

Financiera Summa S.A.

Informe con estados financieros no auditados al 31 de diciembre de 2015		Fecha de Comité: 11 de marzo 2016
Empresa perteneciente al Sector Financiero de Guatemala		Ciudad de Guatemala, Guatemala
Alejandra Ruíz/ Analista Titular	(502) 6635.2166	aruiz@ratingspcr.com
Oliver Aguilar / Analista Soporte	(502) 6635.2166	oaguilar@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado	Calificación	Perspectiva
Fortaleza Financiera	GT A-	Estable

Significado de la Calificación

Categoría gA: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.

Con el propósito de diferenciar las calificaciones domésticas de las internacionales, se ha agregado una (GT) a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter doméstico a efectuarse en el mercado guatemalteco. Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías AA y B.

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia de una entidad financiera y no son recomendaciones de compra y/o venta de estos instrumentos que esta emita."

Racionalidad

La calificación de la Financiera se sustenta en el incremento de la cartera de créditos y la disminución de la morosidad, mejorando los márgenes de intermediación, la eficiencia y rentabilidad. Cuenta con el apoyo de los accionistas que se refleja en el mayor capital pagado. La diversificación de las fuentes de fondeo permite controlar el calce de plazos y mantener prudentes niveles de liquidez.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Crecimiento de activos productivos.** A diciembre 2015, Financiera Summa, registró un incremento interanual significativo en inversiones (+35.23%) y en cartera de créditos (+8.80%), dando lugar a un incremento en los ingresos financieros; mejorando los márgenes de intermediación para cubrir los gastos administrativos e incrementar la eficiencia. Esto también quedó reflejado en los indicadores de rentabilidad que aumentaron interanualmente (13.07% ROE y 0.90% ROA).
- **Calidad de la Cartera de Créditos.** La valuación de activos crediticios evidenció la calidad de la cartera con un 94.76% de créditos en categoría A y a la fecha se registró una importante disminución en la mora (diciembre 2014: 4.32% versus diciembre 2015: 1.93%), fortaleciendo la cobertura a cartera crediticia en riesgo que fue de 138.72% y situándose por debajo del promedio del sector (146.79%).

- **Solvencia patrimonial.** El capital contable de Financiera Summa, S.A., experimentó un crecimiento interanual (+8.56%), debido a la capitalización de Q.1.00 millón realizada por los accionistas durante el primer trimestre 2015 y aunado al crecimiento de las utilidades. Por lo tanto, mantuvo adecuados niveles de solvencia contribuyendo a mitigar los principales riesgos en relación a activos, cartera y obligaciones. La adecuación de capital se situó en 12.48% y se ubicó por debajo del promedio de sociedades financieras (34.36%). Sin embargo, dado el giro de negocios de la Institución, el comportamiento del indicador fue congruente a las instituciones bancarias (14.11%).
- **Suficientes niveles de liquidez.** Al cierre 2015, las obligaciones financieras que estaban compuesta de pagarés y líneas de crédito, evidencian una adecuada estructura de fondeo para controlar el calce de plazos y reducir el riesgo de liquidez. El índice de liquidez inmediata se situó en 3.01%, disminuyendo interanualmente debido a que se han rentabilizado las disponibilidades. No obstante, el vencimiento programado de los pasivos reduce la volatilidad de retiros y la necesidad de mantener mayores saldos en disponibilidades. El portafolio de inversiones es de fácil negociabilidad en caso de requerirse.

Información Utilizada para la Calificación

1. **Información financiera:** Estados Financieros de Financiera Summa S.A auditados de 2011 a 2015, que se encuentran de acuerdo con normas y prácticas contables establecidas por la Superintendencia de Bancos y Seguros de Guatemala, entidad encargada del control y vigilancia de las instituciones del sistema financiero.
2. **Manuales de:** Administración de Riesgos Integral, Manuales de Riesgo de Liquidez y Riesgo Crediticio.

Hechos Importantes

- En agosto de 2015 fue actualizado el Manual para la Prevención del Lavado de Dinero, otros Activos y Financiamiento del Terrorismo.
- En octubre 2015 se actualizó la estructura organizacional.
- A la fecha de análisis los manuales de crédito y liquidez se actualizaron en noviembre 2015.

Análisis de la Institución

Reseña

Financiera Summa, S.A. fue fundada en 1993 como Financiera Reforma, S.A. que pertenecía al Banco Reformador, S. A. En diciembre del año 2004 se inició un proceso de cambio de nombre al ser adquirida por un grupo de empresarios con capital guatemalteco, con amplia experiencia en los sectores de comercio, industria, construcción y finanzas que vieron en esta sociedad financiera privada el vehículo ideal para fomentar el desarrollo de productos financieros poco utilizados en el mercado guatemalteco.

Financiera Summa, S.A., está enfocada al financiamiento de operaciones de factoraje o descuento de facturas cambiarias, así como al financiamiento de proyectos productivos. Pocas financieras en Guatemala tienen como producto principal el factoraje. Entre los productos que ofrece Financiera Summa, S.A. dentro de este servicio está el factoraje a clientes, factoraje a proveedores, factoraje internacional y sindicación de operaciones. Adicionalmente realiza operaciones de arrendamiento y fideicomisos.

Una importante inversión de Financiera Summa S.A. en 2012 fue el cambio de instalaciones y la adquisición de un software especializado en el factoraje, que afectaron positivamente al negocio. Las instalaciones se adaptan al crecimiento de la empresa, pues cuenta con espacio para capacitaciones, convivencia entre empleados y atención a clientes de todos los productos. Por su parte el software (ERP, Intélesis), ha permitido mejorar la eficiencia en la administración de los procesos de la Financiera.

Gobierno Corporativo

Financiera Summa, S.A., se rige por el gobierno corporativo que tiene como autoridad principal a la Asamblea de Accionistas con un capital autorizado compuesto por 50 millones acciones comunes con un valor nominal de Q. 100.00 cada una. Su capital pagado y suscrito al 31 de diciembre 2015 totalizó Q.12.00 millones.

Financiera Summa funciona como una sociedad financiera privada, supervisada por la Superintendencia de Bancos de Guatemala. En la actualidad, Financiera Summa, S.A. está representada por un Consejo de Administración y un Directorio que se encargan de la toma de decisiones, el establecimiento de políticas y la elección de los ejecutivos según el nivel estratégico de la institución.

Cabe mencionar que el Consejo de Administración y la Junta Directiva son personas de reconocida experiencia empresarial en las áreas financieras, agrícolas, comerciales, industriales, de servicios y construcción. Esto conlleva a decisiones y estrategias acordes a la situación económica de las empresas micro, pequeñas y medianas empresas en Guatemala.

Cuadro 1. Directorio	
Directorio	Cargo
Adolfo Paiz Prem	Presidente del Consejo de Administración
Rodolfo Neutze Aguirre	Vicepresidente del Consejo de Administración
Ignacio Lejarraga Estrada	Secretario del Consejo de Administración
Ramiro Fuertes	Vocal del Consejo de Administración
Blanca Luz Rodríguez de Chávez	Vocal del Consejo de Administración

Fuente: Financiera Summa/Elaboración: PCR

Cuadro 2. Plana Gerencial	
Gerente	Cargo
Ignacio Lejarraga Estrada	Gerente General
Elder Omar Rodas Arreaga	Gerente de Tesorería
Natividad de Segura	Gerente de Gestión Patrimonial
María Orlena García	Gerente de Riesgos
Abner Cabrera	Gerente de Operaciones
Crista Boppel de Cuestas	Gerente de Negocios
Claudia Cáceres González	Oficial de Cumplimiento
Irma Marroquín de Carrillo	Contralora

Fuente: Financiera Summa/Elaboración: PCR

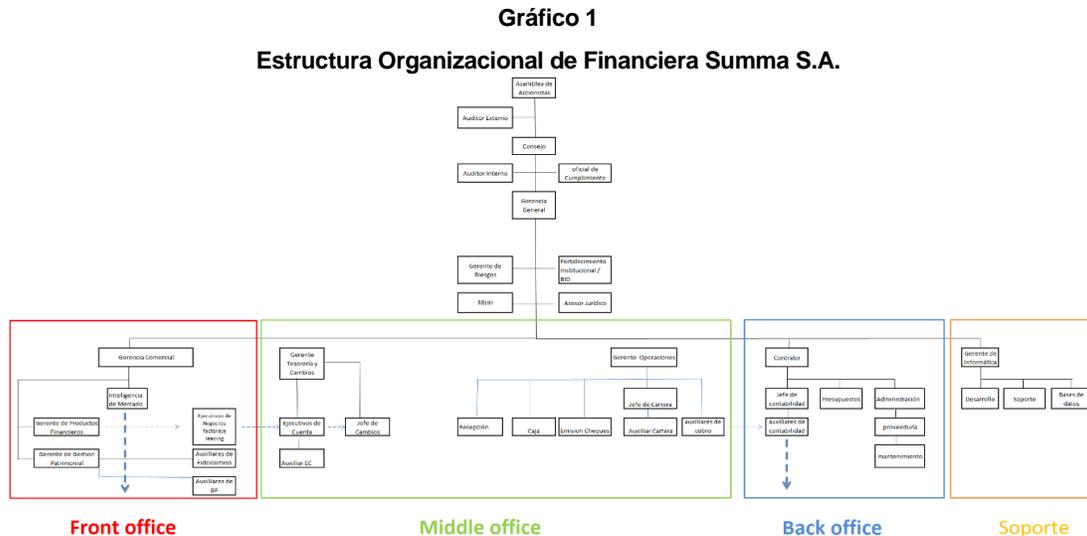
El Consejo de Administración vela por los riesgos financieros de Financiera Summa. Se apoyan de las gerencias de gestión patrimonial, tesorería, riesgos, inteligencia de mercados y cooperación internacional (BID).

El Directorio cuenta con un Consejo de Administración, que además cuenta con el apoyo del Comité de Activos y Pasivos, siendo este el mismo Comité de Riesgos, que realiza sesiones cada mes. El Comité de Gestión de Riesgos de Financiera Summa está integrado por la Gerencia General, Gerencia de Riesgos, Gerencia de Gestión Patrimonial, Gerente de Negocios, finalmente por tres representantes del Consejo de administración.

En 2015, la Asamblea de Accionistas aprobó una ampliación de capital de Q 1.00 millones. Cabe mencionar que respecto al capital, la Financiera tiene como política separar de sus utilidades retenidas una porción en concepto de reservas para eventualidades sin un fin específico, con aprobación de la Asamblea de Accionistas.

Estructura Organizacional

A continuación se detalla la estructura organizacional de Financiera Summa, S.A.



Fuente: Financiera Summa, S.A.

Financiera Summa, S.A. cuenta con una agencia central que ejerce la función de centro de servicio. Así mismo, cuenta con 37 empleados que laboran dentro de la misma.

Cuadro 3. Detalles de Agencias, Personal y Puestos de Atención		
Agencia	Empleados	Centros de Servicio
Central/única	37	Única

Fuente: Financiera Summa, S.A. / Elaboración: PCR

Responsabilidad Social

Financiera Summa, S.A. busca bajo el marco regulatorio y de supervisión escogido, dar confianza tanto a los emisores y pagadores de derechos de crédito, como a los depositantes que invierten en obligaciones financieras e instituciones que proveen líneas de financiamiento o participan en las operaciones financieras.

La visión de Financiera Summa, S.A. es: “Ser el factor crítico de éxito de los clientes”. La misión: “Posicionarse como la mejor institución en el manejo de factoraje y convertirse en el gestor de patrimonio más conocido en Guatemala.”

Actualmente forman parte del Centro de Responsabilidad Social (centraRSE), con quienes empiezan a elaborar mediciones sobre los 7 pilares de responsabilidad empresarial y el índice Integrarse con enfoque a empresas del sistema financiero y empresas guatemaltecas. Con ello planifican mejorar en gobernabilidad, proveedores, políticas a público externo e interno, servicios a la comunidad y medio ambiente y políticas públicas.

Algunos avances respecto a la responsabilidad social, se lograron gracias a la cooperación internacional no reembolsable con el apoyo del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) en el proyecto “Ampliando los servicios financieros de factoraje para las pequeñas y medianas empresas en Guatemala”, el cual a la fecha de análisis se ha concluido. Dicho proyecto se compuso de 4 componentes: El primero de ellos enfocado a la planificación estratégica y ampliación de los servicios de factoraje. El segundo es para la sensibilización y comunicación de las ventajas del factoraje, en este componente han desarrollado programas de cuidar a proveedores, en el que han invitado a grandes pagadores a diversas conferencias. El tercero se refiere al fortalecimiento de la capacidad tecnológica, la que ha sido implementada y el cuarto es sobre la integración centroamericana en el tema factoraje.

Operaciones y Estrategias

Financiera Summa, S.A. cuenta con una estrategia de negocios con enfoque en el factoraje, el que definen como, “una herramienta financiera que ayuda a mejorar el flujo de caja de la empresa”, que es el producto central de sus operaciones y la principal fuente de ingresos. En el futuro cercano esperan poder profundizar en el factoraje internacional.

Para complementar, Financiera Summa S.A. ofrece apoyo a arrendadoras con el descuento de los derechos de crédito de contratos de arrendamiento financiero. Adicionalmente ofrece una herramienta legal y financiera que ayuda al emprendedor exitoso a administrar de forma ordenada su patrimonio, por medio de los fideicomisos. Para 2016, la Financiera planea hacer crecer principalmente el arrendamiento financiero.

Financiera Summa, S.A. utiliza como principal fuente de fondeo, las obligaciones financieras por medio de pagarés, líneas de crédito como la del International Union Bank, S.A., que es un banco panameño quien tuvo un porcentaje de obligaciones convertibles en acciones y que posteriormente se convirtió en un importante socio para syndicar cartera. Entre otras instituciones que han participado en la diversificación de fondos, se menciona al Oikocredit de Holanda, Development through Investment (BIO) de Bélgica.

Ante el crecimiento que ha mostrado, Financiera Summa, S.A., busca fortalecer el patrimonio por medio de una segunda emisión de obligaciones convertibles en acciones (deuda subordinada).

Financiera Summa, S.A. ha solicitado permiso a la Superintendencia de Bancos para incrementar la participación de uno de sus accionistas, quien adquirirá 2,450 acciones, alcanzando una participación de 6.98% de capital pagado.

Generalidades del Activo

Para el cierre 2015 los activos de Financiera Summa S.A. totalizaron Q. 224.91 millones, registrando un incremento absoluto de Q. 10.16 millones (+4.73%) respecto al cierre 2014, principalmente por el incremento en inversiones y en la cartera de créditos. Es importante mencionar que a diferencia de otras financieras, la cartera crediticia de Financiera Summa, S.A. tiene mayor peso en el activo total que las inversiones. Esto se debe a que su modelo de negocio es principalmente el factoraje. La composición de los activos se presenta en el siguiente cuadro:

Cuadro 4. Estructura de Activos										
Financiera Summa, S. A.	dic-11		dic-12		dic-13		dic-14		dic-15	
	Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto	%
Disponibilidades	4,951	3.79%	4,998	3.56%	2,864	1.54%	11,196	5.21%	4,057	1.80%
Cartera de créditos	76,125	58.31%	81,279	57.82%	116,387	62.75%	131,610	61.28%	143,197	63.67%
Inversiones temporales	23,066	17.67%	23,845	16.96%	35,974	19.40%	34,176	15.91%	46,218	20.55%
Inversiones permanentes	208	0.16%	208	0.15%	208	0.11%	333	0.16%	333	0.15%
Otras inversiones	16,073	12.31%	15,091	10.73%	18,161	9.79%	28,712	13.37%	21,530	9.57%
Productos financieros por cobrar	3,306	2.53%	4,221	3.00%	2,133	1.15%	1,602	0.75%	1,930	0.86%
Cuentas por cobrar	2,157	1.65%	4,998	3.56%	1,597	0.86%	2,013	0.94%	1,532	0.68%
Otros activos	4,670	3.58%	5,936	4.22%	8,146	4.39%	5,115	2.38%	6,115	2.72%

Total de Activos	130,557	100.00%	140,577	100.00%	185,469	100.00%	214,757	100.00%	224,912	100.00%
------------------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

Fuente: Financiera Summa, S.A. / Elaboración: PCR

Fondos Disponibles e Inversiones

El comité de Activos y Pasivos, es el ente responsable de tomar las decisiones de inversión y de disponibilidades, así como de otras decisiones de tesorería con base en las políticas u otras instrucciones dictadas por el Consejo de Administración. Este comité está compuesto por el Gerente de Tesorería, el Gerente General y como mínimo dos directores de los cinco del Consejo de Administración.

Disponibilidades

Las disponibilidades a diciembre 2015 se situaron en Q. 4.06 millones, reflejando una participación dentro del activo de 1.80%. En términos absolutos, dicho rubro evidenció una reducción de Q. 7.14 millones (-63.76%) al compararse con el año anterior.

A la fecha, los depósitos en bancos del país concentraron el 57.78% de las disponibilidades para cumplir los pasivos exigibles que gozan de calces establecidos. El segundo mayor rubro se localizó en caja con 26.11% de los fondos disponibles, seguido en menores proporciones de depósitos en Banco Central (12.23%) y bancos del exterior (3.88%). Cabe mencionar que por ley, ninguna institución financiera puede mantener más del 100% de su capital contable en otra institución financiera, resultado de ello las disponibilidades de Financiera Summa, S.A. debe diversificarse en varios bancos. El saldo en los diferentes bancos son de disponibilidad inmediata y no existe ninguna restricción que limite su uso.

Debido a que el 55.82% de las fuentes de fondeo son en moneda extranjera, Financiera Summa, S.A. procura mantener suficientes activos en la misma moneda para mitigar su posición cambiaria.

Inversiones

Según el Manual de Riesgo de Liquidez¹, se establecen dos tipos de cartera para la administración de inversiones. Una de ellas es la cartera de liquidez, que se refiere a la administración de las inversiones y disponibilidades a plazo menor a un año, en que la tesorería aprueba las decisiones. La otra cartera, es la de inversión, que se refiere a la administración de activos y pasivos a largo plazo, las decisiones de inversión requieren la aprobación del Comité de Activos y Pasivos. La Tesorería puede invertir en títulos emitidos por el Banco de Guatemala o el Ministerio de Finanzas Públicas sin ningún límite congruente con lo establecido por el Consejo de Administración. También podrán invertir en títulos de bancos o sociedades financieras (reguladas por la SIB) hasta un límite establecido por el Comité de Activos y Pasivos. Los límites son establecidos en el Plan de Negocios aprobado por la Asamblea General de Accionistas.

A diciembre 2015, el monto total de inversiones de Financiera Summa, S.A. ascendió a Q. 46.22 millones y registraron un incremento de Q. 12.04 millones (+35.23%). Las inversiones están distribuidas en valores para la venta (98.69%) las cuales se mantienen en títulos soberanos de gobierno e instrumentos de entidades oficiales, lo que garantiza mayor liquidez debido a su fácil negociabilidad en el mercado secundario, el resto se encuentra compuesto por productos financieros (1.31%). El 80.06% de los valores disponibles para la venta se encuentran en moneda extranjera para cumplir con el calce de divisas proveniente de sus obligaciones financieras, mientras que el 19.94% restante se encuentra en moneda local.

Características y Calidad de la Cartera Crediticia

Políticas de riesgo crediticio

Financiera Summa, S.A. cuenta con manual de Riesgo de Crédito en el que se detalla el procedimiento de análisis, revisión, aprobación o denegatoria, desembolso y administración de la cartera de créditos y otros activos susceptibles de riesgo de crédito, así como el establecimiento de límites de responsabilidad de los funcionarios y empleados involucrados en el proceso. Este manual fue actualizado en noviembre 2015.

¹ Aprobado en marzo 2010

La Financiera no podrá conceder créditos que impliquen financiamiento directo o indirecto a una sola persona natural o jurídica, que exceda el 15% de su capital contable. Para el cálculo del 15% deben considerarse los créditos en que la persona natural o jurídica figure como deudor, codeudor y avalista indistintamente. Para los casos que se excedan del 15% se podrá trabajar de manera sindicada con su aliado estratégico, International Union Bank que se encuentra en Panamá.

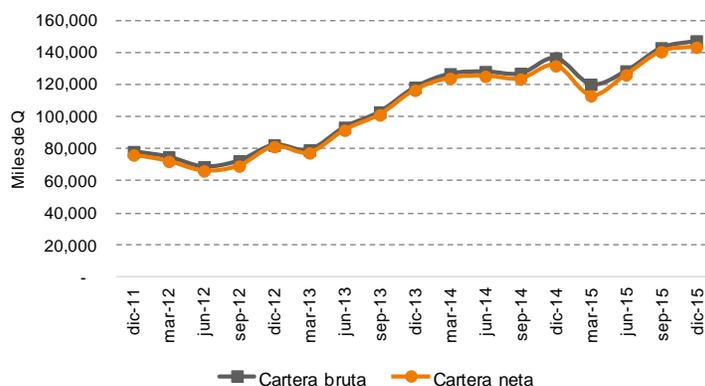
Así mismo, no se podrá conceder más del 30% del capital contable a dos o más personas relacionadas entre sí o vinculadas. Los créditos que sean solicitados por accionistas y/o miembros de Junta Directiva sólo podrán ser conocidos y autorizados por el Consejo de Administración, sin la presencia del interesado al momento de la presentación y discusión del caso.

La cartera bruta (propia) de Financiera Summa, S.A. ascendió Q.147.13 millones, incrementándose Q. 10.73 millones (+7.87%) al compararse con diciembre 2014. Las estimaciones por valuación decrecieron en Q. 854.12 miles (-17.84%) para situarse en Q. 3.93 millones a la fecha de análisis. En este sentido, la cartera de créditos neta (propia) totalizó Q. 143.19 millones y también incrementó Q. 11.59 millones (+8.80%) al compararse interanualmente.

Debido al crecimiento sostenido en la base de clientes y por la diversificación necesaria de los riesgos de cartera en relación al patrimonio, la entidad mantiene una cartera sindicada a la fecha de análisis por un valor de Q. 18.39 millones, cifra menor que la presentada en diciembre 2014 (Q. 30.97 millones) y la Financiera tiene contemplado que continúe disminuyendo en el transcurso del 2016. Esta cartera equivale al 11.11% sobre el total de cartera propia y sindicada (18.50% a diciembre 2014).

Gráfico 2

Evolución de la Cartera Creditica



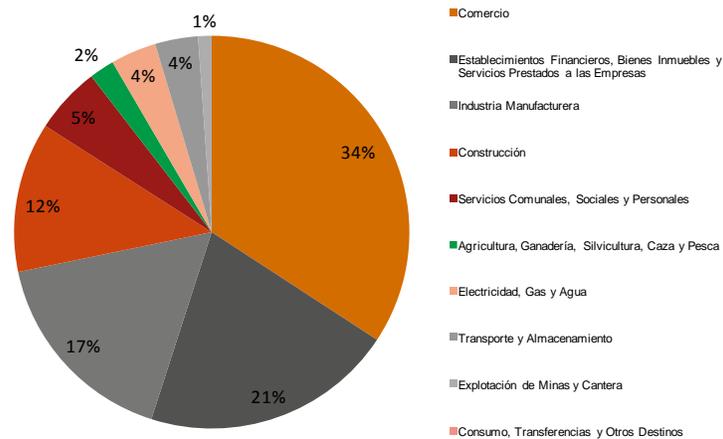
Fuente: Financiera Summa, S.A. /Elaboración: PCR

De acuerdo a la Superintendencia de Bancos, a diciembre 2015 el total de la cartera de Financiera Summa, S.A. correspondía a la agrupación de créditos empresariales menores; son aquellos créditos empresariales otorgados por un monto igual o menor a cinco millones de quetzales si fuera en moneda nacional, o igual o menor al equivalente a seiscientos cincuenta mil dólares de los Estados Unidos de América si se trata de moneda extranjera.

Dentro de la cartera bruta de Financiera Summa, S.A., el sector comercio fue la principal actividad económica con una participación de 34.21%, seguido por establecimientos financieros, bienes inmuebles y servicios prestados a las persona con 20.75% y manufactura con 16.80% de participación.

Gráfico 3

Cartera de Créditos por Sector Económico



Fuente: Financiera Summa, S.A. /Elaboración: PCR

Por tipo de producto, el factoraje (en su mayoría con recurso) fue la principal forma de colocación de Financiera Summa, S.A., este mecanismo conformó el 48.68% a diciembre 2015, de la cartera crediticia total (propia y sindicada), con orientación a empresas productivas con necesidades de capital de trabajo, así como en el financiamiento de proyectos de inversión. El resto de cartera se conformó por arrendamiento financiero con el 36.10% sobre el total (descuento de derechos de créditos de contratos de arrendamiento financiero), seguido de préstamos (fiduciarios, prendarios e hipotecarios) y préstamos resolventes con el 9.4% y 5.9% respectivamente. En el 2015 el producto que tuvo un mayor crecimiento en términos nominales y relativos fue el leasing (en cartera propia), para 2016, la Financiera planea que este producto siga siendo el de mayor crecimiento para aumentar su participación dentro del total de la cartera.

Por composición de moneda, el 63.61% de la cartera propia se encontró colocada en moneda nacional y el 36.39% en moneda extranjera (dólares estadounidenses), entre tanto la cartera sindicada se concentró 98.4% en moneda extranjera.

Los créditos otorgados a los 25 principales clientes conformaron el 42.70% de la cartera y a los 50 principales el 68.75%, de 171 créditos vigentes. Dicha concentración se ha disminuido respecto a diciembre 2014.

Los activos crediticios valuados en la categoría A conformaron el 94.76% de la cartera total a diciembre 2015, entre tanto la categoría Superior al Normal (B), representaba el 5.12%. Las categorías Pérdidas Esperadas (C), Pérdidas Significativas Esperadas (D) y Alto Riesgo de Irrecuperabilidad (E), se pueden apreciar en el siguiente cuadro:

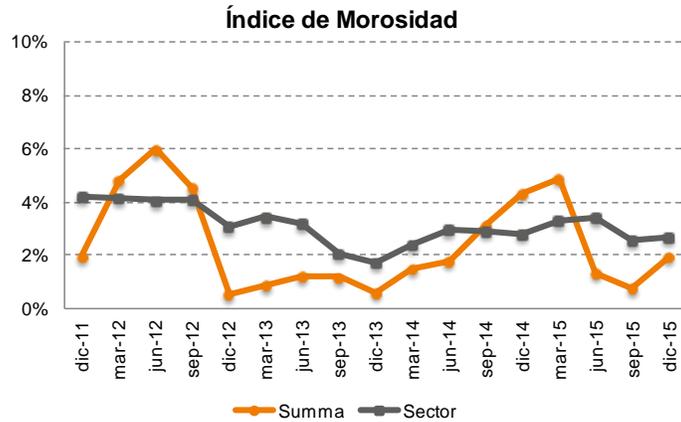
Cuadro 5. Clasificación de Activos Crediticios					
Financiera Summa, S. A.	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15
Normal (A)	93.73%	96.99%	93.62%	94.16%	94.76%
Superior al Normal (B)	1.01%	2.83%	6.15%	3.20%	5.12%
Pérdidas Esperadas (C)	3.33%	0.17%	0.15%	1.26%	0.06%
Pérdidas Significativas Esperadas (D)	0.89%	0.00%	0.00%	0.60%	0.05%
Alto Riesgo de Irrecuperabilidad (E)	1.03%	0.00%	0.08%	0.78%	0.00%
Total	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Cartera bruta (miles de Q.)	1,603,174	1,065,404	2,237,023	1,437,150	1,910,833

Fuente: Financiera Summa, S.A. /Elaboración: PCR

El índice de morosidad de Financiera Summa, S.A. a diciembre 2015 se situó en 1.93% (4.34% en 2014), presentó una reducción de 2.39 puntos porcentuales respecto al año anterior., colocándose por debajo del

promedio del sector (2.67%), lo que evidencia una mejora en la calidad de la cartera de Financiera Summa, S.A al reducir la brecha del promedio del sector.

Gráfico 4

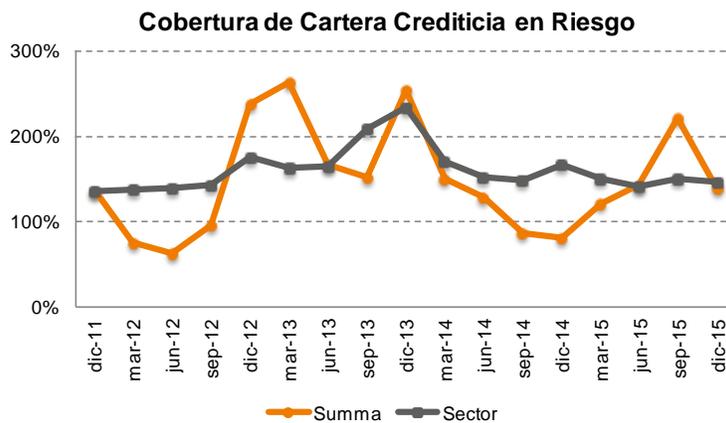


Fuente: Financiera Summa, S.A. /Elaboración: PCR

La cartera vencida de la Financiera proviene principalmente de préstamos (53.46% de la cartera vencida) y factoraje (44.98%) y su comportamiento está relacionado con las características de corto plazo de este tipo de productos en el sentido que sus fechas de vencimiento son diferentes a las de otro tipo de créditos. El restante 1.55% de la cartera vencida es derivado de leasing.

Como método de resguardo, la cobertura de la cartera crediticia de Financiera Summa, S.A. se situó en 138.72%, siendo significativamente mayor al compararse con diciembre 2014 (81.29%) y menor comparando el promedio del sector (146.79%). Cabe resaltar que dicho incremento obedece a la reducción significativa de la mora y la menor estimación por valuación a la fecha. La Financiera posee un buen nivel de provisiones el cual se ha dado con el objetivo de anticiparse a futuras eventualidades crediticias y reducir su exposición al riesgo crediticio.

Gráfico 5



Fuente: Financiera Summa, S.A. /Elaboración: PCR

Otros activos

Los productos financieros por cobrar exhibieron un incremento interanual de 20.52% para situarse en Q. 1.93 millones, mientras que las cuentas por cobrar disminuyeron a Q. 1.53 millones (-23.91%) respecto a

diciembre 2014. El rubro de otros activos está conformado por bienes realizables (los que se incrementaron en Q. 1.16 millones), inmuebles y muebles y por cargos diferidos netos. A la fecha de análisis los cargos diferidos sumaron Q. 1.96 millones, mostrando así una disminución interanual de Q. 14.73 miles (-0.75%).

Pasivos/ Fondo

Al cierre 2015, los pasivos de Financiera Summa, S.A, ascendieron a Q. 209.39 millones y registraron un aumento de Q. 8.86 millones (+4.42%) respecto al mismo ejercicio del período anterior. La composición de los pasivos se muestra en la siguiente tabla:

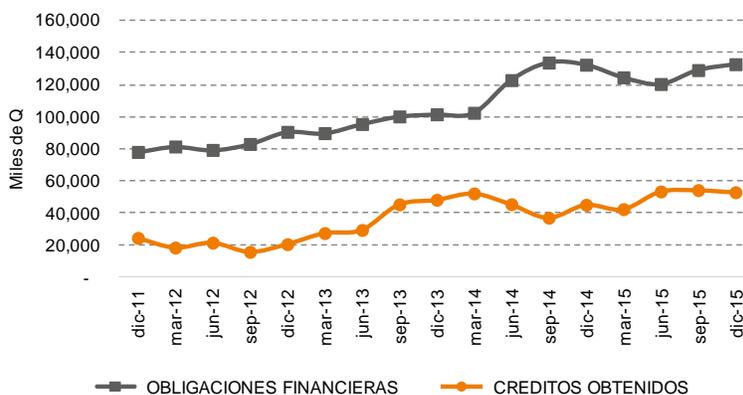
Cuadro 6. Estructura de Pasivos										
Financiera Summa, S. A.	dic-11		dic-12		dic-13		dic-14		dic-15	
	Monto	%								
Créditos obtenidos	24,620	20.74%	20,703	16.01%	48,344	27.92%	45,243	22.53%	53,058	25.29%
Obligaciones financieras	78,139	65.83%	90,631	70.08%	101,555	58.66%	132,411	65.94%	132,728	63.27%
Gastos financieros por pagar	1,218	1.03%	1,787	1.38%	1,428	0.83%	2,292	1.14%	2,165	1.03%
Cuentas por pagar	4,684	3.95%	4,896	3.79%	4,456	2.57%	3,394	1.69%	3,672	1.75%
Otras obligaciones	7,811	6.58%	7,902	6.11%	7,841	4.53%	7,597	3.78%	7,632	3.64%
Otros pasivos	2,235	1.88%	3,401	2.63%	9,496	5.49%	9,871	4.92%	10,515	5.01%
Total de pasivos	118,707	100.00%	129,320	100.00%	173,122	100.00%	200,809	100.00%	209,770	100.00%

Fuente: Financiera Summa, S.A. /Elaboración: PCR

Como método de fondeo principal, se han utilizado las obligaciones financieras en la figura de pagarés, este rubro totalizó Q. 132.73 millones, con un incremento interanual de Q. 316.53 miles (+0.24%). Así mismo los pagarés conformaron el 63.27% sobre el total de pasivos, porcentaje mayor a la contribución de diciembre 2014 (65.94%). Estas obligaciones corresponden a una emisión autorizada por el Consejo de Administración en mayo de 2005 por un monto de US\$ 100 mil. Las tasas de interés de los pagarés en dólares se ubican entre 1.75% y 6.67%, mientras que en quetzales oscilan entre 2.75% y 9.50%.

Por su parte, el 25.29% de los pasivos corresponden a créditos obtenidos de instituciones financieras nacionales, extranjeras y organismos internacionales mostrando un incremento de Q. 7.82 millones (+17.87%) para totalizar Q. 53.06 millones a diciembre 2015. Financiera Summa, S.A. toma créditos de otras instituciones para incrementar su fondeo y por otro lado, utiliza estos créditos para obtener moneda nacional, mientras tiene como garantías las inversiones en moneda extranjera. Sin embargo, dicha disminución se ha dado por el vencimiento de líneas de crédito que planean renovar durante el 2016.

Gráfico 6
Fuentes de Financiamiento



Fuente: Financiera Summa, S.A. /Elaboración: PCR

Riesgo de Liquidez

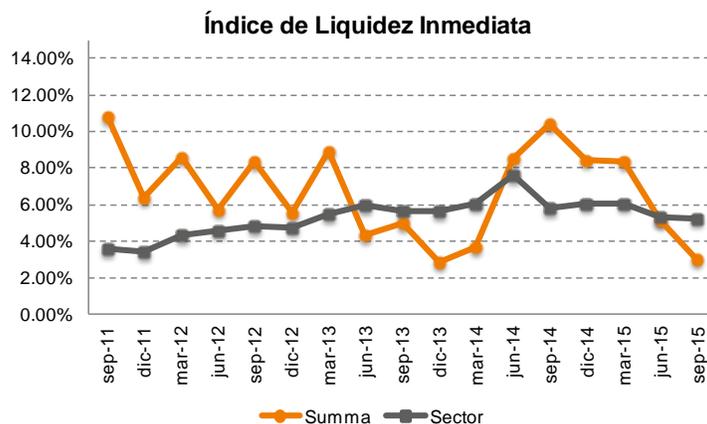
Financiera Summa, S. A. cuenta con un Manual de Riesgo de Liquidez, el objetivo de este es maximizar la utilización de los activos financieros de la financiera mediante la adecuada identificación, medición, seguimiento y control del riesgo de liquidez.

Este manual fue actualizado en marzo de 2010 y proporciona una guía detallada del proceso a seguir en la administración de la liquidez y establece los límites de responsabilidad para los funcionarios y empleados involucrados en el proceso. A septiembre 2015, el manual se encontraba en revisión.

En el manual se dan los lineamientos para las pruebas de tensión, bajo escenarios base, moderado y severo. En el análisis de bandas de liquidez acumulada, se puede observar que Financiera Summa, S.A. tiene calce en las primeras cinco bandas en moneda extranjera, similar al comportamiento de calces de años anteriores. En moneda local no cuenta con bandas positivas debido a la clasificación del total de contingencias y compromisos en las primeras bandas. No obstante se debe mencionar que el vencimiento programado de los pasivos reduce la volatilidad de retiros y la necesidad de mantener mayores saldos en disponibilidades, tomando en cuenta que también se beneficia de una mayor rotación de activos de corto plazo como los pagarés con vencimientos menores a un año e inversiones de fácil disponibilidad en caso de requerirse.

A diciembre 2015, el índice de liquidez inmediata de la Financiera presenta una reducción en su tendencia. El indicador a la fecha de análisis se situó en 3.01% (8.32% a diciembre 2014), disminuyendo interanualmente debido a la rentabilización las disponibilidades y el incremento en las obligaciones financieras. No obstante, el indicador de liquidez de las sociedades financieras tiende a ser menor en comparación a los Bancos del país como resultado de la estabilidad de las fuentes de fondeo. A la fecha, el indicador del sector de financieras se situó en 5.10%.

Gráfico 7



Fuente: Financiera Summa, S.A. /Elaboración: PCR

Riesgo de Mercado

La mayor parte de los activos y pasivos de Financiera Summa, S.A. se encuentran en moneda extranjera, principalmente en dólares estadounidenses. En este sentido, la financiera está expuesta al riesgo de tipo de cambio. Sin embargo por la misma composición entre activos y pasivos, la exposición al riesgo es moderada. Cabe mencionar que dentro del manual de Riesgo Crediticio se define una exposición al riesgo cambiario crediticio equivalente a una desviación del 25% del tipo de cambio sobre el 30% del capital computable.

El riesgo por tasa de interés es menor al riesgo de tipo de cambio. La evolución de las tasas promedio de la Financiera, tanto en moneda nacional como extranjera muestra que estas han sido estables desde 2010.

Riesgo de Solvencia

El capital contable totalizó Q. 15.14 millones y mostró un alza interanual de Q. 1.19 millones (+8.56%), debido a un nuevo aporte de capital de Q. 1.00 millones realizado durante el primer trimestre 2015. Adicionalmente se observaron mejores resultados del ejercicio. A continuación, se puede visualizar la composición del capital.

Cuadro 7. Estructura de Capital										
Financiera Summa, S. A.	dic-11		dic-12		dic-13		dic-14		dic-15	
	Monto	%								
Capital Pagado	9,000	75.95%	9,000	79.95%	9,000	72.89%	11,000	78.86%	12,000	79.25%
Reservas de Capital	1,567	13.22%	1,544	13.72%	1,618	13.10%	1,280	9.18%	1,352	8.93%
Resultado del Ejercicio	1,603	13.53%	1,065	9.46%	2,237	18.12%	1,437	10.30%	1,911	12.62%
Ganancia (pérdida) en inversiones	32	0.27%	-	0.00%	(155)	-1.26%	583	4.18%	231	1.53%
Estimaciones por valuación	(352)	-2.97%	(352)	-3.13%	(352)	-2.85%	(352)	-2.52%	(352)	-2.32%
Total de Capital Contable	11,850	100.00%	11,257	100.00%	12,347	100.00%	13,948	100.00%	15,142	100.00%

Fuente: Financiera Summa S.A. / Elaboración: PCR

Analizando las fortalezas del capital primario, se puede observar que el capital pagado representó 79.25% del capital contable, manteniendo relativa estabilidad en los últimos años y considerando el incremento relativo de 9.09% con la aportación realizada. Mientras que las reservas de capital conformaron el 8.93% e incrementaron en 5.61% para totalizar Q. 1.35 millones a la fecha.

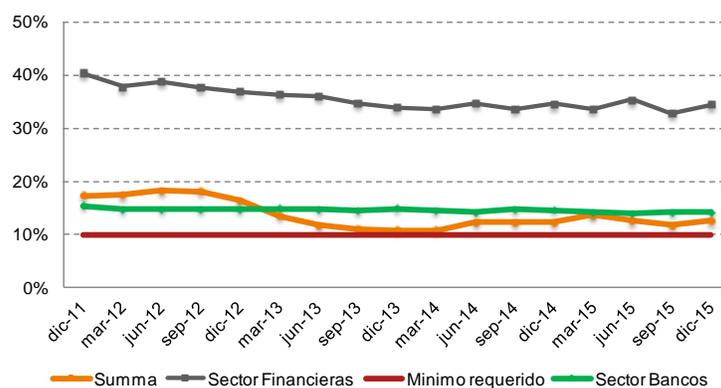
La valuación de activos de dudosa recuperación, es una cuenta congelada que proviene de un cambio en la normativa contable en 2008 y será dada de baja una vez se liquiden los respectivos activos.

La ganancia por los cambios en el valor de mercado de las inversiones posee una participación dentro del pasivo de 1.53% y disminuyó -60.39% de forma interanual y se situó en Q. 230.92 miles. Por su parte las utilidades del ejercicio presentaron un aumento de Q. 473.68 miles (+32.96), hecho que contribuye a la generación de capital interno.

A diciembre 2015, Financiera Summa, S.A. posee un indicador de adecuación de capital de 12.48%, siendo superior al mínimo exigido por la Superintendencia de Bancos (10%) y considerablemente menor al promedio del sector de Sociedades Financieras (34.36%). Vale la pena resaltar que dicho promedio se encuentra influenciado por Sociedades Financieras que carecen de exposición en base a los activos ponderados en riesgo. Debido al giro de negocios de la Financiera, dicho indicador se encuentra acorde a las instituciones bancarias y financieras que realizan operaciones crediticias (14.11% promedio bancario).

Gráfico 8

Adecuación de Capital



Fuente: Financiera Summa S.A. / Elaboración: PCR

Los indicadores de solvencia muestran la capacidad del patrimonio para mitigar los principales riesgos en relación a activos, cartera de créditos y captaciones. En este sentido, se puede observar en el siguiente cuadro que la capitalización realizada permitió mantener adecuados niveles de solvencia.

Cuadro 8. Indicadores de Solvencia					
Financiera Summa, S. A.	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15
Patrimonio en relación a Activos	9.08%	8.01%	6.66%	6.49%	6.73%
Sector	14.04%	13.09%	12.18%	11.96%	12.00%
Patrimonio en relación a Cartera de Créditos	15.15%	13.68%	10.44%	10.23%	10.29%
Sector	68.72%	71.69%	62.76%	65.06%	58.11%
Patrimonio en relación a las Captaciones	14.96%	12.19%	12.00%	10.37%	11.23%
Sector	17.08%	15.83%	14.71%	14.42%	14.54%
Adecuación de Capital	17.24%	16.32%	10.73%	12.33%	12.48%
Sector	40.21%	36.88%	33.78%	34.49%	34.36%

Fuente: Financiera Summa S.A. / Elaboración: PCR

Resultados Financieros

A diciembre 2015, los ingresos totales de Financiera Summa, S. A., ascendieron a Q. 36.12 millones, presentando un incremento de Q. 2.29 millones (+6.78%) al compararse con diciembre 2014.

Como principal fuente de ingresos, el 90.68% proviene de ingresos financieros, los que hacen alusión a intereses y comisiones provenientes de su principal actividad de intermediación. En este sentido, los intereses de cartera conformaron el 66.80% de los ingresos financieros, con un crecimiento relativo de 9.10%. Por su parte, las comisiones representaron el 17.82%, mientras que los intereses por negociación de títulos valores conformaron el 15.35% y los intereses por diferencia de cambios en reportos representaron una participación del 0.02% a la fecha.

Cuadro 9. Estructura de Ingresos										
Financiera Summa, S. A.	dic-11		dic-12		dic-13		dic-14		dic-15	
	Monto	%								
Cifras en miles de Q										
Productos financieros	20,533	88.00%	20,143	87.35%	27,160	91.94%	30,307	89.59%	32,755	90.68%
Productos por servicios	1,359	5.82%	1,637	7.10%	1,990	6.74%	2,508	7.41%	2,635	7.30%
Otros productos de operación	1,185	5.08%	360	1.56%	387	1.31%	242	0.72%	312	0.86%
Productos extraordinarios	146	0.63%	910	3.95%	3	0.01%	773	2.29%	301	0.83%
Productos de ejercicios anteriores	109	0.47%	10	0.04%	-	0.00%	-	0.00%	119	0.33%

Total de Ingresos	23,332	100.00%	23,061	100.00%	29,540	100.00%	33,830	100.00%	36,123	100.00%
--------------------------	---------------	----------------	---------------	----------------	---------------	----------------	---------------	----------------	---------------	----------------

Fuente: Financiera Summa, S.A. /Elaboración: PCR

Por su parte, los gastos totales de Financiera Summa, S.A. se situaron en Q. 34.21 millones mostrando un incremento de Q.1.82 millones (+5.62%). Los gastos financieros conformaron el 42.80% del total de gastos, con Q. 14.64 millones, mostrando una reducción relativa de -3.18% respecto a lo presentado en el cierre 2014. En base estos, se caracterizan intereses (84.30%) y negociación de títulos valores (12.73%) como los más representativos sobre el total de gastos financieros, ambos con disminuciones interanuales.

Cuadro 10. Estructura de Gastos										
Financiera Summa, S. A.	dic-11		dic-12		dic-13		dic-14		dic-15	
	Monto	%								
Gastos financieros	11,271	52.56%	11,950	54.67%	13,566	50.25%	15,122	46.68%	14,642	42.80%
Gastos por servicios	473	2.20%	280	1.28%	346	1.28%	382	1.18%	588	1.72%
Otros gastos de operación	344	1.61%	7	0.03%	750	2.78%	3,108	9.59%	4,780	13.97%
Gastos administrativos	9,353	43.62%	9,610	43.97%	12,282	45.50%	13,728	42.38%	14,192	41.48%
Gastos extraordinarios	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	50	0.15%	-	0.00%
Gastos de ejercicios anteriores	2	0.01%	10	0.05%	50	0.19%	3	0.01%	10	0.03%
Total de Gastos	21,443	100.00%	21,858	100.00%	26,994	100.00%	32,393	100.00%	34,212	100.00%

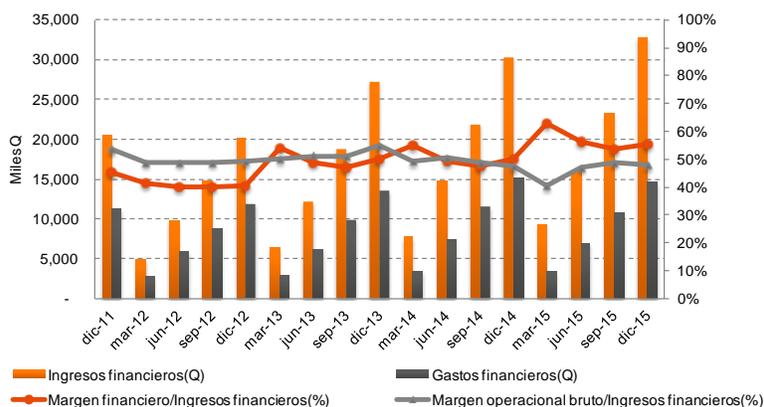
Fuente: Financiera Summa, S.A. /Elaboración: PCR

A la fecha de análisis el margen financiero bruto² ascendió a Q. 18.11 millones, mayor en Q. 2.92 millones (+19.28%) respecto a diciembre 2014, esto como resultado del incremento en los activos productivos (cartera de créditos e inversiones). El margen financiero bruto representó el 55.30% de los productos financieros, indicador superior al registrado en diciembre 2014 (50.10%).

Por su parte, el margen operacional bruto, que incluye el margen financiero más ingresos netos por servicios y otras operaciones, ascendió a Q. 15.69 millones, cifra mayor al año anterior (Q.14.45 millones), derivado principalmente del incremento en los ingresos financieros. El margen operacional bruto como proporción de los productos financieros fue de 47.21%, estable interanualmente.

Gráfico 9

Margen Financiero y Margen Operacional Bruto



Fuente: Financiera Summa, S.A. /Elaboración: PCR

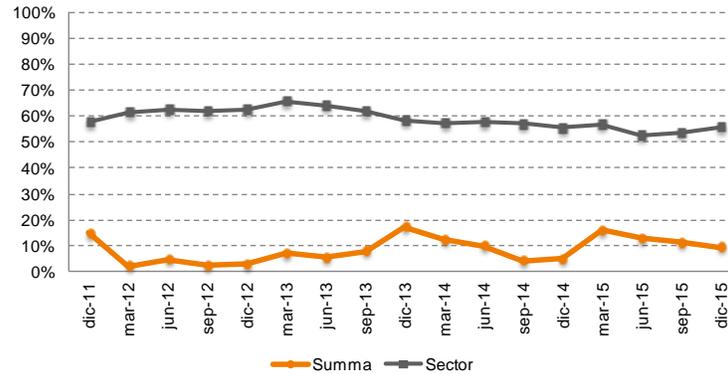
Los gastos de administración fueron el segundo gasto de mayor relevancia en las operaciones de la Financiera (41.48% de los gastos totales). A la fecha de análisis, los gastos administrativos se situaron en Q. 14.19 millones y registraron un incremento interanual de Q. 463.51 miles (+3.38%), dando como resultado un índice de eficiencia de 9.56% (a diciembre 2014 fue de 4.96%). La eficiencia operativa de Financiera Summa, S.A. se ha ubicado por debajo del sector que para diciembre 2015 fue de 55.86%. Al igual que la adecuación de capital, el indicador de eficiencia del sector se encuentra influenciado por Financieras que cuentan con el respaldo de un Grupo Financiero, que absorbe gran parte de la estructura de gastos.

² Margen de inversiones.

Gráfico 10

Eficiencia

(margen operacional neto / margen operacional bruto)

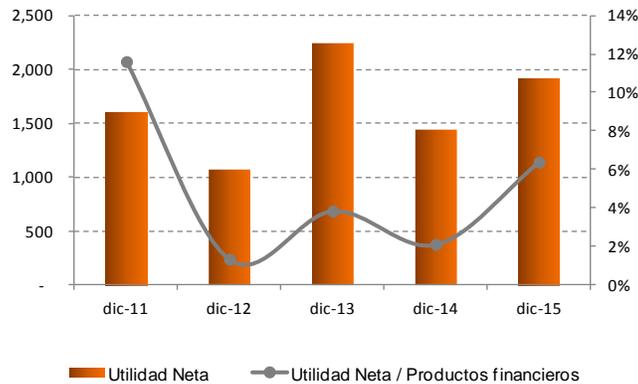


Fuente: Financiera Summa, S.A. / Elaboración: PCR

Finalmente, la utilidad neta al período de estudio fue de Q. 1.91 millones, mostrando una mejora de Q. 473.68 miles (+32.96%). De esta forma, la utilidad neta como proporción de los productos financieros fue de 5.83%, porcentaje mayor al compararse al registrado en 2014 (4.74%)

Gráfico 11

Utilidad Neta



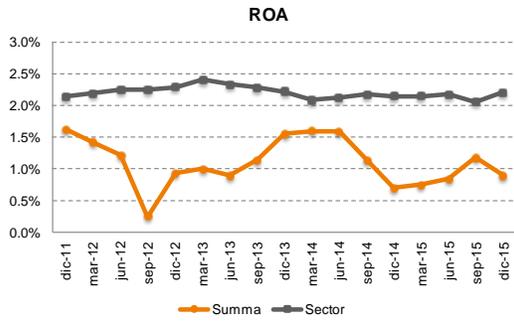
Fuente: Financiera Summa, S.A. / Elaboración: PCR

Los indicadores de rentabilidad ROE y ROA presentaron una mejora interanual en su tendencia que se deriva del crecimiento de los activos productivos al influir en un mayor margen financiero, acompañado de una reducción en los gastos financieros. Lo anterior influye en la recuperación de la eficiencia operativa para sostener los gastos administrativos y constituir utilidades durante el período.

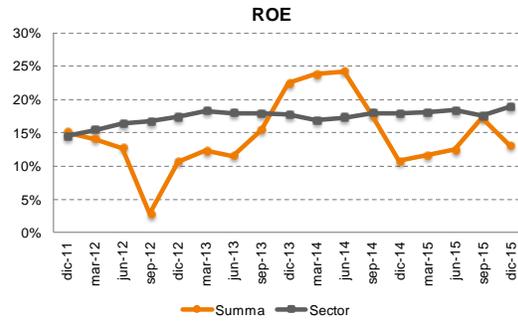
La rentabilidad sobre los activos (ROA) se situó en 0.90%, cifra mayor en 0.2 puntos porcentuales en relación al mismo periodo del año anterior. En comparación con el sector, este indicador se sitúa por debajo (2.21%), sin embargo la tendencia muestra que la brecha se está disminuyendo. Por su parte, la rentabilidad sobre patrimonio fue de 13.07% y mejoró 2.23 puntos porcentuales respecto al cierre 2014. Este último indicador se ubica ligeramente por debajo del promedio del sector (18.90%).

Gráfico 12

Gráfico 13



Fuente: Financiera Summa, S.A. / Elaboración: PCR



Fuente: Financiera Summa, S.A. / Elaboración: PCR

Prevención de Lavado de Activos

Financiera Summa, S.A. busca cumplir en todos los aspectos con la Ley, apoyando a las entidades reguladoras, con el fin que Guatemala contribuya a nivel mundial al combate del lavado de dinero y financiamiento del terrorismo y goce de un sistema financiero sano y confiable. Para ello cuenta con un Manual para la prevención del lavado de dinero u otros activos y financiamiento al terrorismo que es revisado constantemente. En agosto 2015 fue actualizado por última vez.

Con este manual, la Financiera da cumplimiento al Decreto 67-2001, Ley Contra el Lavado de Dinero u otros Activos y su Reglamento, Acuerdo Gubernativo 118-2002; al igual que a la Ley para Prevenir y Reprimir el Financiamiento del Terrorismo, Decreto 58-2005 y su Reglamento, Acuerdo Gubernativo 86-2006.

Anexos

Cuadro 11. Balance General					
Financiera Summa S.A.					
Miles de quetzales	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15
Activo	130,557	140,577	185,469	214,757	224,912
Disponibilidades	4,951	4,998	2,864	11,196	4,057
Cartera de créditos (neta)	76,125	81,279	116,387	131,610	143,197
<i>Vigente</i>	76,686	81,864	117,508	130,508	144,296
<i>Vencida</i>	1,543	422	725	5,890	2,836
<i>(-)Estimaciones por valuación</i>	2,103	1,007	1,846	4,789	3,934
Inversiones temporales	23,066	23,845	35,974	34,176	46,218
Inversiones permanentes	208	208	208	333	333
Otras inversiones	16,073	15,091	18,161	28,712	21,530
Productos financieros por cobrar	3,306	4,221	2,133	1,602	1,930
Cuentas por cobrar	2,157	4,998	1,597	2,013	1,532
Bienes realizables	2,000	3,026	2,373	2,271	3,437
Inmuebles y muebles neto	1,521	1,500	788	871	719
Cargos diferidos neto	1,149	1,411	4,985	1,974	1,959
Pasivo	118,707	129,320	173,122	200,809	209,770
Créditos obtenidos	24,620	20,703	48,344	45,243	53,058
Obligaciones financieras	78,139	90,631	101,555	132,411	132,728
Gastos financieros por pagar	1,218	1,787	1,428	2,292	2,165
Cuentas por pagar	4,684	4,896	4,456	3,394	3,672
Provisiones	748	1,431	1,610	1,919	2,354
Otras obligaciones	7,811	7,902	7,841	7,597	7,632
Créditos diferidos	1,426	1,894	7,548	7,671	7,784
Otras cuentas acreedoras	60	76	339	281	377
Capital Contable	11,850	11,257	12,347	13,948	15,142
Capital pagado	9,000	9,000	9,000	11,000	12,000
<i>Capital autorizado</i>	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000
<i>Capital no pagado (-)</i>	41,000	41,000	41,000	39,000	38,000
Reservas De Capital	1,567	1,544	1,618	1,280	1,352
Resultado De Ejercicios Anteriores	-	-	-	-	-
Revaluación De Activos	32	-	(155)	583	231
Estimaciones Por Valuación	(352)	(352)	(352)	(352)	(352)
Resultados Del Ejercicio	1,603	1,065	2,237	1,437	1,911

Fuente: Financiera Summa, S.A./Elaboración: PCR

Cuadro 12. Estado De Resultados					
Miles de quetzales	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15
Productos financieros	20,533	20,143	27,160	30,307	32,755
Gastos financieros	11,271	11,950	13,566	15,122	14,642
Margen de inversiones	9,262	8,193	13,595	15,185	18,113
Productos por servicios	1,359	1,637	1,990	2,508	2,635
Gastos por servicios	473	280	346	382	588
Margen de servicios	886	1,357	1,643	2,126	2,047
Otros productos de operación	1,185	360	387	242	312
Otros gastos de operación	344	7	750	3,108	4,780
Margen de otros productos y gastos de operación	841	352	(363)	(2,866)	(4,468)
Margen operacional bruto	10,989	9,902	14,875	14,445	15,692
Gastos de administración	9,353	9,610	12,282	13,728	14,192
Margen operacional neto	1,636	292	2,593	717	1,501
Productos y gastos extraordinarios	146	910	3	723	301
Productos extraordinarios	146	910	3	773	301
Gastos extraordinarios	-	-	-	50	-
productos y gastos de ejercicios anteriores	107	0	(50)	(3)	109
Productos de ejercicios anteriores	109	10	-	-	119
Gastos de ejercicios anteriores	2	10	50	3	10
Ganancia (Pérdida) bruta	1,889	1,203	2,546	1,437	1,911
Impuesto sobre la renta	286	138	309	-	-
Ganancia (Pérdida) neta	1,603	1,065	2,237	1,437	1,911

Fuente: Financiera Summa, S.A./Elaboración: PCR

Cuadro 13. Comparativo Razones Financieras					
	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15
LIQUIDEZ					
Liquidez Inmediata Summa	6.25%	5.41%	2.78%	8.32%	3.01%
Liquidez Inmediata Sector	3.40%	4.67%	5.62%	6.03%	5.10%
SOLVENCIA					
Patrimonio en relación a Activos Summa	9.08%	8.01%	6.66%	6.49%	6.73%
Patrimonio en relación a Activos Sector	14.04%	13.09%	12.18%	11.96%	12.00%
Patrimonio en relación a Cartera de Créditos Summa	15.15%	13.68%	10.44%	10.23%	10.29%
Patrimonio en relación a Cartera de Créditos Sector	68.72%	71.69%	62.76%	65.06%	58.11%
Patrimonio en relación a las Captaciones Summa	14.96%	12.19%	12.00%	10.37%	11.23%
Patrimonio en relación a las Captaciones Sector	17.08%	15.83%	14.71%	14.42%	14.54%
RENTABILIDAD					
Rentabilidad sobre Patrimonio Summa	15.11%	10.74%	22.47%	10.84%	13.07%
Rentabilidad sobre Patrimonio Sector	14.55%	17.38%	17.74%	17.88%	18.90%
Rentabilidad sobre Activos Summa	1.62%	0.93%	1.56%	0.70%	0.90%
Rentabilidad sobre Activos Sector	2.14%	2.29%	2.22%	2.15%	2.21%
Eficiencia Summa	14.88%	2.95%	17.43%	4.96%	9.56%

Eficiencia Sector	42.36%	37.53%	41.56%	44.55%	44.14%
CALIDAD DE ACTIVOS					
Cartera Vigente en relación a Cartera Bruta Summa	98.03%	99.49%	99.39%	95.68%	98.07%
Cartera Vigente en relación a Cartera Bruta Sector	95.79%	96.92%	98.27%	97.23%	97.33%
Cobertura de Cartera Crediticia en Riesgo Summa	136.30%	238.36%	254.50%	81.29%	138.72%
Cobertura de Cartera Crediticia en Riesgo Sector	136.41%	174.89%	234.20%	167.18%	146.79%

Fuente: Financiera Summa, S.A./Elaboración: PCR

Cuadro 14. Historial de Calificación		
Financiera Summa, S.A.	Calificación	Perspectiva
del 31 de diciembre 2013 al 30 de septiembre de 2015	GT A-	Estable
del 30 de junio 2013 al 30 de septiembre de 2013	GT A	Negativa
del 31 de diciembre 2011 al 30 de marzo 2013	GT A	Estable

Fuente y elaboración: PCR