



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Informe Anual

Analista

Paulina Medina

Tel. (56-2) 433 5200

paulina.medina@humphreys.cl

The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Ltd.

Febrero 2012

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-2011

Estado de resultados consolidado						
MM\$ en pesos de diciembre de 2011	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ingresos Operacionales	5.958	5.686	8.311	2.707	2.456	3.886
Gastos de Operación	2.296	1.912	3.367	1.176	469	787
Margen Bruto Total	3.662	3.774	4.944	2.707	1.987	3.099
Margen Bruto Intereses y Reajustes	2.279	2.566	3.179	1.265	759	1.453
Margen Bruto Comisiones	279	302	364	378	351	335
Margen Bruto Diferencias de Precios	1	-0	-2.043	-810	-375	- 481
Margen Bruto Diferencias de Cambio	850	907	3.439	1.874	1.250	1.792
Margen Bruto Otras Operaciones	-	-	6	1	2	-
Gastos de Apoyo Operacional	1.570	1.614	1.626	1.865	1.962	2.599
Margen Neto	2.092	2.160	3.318	842	24	500
Corrección Monetaria	-357	-1.310	-1.548	-	-	-
Resultado Neto	1.221	491	1342	881	154	399

Balance general consolidado						
MM\$ en pesos de diciembre de 2011	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Disponibles	19.942	22.905	39.764	31.040	43.245	42.310
Colocaciones Netas	15.338	21.537	22.328	11.480	8.993	10.079
Préstamos a Instituciones Financieras	36.916	42.282	41.536	12.418	18.952	29.503
Créditos por Interm. de Documentos	0	0	0	0	0	0
Total Inversiones	11.126	11.941	16.178	6.490	10.477	24.363
Otras Cuentas del Activo	12.617	6.673	9.757	7.484	568	481
Activo Fijo	441	330	317	301	251	255
Total Activos	96.380	105.668	129.880	69.214	82.485	106.991
Total Captaciones y Otras Obligaciones	63.275	75.743	104.904	39.108	59.931	85.363
Préstamos Ent. Fin. y BC de Chile	342	506	1.077	0	0	0
Otras Cuentas del Pasivo	13.343	9.514	4.009	8.468	556	608
Patrimonio Neto	19.420	19.904	19.890	21.638	21.998	20.963
Total Pasivos y Patrimonio	96.380	105.668	129.880	69.214	82.485	106.991

Opinión

Fundamento de la clasificación

The 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 2011, la sociedad bancaria presenta activos por US\$ 204 millones, distribuidos principalmente en US\$ 81 millones en disponible (40%), US\$ 56 millones en préstamos a instituciones financieras (28%) y US\$ 19 millones en colocaciones comerciales (9%). Los activos de la sociedad son financiados en US\$ 40 millones con patrimonio y US\$ 162 millones con cuentas corrientes y depósitos a plazo. La actual estructura del balance permitió que la sociedad financiera generara un margen bruto por US\$ 5,9 millones y una utilidad del ejercicio de US\$ 0,7 millones.

Las fortalezas de **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).

Para la evaluación se consideró la baja participación de mercado que posee el banco, dado que uno de sus principales objetivos es establecer relaciones comerciales entre Chile y Japón, así como la baja diversificación de ingresos por clientes y tipo de producto, ya que estos se enfocan

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.

en financiamiento de empresas con operaciones en el exterior. Sin embargo, se ha tomado en cuenta el buen comportamiento crediticio de la cartera de colocaciones, mostrando nulos niveles de mora en los últimos años. Finalmente, **Humphreys** considera que la solvencia de la sociedad no se verá afectada siempre que se mantenga el grado de integración que posee con la matriz.

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

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 2011 alcanzó US\$ 5,9 millones, lo que se compara favorablemente con respecto a igual período del año anterior, mostrando un aumento de 27% en términos reales. Esto se explica principalmente por un aumento del margen de diferencias de precios y cambio.

A diciembre de 2011 los gastos de apoyo operacionales llegaron a US\$ 5,5 millones, lo que significó un aumento de 47% en relación a igual período del ejercicio anterior.

El resultado del ejercicio acumulado a diciembre de 2011 alcanzó una utilidad de US\$ 0,28 millones, lo que significó un aumento con respecto a noviembre del año anterior con de 188%.

A diciembre de 2011 la rentabilidad sobre capital y reservas (ROE) al 2,1%, siendo el segundo mejor de su grupo (bancos de apoyo comercial bilateral), que alcanzó un promedio -a la fecha- de 2,0%.

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 de **BTMU** es Bank of Tokyo Mitsubishi UFJ Ltd., entidad clasificada en escala internacional en *Categoría C* para su solvencia financiera y en *Categoría Aa3* para sus títulos de deuda de largo plazo. Esta clasificación refleja la capacidad de apoyo financiero de la matriz (la cual presentaba activos por US\$ 2,4 billones - millones de millones- al 31 de marzo de 2011).

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 de 0% a la fecha. Dado ello, la institución presenta un bajo nivel de provisiones por riesgo sobre colocaciones totales en comparación a sus pares².

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.

Bajo nivel de endeudamiento: La sociedad se ha caracterizado por presentar bajos niveles de endeudamiento. De acuerdo con antecedentes a diciembre de 2011, el nivel de pasivos de la sociedad bancaria representaba 4,00 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).

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.

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 0,05%.

Concentración de las colocaciones: El banco presenta una elevada concentración de sus colocaciones. Los ocho principales deudores representaban un 49,36% del patrimonio y los cinco principales sectores (industrias) representaban el 96,1% de éstas, a diciembre de 2011. Esta situación torna a sus resultados altamente sensibles al comportamiento crediticio de un grupo reducido de deudores o de una industria determinada, problema que se encuentra atenuado 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 implica 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 2011, el banco había logrado un ROE de 2,1%, lo que está acorde con la rentabilidad que han obtenido sus *benchmarks*.

Antecedentes generales

The 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.

The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Ltd. 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\$ 2,4 billones (millones de millones).

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 34.900 empleados y mantiene 772 sucursales en Japón y 76 en el extranjero³.

Las obligaciones del banco han sido clasificadas en “*Categoría Aa3*”, en escala global, y su fortaleza financiera en “*Categoría C*”.

Organización

En Chile la sociedad es administrada por un gerente general, quien reporta a las distintas divisiones de la matriz. Bajo la dependencia de la Gerencia General opera una Subgerencia General y la Subgerencia General Adjunta. De la primera dependen las gerencias de: Operaciones, Contabilidad y Administración, Computación, el administrador de seguridad y manejos de riesgo; y de la segunda dependen las gerencias de *corporate banking*. El banco cuenta con un *staff* de 44 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 comercial y de promoción de comercio bilateral entre Japón y Chile, las colocaciones del banco son principalmente de carácter comercial.



³ Datos al 31 de marzo de 2010.

La distribución por deudores⁴ que se presenta en el cuadro a continuación nos muestra cuanto representan las principales colocaciones en relación al patrimonio del banco, por lo que podemos apreciar que la empresa es altamente sensible ante la cesación de pago de un grupo reducido de clientes. Sin embargo, esta situación se ve atenuada por la calidad crediticia de los deudores y, en algunos casos, por las cauciones asociadas a los préstamos.

	2010	2011
Cliente 1	8,60%	13,05%
Cliente 2	6,76%	10,02%
Cliente 3	6,43%	7,47%
Cliente 4	5,51%	7,46%
Cliente 5	4,72%	5,51%
Cliente 6	4,72%	3,01%
Cliente 7	1,42%	1,97%
Cliente 8	0,96%	0,87%
Total	39,10%	49,36%

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

	Dic-11
Sector 1	21,2%
Sector 2	26,5%
Sector 3	20,3%
Sector 4	16,9%
Sector 5	11,2%
Sector 6	4,0%
Total	100%

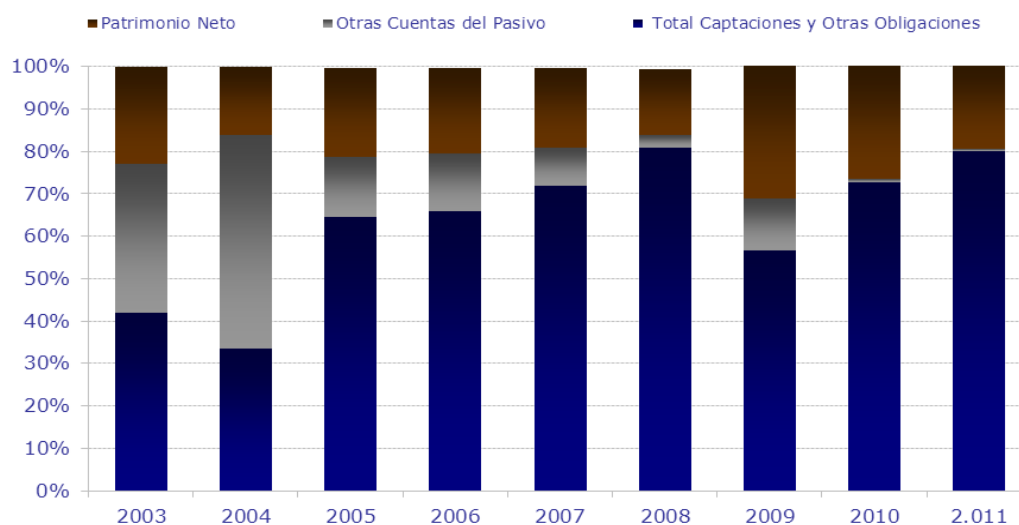
Características del fondeo

El elevado índice de Basilea de **BTMU** -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. En los últimos años aumentó la importancia relativa de los depósitos y captaciones alcanzando un 80% del total de pasivos.

⁴ La lista está ordenada por importancia relativa del deudor en cada año, por lo tanto el cliente N°1 el 2010 no necesariamente es el mismo que en 2011.

⁵ No incluye colocaciones en bancos.

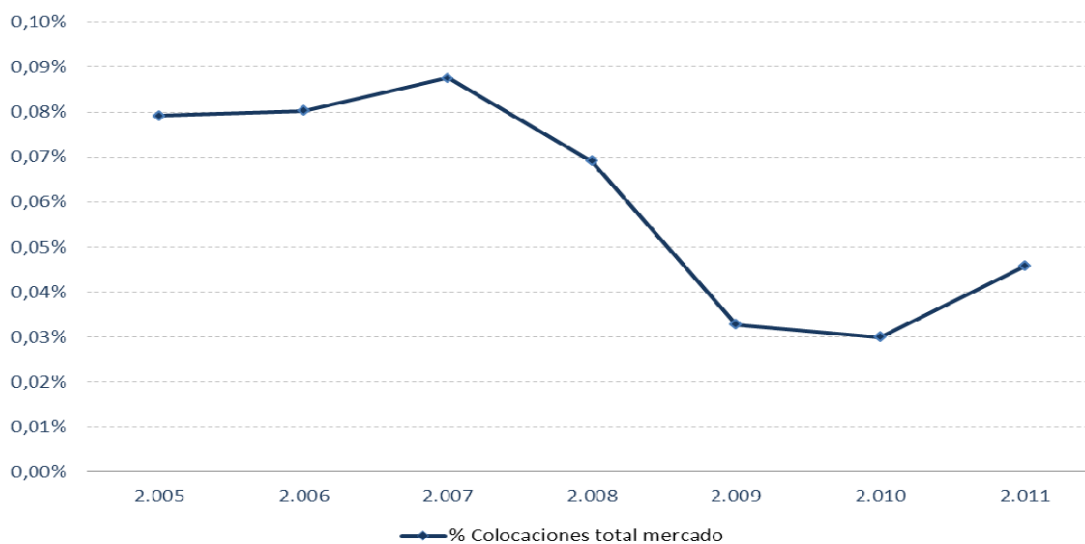
Características del Fondo



Participación de mercado

La sociedad se ha caracterizado por presentar una escasa participación de mercado. Posterior al año 2009 la participación ésta alcanzó su punto más bajo, con un 0,03%. Posteriormente ha tenido alzas haciéndolo llegar hasta el 0,05%, aunque aún no logra tener los niveles anteriores a la crisis.

Evolución Participación Mercado de Colocaciones

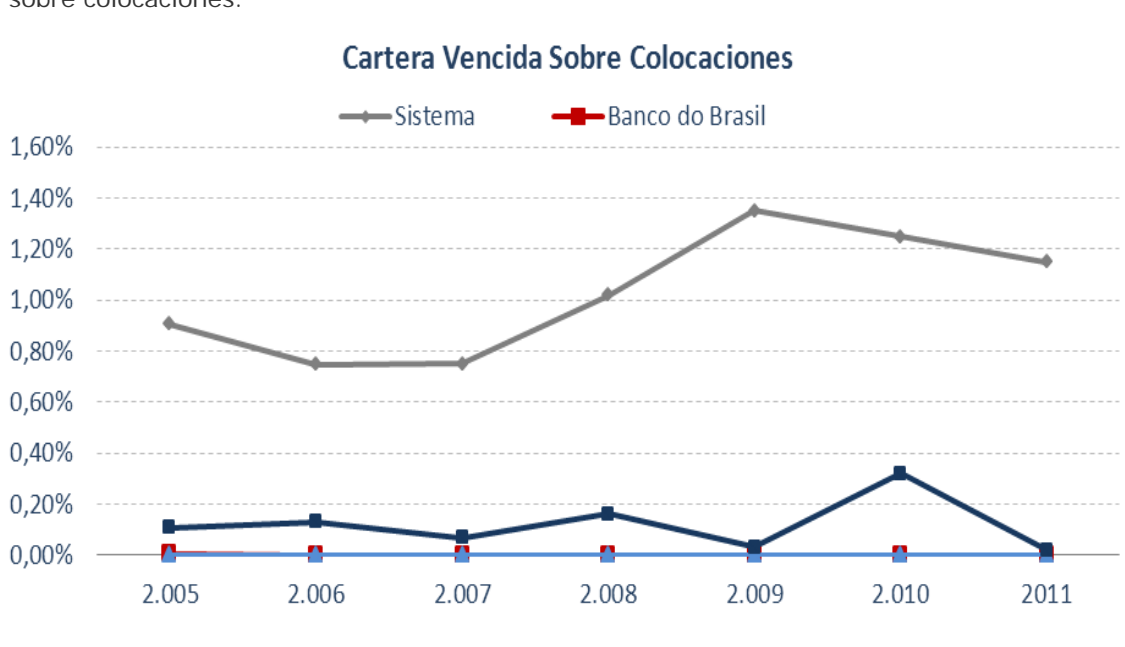


Indicadores financieros

Calidad de los activos

En 2009 las colocaciones de **BTMU** dejaron de ser el activo más importante del banco, pasando a ser el disponible. Durante el 2011, las colocaciones representaron 9% del total de activos, mientras que el disponible alcanzaba el 40% del total de activos. Por otro lado, durante 2011 aumentaron los préstamos a otras instituciones financieras y las inversiones, alcanzando el 28% y 23% de los activos respectivamente. El banco tiene el total de sus colocaciones en préstamos comerciales (22%) y préstamos a entidades financieras (78%).

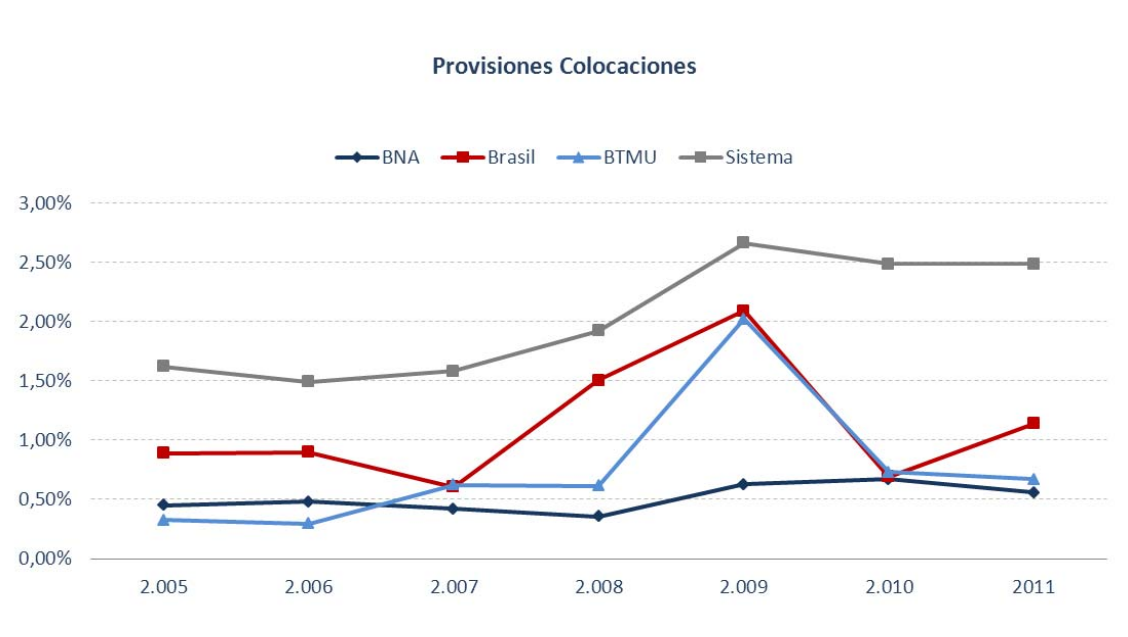
Consistentemente, la cartera vencida de **BTMU** ha permanecido en cero, lo que es inferior a los bancos considerados pares y al promedio existente en el mercado. Esto se explica por la orientación hacia préstamos a grandes corporaciones que suelen presentar menor riesgo comparativo. En el siguiente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



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.

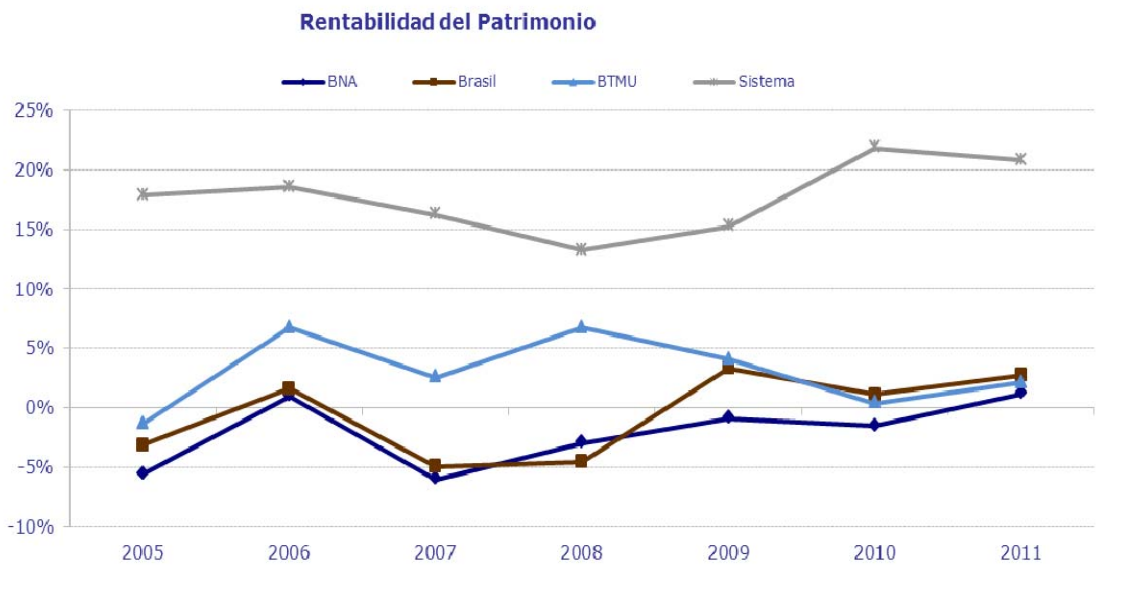
En el gráfico que se presenta a continuación se observa la relación de las provisiones sobre las colocaciones para **BTMU**, el sistema bancario y los bancos considerados pares.



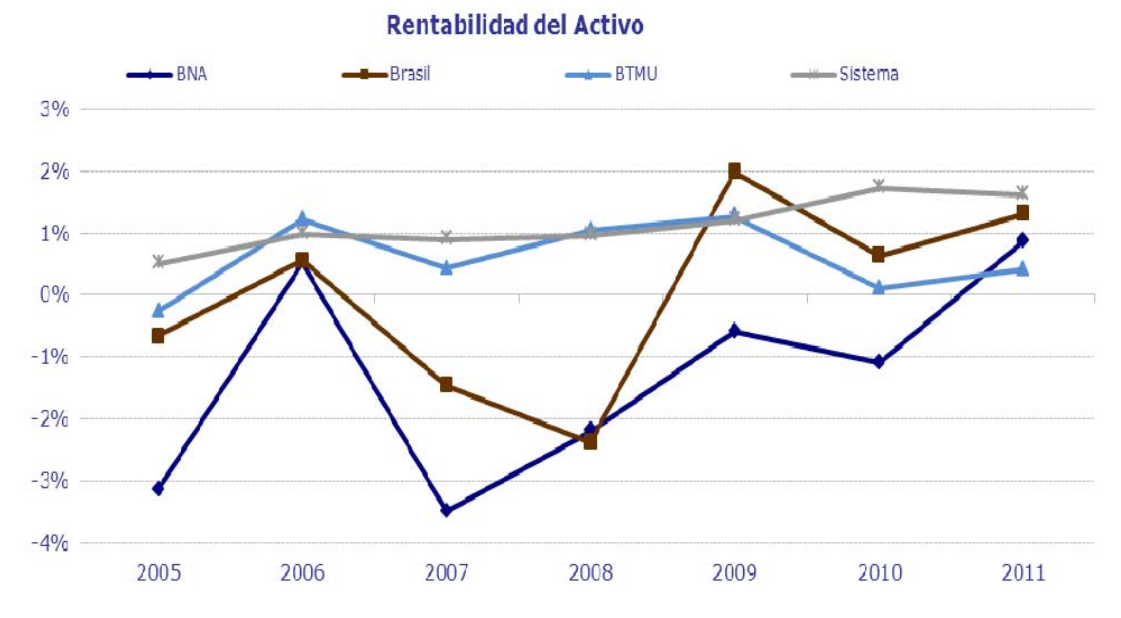
Rentabilidad

El margen operacional⁶ (“ingreso de operación” menos “gastos de operación”) de **BTMU** se considera alto al compararlo con el sistema financiero, y con respecto a sus pares está en niveles semejantes. En cuanto al ROE, en los años posteriores a la crisis de 2008 había mostrado estar por sobre sus pares, pero desde 2009 se redujo hasta eliminarse la ventaja que mantenía. Durante el 2011 el ROE ha comenzado a crecer mostrando resultado por sobre los de sus pares, aunque aún no logra alcanzar los resultados obtenidos antes de la crisis.

⁶ No incluye los gastos de apoyo operacional.

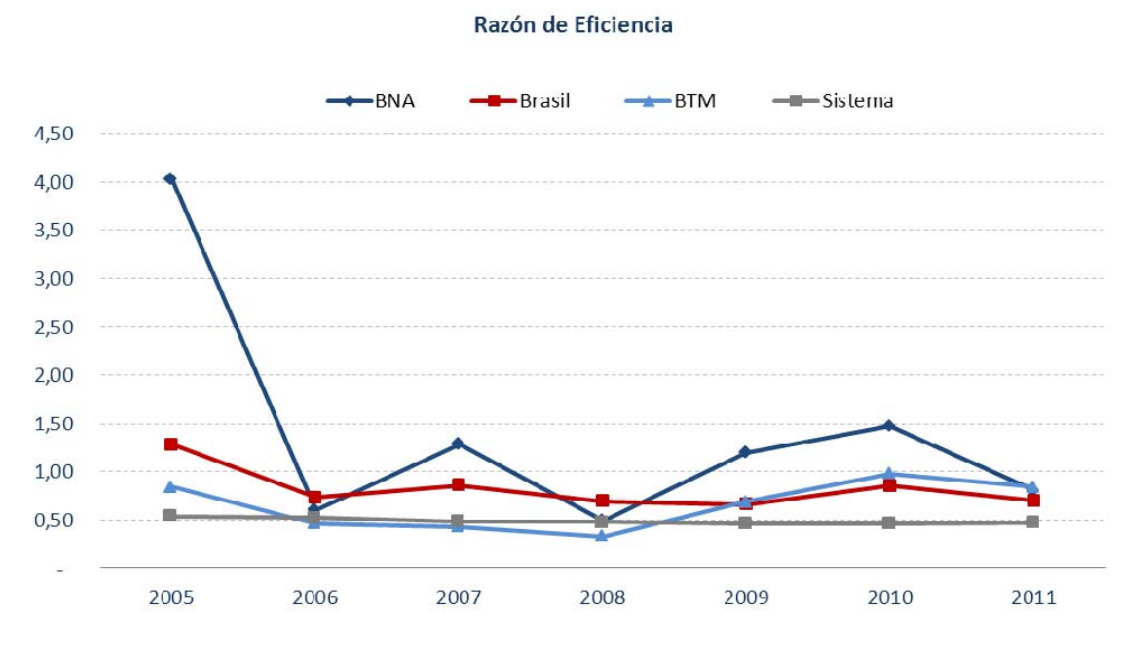


En tanto, la rentabilidad sobre los activos, que se muestra en el gráfico siguiente, ha logrado niveles similares al sistema financiero, y la entidad sin duda evidencia una menor volatilidad que sus pares, los que han experimentado pérdidas en gran parte de los periodos analizados. Desde 2010 la rentabilidad 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. A la fecha aún se encuentra por debajo de la rentabilidad del sistema, pero con tendencia al alza.

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. Sin embargo, durante 2011 este nivel ha vuelto a caer, situándose en niveles similares a los de sus competidores, aunque aún por sobre los del mercado.



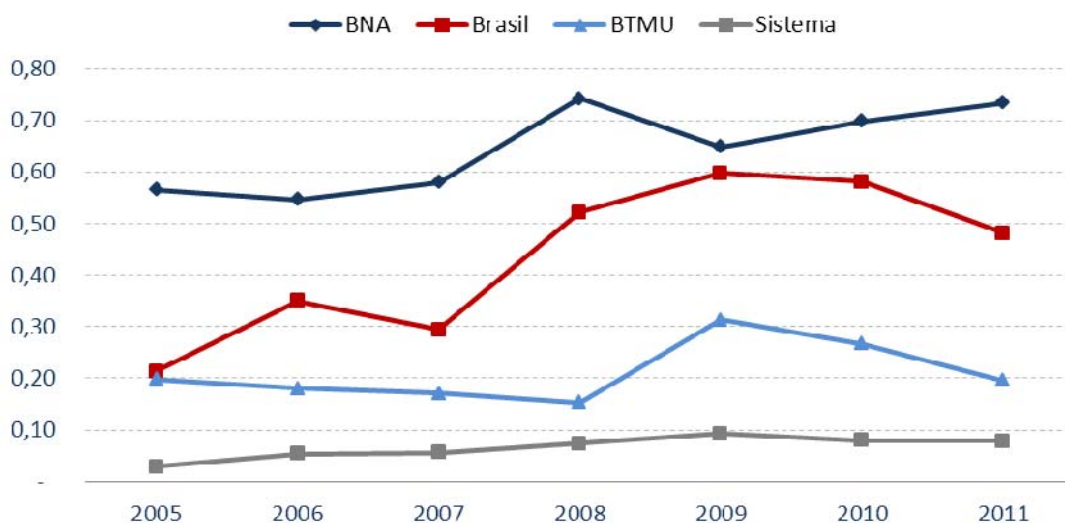
Capital

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.

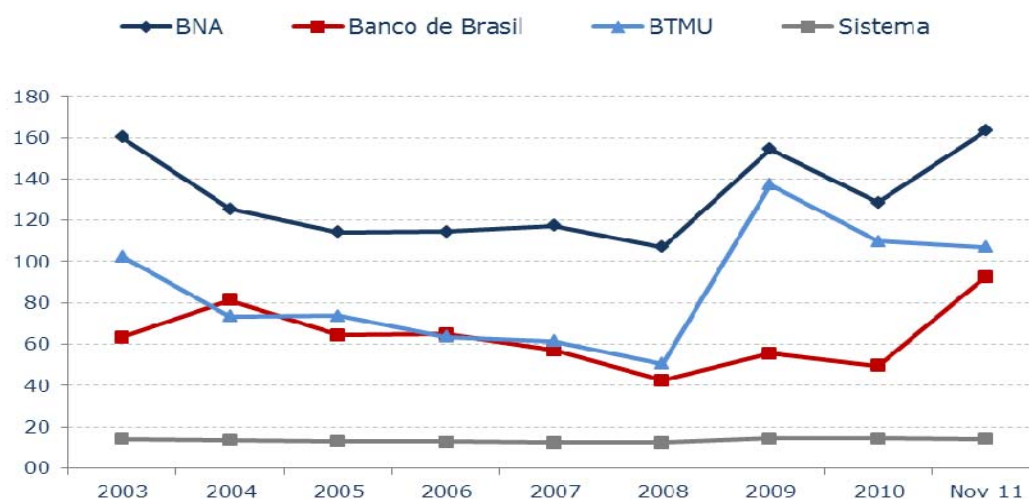
El elevado índice de Basilea que presenta el banco, responde a la alta calidad, en cuanto a riesgo, de los activos que posee.

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

Patrimonio Neto/Activos Totales



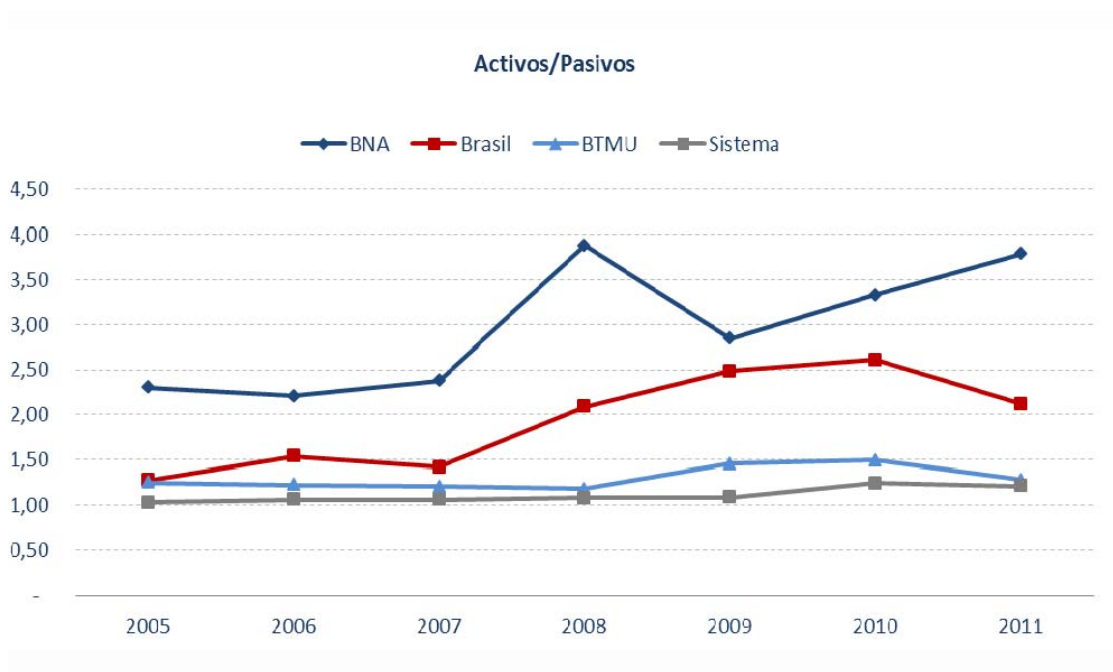
Índice de Basilea



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 noviembre de 2011 el total de depósitos, otras obligaciones a la vista y otras captaciones a plazo de la entidad ascendían a US\$ 171 millones. En tanto, su disponible alcanzaba los US\$ 82 millones y las colocaciones netas los US\$ 20 millones. En total, el activo circulante de la entidad a US\$ 198 millones. En este sentido, la liquidez de **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 61% del pasivo exigible de la sociedad bancaria.

Depósitos a plazo

Representan obligaciones del orden de los \$ 52.202 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).