



Ecuador
Calificación Global

Sociedad Financiera

Vazcorp S.A.

Calificación Global

2009	1T10
A+	A+

Resumen Financiero

(MM)	2006	2007	2008	2009	1T10
Activos	18.6	23.3	28.7	33.6	33.6
Patrimonio	4.1	4.1	4.2	4.7	4.7
Resultados	0.2	0.2	0.1	0.5	0.5
ROA (%)	1.26	1.07	0.59	1.67	1.67
ROE (%)	5.39	5.48	3.71	11.69	11.69

E.E.F.F. 2007, 2008 y 2009 auditados – Consultora Morán Cedillo Cia.Ltda.

Contactos

Patricio Baus, Ecuador
(593 2) 222 23 23
pbaus@bankwatchratings.com

Guisela Salgado, Ecuador
(593 2) 254 83 93
g.salgado@bankwatchratings.com

Perfil

Vazcorp Sociedad Financiera S.A. (Vazcorp) es una sociedad financiera privada, que en un inicio prestó servicios en la compra, venta, permuta, giros y transferencias en moneda extranjera, como Casa de Cambios Vazcambios S.A. Se constituye en nov.88 y desde may.02 ejecuta las actividades permitidas a las sociedades financieras. Su matriz su ubica en Cuenca y a través de 9 oficinas amplía su cobertura a la Costa y Sierra Norte, atendiendo los segmentos de consumo y microempresa. La estructura de capital es cerrada, con presencia de lazos familiares entre los accionistas y administradores, y vinculación al Grupo Económico Vásquez. Está regulada por la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, Ley de Creación de la Red de Seguridad Financiera, y normas y reglamentos que emite la SBS, que es su órgano de control directo. Le rigen las mismas normas de prudencia financiera que a la banca privada. La exposición al público difiere porque no capta depósitos a la vista, requiriendo de un capital mínimo inferior para su constitución.

RAZONAMIENTO DE LA CALIFICACION

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings S.A., con base en la gestión, balances al 31 de marzo de 2010 y demás información presentada por la institución, decidió mantener la calificación de “A+” para la **SOCIEDAD FINANCIERA VAZCORP S.A.**, que de acuerdo con la Resolución No JB-2002-465 de la Junta Bancaria, contiene la siguiente definición:

“La institución es fuerte, tiene un sólido récord financiero y es bien recibida en sus mercados naturales de dinero. Es posible que existan algunos aspectos débiles, pero es de esperarse que cualquier desviación con respecto a los niveles históricos de desempeño de la entidad sea limitada y que se superara rápidamente. La probabilidad de que se presenten problemas significativos es muy baja, aunque de todos modos ligeramente más alta que en el caso de las instituciones con mayor calificación. El signo (+) indica su posición relativa dentro de la categoría”

Las calificaciones otorgadas son calificaciones locales que indican el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, por lo tanto no incorporan el riesgo país ni los efectos que se generarían por cambios en la política monetaria y/o cambiaria. La calificación incorpora los riesgos sistémicos que provienen de factores macroeconómicos tanto internos como externos y que afectan el riesgo crediticio de las instituciones del sistema.

La calificación a marzo 2010 de la sociedad financiera Vazcorp S.A., se fundamenta en su estructura financiera, presencia mayoritaria de activos productivos, administración de cartera de buena calidad, cobertura de garantías reales y mecanismos de mitigación de riesgo de crédito.

El crecimiento registrado en los activos ponderados por riesgo, sumado a la proyección de la Institución de continuar con el incremento de cartera a través de nuevos productos en el segmento de consumo, demandan mayor preocupación en los niveles de solvencia futuros, para mantener índices saludables, conforme a su tendencia histórica.

El patrimonio se ha sustentado fundamentalmente en los resultados de operación. A futuro éste también dependerá de la capacidad de continuar generando utilidades en niveles adecuados, que permitan adicionalmente a la cobertura de los gastos de operación, provisionar la totalidad de la cartera en riesgo. La mejoría de la

FECHA COMITE: Julio / 2010

ESTADOS FINANCIEROS A: Marzo 2010

Las calificaciones de riesgo que realiza BankWatch-Ratings se fundamentan en la información que obtiene de los emisores y sus estados financieros auditados. En el caso de Grupos Financieros, el análisis se realiza sobre los estados financieros consolidados de la institución y sus subsidiarias. Contribuyen al proceso, la información pública disponible, información obtenida en las reuniones y conversaciones sostenidas con los ejecutivos de la institución, así como de otras fuentes que BankWatch-Ratings considera que son confiables. BankWatch-Ratings no audita ni verifica la información proporcionada. Las calificaciones de riesgo pueden modificarse, o dejarse sin efecto, como resultado de ausencia de información, cambios en la situación de la entidad u otros motivos. La calificación de riesgo no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener algún tipo de valores. Las Calificaciones de riesgo no constituyen un comentario respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia para un inversionista en particular o la naturaleza de una posible exención tributaria, o de imposiciones tributarias que afecten al instrumento calificado.

eficiencia microeconómica, provendrá de la optimización del gasto de operación.

La dependencia en el fondeo de depósitos a plazo, dada su característica de sociedad financiera, la volatilidad originada en factores externos, y la alta concentración en número de depositantes, presionan a un mayor requerimiento de liquidez estructural. Si bien en el escenario contractual se reportan posiciones de liquidez en riesgo, la política de renovación sucesiva de los depósitos de las empresas vinculadas y de los accionistas, el incremento registrado en los activos líquidos, y la disponibilidad de una línea de liquidez del exterior, mitigan eventuales riesgos de liquidez.

ANÁLISIS FODA

FORTALEZAS

- Buena calidad de cartera, con bajos índices de morosidad, y respaldo de garantías suficientes.
- Respaldo del grupo Comercial y Financiero.
- Directivos y Administración con experiencia y conocimiento en el negocio.
- Rentabilidad de buena calidad y recurrente.

OPORTUNIDADES

- Nuevos productos y servicios al cliente, diversifican fuentes de ingresos y fondeo a la entidad.
- Líneas de financiamiento de entidades públicas en operaciones de redescuento, para adquisición de vivienda popular, u otros.
- Fondeo de empresas relacionadas y banco internacional, respalda eventual riesgos de liquidez.
- Diversificación en segmentos de negocio de las 26 empresas del grupo económico Vázquez, proyectan negocio futuro.

DEBILIDADES

- Concentración en captaciones, descalce de plazos en el GAP y alta volatilidad, dan lugar a posiciones de liquidez en riesgo, debilidad que mitiga el soporte de las empresas del Grupo económico Vázquez.
- Cartera en riesgo sin cobertura de provisiones, y redistribución de provisiones genéricas.
- Metas de colocación de recursos en un entorno altamente competitivo.

AMENAZAS

- Entorno macroeconómico vulnerable a factores internos y externos.
- Contracción de la tasa de interés efectiva máxima para crédito de consumo, afecta margen financiero.
- Régimen tributario por salida de divisas y tenencia de activos en el exterior.
- Legislación aduanera limita importación de vehículos, que es una línea de financiamiento.
- Bajo crecimiento económico y postcrisis internacional afecta al flujo de remesas.
- Desaceleración del crecimiento de los depósitos del público en el sistema financiero y mayor volatilidad de estas fuentes.

HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

Anexo No.1

ENTORNO ECONÓMICO Y RIESGO SECTORIAL

ENTORNO MACRO

Anexo No.2

RIESGO SECTORIAL

Anexo No.3

ESTRUCTURA DE LA SOCIEDAD FINANCIERA

GOBIERNO CORPORATIVO

El Directorio de Vazcorp S.A. se conforma según la Ley General de Instituciones Financieras (5 Directores principales y 5 suplentes). Existe estabilidad, lo que coadyuve al oportuno cumplimiento de las funciones previstas en las normas reglamentarias, los objetivos de su planificación estratégica, y los requerimientos de un buen gobierno corporativo.

NOMINA DE DIRECTIVOS Y ADMINISTRADORES	
DIRECTIVOS PRINCIPALES	DIRECTIVOS SUPLENTE
Vázquez Cueva Jorge Mauricio	Vázquez Alcazar María del Rocío
Vázquez Alcázar Pablo Fernando	Hermida Coello Javier
Corral Guevara Rafael Antonio	Vázquez Astudillo Angel Polivio
Moreno Vega Carlos Joaquín	Pizarro Alvarez Mario Santiago
Talbot Puyol Paúl Enrique	Cueva Moscoso Bernardo
ADMINISTRADORES	
Vázquez Cueva Jorge Mauricio	Presidente del Directorio
Ramos Vázquez Sergio Andrés	Gerente General
Coello Muñoz Esteban Francisco	Subgerente

Algunos integrantes del Directorio tienen influencia administrativa en las empresas comerciales del Grupo Vázquez de la ciudad de Cuenca; y también tienen lazos familiares con los principales administradores.

ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA

La estructura organizacional contempla las unidades operativas para atender los procesos clasificados en: otorgamiento de crédito, captación de depósitos, cambios y transferencias de dinero, tesorería, tecnología de información, operaciones y administrativo. Cuenta con el Manual de Procesos, que contempla personal para la matriz en Cuenca, sucursal en Quito y agencias en Gualaceo, Girón, Azoguez, Loja, Otavalo, Guayaquil y Machala. Las áreas operativas están a cargo de profesionales con trayectoria en la institución, experiencia y conocimiento en la plaza donde desarrollan su actividad.

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y SOPORTE

Distribución accionarial a marzo 2010:

ACCIONISTAS	PARTICIPACION	SECTOR ECONOMICO	INTERESES RELACIONADOS
Negocios y Comercio Panamá Ecuaneocopa S.A.	67,93%	Inversión	Vazseguros S.A.
			Pablo Fernando Vázquez Alcázar
			Vázquez Astudillo Angel Polivio
Vázquez Alcázar María del Rocío	11,91%	Turismo y Comercio	AGHARTSA S.A.
			Daniela Rita Ramos Vázquez
			Libricuencia S.A.
			Alcázar Toraya Agustina
Ferle S.A.	10,15%	Inmobiliaria	Malo Ordoñez Patricia
Vapcorporación Cía. Ltda	8,27%	Turismo y Comercio	Vázquez Astudillo Angel Polivio
			Corporación Vázquez Cueva Cía. Ltda.
			Predial Colombia S.A.
			Fundación Santa Ana de los Ríos de Cuenca
			Inmobiliaria Paucarbamba S.A.
			Vázquez Cueva Álvaro Augustin
Durán Andrade Pablo Teodoro	1,01%		
Vázquez Cueva Jorge Mauricio	0,73%	Turismo y Comercio	Vázquez Astudillo Angel Polivio
	100,00%		

Vazcorp S.A. no lidera ni es parte de un Grupo Financiero. La nómina de accionistas tiene vinculación con el Grupo Comercial Vázquez. El 1T10 las acciones del señor Ángel Polivio Vázquez Astudillo pasan a propiedad de la empresa Vapcorporación Cía. Ltda. La política de capitalización se sustenta en la generación operativa. Parte de las utilidades se han destinado al reparto de dividendos, mas se estima que si podría existir soporte de aportes de los accionistas, en caso emergente.

DESCRIPCION DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIAS

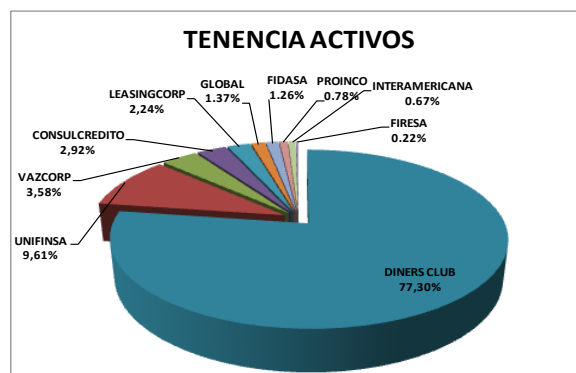
Sociedad Financiera Vazcorp S.A en el área de banca se concentra en la concesión de créditos en los segmentos de consumo (56.7%) y microempresa (34%), registrando una reducción paulatina del crédito comercial e hipotecario; y en menor escala, mantiene la negociación y venta de divisas, generando posiciones en otras monedas y utilidades financieras.

Línea de Negocio	Productos
Negociación y Ventas	Divisas
	Posiciones propias
	Creación de mercado
	Tesorería
Banca Minorista	Banca minorista
	Servicio de tarjetas
Banca comercial	Banca comercial
Pago y liquidación	Cientes externos

La planificación estratégica de Vazcorp no se modifica, habiendo incrementado el portafolio de inversiones y los activos líquidos para afrontar eventual riesgo de liquidez. No se reportan operaciones vinculadas con el servicio de una tarjeta de crédito, titularización de cartera, y financiamiento en el mercado de valores, que se previeron como proyectos. De igual manera sigue pendiente la planificación de mediano y largo plazo.

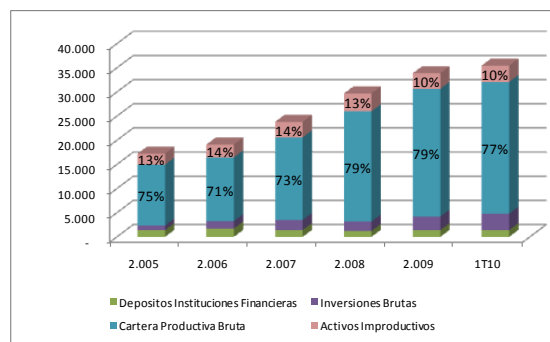
POSICIONAMIENTO Y RIESGO DE REPUTACION

El sistema de sociedades financieras está conformado de 10 instituciones, que administran un total de activos de USD 985MM, y representan el 5% de los activos del sistema financiero privado a mar.10. En el sistema de sociedades financieras, Vazcorp ocupa el 2do. lugar en resultados, 3er. lugar por tenencia de activos, cartera bruta, pasivos, depósitos a plazo, y 4to. lugar en patrimonio. En el sistema de sociedad financieras, Diners Club del Ecuador tiene el 77.3% de los activos, por lo que se le excluye para analizar el desempeño del sistema.



ESTRUCTURA DEL BALANCE

La calificación global de riesgo se basa en la gestión, información y estados financieros no auditados remitidos por Vazcorp a mar.10, los que tienen que observar las normas contables de la SBS.



Vazcorp tiene un crecimiento permanente los últimos años, y el 1T10 alcanzó el 5% trimestral. La proyección de mantener un crecimiento sostenido se sustenta en una buena estructura, donde los **activos productivos** son el 90% del activo a mar.10. La cartera de créditos productiva bruta constituye el principal activo para la generación del negocio, representa el 77% del activo total, y registra un crecimiento anual del 19.4%. Los activos líquidos registran un crecimiento promedio del 14%, y toman relevancia para cubrir las brechas acumuladas negativas de liquidez.

ESTRUCTURA PASIVO (USD Miles)	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	mar-10	SISTEMA SIN DINERS
Depósitos a Plazo	66%	74%	81%	83%	80%	83%	89%
Obligaciones Financieras	28%	21%	14%	12%	13%	11%	4%
Ctas por Pagar y Otros	6%	4%	5%	5%	7%	6%	7%
TOTAL PASIVO	12.569	14.526	19.221	24.550	28.916	30.651	187.948

Los activos se financian con 87% de pasivos y 13% de patrimonio de los accionistas. Dentro del pasivo se destacan los depósitos a plazo, estructura que es similar a la del sistema; mas en Vazcorp, también es importante el rubro de obligaciones financieras. En 1T10, el fondeo provino principalmente de depósitos a plazo, con mayor representación de los instrumentados hasta 360 días, siendo importantes los captados de partes relacionadas. No se evidencia un fortalecimiento patrimonial, debido a que éste más bien disminuye, debido a la autorización de la SBS de que se repartan dividendos, equivalentes al 44% de las utilidades disponibles para los accionistas.

• RIESGO DE CRÉDITO - CALIDAD DE ACTIVOS Y CONTINGENTES

ACTIVOS DE RIESGO	jun-09	sep-09	dic-09	mar-10
A Normal	22.210	23.793	26.902	27.753
B Riesgo Potencial	1.864	1.431	984	1.058
C Deficiente	214	276	274	162
D Dudoso	24	41	67	42
E Pérdida	79	119	129	143
Activos de Riesgo	24.392	25.660	28.357	29.157
Activos y Contingentes	29.244	31.334	33.944	35.635
Porcentaje CDE	1,30%	1,70%	1,66%	1,19%
Porcentaje Evaluado	83,41%	81,89%	83,54%	81,82%

Vazcorp presenta un **riesgo de crédito moderado**, inherente a la administración propia del negocio de intermediación financiera. Califica más del 81% de los activos, los mismos que los cataloga de **buena calidad**, al disponer apenas de 1.19% de activos con riesgo CDE a mar.10. Dentro de los activos de riesgo, la cartera representa el 99% de los valores evaluados. A diferencia del comportamiento del sistema, en el cual el segmento de consumo crece en morosidad, Vazcorp registra la mayor concentración de crédito en el mismo, pero una tendencia de contracción del índice de morosidad, que lo ubica en mejor situación que el promedio del sistema.

En el caso de Vazcorp, los **activos diferentes a la cartera** no impactan significativamente en el riesgo de crédito, porque: su saldo no es significativo, el portafolio de inversiones se valora con base en el costo de adquisición amortizado, los bienes adjudicados se provisionan por el tiempo de tenencia del bien, otros activos incluyen el aporte realizado al Fondo de Liquidez, y los gastos diferidos que se amortizan.

FONDOS DISPONIBLES (USD 2.408M) E INVERSIONES (USD 3.387M)

Los **fondos disponibles** representan el 6.8% del activo. Las características de ser a la vista y el tipo de los depositarios, sustentan catalogarlos de bajo riesgo. El 58% se ha depositado en 8 instituciones financieras locales, con calificación en grado de inversión mínima de A+; y el 12% en instituciones financieras del exterior, de las cuales 2 son subsidiarias operativas extranjeras,

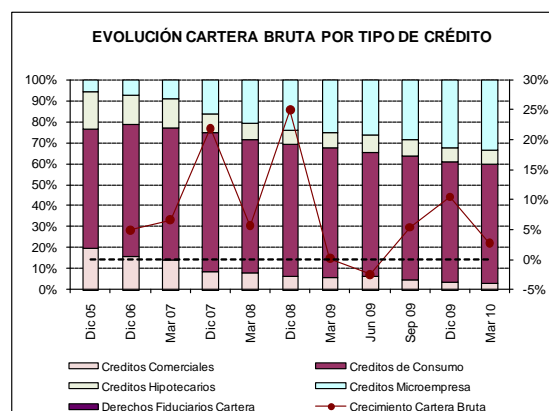
cuyas matrices ecuatorianas también tiene calificación local mínima de AA, y en un banco extranjero con calificación internacional de A+. Cumple con el encaje para sus captaciones en el Banco Central del Ecuador, y mantiene valores en caja y remesas en tránsito para su gestión operativa.

Cuenta con **inversiones temporales** equivalentes al 10% del activo, que vencen en el corto plazo, constituyendo reservas secundarias de liquidez inmediata. No reporta inversiones vencidas, adjudicadas, permanentes, ni castigadas. El portafolio se destinó al sector privado en el 91%, del cual el 67% se mantendrá hasta el vencimiento. De conformidad con instrucciones de la SBS, tales títulos valores se valúan a su costo de adquisición amortizado, cuyos premios o descuentos en la adquisición se devengan en forma lineal, en función de su plazo. El 24% se considera disponible para la venta, y el 9% son inversiones del sector público para negociar, que se han colocado para cubrir el requerimiento mínimo de liquidez contemplado en la norma del BCE.

Todo el portafolio se califica como riesgo normal, sustentados en las características de los emisores que son instituciones financieras controladas por la SBS, las que cuentan con calificación de riesgo en grado de inversión local mínima de AA+ (CFN calificación A). El portafolio se diversifica en 7 entidades, de las cuales 4 exceden el 10% del patrimonio técnico, sin reportar las garantías previstas en la ley. Las inversiones locales generan en promedio el 6% de interés, mientras que las del exterior genera del 2.6% al 4%.

CARTERA Y CONTINGENTES (USD 27.729 M)

El 79% del activo es la cartera de créditos, con un crecimiento anual del 17.3% y provisiones del 3.16%, que se han mantenido estables desde dic.09. La cartera tiene un riesgo moderado, evidenciado mejoras en su administración, por la reducción de la morosidad y un porcentaje importante de cartera evaluada como normal.



La **estructura** de la cartera se ha modificado con mayor presencia de microcrédito (34%), no obstante todavía registra mayor proporción el crédito de consumo (56.7%). Esta se encuentra diversificada por sujeto de crédito y línea de negocio. Los 25 mayores deudores concentran 4.4% de la cartera y contingentes, o 27.5% del patrimonio, sin que la administración reporte

concentraciones que excedan al 10% del patrimonio técnico. De la muestra de los 25 mayores deudores, se desprende que todos tienen saldos vigentes y calificación de riesgo normal, requiriendo la provisión reglamentaria del 1.79% contra riesgo de incobrabilidad, y garantías hipotecarias de inmuebles en el caso de 16 deudores o fideicomisos de garantía, con una cobertura global de 1.74 veces el saldo adeudado.

La cartera en riesgo asciende a USD 1.354M, de la cual apenas USD 170M está vencida, de manera que en cuentas de orden no se revelan saldos de cartera en demanda judicial, y la cartera castigada tiene un saldo irrelevante.

CALIFICACION CARTERA	dic-08	jun-09	sep-09	dic-09	mar-10
A Normal	93,2%	91,2%	92,9%	95,0%	95,3%
B Riesgo Potencial	5,3%	7,7%	5,6%	3,5%	3,6%
C Deficiente	1,1%	0,9%	1,1%	0,9%	0,5%
D Dudoso	0,2%	0,1%	0,1%	0,2%	0,1%
E Pérdida	0,2%	0,2%	0,4%	0,4%	0,4%
Total USD M	24.695	24.244	25.490	28.202	28.992
C + D + E USD M	372	281	393	435	303
C + D + E %	1,5%	1,2%	1,5%	1,7%	1,0%

De acuerdo al Comité de **Calificación**, la calidad de la cartera y contingentes es buena, a mar.10 mantiene mayor proporción en las categorías A y B (98.9%). El saldo de la cartera CDE disminuye -1.5% anual, evidenciando la menor participación de los últimos años. La cartera en riesgo disminuye en -20.7% anual, sin requerir procesos de reestructuración o castigo. La cartera en riesgo supera la cuantía de la cartera CDE; por lo que la cobertura de provisiones de la primera (67%) deja un margen al descubierto y se ubica por debajo del sistema (74%), lo que no sucede con la segunda.

MOROSIDAD	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	mar-10	SISTEMA
CREDITOS COMERCIALES	10,6%	7,6%	6,6%	2,1%	0,4%	1,5%	7,7%
CRED. CONSUMO	8,6%	7,9%	7,3%	6,3%	4,5%	4,2%	5,7%
CRED. VIVIENDA	0,8%	1,2%	4,9%	0,0%	0,0%	0,0%	2,5%
MICROCREDITOS	4,1%	14,7%	12,0%	11,5%	7,8%	6,8%	8,9%
CARTERA BRUTA TOTAL	7,3%	7,4%	7,8%	6,9%	5,1%	4,7%	6,8%
Por Vencer	92,7%	92,6%	92,2%	93,1%	94,9%	95,3%	93,2%
Non Accrual	6,8%	7,0%	7,3%	6,3%	4,6%	4,1%	5,1%
Vencido	0,5%	0,5%	0,5%	0,6%	0,5%	0,6%	1,7%

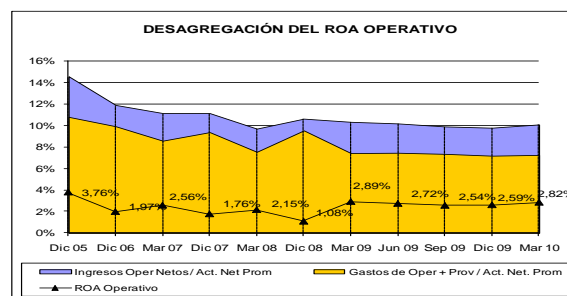
La **morosidad** total de la cartera bruta y de las principales líneas de negocio se reduce gradualmente desde dic.07, de manera que en mar.10 Vazcorp logra ubicarse por debajo de la morosidad del sistema, en todos los segmentos de cartera. Tales resultados se originan en el comportamiento del sujeto de crédito, el tipo de financiamiento, y la existencia de garantías suficientes, como fuente alternativa de repago.

La falta de constitución de **provisiones** para el saldo total de la cartera en riesgo, 1% de la cartera normal, y para la línea CREDIORO, se justifica con la cobertura de **garantías**, la fácil realización de la garantía en joyas y de los fideicomisos con aportes de inmuebles y bienes, equivalentes a 2.39 veces el saldo de la cartera. No obstante, la **cobertura de provisiones** para la cartera bruta se viene contrayendo desde dic.08, contrastando con la posición de otras sociedades financieras.

La **maduración de la cartera** se produce en el largo plazo, ya que el 87% vence en más de 360 días. Las políticas crediticias consideran préstamos de largo plazo en todas las líneas de crédito: consumo a 5 años, vivienda 10 años, microcrédito 3 años y comercial de intermediación 15 años. La rotación de la cartera e intereses mediante la recuperación de cuotas periódicas, y el soporte de los accionistas con inversiones a plazo, contribuyen al GAP y rentabilidad, y liquidez.

En contingentes Vazcorp registra fianzas y garantías de USD 360M, correspondiente a 38 garantías comerciales otorgadas directamente, calificadas como riesgo normal por sus características. No reporta derechos en opciones, operaciones swap, ni derivados. Tampoco han reportado sobre la existencia de litigios judiciales u otras contingencias que puedan comprometer recursos económicos inmediatos o futuros.

RENTABILIDAD Y GESTION OPERATIVA



La estructura de **ingresos** se sustenta en el negocio de intermediación y cambios, que son suficientes para mantener una buena estructura operativa histórica. Los ingresos operativos netos cubren los gastos de operación y provisiones, por lo que Vazcorp proyecta el crecimiento de su rentabilidad en el corto plazo.

En el 1T10 los **ingresos financieros netos** aumentan 25.7% anual, básicamente por un mayor volumen de ingresos por intereses, provenientes de la cartera y portafolio de inversiones. La rentabilidad provino de un mayor volumen de operaciones, mientras las tasas de interés activas y pasivas se mantuvieron relativamente estables durante el 1T10. No obstante, el **margen neto de intereses** tiene un crecimiento permanente, al administrar más intereses ganados en las colocaciones, que el costo de los fondos, contribuyendo positivamente a su rentabilidad. La línea de **negocio de cambios** se muestra marginal, y experimentó una contracción del -37.3% anual, originada en un menor movimiento de las operaciones de negociación y ventas de la canasta de diez divisas disponibles.

La relación de **gastos operacionales** respecto de los ingresos operativos netos del 1T10, es mayor a la que requirió incurrir un año atrás para mantener su nivel de rentas, por un incremento de gastos de personal y servicios varios. En este trimestre Vazcorp tampoco afectó el gasto por la constitución de provisiones. La mejora en sus índices de eficiencia microeconómica, se sustentó en el uso del remanente de provisiones para la

cobertura de riesgo de crédito, más que en optimización del gasto de operación.

El **ROA Operativo** mejora en 17.3% anual y se ubica en 2.82% en mar.10, lo que supera ampliamente al promedio del sistema de 0.59%. De igual manera, el ROE Operativo de Vazcorp ocupa una buena posición dentro del sistema de sociedades financieras. El **ROA** de 1.75% es inferior al alcanzado en mar.09, debido a que los gastos no operacionales superan los ingresos no operacionales, y por el mayor volumen de impuestos y contribuciones.

Debido a las limitaciones en la administración de la tasa de interés efectiva máxima, e ingresos financieros regulados, Vazcorp deberá focalizar sus esfuerzos en la ampliación de sus negocios para crecer en rentabilidad, hacia la meta de 25.4% que consta en el presupuesto definitivo. A futuro la rentabilidad se encontrará limitada por las condiciones menos favorables en el contexto macroeconómico nacional.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS INTEGRALES

El Comité de Administración Integral de Riesgos (CAIR), con el soporte de la unidad a Riesgos y el organismo de control, han trabajado en la elaboración y análisis de los reportes de brechas y brechas acumuladas en las diferentes bandas de temporalidad, en los distintos escenarios, buscando soluciones al riesgo de liquidez que marca el escenario contractual, y que no se ha efectivizado el 1T10. Para el efecto, han aumentado el volumen de activos líquidos en 51.1% y la disponibilidad de líneas de crédito para eventuales riesgos de liquidez, que en mar.10 eran de USD 2.600M, con USD 2.000M adicionales, parte de los cuales provendrían del exterior.

En el 1T10 hubo mayor proactividad del CAIR y de las unidades operativas a cargo de la administración integral de riesgos, que estructuraron para posterior aprobación: el Plan de Continuidad de Negocio, Plan de Emergencia para la protección del personal y activos de la institución, y Plan de simulacro de incendio. En adición a las recomendaciones requeridas para mitigar riesgos institucionales, el CAIR analizó el estado y avance de la instalación del FINANWARE IRBa (Internal Ratings Based approach) para la administración del riesgo de crédito, considerando que permaneció desconectado el sistema transaccional, y que surgieron problemas para la extracción y cuadro de la información. Estas gestiones darán paso a la reinstalación del Credit Scoring – modelo de otorgamiento de crédito automatizado.

RIESGO DE MERCADO Y TASAS DE INTERÉS

Vazcorp no presenta riesgos de mercado y durante el 1T10 la tasa de interés activa y pasiva se mantuvo relativamente estable. En escenarios de medición del impacto en el crecimiento del 1% de la tasa, se tiene que:

Brechas de Sensibilidad: las brechas simples y acumuladas son positivas en casi todas las bandas de tiempo, excepto en ene.10 de 32 a 59 días, feb.10 y

mar.10 de 8 a 59 días. Los activos sensibles a la variación del 1% en la tasa de interés, se compensan con los pasivos sensibles dentro del periodo de un año, por lo que Vazcorp no presenta descalces en la reprecación de tasas de interés activas y pasivas en el 1T10.

SENSIBILIDAD MARGEN FINANCIERO	GAP DURACION MF (USD M)	POSICION EN RIESGO / P TECNICO
OCTUBRE 2009	0,00	-0,01%
NOVIEMBRE 2009	-1.989,68	-0,43%
DICIEMBRE 2009	-570,45	-0,12%
ENERO 2010	14.532,82	0,31%
FEBRERO 2010	5.672,84	0,12%
MARZO 2010	-3.383,38	-0,07%

Sensibilidad del margen Financiero: el 1T10 el GAP de duración del margen financiero es negativo, es decir que los activos se reprecian en mayor plazo que los pasivos. Durante el 1T10, la posición en riesgo frente al patrimonio técnico ha sido menor al 1% y se contrae.

SENSIBILIDAD VALOR PATRIMONIAL	DURACIÓN MODIFICADA	SENSIBILIDAD V. PATRIMONIAL	SENSIBILIDAD (+/-) (USD M)
OCTUBRE 2009	0,318	0,41%	18,8
NOVIEMBRE 2009	0,372	0,50%	22,9
DICIEMBRE 2009	0,294	0,39%	18,4
ENERO 2010	0,264	0,34%	16,2
FEBRERO 2010	0,352	0,45%	21,4
MARZO 2010	0,395	0,55%	25,2

Sensibilidad del valor Patrimonial: Durante el 1T10 la sensibilidad de los recursos patrimoniales también es menor al 1%, por lo que las variaciones de las tasas de interés no tienen un efecto significativo sobre el patrimonio. La variación del 1% en la tasa de interés en mar.10, produciría una ganancia o pérdida estimada en USD 25.2M a mar.10, que no es significativa.

RIESGO DE LIQUEZ Y FONDEO

En el 1T10 los índices de **liquidez estructural** de Vazcorp se estabilizaron respecto de los registrados en dic.09, mas durante mar.10 se contraen paulatinamente cada semana, y cierran por debajo del promedio del sistema. La sociedad cumple durante el periodo con la norma de liquidez estructural, tanto de 1ra. línea como de 2da. línea, manteniendo indicadores que superan el requerimiento de liquidez mínimo, y la volatilidad absoluta calculada con 2 y 2.5 desviaciones estándar. No obstante el margen de cobertura de liquidez es estrecho, la volatilidad absoluta va disminuyendo, al igual que el indicador de liquidez mínimo.

Desde dic.09 cuenta con líneas de crédito no utilizadas de USD 2.600M, y a partir de jun.10 ubicaron líneas de crédito de USD 2.000M adicionales. Con esta gestión mitigan la exposición del GAP, por **posiciones de liquidez en riesgo** en el escenario contractual en cinco bandas de tiempo consecutivas de 16 a 365 días, y afrontan tanto la fluctuación por volatilidad como la concentración de depósitos (42.6% en los 25 mayores depositantes). Considerando un caso extremo, la sociedad requiere que los principales acreedores (empresas del Grupo Vázquez) mantengan renovaciones periódicas apoyándola, y acceder a un préstamo del

Fondo de Liquidez de hasta el 22% de su patrimonio técnico constituido.

LIQUIDEZ CONTRACTUAL (USD M)	días 1 - 7	días 8 - 15	días 16 - 31	días 32 - 59	días 60 - 90	días 91 - 181	días 182 - 365	días 366 ->
ESCUENARIO CONTRACTUAL								
BRECHA ACUMULADA	-2.696	-3.771	-5.153	-6.573	-8.975	-10.291	-10.138	8.802
ACTIVOS LIQUIDOS NETOS	4.311							
POSICION EN RIESGO	0	0	-842	-2.261	-4.663	-5.979	-5.827	0
CONTRACTUAL + LINEAS DE CREDITO								
BRECHA ACUMULADA	-2.696	-3.771	-5.153	-6.573	-8.975	-10.291	-10.138	8.802
ACTIVOS LIQUIDOS NETOS	8.911							
POSICION EN RIESGO	0	0	0	0	0	-1.379	-1.227	0
CONTRACTUAL+LINEAS DE CREDITO + RENOVACIONES DE VINCULADAS								
BRECHA ACUMULADA	-2.696	-3.771	-5.153	-6.573	-8.975	-10.291	-10.138	8.802
ACTIVOS LIQUIDOS NETOS	8.911							
POSICION EN RIESGO	0	0	0	0	-63	-1.379	-1.227	0
CONTRACTUAL+LINEAS DE CREDITO+RENOVACIONES VINCULADAS + PRESTAMO (50% SALDO FONDO DE LIQUIDEZ)								
BRECHA ACUMULADA	-2.696	-3.771	-4.997	-6.573	-8.755	-9.925	-7.541	9.743
ACTIVOS LIQUIDOS NETOS	9.298							
POSICION EN RIESGO	0	0	0	0	0	-627	0	0
CONTRACTUAL+LINEAS DE CREDITO+ RENOVACIONES VINCULADAS + PRESTAMO FONDO LIQUIDEZ (22% SALDO PATRIMONIO TECNICO)								
BRECHA ACUMULADA	-2.696	-3.771	-4.997	-6.573	-8.755	-9.925	-7.541	9.743
ACTIVOS LIQUIDOS NETOS	9.928							
POSICION EN RIESGO	0	0	0	0	0	0	0	0

Como una medida de prudencia financiera, Vazcorp ha incrementado el saldo de **activos líquidos** en 23.8% trimestral, con lo cual cubre las dos primeras brechas acumuladas negativas del escenario contractual, y la totalidad de la exposición en los escenarios dinámico y esperado. Por sus características de sociedad financiera, capta exclusivamente en depósitos a plazo, que en su mayoría vencen dentro del año. Con base en la imagen corporativa, también se fondea con préstamos de la Unión de Bancos Suizos y las líneas de redescuento de instituciones financieras públicas. El calce de plazos entre captaciones y colocaciones contribuirá para un manejo eficiente del GAP, para lo cual optimizará las líneas de redescuento a largo plazo y las fuentes de fondeo contempladas en el Plan de Contingencia.

Al margen de lo señalado, cabe resaltar el menor costo que tiene el fondeo de la UBS (Unión de Bancos Suizos) adquirido al 1.41% anual, y la opción de trasladar al cliente el costo de las líneas de redescuento (CFN y BEV), reservándose a su favor el spread; aunque se debe resaltar que durante el 1T10 se han venido liquidando. En cuanto al costo de los depósitos a plazo, que presentan un crecimiento anual del 29.5%, la competencia dentro del sistema financiero presiona a captar a mayores tasas de interés, mas las regulaciones del BCE establecen una tasa pasiva referencial de 4.87% a mar.10, con tendencia a la baja.

La mayor diversificación en captaciones es saludable, considerando que el mayor requerimiento de liquidez mínima se vincula con los niveles de concentración de pasivos. Vazcorp todavía mantiene inversiones de entidades públicas, las mismas que se deberán cancelar al vencimiento por USD 1062M, sin opción de refinanciamiento por reforma en las disposiciones legales sobre las inversiones públicas. Adicionalmente USD 15.428M de sus depósitos no cuentan con la garantía del COSEDE, principalmente por el nivel de concentración. Consideramos que la liquidez es el principal factor de preocupación y deben tomarse medidas para cubrir riesgos potenciales.

RIESGO OPERATIVO

El CAIR cumplió con el seguimiento normado para la administración de riesgo operativo. Presentó el borrador final de los planes de continuidad del negocio, de acción emergente y de contingencia, los que se someterán a la aprobación definitiva en el 2T10. No se contó con la matriz de riesgo actualizada al 1T10, mas la sociedad cuenta con el proceso para la identificación de los procesos críticos y la frecuencia de eventos de riesgo, que le permiten cuantificar la probabilidad de pérdidas económicas y requerimientos de capital.

Con base en las recomendaciones de la SBS, trabajan en el desarrollo de la tecnología de información, y seguridades lógicas, identificación de operaciones inconclusas, desarrollo del plan estratégico sobre Riesgo Tecnológico, y adecuación del Plan de Contingencia. La carta de comentarios y recomendaciones sobre la estructura del control interno emitida por auditoría externa, incluyó eventos que pueden generar riesgo operativo, cuyos correctivos y acciones de mitigación se acogieron para fines de implementación.

SUFICIENCIA DE CAPITAL

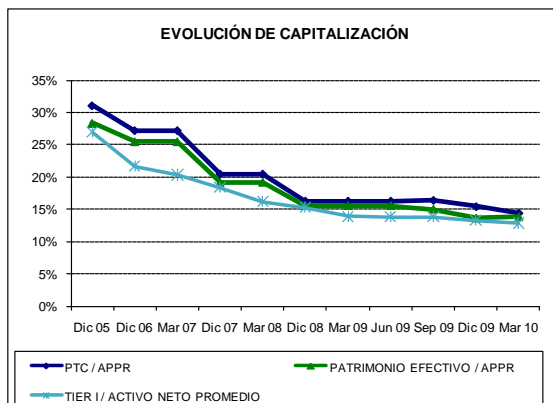
Los indicadores de patrimonio técnico constituido de Vazcorp cumplen con los requerimientos mínimos legales, del 9% de los activos ponderados por riesgo y 4% de los activos y contingentes, lo cual se ha mantenido en los últimos años. Sin embargo de ello, viene afrontando una contracción permanente de tales relaciones, hasta ubicarse por debajo del promedio del sistema, calculado sin considerar a Diners. Esta tendencia se origina en una disminución del apalancamiento, al sustentar el crecimiento de los activos ponderados por riesgo principalmente a través de captaciones, con mayor exposición del público.

SUFICIENCIA DE CAPITAL	dic-06	dic-07	dic-08	sep-09	dic-09	mar-10	SISTEMA
PTC / APPR *	27,3%	20,5%	16,3%	16,4%	15,4%	14,4%	18,90%
Patrimonio Efectivo / APPR	25,5%	19,2%	15,6%	15,0%	13,6%	13,8%	16,84%
PTC / Activos y Contingentes*	21,8%	17,5%	14,4%	14,5%	13,8%	13,0%	15,46%
Activo Total / Patrimonio (x veces)	4,55	5,67	6,87	6,84	7,15	7,63	6,27
Patrimonio/ Activo Neto Promedio	23,2%	19,6%	16,1%	15,2%	15,1%	13,4%	17,10%
Activos Fijos / PTC	3,2%	3,0%	3,5%	4,5%	4,4%	4,6%	2,92%
Capital libre (USD M)**	2.955	2.573	2.719	2.838	3.359	3.199	19.940
Capital libre / Activos Productivos (F.Disp e Inv.Netas)	16,9%	11,8%	10,0%	9,7%	10,4%	9,5%	9,6%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	64,6%	56,1%	53,0%	51,7%	59,5%	57,5%	44,40%
TIER I / Patrimonio Tecnico*	93,7%	93,7%	95,5%	91,4%	88,2%	96,0%	89,07%

El patrimonio técnico es de buena calidad, al tener como componente un importante capital primario (TIER I), que por sí sólo cubre más del 13% de los APPR, y siempre ha representado en promedio el 90% del patrimonio técnico (mar.10 el 96%). Al margen de la contracción de la solvencia, la posición patrimonial que todavía registra Vazcorp, le permite un crecimiento del activo en el corto plazo.

La tendencia histórica del capital libre ha sido de crecer con buena cobertura de riesgos patrimoniales, y a mar.10 aporta en el 16% al saldo del sistema. El crecimiento

importante de los activos productivos contrae la cobertura de capital libre, y su relación es igual al promedio registrado en el sistema



Las variables macroeconómicas, el crecimiento del gasto público, y los menores ingresos fiscales, desincentivan el emprendimiento de nuevos negocios, disminuyendo las oportunidades de colocación en crédito. El crédito de consumo tiene una importante contribución a la generación operativa y fortalecimiento patrimonial, mas a futuro se estima que el nivel de desempleo local y la disminución de las remesas de los emigrantes, deriven en mayor riesgo, afectando la sostenibilidad de la rentabilidad y la solvencia. En estas circunstancias toma relevancia la capacidad de la institución de generar utilidades, y el aporte de los accionistas para no repartirlas sino más bien capitalizarlas.

La calificación considera la trayectoria empresarial de los accionistas, la experiencia y fortaleza económica de las empresas del grupo, y su capacidad para dar soporte patrimonial, en caso de ser necesario.

VAZCORP SA.

(USD MILES)	SISTEMA FIN SIN DINERS	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	mar-09	dic-09	mar-10
ACTIVOS								
Depositos en Instituciones Financieras	16.231	1.393	1.737	1.423	1.226	1.093	1.413	1.392
Inversiones Brutas	29.482	958	1.510	2.080	1.951	2.367	2.790	3.410
Cartera Productiva Bruta	146.462	12.615	13.215	17.111	22.821	22.848	26.457	27.278
Otros Activos Productivos Brutos	5.386	-	-	-	-	-	700	773
Total Activos Productivos	197.560	14.966	16.462	20.614	25.998	26.308	31.360	32.853
Fondos Disponibles Improductivos	10.425	848	1.033	1.199	1.289	831	933	1.016
Cartera en Riesgo	10.660	996	1.061	1.450	1.689	1.709	1.419	1.354
Activo Fijo	4.795	132	129	123	144	171	206	213
Otros Activos Improductivos	9.511	278	426	441	580	627	663	802
Total Provisiones	-9.327	-487	-492	-490	-970	-970	-962	-963
Total Activos Improductivos	35.391	2.254	2.649	3.213	3.702	3.338	3.221	3.385
Total Activos	223.625	16.732	18.619	23.338	28.730	28.675	33.619	35.275
PASIVOS								
Obligaciones con el Público	169.909	8.313	10.812	15.590	20.401	19.666	23.149	25.537
Depósitos a la Vista	2.309	54	3	1	85	46	3	4
Operaciones de Reporto	561	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	166.819	8.259	10.707	15.259	19.921	19.541	22.917	25.313
Depósitos en Garantía	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	220	-	102	329	395	78	229	220
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	3	1	4	3	4	5	3	2
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	8.007	3.457	3.111	2.708	2.911	3.303	3.852	3.401
Valores en Circulación	971	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras	-	-	-	-	-	-	-	-
Capitaliz	3	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	9.038	795	597	919	1.232	1.385	1.909	1.707
Provisiones para Contingentes	18	2	1	1	2	2	3	4
TOTAL PASIVO	187.948	12.569	14.526	19.221	24.550	24.361	28.916	30.651
TOTAL PATRIMONIO	35.677	4.164	4.093	4.117	4.180	4.314	4.703	4.624
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	223.625	16.732	18.619	23.338	28.730	28.675	33.619	35.275
CONTINGENTES	1.194	92	143	141	186	212	326	360
RESULTADOS								
Intereses Ganados	6.316	1.657	1.959	2.337	3.508	972	4.160	1.232
Intereses Pagados	3.119	590	827	1.056	1.410	391	1.638	460
Intereses Netos	3.196	1.066	1.132	1.281	2.098	580	2.522	772
Otros Ingresos Financieros Netos	385	722	756	722	398	72	248	48
Margen Bruto Financiero (IO)	3.581	1.788	1.887	2.002	2.495	652	2.769	820
Ingresos por Servicios (IO)	158	261	212	329	265	70	240	44
Otros Ingresos Operacionales (IO)	109	-	-	1	0	17	34	3
Gastos de Operación (Goperac)	3.150	1.517	1.747	1.964	1.999	532	2.229	622
Otras Perdidas Operacionales	0	2	-	-	-	-	-	-
Margen Operacional antes de Provisiones	698	530	352	369	762	208	814	245
Provisiones (Goperac)	388	1	4	-	481	-	7	2
Margen Operacional Neto	310	529	348	369	281	208	808	243
Otros Ingresos	829	7	15	17	26	12	32	5
Otros Gastos y Perdidas	105	0	5	18	45	4	35	11
Impuestos y Participación de Empleados	250	201	135	142	108	81	286	85
RESULTADOS DEL EJERCICIO	784	334	223	225	154	134	519	151

VAZCORP SA.

	SISTEMA FIN SIN DINERS	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	mar-09	dic-09	mar-10
(USD MILES)								
CALIDAD DE ACTIVOS								
Act. Productivos + F. Disponibles	207.986	15.814	17.495	21.813	27.287	27.139	32.293	33.869
Inversiones Netas	29.367	938	1.494	2.059	1.931	2.343	2.767	3.387
Cartera Bruta total	157.122	13.611	14.276	18.562	24.509	24.557	27.876	28.632
Cartera Vencida	2.596	71	67	93	152	176	144	170
Cartera en Riesgo	10.660	996	1.061	1.450	1.689	1.709	1.419	1.354
Cartera C+D+E	27.270	N/D	N/D	N/D	N/D	-	435	303
Provisiones para Cartera	-7.875	-462	-467	-458	-928	-918	-904	-904
Activos Productivos* / T.A. (Brutos)	84,8%	86,9%	86,1%	86,5%	87,5%	88,7%	90,7%	90,7%
Activos Productivos* / Pasivos con Cost	110%	127%	118%	113%	112%	115%	116%	114%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1,65%	0,52%	0,47%	0,50%	0,62%	0,72%	0,52%	0,59%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	6,78%	7,32%	7,43%	7,81%	6,89%	6,96%	5,09%	4,73%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	17,4%	N/D	N/D	N/D	N/D	0,00%	1,56%	1,06%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	74,0%	46,6%	44,2%	32%	55%	54%	64%	67%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	28,9%	N/D	N/D	N/D	N/D		208,3%	299,8%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	5,0%	3,4%	3,3%	2,5%	3,8%	3,7%	3,2%	3,2%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D		216,6%	312,0%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	4,39%
Cart CDE+ Castigos periodo +Venta y/o transferencia cart E /Cartera Br prom	71,0%	N/D	N/D	N/D	N/D	0,01%	1,67%	1,08%
Recuperac. Ctgos periodo / ctgos periodo ant	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	0,00%	0,00%	0,00%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	27,5%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	12029,2%	35,6%	53,6%	51,8%	25,0%	92,1%	23,5%	78,2%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	214,1%	0,00%	0,00%	0,01%	0,01%	0,04%	0,01%	0,03%
CAPITALIZACION								
PTC / APPR *	18,5%	31,1%	27,3%	20,5%	16,3%	16,3%	15,4%	14,4%
TIER I / APPR	15,6%	28,4%	25,5%	19,2%	15,6%	15,6%	13,6%	13,8%
PTC / Activos y Contingentes*	15,5%	24,7%	21,8%	17,5%	14,4%	14,5%	13,8%	13,0%
Activos Fijos +Activos Fijos Fideicom/ P	13,8%	3,2%	3,2%	3,0%	3,5%	4,1%	4,4%	4,6%
Capital libre (USD M)**	19.940	3.228	2.955	2.573	2.719	2.756	3.359	3.199
Capital libre / Activos Productivos (incluye F.Disp e Inv.Netas)	9,6%	20,4%	16,9%	11,8%	10,0%	10,2%	10,4%	9,5%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	44,4%	69,7%	64,6%	56,1%	53,0%	52,4%	59,5%	57,5%
TIER I / Patrimonio Tecnico*	84,6%	91,2%	93,7%	93,7%	95,5%	95,5%	88,2%	96,0%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalc)	17,1%	29,6%	23,2%	19,6%	16,1%	15,0%	15,1%	13,4%
TIER I / Activo Neto Promedio	14,1%	27,0%	21,7%	18,4%	15,3%	13,9%	13,3%	12,9%
RENTABILIDAD								
Comisiones de Cartera	12	219	241	229	6	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	3.848	2.047	2.099	2.332	2.760	740	3.043	867
Result. antes de impuest. y particip. trab	1.034	535	358	367	262	215	805	236
Margen de Interés Neto	50,6%	64,37%	57,77%	54,80%	59,80%	59,71%	60,62%	62,65%
ROE***	9,37%	8,05%	5,39%	5,48%	3,71%	12,65%	11,69%	12,95%
ROE Operativo	3,70%	12,73%	8,43%	8,98%	6,77%	19,56%	18,19%	20,85%
ROA***	1,50%	2,38%	1,26%	1,07%	0,59%	1,87%	1,67%	1,75%
ROA Operativo	0,59%	3,76%	1,97%	1,76%	1,08%	2,89%	2,59%	2,82%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	83,4%	62,8%	65,4%	64,8%	76,2%	78,4%	82,9%	89,0%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	6,95%	10,23%	8,74%	8,15%	9,03%	8,87%	8,79%	9,62%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	7,8%	14,2%	12,0%	10,8%	10,7%	10,0%	9,7%	10,2%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	55,6%	0,17%	1,16%	0,00%	63,11%	0,00%	0,81%	0,64%
Gastos de Oper + prov / Ingr. Operativos Netos	91,9%	74,2%	83,4%	84,2%	89,8%	71,9%	73,5%	72,0%
Gastos de Operación / Ingr Oper Netos	81,9%	74,1%	83,2%	84,2%	72,4%	71,9%	73,2%	71,8%
Gastos de Oper + prov (Anual)/ Act. Neto Prom	6,8%	10,8%	9,9%	9,4%	9,5%	7,4%	7,2%	7,2%
LIQUIDEZ								
Fondos Disponibles	26.656	2.241	2.770	2.622	2.515	1.924	2.347	2.408
Activos Liquidos (BWR)	46.445	2.104	2.549	2.369	2.374	1.858	2.269	2.808
25 Mayores Depositantes****	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	9.653	10.889
100 Mayores Depositantes****	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	17.001
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	57,7%	35,4%	37,8%	28,1%	21,3%	18,1%	19,4%	20,8%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	29,6%	32,8%	34,1%	26,7%	19,5%	17,5%	20,1%	20,2%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	12,9%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	-366,5%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	57,7%	35,4%	37,8%	28,1%	21,3%	18,1%	19,4%	20,8%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	33,1%	37,7%	41,1%	31,0%	22,6%	18,8%	20,1%	17,8%
25 May. Deposit.****/Oblig con el Público	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	42,6%
25 May. Deposit.****/Activos Líquidos (BWR)	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	387,8%

SOCIEDAD FINANCIERA