

Bank of Tokyo Mitsubishi UFJ

Febrero 2009

Categoría de Riesgo y Contacto			
Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Depósitos Corto Plazo Depósitos Largo Plazo	Nivel 1+ AAA	Socio Responsable Gerente a Cargo Analista	Alejandro Sierra M. Aldo Reyes D. Cristóbal Oyarzún M.
Otros Instrumentos	No Hay	Teléfono Fax	56-2-204 7315 56-2-223 4937
Perspectiva	En Observación	Correo Electrónico Sitio Web	ratings@humphreys.cl www.humphreys.cl
EEFF base	Diciembre 2008	Tipo de Reseña	Revisión Anual

Estado de Resultados Comparativos					
Cifras en MM\$ de 2008	2004	2005	2006	2007	2008
Ingresos Operacionales	2419	3258	5562	5289	7860
Gastos Operacionales	1310	1383	2143	1778	3184
Margen Bruto	1109	1875	3419	3510	4676
Intereses y Reajustes	762	1288	2127	2386	3006
Comisiones	202	166	261	281	344
Diferencia de Precios	0	-2	1	0	-1932
Diferencia de Cambio	12	256	793	843	3252
Otras Operaciones	0	0	0	0	6
Gastos de Apoyo Operacional	1570	1438	1465	1501	1538
Margen Neto	-462	437	1953	2009	3138
Corrección Monetaria	-411	-564	-334	-1219	-1464
Resultado Neto	-881	-226	1140	457	1269

Balances Comparativos

Cifras en MM\$ de 2008	2004	2005	2006	2007	2008
Activo Circulante	51.128	65.950	77.783	91.771	113.302
Disponible	8.800	5.587	18.616	21.305	37.605
Colocaciones Netas	14.766	12.964	14.318	20.032	21.116
Préstamos a Inst. Financieras	14.395	30.086	34.462	39.328	39.281
Créditos por Intermediación de Documentos	0	0	0	0	0
Inversiones	13.167	17.312	10.387	11.107	15.300
Otras Cuentas del Activo	54.967	11.529	11.779	6.207	9.227
Activo Fijo	366	396	411	307	300
Total Activos	106.461	77.876	89.973	98.285	122.829
Pasivo Circulante	34.994	50.519	59.388	70.922	100.228
Captaciones y Otras Obligaciones	34.801	50.201	59.069	70.451	99.209
Préstamos Entidades Financieras y BC de Chile	193	318	320	471	1.019
Otras Cuentas del Pasivo	52.339	10.906	12.456	8.849	3.791
Patrimonio Neto	16.688	16.451	18.129	18.514	18.810
Total Pasivos	104.021	77.876	89.973	98.285	122.829

Opinión

Fundamento de la Clasificación

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

Según los estados financieros del ejercicio 2008, la sociedad bancaria presenta activos por US\$ 195,24 millones distribuidos principalmente en US\$ 62,4 millones en préstamos a instituciones financieras (31,9%), US\$ 59,7 millones en efectivo (30,6%) y US\$ 33,5 millones en colocaciones comerciales (17,2%). Los activos de la sociedad son financiados en US\$ 29,9 millones con patrimonio, US\$ 149,85 millones con cuentas corrientes y depósitos a plazo. La actual estructura del balance permitió que la sociedad financiera generara ingresos operacionales por US\$ 12,49 millones y margen neto de US\$ 4,99 millones.

Las fortalezas del BTMU, que sirven como fundamentos para la calificación de sus instrumentos de oferta pública (en “Categoría AAA, Nivel 1+”) son: i) El apoyo patrimonial y *know how* que recibe de su matriz, Bank of Tokyo Mitsubishi UFJ, Ltd. clasificado por **Moody’s Investors Service** en *Categoría C* para su solvencia financiera y en *Categoría Aa2* para sus títulos de deuda de largo plazo; ii) El buen comportamiento de la cartera crediticia, que no cuenta con morosidad vigente (bajo nivel de provisiones por riesgo sobre colocaciones totales que mantiene la institución¹) y iii) Una estrategia de desarrollo bien definida, orientada a un segmento de mercado conocido por el banco la 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 su casa central, lo cual se traduce, por ejemplo, en que la asignación de las líneas de créditos otorgadas en el ámbito nacional dependen de la aprobación realizada por la casa 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 tipo de producto que presenta la institución, en especial considerando que éstos provienen esencialmente de operaciones crediticias con empresas japonesas con operaciones en el exterior y empresas multinacionales, sin embargo, la cartera crediticia históricamente ha presentado un muy buen comportamiento en términos de cumplimiento.

Es importante considerar que hasta la fecha de este informe la crisis financiera que ha afectado a los mercados durante el último trimestre de 2008 no ha deteriorado, en términos de morosidad, la cartera crediticia del banco.

La perspectiva de clasificación se califica “**En Observación**”, por cuanto la matriz del banco ha sido puesta con *outlook* negativo por parte de *Moody’s*.

A futuro, para la mantención de la clasificación de riesgo, se hace necesario que la entidad local mantenga con el mismo apoyo que recibe de su matriz y que esta última no vea deteriorado su *rating*.

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.

Hechos Recientes

Los ingresos de explotación a diciembre de 2008 alcanzaron US\$ 12,5 millones lo que se compara favorablemente con respecto de igual período del año anterior, aumentando en 48,62% en términos reales.

Durante el año 2008, los costos de operación alcanzaron US\$ 5,06 millones aumentando en 79,03%, por su parte, los gastos de apoyo operacional llegaron a US\$ 2,45 millones lo que significó un aumento de 2,44%, en relación al año 2007.

El resultado del ejercicio durante el año 2008, alcanzó una utilidad de US\$ 2,02 millones, lo que se compara favorablemente con la utilidad obtenida durante el año 2007 que ascendió alrededor de US\$ 726² mil; esta situación es producto, principalmente, del aumento del margen bruto.

La rentabilidad sobre capital y reservas (ROE) alcanzó un 6,75%, siendo mayor que la de su grupo comparativo que alcanzó un promedio ponderado de -3,85%.

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.

² Medido con precio del dólar del 30 de diciembre de 2008

Oportunidades y Fortalezas

Apoyo Patrimonial y Know How de la Matriz: La matriz del BTMU es Bank of Tokyo Mitsubishi UFJ, Ltd., entidad clasificada por **Moody's Investors Service** 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 patrimonio de US\$ 75.785 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 la cual, tanto en el pasado como en el presente, no presenta mora vigente. Dado ello, la institución presenta un bajo nivel de provisiones por riesgo sobre colocaciones totales³.

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 en Chile.

Bajo Nivel de Endeudamiento: La sociedad se ha caracterizado por presentar bajos niveles de endeudamiento; de acuerdo con antecedentes a diciembre del año 2008, el nivel de pasivos circulantes de la sociedad bancaria representa 5,33 veces su patrimonio; nivel que si bien es superior a los bancos considerados como pares, es reducido para una institución financiera.

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 considerando que un bajo nivel de operaciones impide el acceso a economías de escala, lo cual eleva la importancia relativa de los gastos de apoyo operacional y afecta negativamente la rentabilidad del negocio. Durante los

³ 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.

últimos cinco años la participación del banco, medido en términos de colocaciones, ha fluctuado entre 0,06% y 0,09%.

Concentración de las Colocaciones: El banco presenta una elevada concentración de sus colocaciones, tanto por deudores⁴, como por tipos de industria, situación que hace a sus resultados sensibles al comportamiento crediticio de un grupo reducido de deudores o de una industria determinada. Sin embargo, esto se encuentra atenuado por el buen comportamiento histórico que ha mantenido la cartera de colocaciones y por la buena calidad crediticia de los deudores.

Baja Rentabilidad: No obstante que 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. Sin embargo, el banco ha logrado ir revirtiendo esta situación en los últimos años.

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 domiciliada en la ciudad de Santiago.

El **Bank of Tokyo Mitsubishi UFJ** es propiedad del banco japonés del mismo nombre quien a su vez es parte del Grupo Financiero Mitsubishi UFJ quien cuenta con un monto de activos totales consolidados de aproximadamente USD 1.800 billones.

El **BTMU** en Japón presenta una amplia red de sucursales que abarcan aproximadamente el 65% del territorio de dicho país. La generación de ingresos fuera del territorio (*overseas*) se encuentra en torno al 20% de los ingresos consolidados porcentaje que se ha mantenido

⁴ A diciembre de 2008 los diez principales deudores representaban un 87,14% del total de colocaciones.

relativamente estable en el tiempo. La institución, actualmente, cuenta con 33.280 empleados y mantiene 786 sucursales en Japón y 75 en el extranjero.

Moody's Investors Service ha clasificado en "Categoría Aa2" las obligaciones de la sociedad y en "Categoría C" la fortaleza financiera de la institución.

Organización

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 está la subgerencia de la sociedad; ambas instancias encargadas de la administración local.

El organigrama del banco se encuentra dividido en cuatro gerencias de división: Negocios y Finanzas; Operaciones; Contabilidad y Administración y Computación y cuenta con un *staff* de 39 empleados.

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

La operación se realiza sobre la base de líneas de créditos otorgadas a los clientes, 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.

Distribución de Colocaciones

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

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

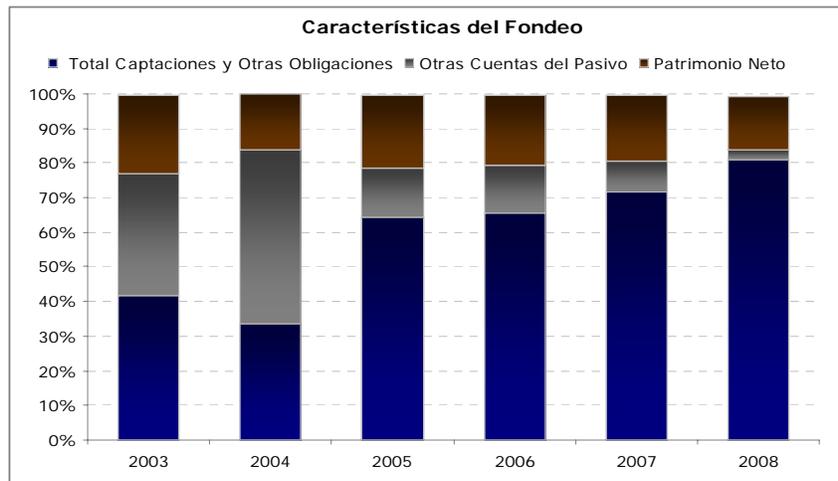
	Diciembre 2007	Diciembre 2008
Cliente N°1	7,78%	18,80%
Cliente N°2	12,24%	14,69%
Cliente N°3	13,65%	11,04%
Cliente N°4	12,24%	10,47%
Cliente N°5	5,26%	7,79%
Cliente N°6	2,23%	7,27%
Cliente N°7	18,40%	6,49%
Cliente N°8	4,73%	5,19%
Cliente N°9	4,84%	2,80%
Cliente N°10	2,63%	2,60%
10 Principales deudores	84,02%	87,14%

A diciembre de 2008, las colocaciones de la sociedad bancaria se concentran en el rubro "Pesca y Silvicultura", situación que también sucedía el año 2007, pero en mayor magnitud. En el siguiente cuadro se muestra la distribución de las colocaciones por sectores económicos.

	Diciembre 2007	Diciembre 2008
Pesca y Silvicultura	28,39%	19,47%
Electrónica	7,78%	18,80%
Químico	12,24%	14,69%
Telecomunicaciones	12,26%	11,78%
SS Financieros	13,65%	11,04%
Forestal	2,48%	7,27%
Maquinaria	9,65%	4,57%
Acero	4,84%	2,80%
Agrícola	2,63%	2,60%
Automotriz	-	2,56%
Minería Metálica	2,81%	2,39%
Trader	1,32%	1,39%
Transporte	1,11%	0,34%

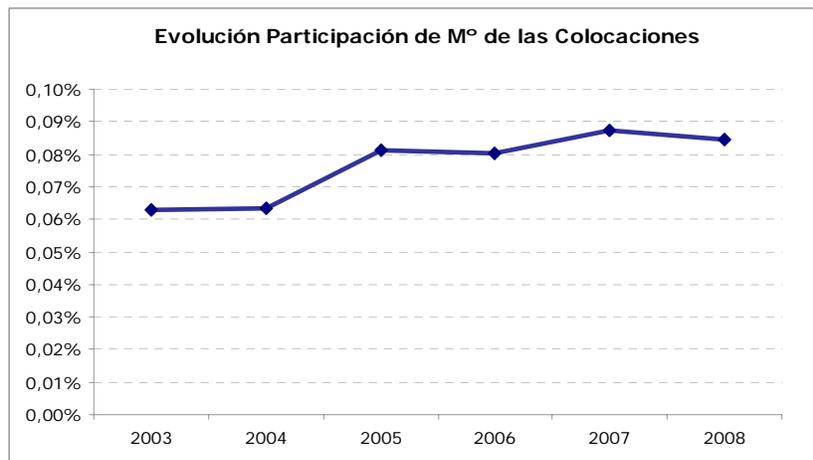
Características del Fondo

El elevado índice de Basilea del *Bank of Tokio 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, apreciándose una leve disminución del patrimonio en favor del aumento que muestran las captaciones y otras obligaciones.



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, medido en términos de colocaciones, no supera el 0,09% del mercado.



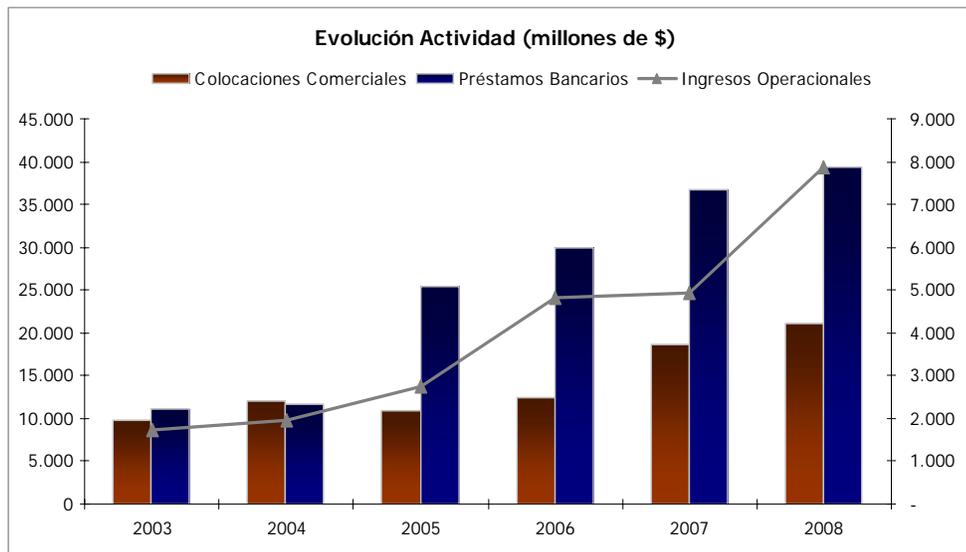
Situación similar se aprecia si se mide la participación del banco en función de otras variables. En el cuadro siguiente se presenta, a diciembre de 2008, la participación del **BTMU** dentro del sistema financiero. Sin embargo, es relevante destacar que en los últimos años, la institución ha logrado mantener niveles de utilidad positivos y superiores a los de sus pares.

Variable de Medición	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<i>Participación Sobre Colocaciones Totales</i>	0,063%	0,063%	0,081%	0,080%	0,088%	0,085%
<i>Participación Sobre Captaciones</i>	0,087%	0,083%	0,107%	0,109%	0,114%	0,132%
<i>Participación Sobre Utilidades del Sistema</i>	-0,196%	-0,108%	-0,025%	0,111%	0,044%	0,128%
<i>Participación en Función a Capital y Reservas</i>	0,406%	0,360%	0,323%	0,306%	0,282%	0,250%

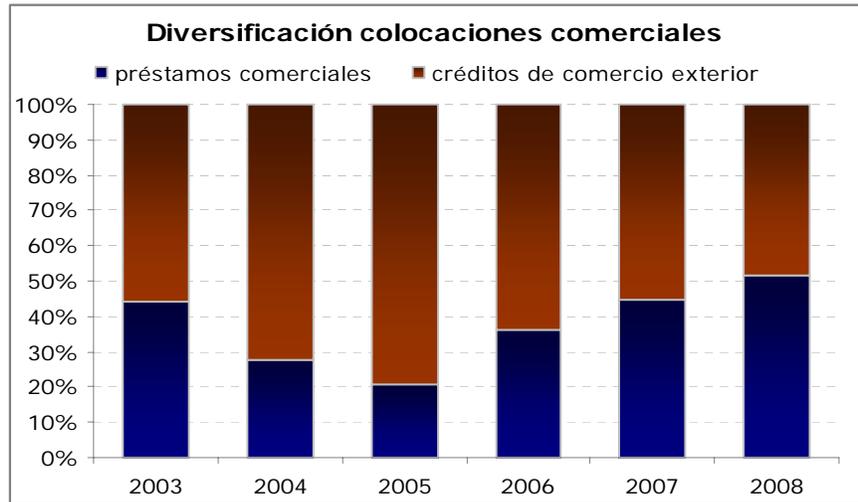
Análisis Financiero

Evolución de los Ingresos y de las Colocaciones

Los ingresos de la institución han crecido significativamente los últimos cinco años. En efecto, entre el período 2003-2008 los ingresos crecieron en términos nominales en 354%, pese que las colocaciones comerciales y los préstamos a banco se incrementaron en incrementaron en menor proporción, en 116% y 250%, respectivamente.

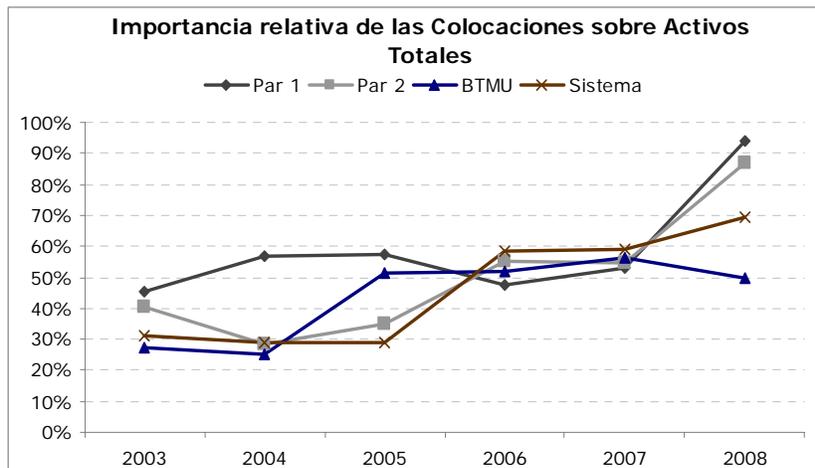


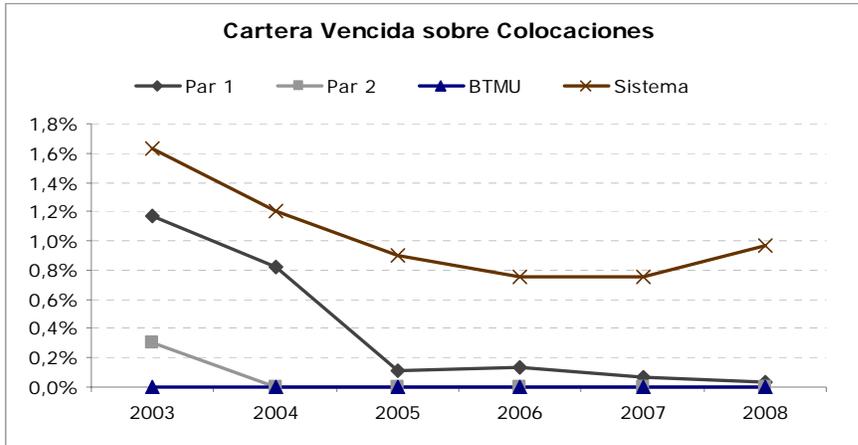
Dentro de las colocaciones comerciales, habitualmente el banco había estado orientado a las operaciones de comercio exterior; sin embargo durante 2008 la importancia relativa de éstas disminuyó a menos del 50%.



Calidad de los Activos

Las colocaciones del **BTMU** constituyen el principal activo de la institución; no obstante, su importancia relativa en relación al total de activos cayó por de bajo del 50% para el año 2008. A la fecha, dicho porcentaje es del orden del 49,46%. El banco tiene el total de sus colocaciones en préstamos comerciales y préstamos a entidades financieras.



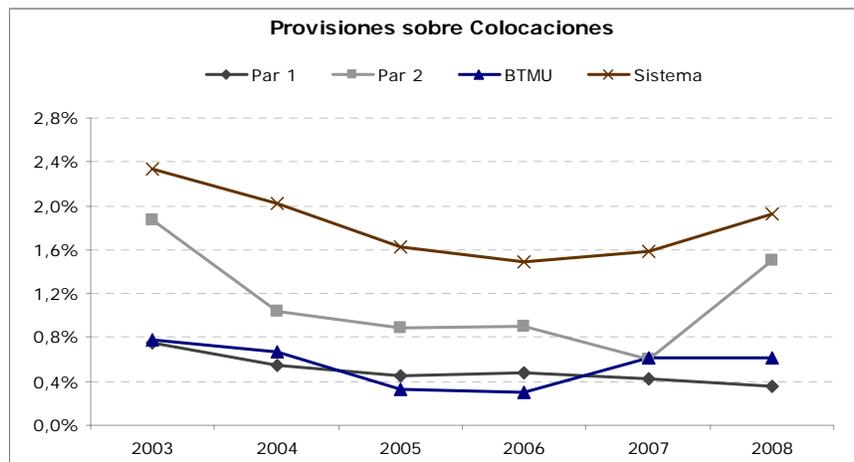


Desde el año 2003 la cartera vencida del **BTMU** ha permanecido en cero, lo que es inferior a los bancos considerados como pares y al promedio existente en el mercado. Ello se explica por la orientación hacia

préstamos a grandes corporaciones que suelen presentar menor riesgo comparativo. En el siguiente gráfico se presenta la evolución del indicador 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 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 como pares.



Exposición del Patrimonio

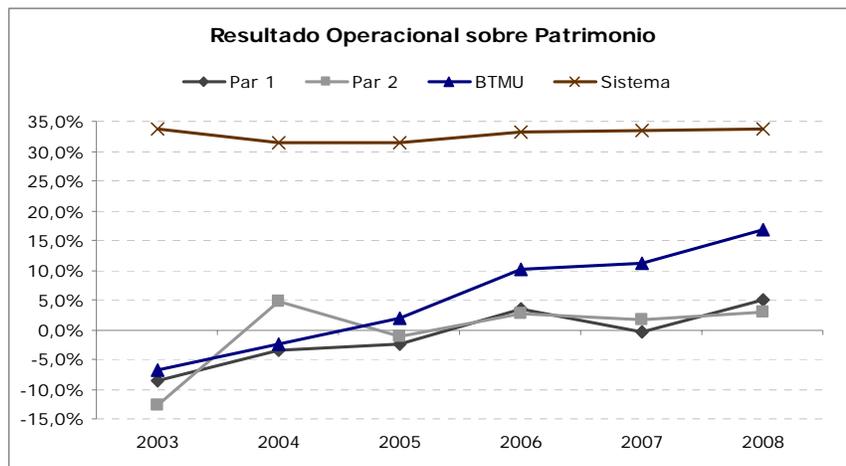
Es importante hacer un alcance del nivel de exposición patrimonial que tienen los bancos tomando en cuenta los posibles descalces entre los activos y pasivos. En la tabla a continuación se muestra el nivel de exposición del patrimonio para el banco y para el sistema.

MM\$	Diferenciales		Como % del Patrimonio	
	Sistema	BTMU	Sistema	BTMU
Colocaciones - Captaciones ⁵	-7.607.228	2.538	-101,21%	13,49%
Contratos de Retrocompra	-2.656.854	-293	-35,35%	-1,56%
Derivados Financieros	1.107.429	3	14,73%	0,02%
Patrimonio	7.516.003	18.810		

En términos comparativos, podemos observar que el **Bank of Tokyo Mitsubishi UFJ**, presenta menor exposición de su patrimonio por efecto de los descalce entre pasivos y activos.

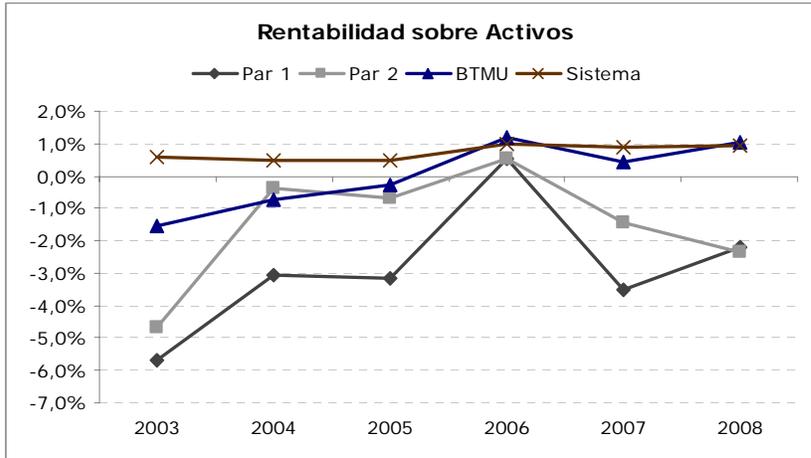
Rentabilidad

El margen de operación (Ingreso de Explotación menos Gastos de Explotación) del **BTMU** es considerado como discreto, situación que ha tendido a revertirse a través del tiempo. En efecto, el resultado operacional sobre patrimonio - si bien ha sido constantemente positivo, ha ido en aumento desde el año 2005 y desde ese año ha superado a los bancos considerados como pares - se encuentra distante del promedio del sistema bancario. Su bajo volumen de negocios, unido a un uso intensivo de capital, redundo en bajos niveles de rendimiento (rentabilidad neta del patrimonio)⁶.



⁵ Las colocaciones incluyen efectivo y depósitos en bancos, adeudado por bancos, colocaciones comerciales, para vivienda, de consumo y provisiones. Las captaciones incluyen depósitos y otras obligaciones a la vista y a plazo, obligaciones con bancos, instrumentos de deuda emitidos (letras de crédito y bonos) y otras obligaciones financieras.

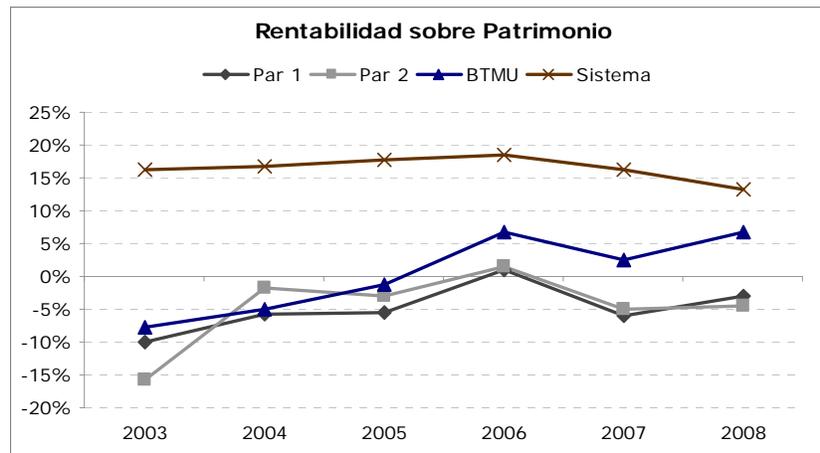
Por otra parte, el bajo uso de deuda por parte de la institución afecta negativamente el rendimiento del capital aportado; el cual se sitúa en niveles muy inferiores en relación con el sistema financiero.



La Rentabilidad sobre los Activos, que se muestra en el gráfico contiguo, ha estado presentado históricamente niveles discretos, lo que se ha tendido a revertir en los últimos tres años, en los que se han alcanzado márgenes positivos,

incluso cercanos al sistema en su conjunto.

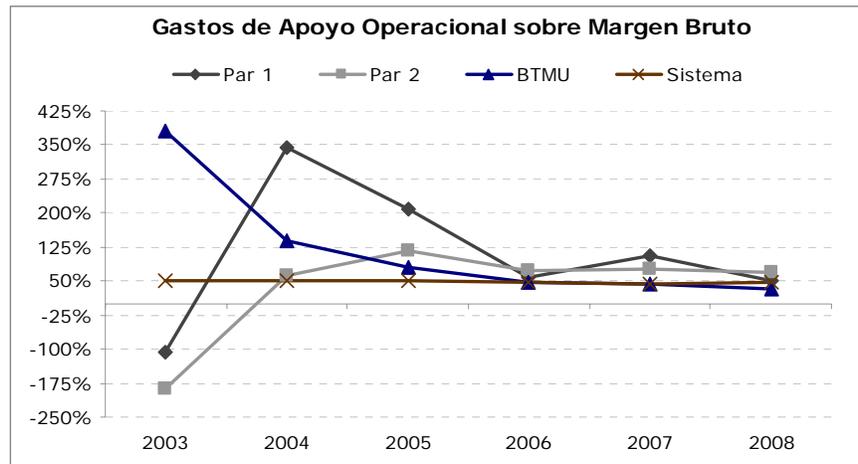
A continuación se muestra gráficamente la evolución de la rentabilidad del patrimonio del **BTMU** comparándola con la del sistema total y con sus pares (resultado final neto sobre Capital y Reservas).



Si bien el banco presenta un bajo nivel de actividad, lo que no facilita el acceso a economías de escala, el margen operacional de la institución ha logrado solventar los gastos de administración que necesariamente deben llevarse a cabo para gestionar el negocio bancario, situándose para

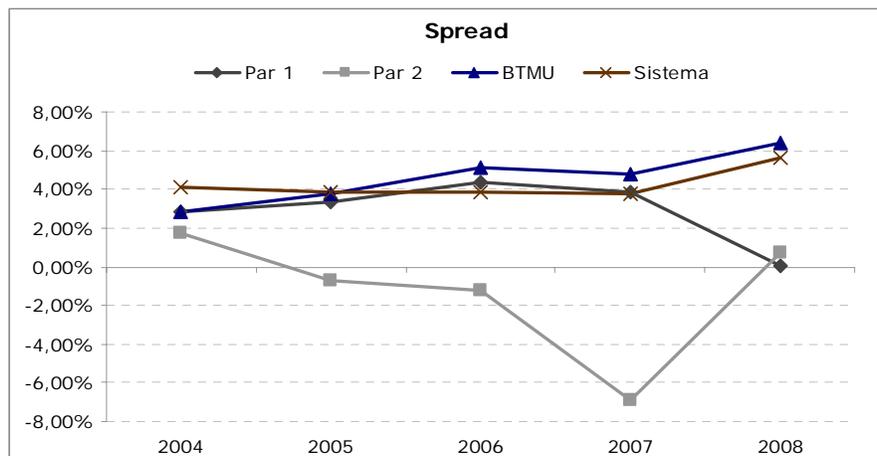
⁶ Margen Neto (Ingreso de Explotación – Gastos de Explotación – Gastos de Apoyo Operacional) sobre Capital y Reservas

los años 2006, 2007 y 2008, en términos relativos, en cifras cercanas al sistema financiero. Esto se puede ver en el siguiente gráfico:



Spread

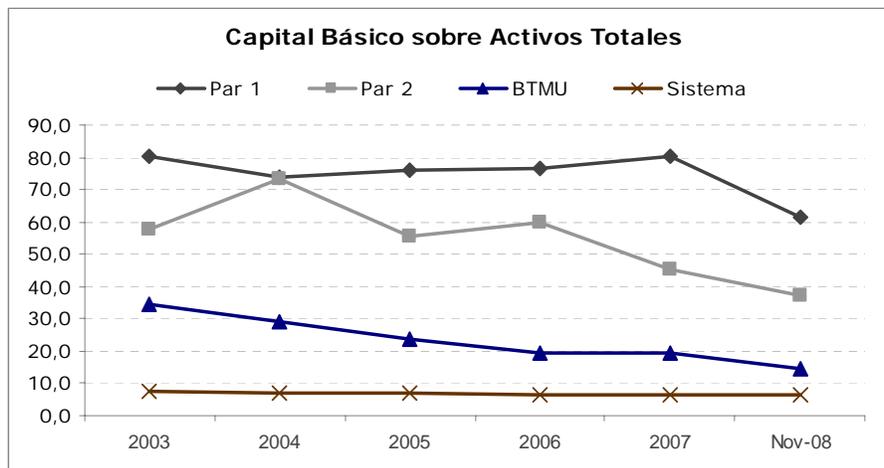
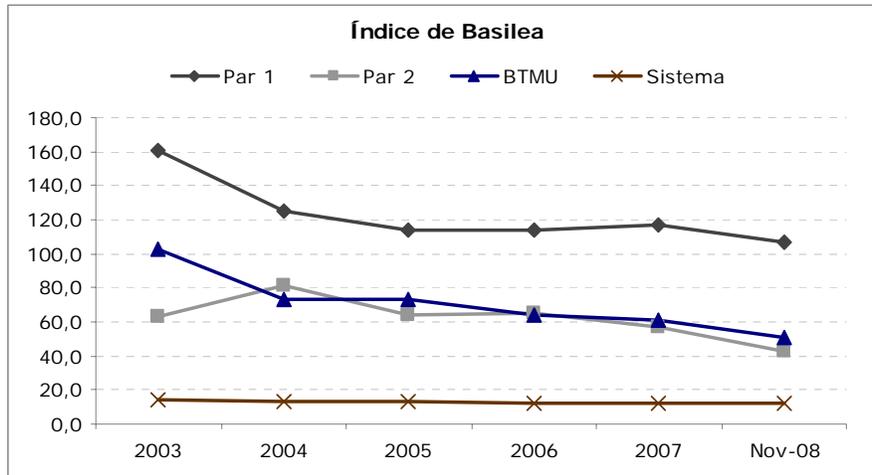
En el siguiente gráfico se presenta el nivel de *spread* obtenido por el BTMU, el se encuentra por sobre lo que presenta en sistema financiero total desde el año 2006.



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.

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

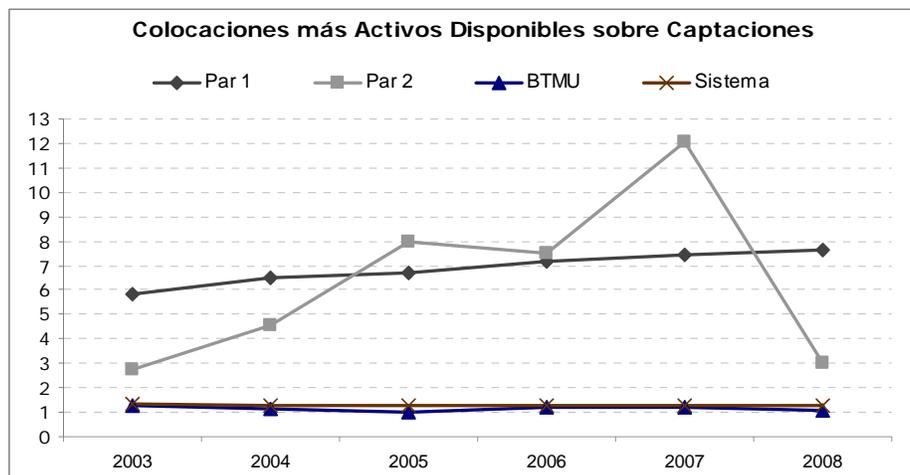


Liquidez

Como se mencionó anteriormente, la empresa financia sus operaciones, principalmente, con patrimonio y depósitos y captaciones que son mayoritariamente provenientes 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.

En efecto, a diciembre de 2008, el total de depósitos, otras obligaciones a la vista y otras captaciones aplazo de la institución ascendían a \$ 94.445 millones; en tanto su disponible alcanzaba los \$37.605 millones y las colocaciones a \$ 60.746 millones. En total, el activo circulante de la sociedad asciende a \$113.302 millones.

En este sentido al comparar la liquidez del BTMU se asemeja mucho a lo que muestra el sistema financiero total y se aleja de lo 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: depósitos a plazos. Estos instrumentos representan en torno al 95% del pasivo exigible de la sociedad bancaria.

Depósitos a Plazos:

Representan obligaciones del orden de MM\$ 94.445. 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).