas chilenas y japonesas que participan en el intercambio comercial entre ambos países.

La institución presenta una baja escala de negocios, una estructura operativa reducida y una única sucursal ubicada en la ciudad de Santiago.

El **Bank of Tokyo Mitsubishi UFJ** es propiedad del banco japonés del mismo nombre, que a su vez es parte del Grupo Financiero Mitsubishi UFJ, el que cuenta con un monto de activos totales consolidados de aproximadamente US\$ 2,5 billones (millones de millones).

El **BTMU** en Japón presenta una amplia red de sucursales que abarcan casi completamente el territorio de dicho país. La generación de ingresos fuera del territorio (*overseas*) se encuentra en torno al 16% de los ingresos consolidados, porcentaje que se ha mantenido relativamente estable en el tiempo. La institución actualmente cuenta con más de 34.500 empleados y mantiene 772 sucursales en Japón y 76 en el extranjero³.

Las obligaciones del banco han sido clasificadas en "*Categoría Aa2*", en escala global, y su fortaleza financiera en "*Categoría C*".

Organización

En Chile la sociedad es administrada por un gerente general, el cual reporta a las distintas divisiones de la matriz. Bajo la dependencia de la gerencia general están las subgerencias de la sociedad, que a su vez tienen a su cargo las distintas gerencias de división, como son: Negocios y Finanzas, Operaciones, Contabilidad y Administración, y Computación, y cuenta con un *staff* de 42 empleados.

La organización opera sobre la base de planes y estrategias acordes a los objetivos del grupo controlador, puesto que son aprobados por la casa matriz.

La operación se realiza sobre la base de líneas de créditos otorgadas a los clientes, las que son aprobadas en la casa matriz. Dichas líneas normalmente se aprueban por períodos de un año, habiendo excepciones con aprobaciones por tres o seis meses.

Situación de mercado

Dada la orientación del banco (clientes corporativos), se puede apreciar una baja atomización de los créditos por deudor y por tipo de industria.

La distribución por deudores⁴, que se presenta en el cuadro a continuación, muestra que la empresa es altamente sensible ante la cesación de pago de un grupo reducido de clientes. Sin

³ Datos al 31 de marzo de 2010

⁴ La lista está ordenada por importancia relativa del deudor en cada año, por lo tanto el cliente N°1 el 2009 no necesariamente es el mismo que en 2010. Lo mismo ocurre con los sectores económicos.

embargo, esta situación se ve atenuada por la calidad crediticia de los deudores y, en algunos casos, por las cauciones asociadas a los préstamos.

	Dic-2009	Nov-2010
Cliente N°1	21,56%	20,6%
Cliente N°2	16,93%	16,2%
Cliente N°3	14,64%	15,4%
Cliente N°4	12,25%	13,2%
Cliente N°5	8,16%	11,3%
Cliente N°6	6,12%	11,3%
Cliente N°7	4,74%	3,4%
Cliente N°8	4,56%	2,3%
Cliente N°9	4,31%	2,2%
Cliente N°10	4,08%	1,8%
Total	97,35%	97,7%

En la siguiente tabla se muestra la distribución de las colocaciones por sector económico⁵.

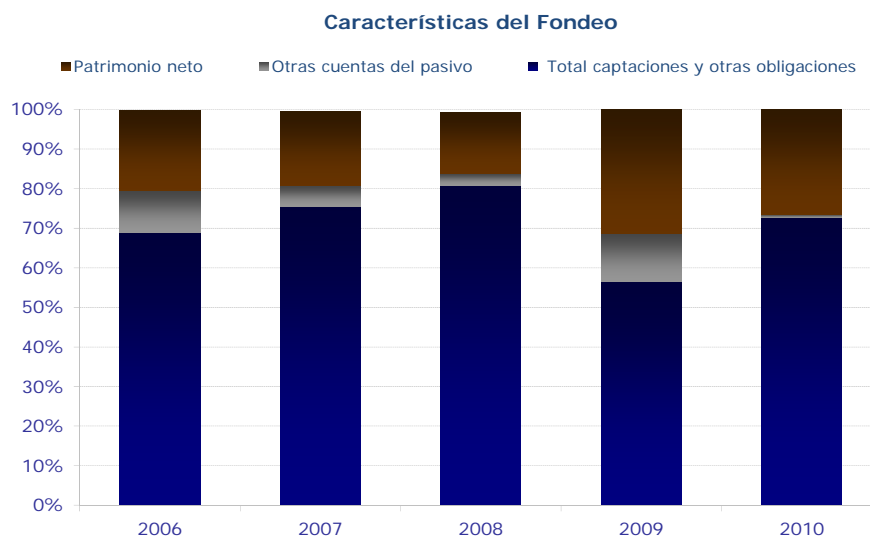
	Dic-09	Nov-10
Sector 1	21,5%	20,6%
Sector 2	18,6%	16,2%
Sector 3	16,9%	15,4%
Sector 4	15,7%	13,7%
Sector 5	12,2%	11,3%
Otros	15,0%	22,8%
Total	100%	100%

Características del fondeo

El elevado índice de Basilea del **Bank of Tokyo Mitsubishi UFJ** -que al igual que sus bancos pares es superior al del sistema financiero en su conjunto- demuestra la importancia relativa que tiene el patrimonio dentro del total de sus pasivos. En el gráfico siguiente se puede observar la composición y evolución del fondeo del banco. La diferencia de los niveles entre 2009 y 2010 se explica principalmente por un importante aumento de 134% en los depósitos y otras captaciones

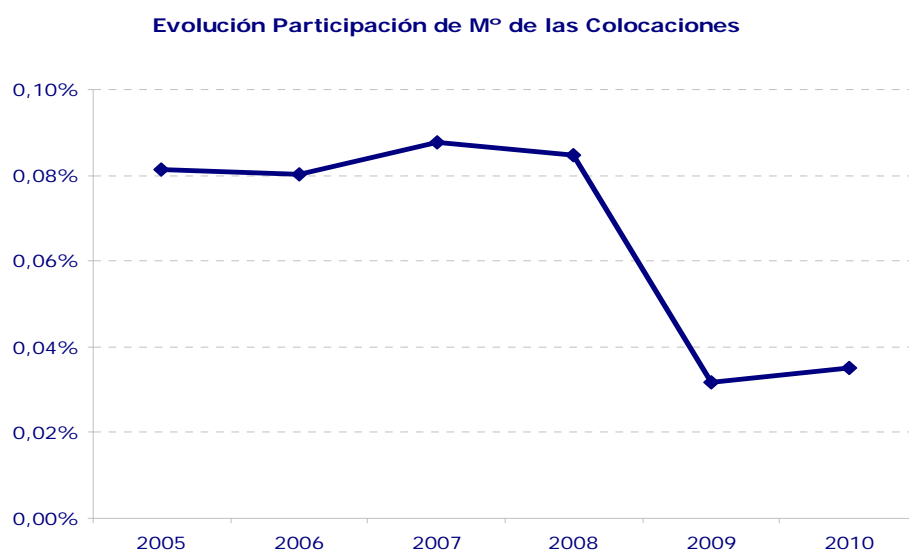
⁵ No incluye colocaciones en bancos.

a plazo, lo que refleja una tendencia al alza de los volúmenes de negocio de la institución.



Participación de mercado

La sociedad se ha caracterizado por presentar una escasa participación de mercado. De acuerdo con antecedentes de los últimos cinco años, la participación del banco, medida en términos de colocaciones, no supera el 0,09% y para el año 2009 llegó a su nivel más bajo, con un 0,03%. En 2010 este indicador mostró una leve mejora, alcanzando un 0,035%.

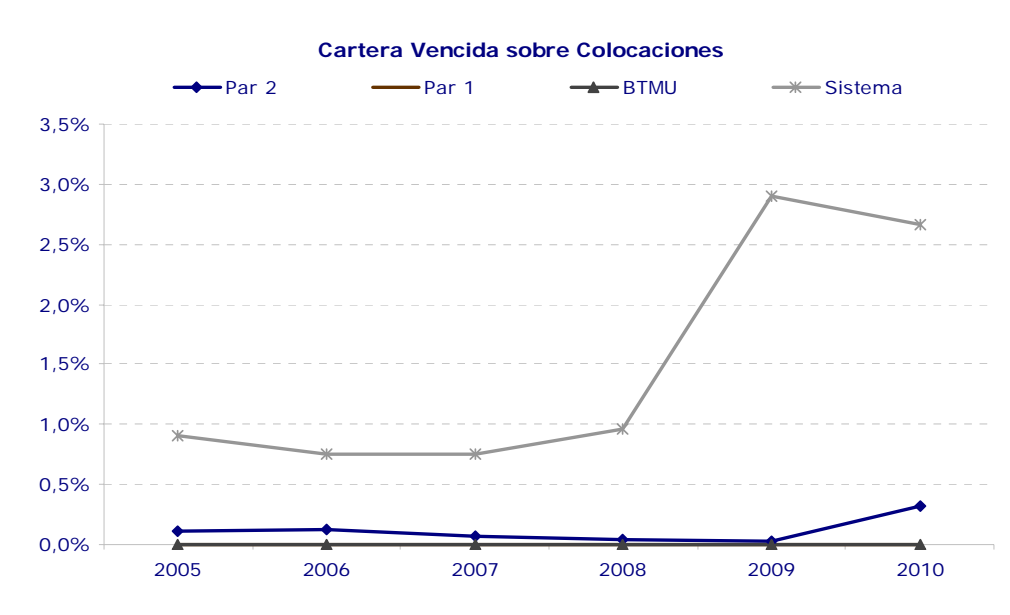


Indicadores financieros

Calidad de los activos

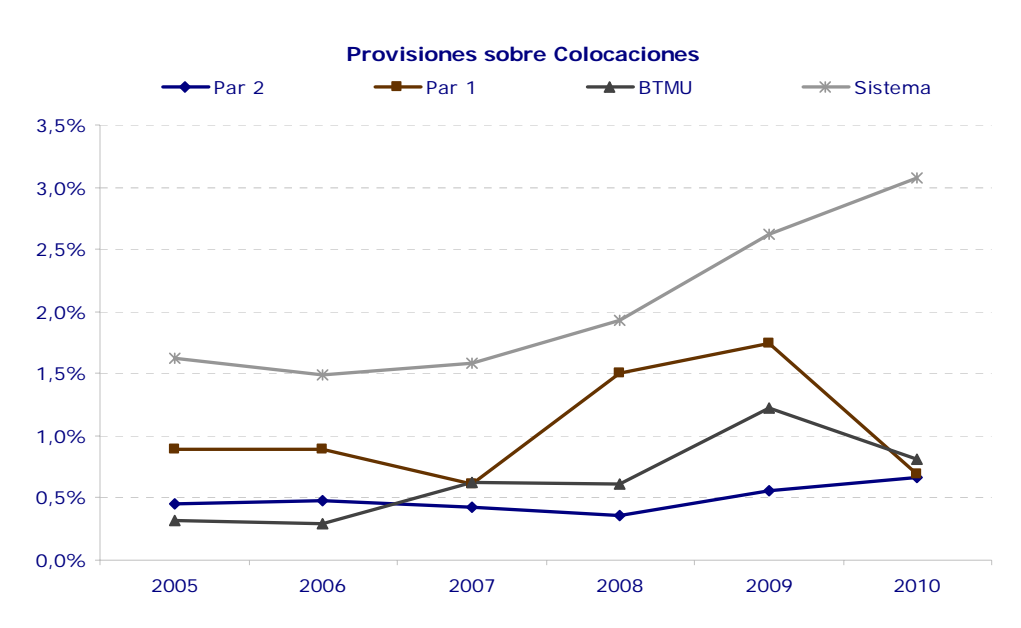
En 2009 las colocaciones del **BTMU** dejaron de ser el activo más importante del banco, pasando a ser el disponible. A diciembre de 2010, las colocaciones representaban 34% del total de activos, mientras que el disponible alcanzaba el 50%. El banco tiene el total de sus colocaciones en préstamos comerciales (33%) y préstamos a entidades financieras (67%).

Consistentemente, la cartera vencida del **BTMU** ha permanecido en cero, lo que es inferior a los bancos considerados como pares y al promedio existente en el mercado. Esto se explica por la orientación hacia préstamos a grandes corporaciones que suelen presentar menor riesgo comparativo. En el siguiente gráfico se presenta la evolución del indicador de cartera vencida sobre colocaciones.



El **BTMU** mantiene niveles de provisiones por riesgo sobre colocaciones totales inferiores a las mostradas por el sistema financiero, lo que es consistente con el bajo riesgo asumido de la cartera de colocaciones. Para determinar el nivel de provisiones que el banco va a constituir se considera el nivel exigido por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras y lo que establece la casa matriz como política, eligiéndose la posición más conservadora.

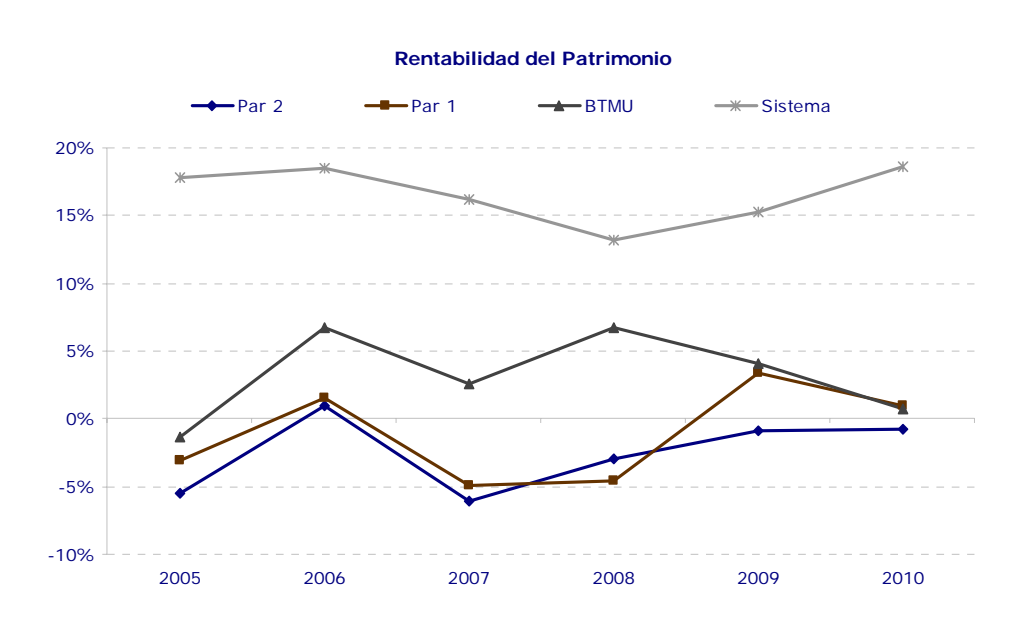
En el gráfico que se presenta a continuación se muestra la relación de las provisiones sobre las colocaciones para el BTMU, el sistema bancario y los bancos considerados pares.



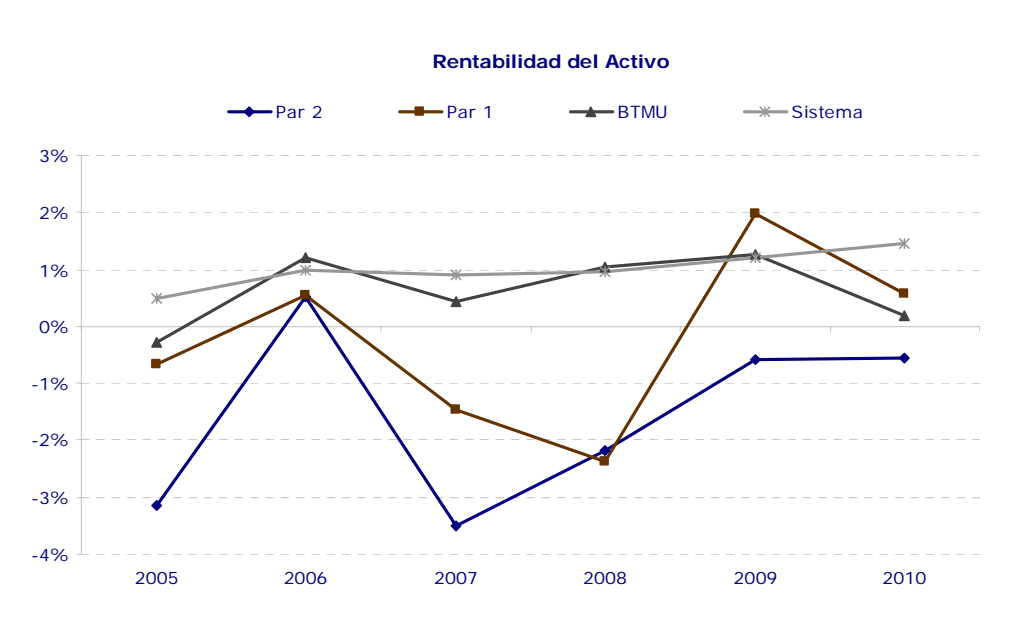
Rentabilidad

El margen operacional⁶ ("ingreso de operación" menos "gastos de operación") del **BTMU** se considera alto al compararlo con el sistema financiero, y con respecto a sus pares está en niveles semejantes. En cuanto al ROE, que en los últimos años había mostrado estar por sobre sus pares, desde 2009 ha presentado un rendimiento decreciente, hasta eliminarse la ventaja que mantenía. Esta situación se debe principalmente a la caída en las colocaciones y a las bajas tasas de interés, lo que sumado al bajo volumen de negocios y al uso intensivo de capital, redundando en bajos niveles de rentabilidad del patrimonio.

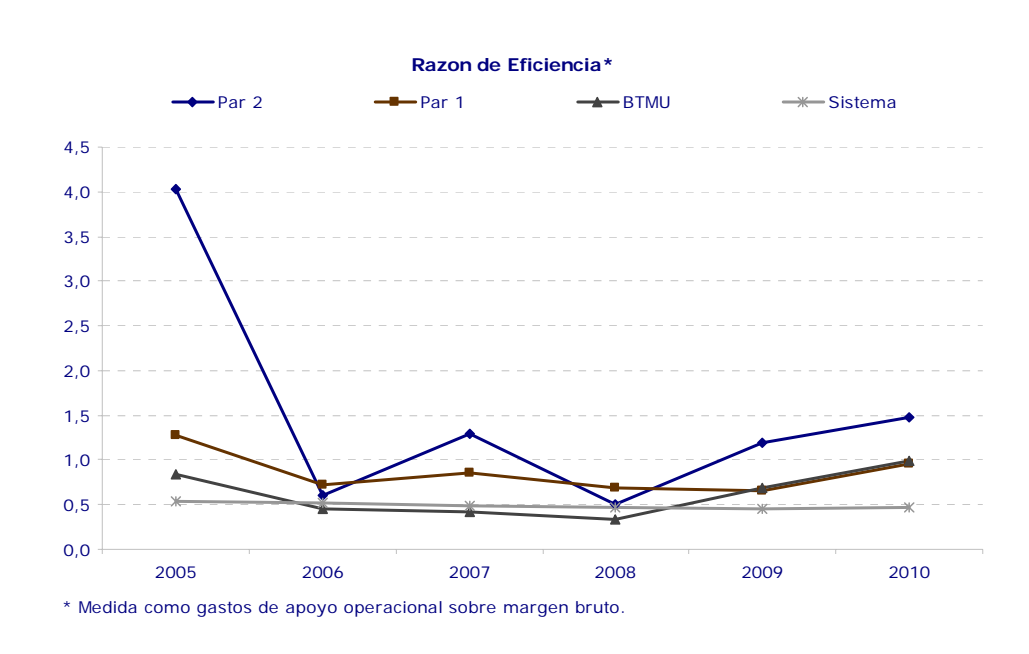
⁶ No incluye los gastos de apoyo operacional



En tanto, la rentabilidad sobre los activos, que se muestra en el gráfico siguiente, ha logrado niveles similares al sistema financiero, y la entidad sin duda evidencia una menor volatilidad que sus pares, los que han experimentado pérdidas en gran parte de los períodos analizados. Solamente en 2010 la rentabilidad del activo se alejó de la rentabilidad alcanzada por el sistema. Esto responde al aumento en la brecha entre las captaciones y las colocaciones del banco, que influyeron en una menor rentabilidad.



Si bien el banco presenta un bajo nivel de actividad, lo que dificulta el acceso a economías de escala, el margen operacional de la institución ha logrado solventar los gastos de apoyo que necesariamente deben llevarse a cabo para gestionar el negocio bancario. Al igual que lo evidenciado en gráficos anteriores, durante 2010 hubo un empeoramiento en el índice, ya que pasó de niveles en torno al 70% a un 99% aproximadamente.



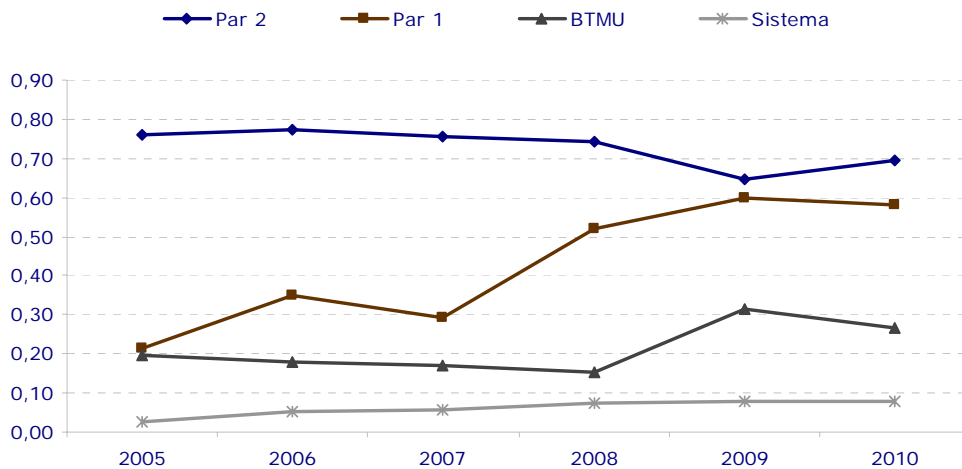
Capital

En relación al cumplimiento de las normativas vigentes, el patrimonio presentado por el banco presenta una amplia holgura respecto de lo mínimo exigido por legislación.

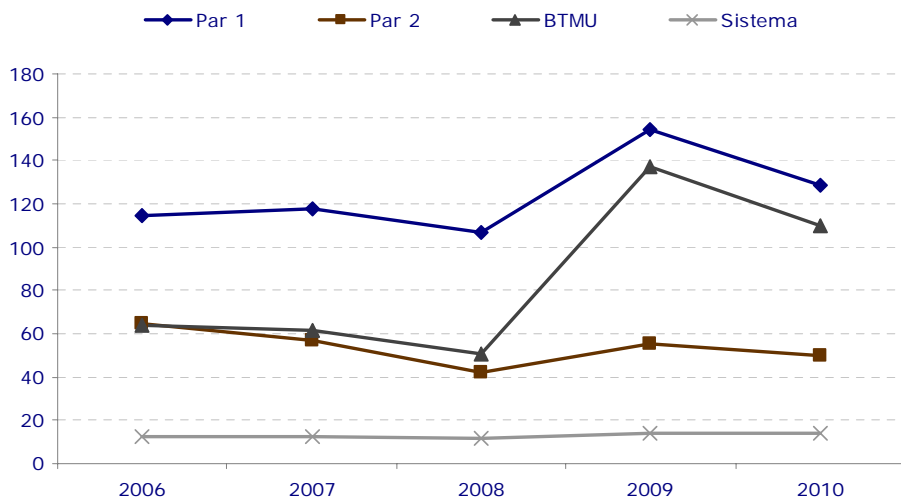
El elevado índice de Basilea que presenta el banco, responde a la alta calidad, en cuanto a riesgo, de los activos que posee.

A continuación se muestran indicadores que reflejan la evolución y posición patrimonial del banco, sus pares y del mercado.

Patrimonio Neto sobre Activos Totales



Índice de Basilea

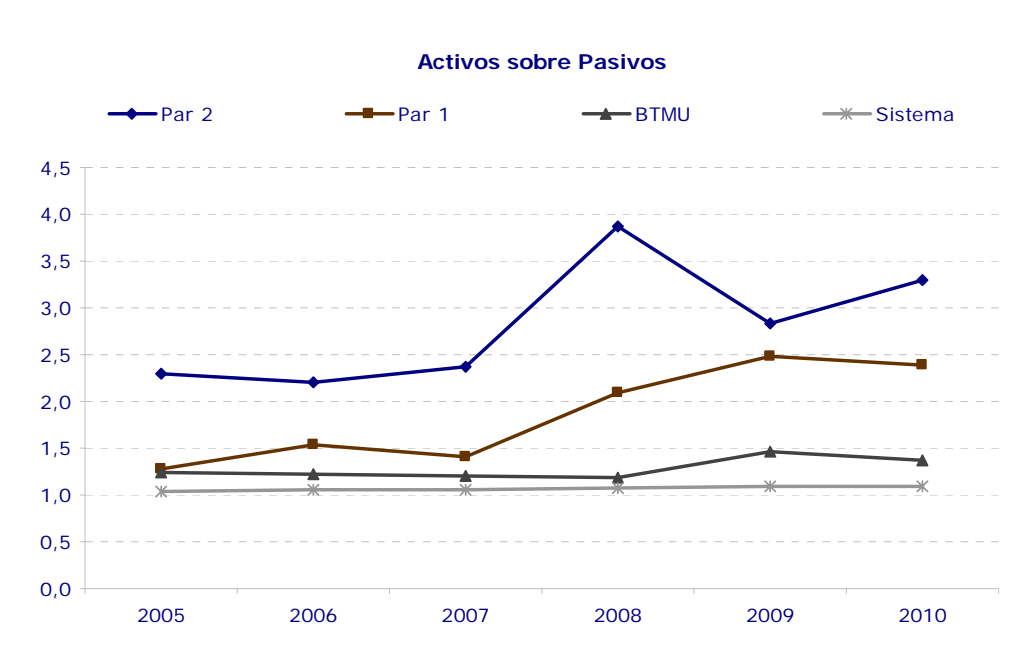


Liquidez

La empresa financia sus operaciones principalmente con patrimonio y captaciones, provenientes mayoritariamente de filiales de empresas japonesas. Actualmente, los depósitos exceden a las colocaciones, sin embargo, la institución cuenta con fondos disponibles, de fácil liquidación, que compensan el exceso de captaciones.

A diciembre de 2010, el total de depósitos, otras obligaciones a la vista y otras captaciones a plazo de la entidad ascendía a US\$ 112 millones. En tanto, su disponible alcanzaba los US\$ 82 millones y las colocaciones brutas a \$ 57 millones. En total, el activo circulante de la sociedad ascendía a US\$ 160 millones.

En este sentido, la liquidez del BTMU se asemeja mucho a lo que muestra el sistema financiero total y se aleja de la que presentan sus pares.



“La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma.”

Anexo I

Características y Clasificación de Instrumentos

Títulos de deuda corrientes

Se entiende por títulos de deuda corriente a los depósitos a plazos. Estos instrumentos representan en torno al 92% del pasivo exigible de la sociedad bancaria.

Depósitos a plazo

Representan obligaciones del orden de los \$ 52.457 millones. La capacidad de pago de estos instrumentos depende del nivel de solvencia del banco. Por lo tanto, están expuestos a los mismos riesgos del emisor⁷.

Depósitos a Corto Plazo:	Nivel 1 +
Depósitos a Largo Plazo:	AAA

⁷ Si bien los depósitos a plazos cuentan con garantía estatal, ésta es limitada en cuanto a su cobertura (títulos que efectivamente podrían verse beneficiado por la garantía).