

Bank of Tokyo Mitsubishi UFJ
Enero 2008
Categoría de Riesgo y Contacto

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Depósitos Corto Plazo	Nivel 1+	Socio Responsable	Alejandro Sierra M.
Depósitos Largo Plazo	AAA	Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
Otros Instrumentos	No hay	Analista	Marilyn Ahuad N.
Perspectiva	<i>Estable</i>	Teléfono	56-2-204 7315
		Fax	56-2-223 4937
		Correo Electrónico	ratings@humphreys.cl
		Sitio Web	www.humphreys.cl
EEFF base	31 diciembre de 2007	Tipo de Reseña	Nueva Clasificación

Estado de Resultados Comparativos

Cifras en MM\$ de 2007	2003	2004	2005	2006	2007	Var. (%)
Ing. Oper.	2.015	2.240	3.018	5.175	4.939	-4,57%
Gastos Oper.	1.814	1.213	1.281	1.994	1.661	-16,73%
Margen Bruto	201	1.027	1.737	3.181	3.278	3,05%
Int. y Reaj.	865	705	1.194	1.979	2.228	12,58%
Comisiones	203	187	154	243	262	8,10%
Dif. de Precios	1	0	-2	0	0	-
Dif. de Cambio	-896	11	237	738	787	6,68%
Otras Oper.	0	0	0	0	0	-
Gastos de Apoyo Operacional	1.629	1.454	1.332	1.363	1.402	2,82%
Mérgen Neto	-1.428	-427	405	1.817	1.876	3,23%
Corrección Monetaria	-173	-380	-522	-310	-1.138	266,73%
Res. Neto	-1.384	-816	-210	1.061	426	-59,82%

Balances Comparativos

Cifras en MM\$ de 2007	2003	2004	2005	2006	2007	Var. (%)
Activo Circulante	41.965	47.346	61.095	72.371	85.694	18,41%
Disponible	11.865	8.149	5.176	17.321	19.894	14,86%
Coloc. Netas	11.377	13.674	12.010	13.322	18.705	40,41%
Prést. a Inst. Fin.	13.046	13.330	27.872	32.065	36.723	14,53%
Créditos por Interm. de Documentos	0	0	0	0	0	-
Inversiones	5.677	12.193	16.038	9.664	10.371	-
Otras Cuentas del Activo	28.995	50.902	10.681	10.959	5.796	-47,11%
Activo Fijo	251	339	367	383	286	-25,21%
Total Activos	71.212	98.586	72.143	83.713	91.776	9,63%
Pasivo Circulante	29.949	32.406	46.800	55.256	66.225	19,85%
Capt. y Otras Oblig.	29.758	32.227	46.505	54.959	65.785	19,70%
Préstamos Ent.Fin. y BC de Chile	191	179	295	297	440	-
Otras Cuentas del Pasivo	24.996	48.467	9.309	8.864	4.781	-46,06%
Patrimonio Neto	16.267	15.454	15.240	16.868	17.287	2,49%
Total Pasivos	71.211	96.327	71.349	80.988	88.294	9,02%

Opinión

Fundamentos 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 compañías multinacionales.

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).

Cabe destacar que la institución cuenta con una organización con dependencia matricial donde se reporta a las distintas divisiones de la matriz, quienes son los que van a aprobar o rechazar las operaciones nacionales.

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.

La perspectiva de clasificación se califica como “**Estable**”, por cuanto no se visualizan situaciones que pudieren provocar cambios de relevancia en el corto plazo.

Resultados Recientes

Los ingresos de explotación a diciembre de 2007 alcanzaron USD 9,96 millones lo que se compara favorablemente con respecto de igual período del año anterior, aumentando en 2,53%.

Durante el año 2007, los costos de operación disminuyeron en 10,53%, y los gastos de apoyo operacional aumentaron en 2,82%, en relación al año 2006.

El resultado del ejercicio durante el año 2007, alcanzó una utilidad de 860 mil dólares, lo que, a pesar del la caída del dólar, se compara desfavorablemente con la utilidad obtenida durante el año 2006 que ascendió alrededor de USD 2 millones; esta situación es producto de los efectos producidos por la corrección monetaria.

La rentabilidad sobre capital y reservas (ROE) alcanzó un 2,47%, siendo mayor que la de su grupo comparativo que alcanzó un promedio ponderado de -5,73%.

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.

Definición Categoría de Riesgo

Categoría AAA

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

Categoría Nivel 1

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

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

Oportunidades y Fortalezas

Apoyo Patrimonial y Know How de la Matriz: La matriz del BTMU es Bank of Tokyo Mitsubishi UFJ, Ltd., entidad clasificada 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 no presenta mora vigente y ha mantenido dicho comportamiento en el pasado. Por otro lado la institución presenta un bajo nivel de provisiones por riesgo sobre colocaciones totales².

Estrategia de Desarrollo Definida: BTMU presenta una clara definición de sus objetivos como institución financiera, la cual – en nuestra opinión – es coherente con las posibilidades reales de desarrollo de la sociedad (dado su tamaño en Chile). La entidad se ha definido como un banco de nicho, dirigido a otorgar soluciones financieras a empresas japonesas con comercio en Chile y a empresas multinacionales; con atención personalizada y con el objetivo de incrementar los resultados de todo el holding financiero, no sólo de las operaciones 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 2007, el nivel de pasivos circulantes de la sociedad bancaria representan un 4,14% de su patrimonio; porcentaje 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.

Concentración de las Colocaciones: El banco presenta una elevada concentración de sus colocaciones, tanto por deudores³, 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

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.

³ A noviembre de 2007 los diez principales deudores representaban un 85,29% del total de colocaciones.

atenuado por el buen comportamiento histórico que ha mantenido la cartera crediticia 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.

Regulación: Como toda institución perteneciente a un mercado altamente regulado, la sociedad está expuesta a eventuales cambios en las normativas que lo rigen, los cuales de no responder a criterios netamente técnicos podrían afectar el desempeño financiero de la compañía.

No obstante, a la luz del comportamiento de las entidades reguladoras, en la actualidad este hecho presenta un bajo riesgo a nivel local; sin embargo, distinta es la situación de su casa matriz.

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.

Dados los objetivos definidos por el banco, sus operaciones se centran en créditos comerciales; productos que son dirigidos exclusivamente a las empresas. Las principales líneas de negocios y su importancia relativa en función de los ingresos operacionales a diciembre de 2007, se presentan en el siguiente cuadro:

Colocaciones Comerciales	65,43%
Garantía (colocaciones contingentes)	1,01%
Inversiones	6,66%
Forwards y compra venta de divisas	21,02%

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 36 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.

Propiedad

El **Bank of Tokyo Mitsubishi** 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 1.717 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 relativamente estable en el tiempo.

La institución, actualmente, cuenta con 34.274 empleados y mantiene 672 sucursales en Japón y 113 en el extranjero.

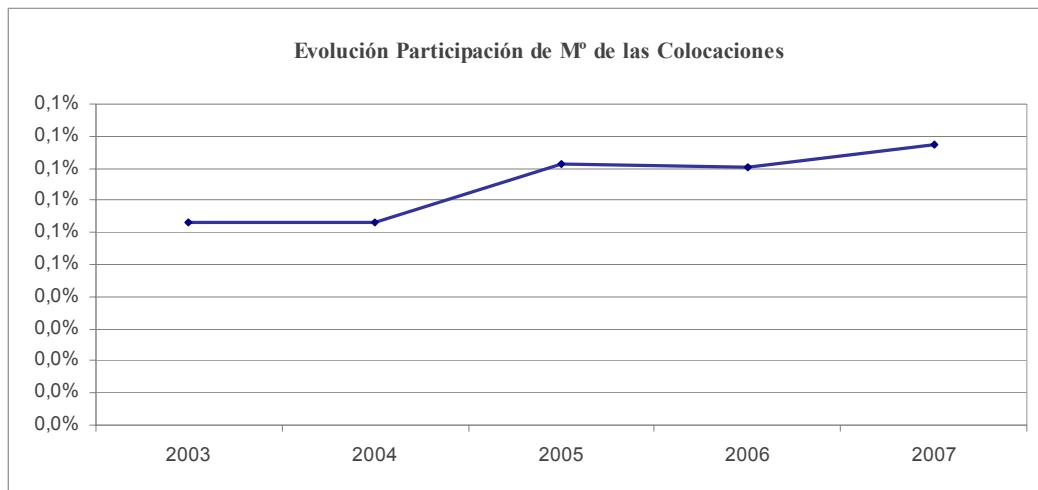
Moody's Investors Service ha clasificado en “Categoría Aa2” las obligaciones de la sociedad y en “Categoría C” la fortaleza financiera de la institución.

Situación de Mercado

El mercado objetivo del banco, como ya se mencionó, está definido como las empresas chilenas y japonesas que participan en el comercio e inversiones entre ambas naciones.

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.



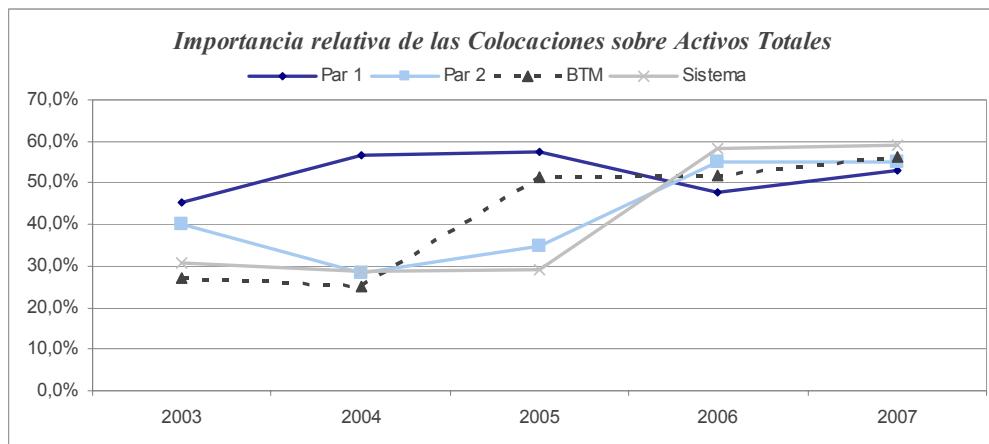
Situación similar se aprecia si se mide la participación del banco en función de otras variables. En el cuadro siguiente se presenta, a diciembre de 2007, la participación del **BTMU** dentro del sistema financiero.

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

Indicadores Financieros Comparados

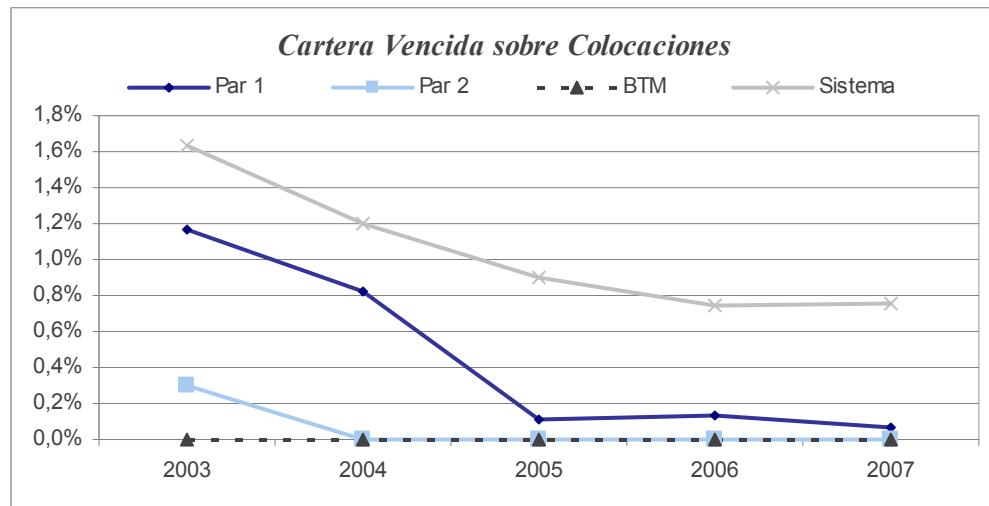
Calidad de los Activos

Las colocaciones del **BTMU** constituyen el principal activo de la institución; no obstante, la importancia relativa de las colocaciones, se encontraba por debajo del 50% durante los años 2003 y 2004 debido a la fuerte posición mantenida en contratos derivados financieros. A la fecha, dicho porcentaje es del orden del 56,42%.



Considerando la importancia de las colocaciones, se hace interesante observar el comportamiento de la cartera de crédito a través del tiempo y con ello establecer una aproximación a la calidad de los activos del emisor.

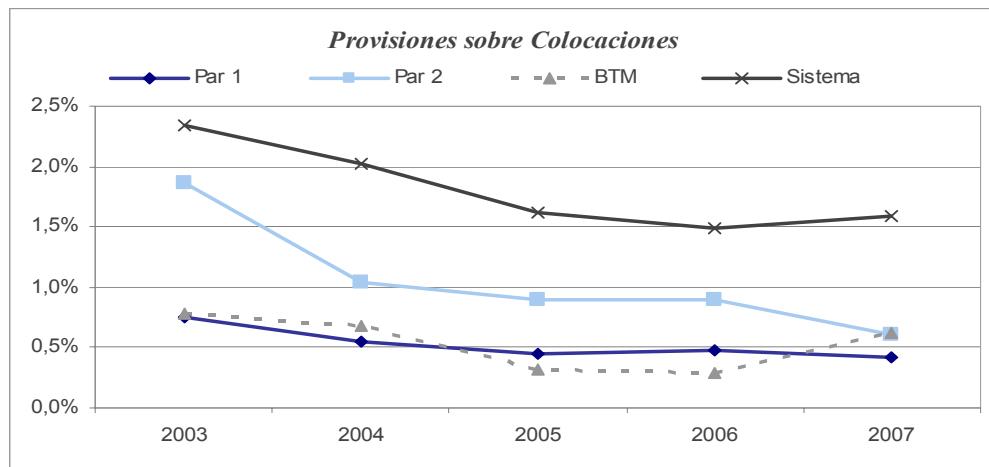
Desde el año 2003 la cartera vencida del BTMU ha permanecido en cero, lo que es inferior a los bancos considerados como pares y al promedio existente en el mercado. En el siguiente gráfico se presenta la evolución del indicador cartera vencida sobre colocaciones.



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.



En el siguiente cuadro se muestra la distribución por sector económico que presentaba el BTMU a diciembre de 2006 y noviembre de 2007.

	Diciembre 2006	Noviembre 2007
Pesca y Silvicultura	24,05%	28,86%
Químico	17,64%	12,23%
Telecomunicaciones	12,13%	10,34%
Maquinaria	4,74%	9,14%
SS Financieros	8,42%	12,71%
Electrónica	0,00%	7,25%
Forestal	0,00%	6,52%
Acero	10,76%	4,94%
Minería Metálica	3,99%	2,60%
Agrícola	4,31%	2,51%
Transporte	1,51%	1,05%
Trader	12,44%	1,24%
Comercio	0,00%	0,61%

La distribución de los 10 principales deudores se presenta en el cuadro a continuación.

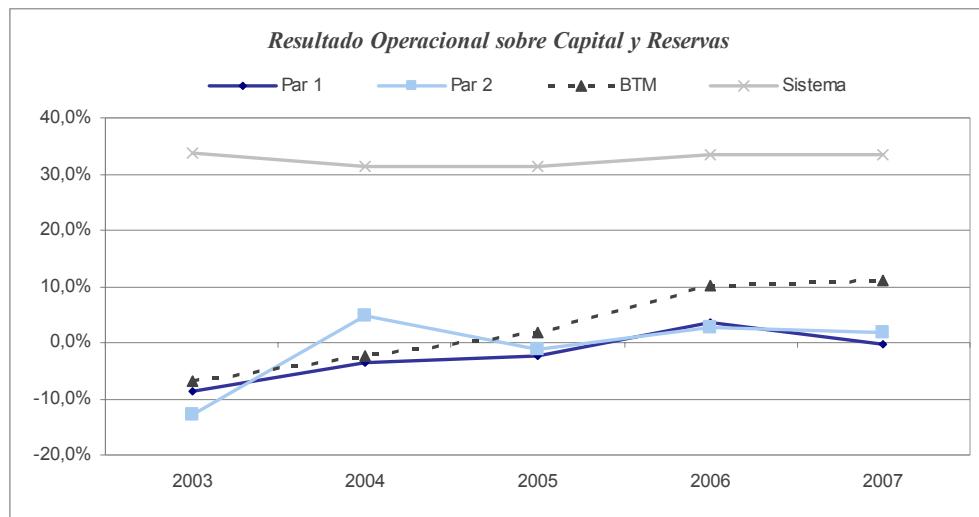
	Diciembre 2006	Noviembre 2007
Cliente N°1	17,22%	17,57%
Cliente N°2	17,64%	12,23%
Cliente N°3	9,77%	10,16%
Cliente N°4	8,42%	12,71%
Cliente N°5	-	7,25%
Cliente N°6	4,09%	6,27%
Cliente N°7	-	6,24%
Cliente N°8	10,76%	5,02%
Cliente N°9	4,74%	4,94%
Cliente N°10	3,99%	2,90%
Cliente N°11	4,31%	-
Cliente N°12	8,61%	-
10 Principales deudores	89,55%	85,29%

Rentabilidad

Los márgenes de operación (Ingreso de Explotación menos Gastos de Explotación) del **BTMU** son considerados como adecuados. No obstante, su bajo volumen de negocios, unido a un uso intensivo de capital, redundan en bajos niveles de rendimiento. El rendimiento es bajo si se mide en función de los activos y sobre el nivel de patrimonio.

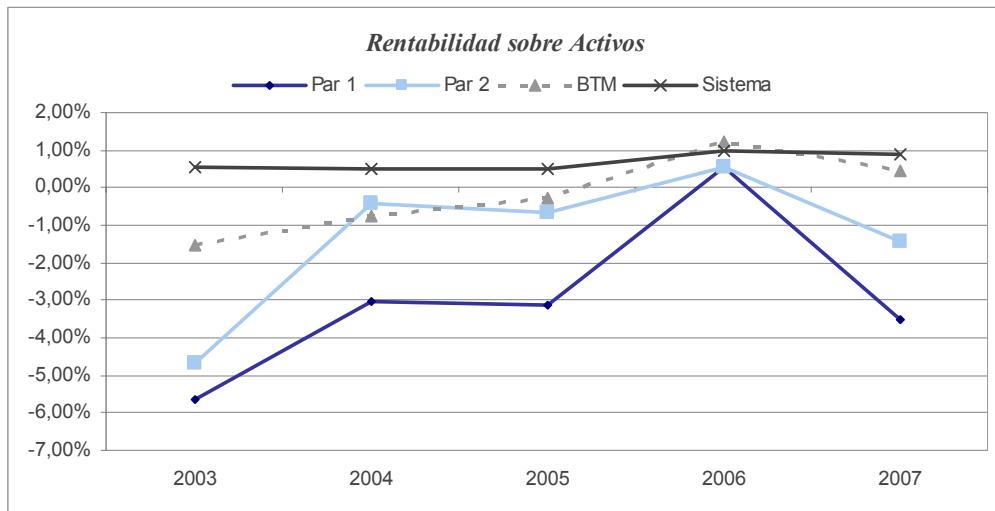
Por otra parte, el bajo uso de deuda por parte de la institución afecta negativamente el rendimiento del capital aportado; el cual se sitúa en niveles muy inferiores en relación con el sistema financiero.

En el gráfico presentado a continuación se muestra la evolución que ha tenido el resultado operacional neto como porcentaje sobre el capital y reservas (rentabilidad neta del patrimonio)⁴.

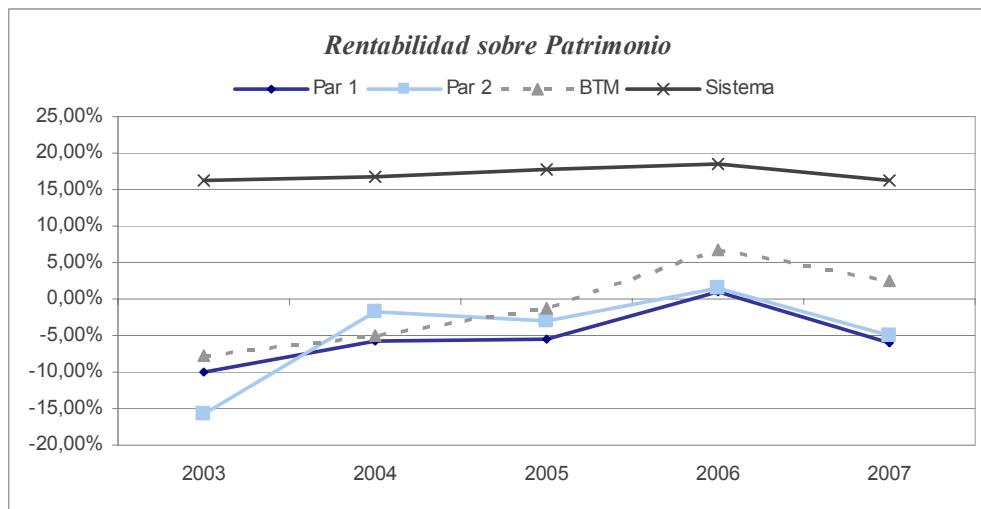


La Rentabilidad sobre los Activos, que se muestra a continuación, ha presentado históricamente niveles discretos, incluso negativos:

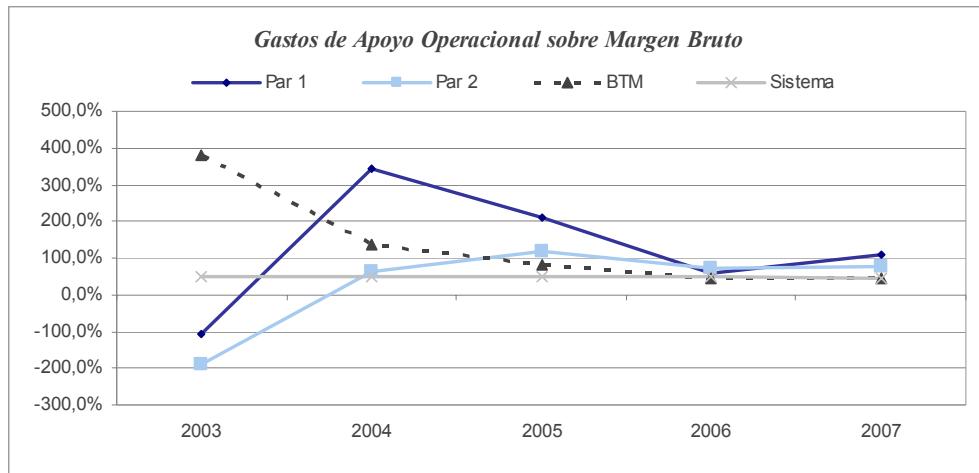
⁴ Margen Neto (Ingreso de Explotación – Gastos de Explotación – Gastos de Apoyo Operacional) sobre Capital y Reservas



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).

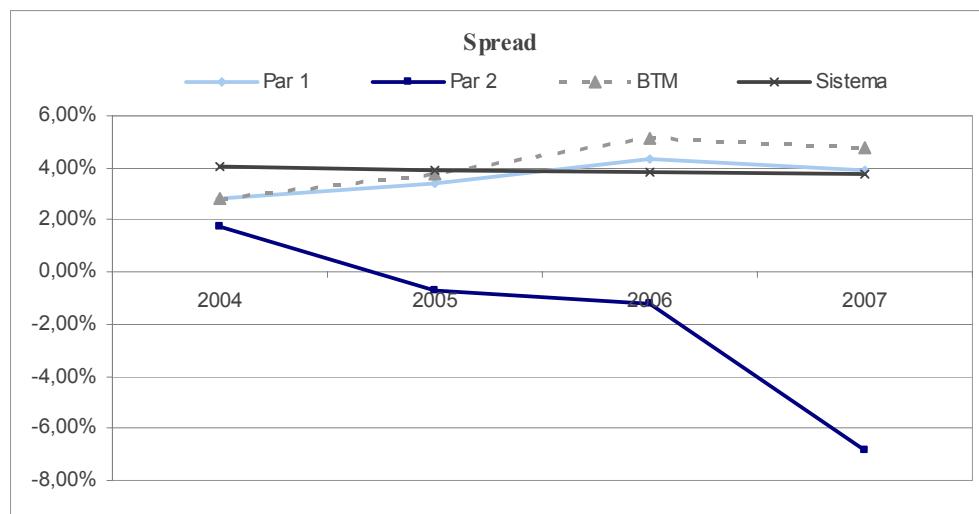


Si bien el banco presenta un bajo nivel de actividad lo que no facilita el acceso a economías de escala, el margen operacional de la institución ha logrado solventar los gastos de administración que necesariamente deben llevarse a cabo para gestionar el negocio bancario, situándose para los años 2006 y 2007, en términos relativos, en cifras cercanas al sistema financiero. Esto se puede ver en el siguiente gráfico:



Spread

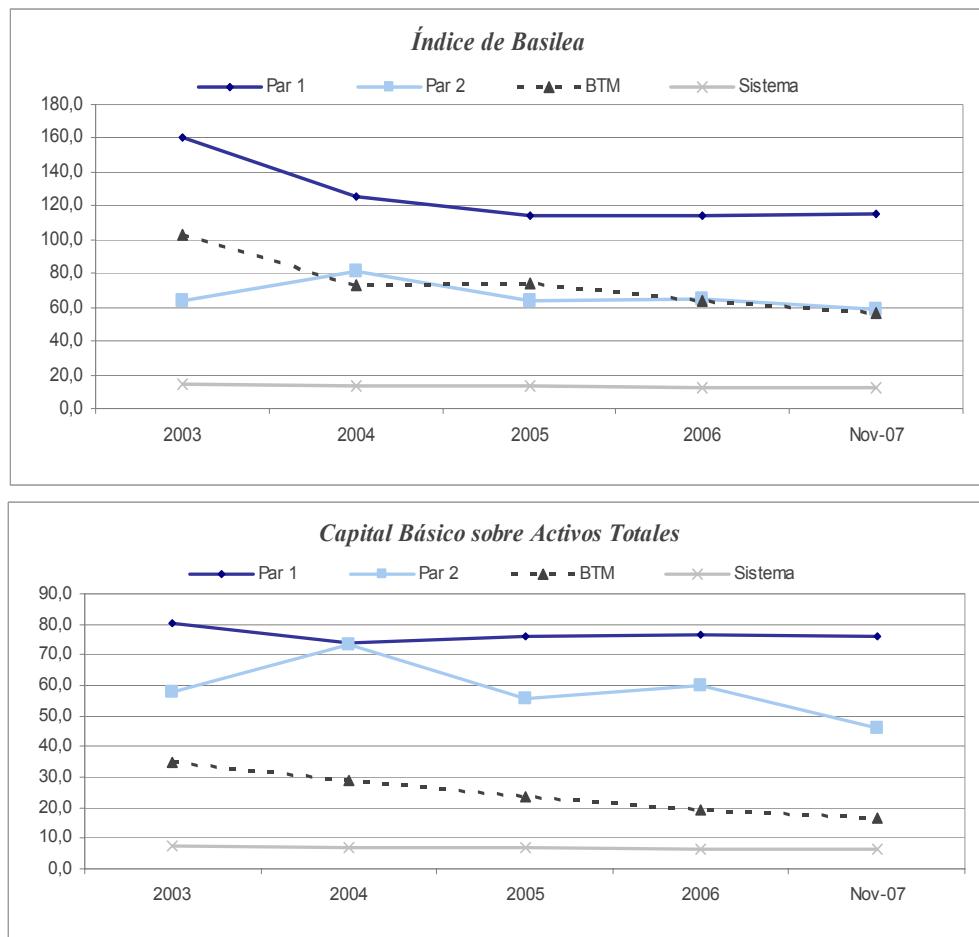
En el siguiente gráfico se presenta el nivel de *spread* obtenido por el BTMU, el que para los años 2006 y 2007 se encuentra por sobre lo que presenta en sistema financiero total



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 y del mercado.

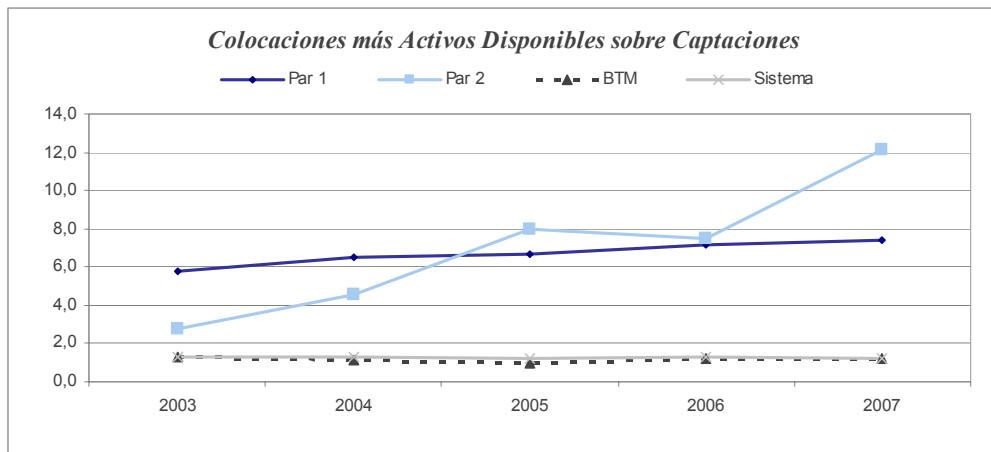


Liquidez

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 2007, las obligaciones de corto plazo de la institución ascendían a \$ 62.906 millones; en tanto su disponible alcanzaba los \$19.894 millones y las colocaciones a \$ 55.775. En total, el activo circulante de la sociedad asciende a \$86.082 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 a remitido a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras 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 90% del pasivo exigible de la sociedad bancaria.

Depósitos a Plazos:

Representan obligaciones del orden de MM\$ 62.906. La capacidad de pago de estos instrumentos depende del nivel de solvencia del banco. Por lo tanto, están expuestos a los mismos riesgos del emisor⁵.

Depósitos a Corto Plazo: Nivel 1 +

Depósitos a Largo Plazo: AAA

⁵ 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).