



BANCO MULTISECTORIAL DE INVERSIONES

San Salvador, El Salvador.

Comité de Clasificación Ordinario: 18 de diciembre de 2009

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EAAA.sv	EAAA.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, lo cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de riesgo son insignificantes.
PBDBMI04	AAA.sv	AAA.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
PBDBMI03 PBDBMI04	N-1.sv	N-1.sv	Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
Perspectiva	Negativa	Negativa	

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión. Los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes."

----- MM US\$ al 30.09.09 -----			
ROAA:	2.3%	Activos: 475.7	Ingresos: 18.3
ROAE:	0.8%	Patrimonio: 199.2	U. neta: 6.1

Historia: Emisor: EAAA (11.07.05). Corto Plazo PBDBMI03: N-1 (11.07.05). Largo Plazo PBDBMI04: AAA (14.05.09).

La información financiera utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2006, 2007, 2008, no auditados al 30 de septiembre de 2008 y 2009 así como información financiera adicional proporcionada por el Banco.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Equilibrium, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo dictaminó mantener la clasificación como emisor a Banco Multisectorial de Inversiones en EAAA y a sus instrumentos financieros de corto plazo en N-1 y de largo plazo en AAA, luego de la evaluación al 30 de septiembre de 2009. En la calificación otorgada se ha valorado la participación que mantiene el Estado en el Banco, nivel de solvencia patrimonial, calidad de activos, adecuado índice de eficiencia administrativa, niveles actuales de liquidez, así como las políticas prudentiales para la administración de sus principales riesgos.

La menor rentabilidad patrimonial acorde al menor desempeño en términos de generación de utilidades y la disminución en la utilidad financiera son aspectos ponderados en la calificación del emisor y sus instrumentos al cierre de septiembre 2009. La perspectiva de la calificación se mantiene en negativa en función del comportamiento de la economía, así como por la menor participación del Banco en la colocación de créditos, viéndose afectado en razón a la menor oferta crediticia local.

La evolución interanual de los activos ha estado determinada por la cancelación de posiciones en inversiones y la tendencia hacia la baja en el saldo del crédito, registrándose una reducción neta del 22% equivalente a US\$133.5 millones. En cuanto a la calidad de los activos, se valora la inexistencia de préstamos vencidos, la aplicación de políti-

cas prudentiales en la gestión y administración del riesgo de crédito, así como la constitución de reservas de saneamiento voluntarias.

En términos de negocios, la profundización en la tendencia decreciente en cartera se pone de manifiesto en el 2009, registrándose una disminución en términos netos de US\$54.9 millones que contrasta con el incremento de US\$57.1 millones observado en similar período de 2008. No obstante la menor utilización de cupos por parte de las entidades del sistema financiero, la ampliación de la definición de IFI aprobada en abril de 2008 ha ocupado los esfuerzos del Banco en la evaluación de nuevas entidades solicitantes de recursos para intermediación y cuyos resultados han empezado a materializarse en el presente año.

La estructura de fondeo se fundamenta en recursos provenientes del Banco Central de Reserva (BCR), obligaciones con otros bancos y en la emisión de valores de corto plazo en el mercado local. En el 2009, los préstamos de otros bancos han disminuido en US\$117.7 millones correspondientes principalmente a fondeo de corto plazo, en línea con la tendencia de los activos productivos (liquidación de inversiones). En cuanto a los títulos de emisión propia se observa una menor dinámica de colocación en el mercado de valores, manteniendo un saldo vigente en circulación de US\$11.4 millones.

El Banco presenta un coeficiente de solvencia patrimonial

del 53.6%, sobre la base de un requerimiento del 8% establecido en la Ley de Creación del BMI, convirtiéndose en una de sus principales fortalezas. En ese contexto, la relación patrimonio a activos se considera adecuada al representar el 41.9%, favoreciendo la flexibilidad financiera y solvencia de la Institución.

A pesar de la importante reducción en la base de inversiones, los activos líquidos mantienen su participación en la estructura de balance, ponderando dicha condición favorablemente en la calificación de riesgo. No obstante, es de considerar el riesgo que pueden representar ciertos títulos en el portafolio de inversiones, sobre los que si bien ya se han registrado las debidas provisiones, bajo una potencial volatilidad externa, los precios de dichos instrumentos podrían representar pérdidas por ventas anticipadas.

En el interanual, el Banco registra una disminución del 9% en el resultado neto (US\$607 mil), valorándose el efecto de la caída en el flujo operativo de ingresos, así como en la utilidad financiera. En contraposición se destaca la disminución del costo de fondos y el menor efecto de los otros gastos extraordinarios. En sintonía con la menor base de activos productivos, los ingresos presentan una disminu-

ción de US\$7.8 millones proveniente principalmente del menor aporte de los intereses de inversiones (liquidación de valores y su menor rendimiento promedio). Si bien los costos de intermediación registran una disminución de US\$5.9 millones, la mayor proporción en que decrecen los ingresos es determinante en el menor desempeño de la utilidad financiera. Por otra parte, el margen financiero pasa de 45% a 53%.

Los gastos operativos y reservas absorben el 28% de la utilidad financiera (27% en septiembre 2008), conllevando a una disminución de US\$1.5 millones en el resultado de operación. En términos de eficiencia, se mantienen aceptables niveles del indicador, calculándose de 28.1% (22.7% a septiembre 2008).

En función a la ampliación de la base de instituciones elegibles y la atribución de un mayor número de facultades al BMI, se considera como un reto para la Entidad en el corto plazo el incentivo de la demanda crediticia de sus recursos en un contexto de bajo dinamismo de la actividad económica local por parte de las inversiones que pueden realizar los sectores productivos.

Fortalezas

1. Calidad de la Administración.
2. Soporte implícito del Estado.
3. Calidad de sus activos de riesgo crediticio.
4. Holgados indicadores de solvencia patrimonial.

Debilidades

1. Baja demanda de los cupos crediticios por parte de algunas instituciones elegibles.

Oportunidades

1. Expansión de créditos para la reconstrucción de sectores productivos
2. Acceso a créditos del exterior producto del bajo riesgo que representa el Banco.

Amenazas

1. Bajo dinamismo de la actividad económica.
2. Reducción de la demanda de fondos por parte de la banca de primer piso.

INFORMACION GENERAL

El Banco Multisectorial de Inversiones (BMI) se constituyó como una Institución Pública de Crédito en 1994, goza de personería jurídica y patrimonio propios. El capital social del Banco está constituido en su totalidad por el aporte del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR).

Su actividad principal consiste en promover y desarrollar proyectos de inversión del sector privado que contribuyan al crecimiento de los sectores productivos. Para llevar a cabo su misión el Banco opera como una institución financiera de segundo piso concediendo préstamos a través de otras instituciones intermediarias consideradas elegibles para financiar el desarrollo de los diferentes proyectos de inversión. Se consideran elegibles: los bancos, las financieras y las instituciones oficiales de crédito, supervisados por la Superintendencia del Sistema Financiero y calificados según lo establecido en la Ley de Creación del BMI.

Con fecha 16 de abril de 2008, a través de la Asamblea Legislativa se emitió el decreto para reformar algunos artículos de la Ley de Creación del BMI. Las principales reformas se refieren a la ampliación de la definición de las instituciones elegibles para efectuar operaciones financieras hacia intermediarios financieros, nacionales o extranjeros, que no estén supervisados por la Superintendencia; así como el otorgamiento de un mayor número de facultades para llevar a cabo sus operaciones. Por otra parte, la Junta Directiva se encuentra integrada por:

Lic. Ricardo Francisco Mora	Presidente
Ing. René Mauricio Narváez	Director Propietario
Ing. José Agustín Martínez	Director Propietario
Lic. Remo José Bardí	Director Propietario
Ing. Oscar René Rivas	Director Suplente
Lic. Dinora Margarita Cubías	Director Suplente
Ing. Luis Ramón Portillo	Director Suplente

ANALISIS FINANCIERO

Activos y calidad de Activos

En términos comparativos, los activos registran una disminución de US\$133.7 millones en el presente año, cifra que contrasta con la reducción de US\$43.1 millones observada en similar período de 2008. La liquidación de posiciones en inversiones financieras y el menor saldo en cartera de préstamos neta explican la evolución descrita. No obstante, la estructura del balance mantiene relativamente estable la participación de la cartera de préstamos en contraposición del portafolio de inversiones en el que la mayor liquidez provista es mantenida en el disponible.

En cuanto a la calidad de activos, se valora la inexistencia de créditos vencidos así como el registro de reservas voluntarias que le permitirán afrontar un eventual deterioro en el perfil de riesgo de las entidades elegibles. Las provisiones determinadas en base a las categorías de riesgo establecidas internamente totalizan US\$8.1 millones, al mismo tiempo que se mantienen reservas voluntarias por

US\$4.0 millones, que en conjunto representan el 5.1% del portafolio bruto (4% a septiembre 2008).

En términos de dispersión del riesgo crediticio, la relativa concentración en las entidades financieras refleja la condición de banco de segundo piso, enfocado en un mercado de pocos participantes. Dicho riesgo se ve mitigado a través de los mecanismos de garantía establecidos por el BMI, entre los que se incluye la potestad de disminuir o suspender el cupo asignado y en última instancia hacer efectivo el pago mediante el uso de la reserva de liquidez que las instituciones financieras mantienen en el Banco Central de Reserva.

Cartera de Préstamos

En términos de negocios, la profundización en la tendencia decreciente en cartera se pone de manifiesto en el 2009, registrándose una disminución en términos netos de US\$54.9 millones que contrasta con el incremento de US\$57.1 millones observado en similar período de 2008. Los principales sectores que componen esta disminución en saldos adeudados corresponden a comercio, industria, agropecuario y construcción. En relación a su estructura, los sectores agropecuario y construcción se continúan perfilando con la más alta participación en los últimos años según se muestra en la siguiente tabla:

	Sep-08	Sep-09
Agropecuario	18.4%	20.0%
Construcción	19.6%	20.0%
Comercio	18.2%	17.4%
Servicios	14.5%	16.8%
Vivienda	12.6%	16.3%
Transporte	4.8%	5.6%
Industria	11.6%	3.6%
Otros	0.4%	0.3%

Respecto de la demanda del crédito por las diferentes Instituciones Financieras Intermediarias (IFI), se observa la disminución en los cupos utilizados principalmente de parte de las entidades clasificadas en las mejores categorías de riesgo. El consolidado global de los cupos utilizados por las IFI's es del 34% al cierre de septiembre 2009 (46.1% en septiembre 2008).

No obstante la menor utilización de cupos por parte de las entidades del sistema financiero, la ampliación de la definición de IFI aprobada en abril de 2008 ha ocupado los esfuerzos del Banco en la evaluación de nuevas entidades solicitantes de recursos para intermediación y cuyos resultados han empezado a materializarse en el presente año, aprobándose en el presente año cupos adicionales para 4 instituciones (La Hipotecaria, Caja de Crédito de Usulután, Caja de Crédito Metropolitana y Apoyo Integral S.A.).

En términos de estructura por categoría de riesgo, los créditos C, D y E representan el 3.1% al cierre de septiembre 2009 (3.2% al cierre de septiembre 2008), reflejando un bajo perfil de riesgo de crédito para la Institución.

Fondeo

La estructura de fondeo se fundamenta en recursos provenientes del BCR, obligaciones con bancos extranjeros y en la emisión de valores de corto plazo en el mercado local. En función a la menor demanda de recursos por parte de las IFI, las principales fuentes de fondeo han sido: préstamos de otros bancos y emisión de valores de corto plazo. Su evolución en el presente año ha estado determinada por la menor exposición con bancos del exterior, el menor dinamismo en la colocación de instrumentos de corto plazo y la estabilidad en la línea provista por el Banco Central de Reserva.

Los préstamos recibidos de otros bancos registran una disminución de US\$117.7 millones en el presente año, cifra que contrasta con el leve incremento de US\$13.3 millones en similar período de 2008. Entre dichas obligaciones sobresalen la línea para capital de trabajo y microempresa otorgada por el BID hasta por US\$60.0 millones con un plazo de 10 años de la cual se han desembolsado US\$50.0 millones; y la línea para capital de trabajo y comercio exterior otorgada por BLADDEX hasta por US\$30.0 millones, desembolsada en un 100% y con un plazo de hasta 5 años. Por su parte, en el mismo período se han ampliado los cupos autorizados con otras entidades financieras, por lo que la Institución tiene disponible hasta US\$501.2 millones con diversos proveedores de recursos.

Por su parte, la deuda con el BCR totaliza US\$103.6 millones manteniéndose estable desde el ejercicio 2008. Vale señalar que la deuda con BCR se convierte en una alternativa de fondeo a largo plazo sin opción de refinanciamiento dadas las restricciones legales establecidas. Considerando que le representa un elevado costo financiero, la búsqueda de fuentes adicionales de recursos le permite al BMI exhibir una mejor diversificación de su estructura de pasivos.

Solvencia y Liquidez

Al cierre de septiembre 2009, el BMI registra un coeficiente de solvencia de 53.64% el cual se considera holgado en virtud al requerimiento del 8% establecido en la Ley de Creación del BMI. El continuo incremento de los recursos patrimoniales provenientes de la acumulación de resultados se constituye en una de las principales fortalezas de la institución.

En la misma línea, el índice de capitalización mejora de 31.2% a 41.9% en el lapso de un año siendo la tendencia hacia la baja en la base de activos productivos y el fortalecimiento de los fondos de capital las variables en que se fundamenta la evolución del índice descrito. Es importante señalar que el BMI esta obligado a constituir reservas complementarias de sus utilidades anuales para el mantenimiento del valor del patrimonio en términos reales.

Por otra parte, se valora positivamente el nivel actual de liquidez, reflejado en la participación de los fondos disponibles e inversiones financieras en la estructura de activos, del 46%. De manera conjunta, estos activos registran una reducción en el presente año de US\$80.5 millones, habiendo sido canalizados dichos recursos hacia la cancelación de obligaciones de corto plazo.

Las inversiones financieras se integran principalmente de valores emitidos por el BCR (US\$133.1 millones) y diversas entidades del exterior. Frente a la actual coyuntura, de restricción de liquidez, el principal riesgo que afronta la Entidad sobre su portafolio de inversiones se refiere a la oscilación de precios de determinados títulos, en el que la valoración actual podría representar pérdidas por ventas anticipadas. Asimismo, es de considerar la exclusividad de títulos como los BONELIBOR, que podrían suponer una restricción a la liquidez en caso que sus condiciones financieras resulten poco atractivas en el mercado secundario. No obstante, se considera que los niveles de liquidez que ha venido exhibiendo la Entidad, le permitirían una adecuada cobertura ante potenciales escenarios desfavorables.

Análisis de Resultados

En el análisis de resultados destaca un menor flujo de ingresos de operación, la tendencia decreciente en los costos de operación y un menor requerimiento de reservas de saneamiento, permitiendo mantener un elevado margen financiero y de operación de 53% y 38%, respectivamente. De igual manera, la relación utilidad/ingresos mejora de 25.7% a 33.3% en el interanual. Por otra parte, el Banco registra una disminución del 9% en el resultado neto (US\$607 mil) de tal forma que el índice de rentabilidad patrimonial pasa de 5.4% a 2.3%.

En sintonía con la menor base de activos productivos, los ingresos registran una disminución de US\$7.8 millones proveniente principalmente del menor aporte de los intereses de inversiones (liquidación de valores y su menor rendimiento promedio). Por su parte, los costos de operación se han visto beneficiados de la reducción en el costo financiero de la deuda con bancos producto de una mejor diversificación entre los proveedores de fondos, así como la tendencia decreciente que han observado las tasas de referencia internacionales a las que se encuentran sujetas la mayoría de las líneas contratadas, principalmente LIBOR y FED.

La utilidad financiera registra una disminución de US\$1.9 millones, mientras que el margen financiero mejora de 45% a 53% en el interanual. Los gastos operativos y reservas absorben el 28% de la utilidad financiera (27% en septiembre 2008) conllevando a una disminución de US\$1.5 millones en el resultado de operación. En términos de eficiencia, se mantienen aceptables niveles del indicador, calculándose de 28.1% (22.7% a septiembre 2008).

BANCO MULTISECTORIAL DE INVERSIONES
Balances Generales

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.06	%	Dic.07	%	Sep.08	%	Dic.08	%	Sep.09	%
Activo										
Caja bancos	6,470	1%	19,323	3%	29,670	4.9%	22,397	4%	34,307	7%
Inversiones Financieras	415,451	68%	370,177	57%	259,219	42.6%	280,080	46%	187,660	39%
Reportos y otras operaciones bursátiles	4,533	1%	2,249	0%	0	0.0%	0	0%	0	0%
Cartera de préstamos, neta	160,917	26%	237,150	36%	294,256	48.3%	281,348	46%	226,490	48%
Vigentes	175,855	29%	248,726	38%	306,380	50%	294,221	48%	238,629	50%
(-) Reserva de saneamiento	14,938	2%	11,576	2%	12,124	2%	12,873	2%	12,139	3%
Otros activos diversos, neto	21,012	3%	19,489	3%	22,463	4%	21,977	4%	23,801	5%
Activo fijo, neto	4,137	1%	3,866	1%	3,588	1%	3,538	1%	3,403	1%
Total Activo	612,519	100%	652,254	100%	609,196	100%	609,340	100%	475,661	100%
Pasivo										
Préstamos del BCR	165,573	27%	155,603	24%	103,646	17%	103,646	17%	103,646	22%
Préstamos de otros bancos	219,343	36%	261,836	40%	275,184	45%	268,912	44%	151,198	32%
Títulos de emisión propia	34,820	6%	34,550	5%	34,099	6%	33,918	6%	10,177	2%
Otros pasivos	8,643	1%	10,327	2%	6,360	1%	12,780	2%	11,399	2%
Total Pasivo	428,379	70%	462,316	71%	419,289	69%	419,255	69%	276,420	58%
Patrimonio										
Capital social pagado	122,496	20%	122,496	19%	122,496	20%	122,496	20%	122,496	26%
Reservas y resultados acumulados	55,604	9%	61,509	9%	60,709	10%	62,578	10%	70,650	15%
Resultado del ejercicio	6,040	1%	5,933	1%	6,702	1%	5,010	1%	6,095	1%
Total Patrimonio	184,140	30%	189,938	29%	189,907	31%	190,084	31%	199,241	42%
Total Pasivo y Patrimonio	612,519	100%	652,254	100%	609,196	100%	609,340	100%	475,661	100%

BANCO MULTISECTORIAL DE INVERSIONES
Estados de Resultados

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.06	%	Dic.07	%	Sep.08	%	Dic.08	%	Sep.09	%
Ingresos de operación	32,280	100%	34,938	100%	26,098	100%	34,469	100%	18,325	100%
Intereses de préstamos	12,442	39%	9,865	28%	11,078	42.4%	15,387	45%	10,765	59%
Comisiones y otros ingresos financieros	1,633	5%	3,099	9%	2,183	8%	3,234	9%	1,205	7%
Intereses de inversiones	18,055	56%	21,790	62%	12,336	47.3%	15,210	44%	6,092	33%
Intereses sobre depósitos	150	0%	184	1%	501	2%	638	2%	263	1%
Costos de operación	24,186	75%	25,723	74%	14,473	55%	19,406	56%	8,590	47%
Intereses sobre préstamos	22,676	70%	22,922	66%	12,292	47%	17,016	49%	7,268	40%
Comisiones y otros	1,510	5%	2,801	8%	2,181	8%	2,390	7%	1,322	7%
Resultado Financiero	8,094	25%	9,215	26%	11,625	44.5%	15,063	44%	9,735	53%
Gastos de operación	3,476	11%	3,642	10%	2,633	10%	3,789	11%	2,739	15%
De funcionarios y empleados	1,888	6%	2,322	7%	1,591	6%	2,688	8%	1,760	10%
Generales	1,364	4%	886	3%	668	3%	750	2%	729	4%
Depreciaciones y amortizaciones	224	1%	434	1%	374	1%	352	1%	250	1%
Reservas de saneamiento	6,976	22%	1,617	5%	560	2%	2,514	7%	17	0%
Resultado de operación	(2,358)	-7%	3,956	11%	8,432	32%	8,761	25%	6,979	38%
Otros ingresos y gastos	8,398	26%	1,977	6%	(1,730)	-7%	(3,751)	-11%	(884)	-5%
Resultado neto	6,040	19%	5,933	17%	6,702	25.7%	5,010	15%	6,095	33.3%

Indicadores Financieros y de Gestión	Dic.06	Dic.07	Sep.08	Dic.08	Sep.09
Capital					
Pasivo / patrimonio	2.33	2.43	2.21	2.21	1.39
Pasivo / activo	0.70	0.71	0.69	0.69	0.58
Patrimonio / préstamos brutos	104.71%	76.36%	61.98%	64.61%	83.49%
Patrimonio / préstamos vencidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio / activo	30.06%	29.12%	31.17%	31.20%	41.89%
Activo fijo / patrimonio	2.25%	2.04%	1.89%	1.86%	1.71%
Liquidez					
Efectivo / activos totales	1.06%	2.96%	4.87%	3.68%	7.21%
Efectivo + inversiones / activos totales	69.62%	60.06%	47.42%	49.64%	46.66%
Rentabilidad					
ROAE	3.34%	3.17%	5.36%	2.64%	2.26%
ROAA	1.01%	0.94%	1.73%	0.79%	0.81%
Margen financiero neto	25.07%	26.38%	44.54%	43.70%	53.12%
Margen operacional neto	-7.30%	11.32%	32.31%	25.42%	38.08%
Resultado neto / ingresos financieros	18.71%	16.98%	25.68%	14.53%	33.26%
Gastos operativos / activo	0.57%	0.56%	0.43%	0.62%	0.58%
Componente extraordinario en utilidades	139.04%	33.32%	-25.81%	-74.87%	-14.50%
Rendimiento de préstamos	7.08%	5.29%	4.82%	5.23%	6.01%
Rendimiento de inversiones	4.35%	7.80%	6.35%	5.43%	4.33%
Costo de deuda	5.89%	7.32%	4.33%	4.57%	3.80%
Margen de tasas	1.18%	-2.03%	0.49%	0.66%	2.21%
Eficiencia operativa	42.95%	39.53%	22.65%	25.15%	28.14%
Gastos operativos / ingresos	10.77%	10.42%	10.09%	10.99%	14.95%
Calidad de Activos					
Préstamos vencidos / préstamos brutos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas / préstamos brutos	8.49%	4.65%	3.96%	4.38%	5.09%
Préstamos brutos / activo	28.71%	38.13%	50.29%	48.29%	50.17%

MONTO Y SALDO DE LAS EMISIONES VIGENTES AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2009

DENOMINACIÓN	MONTO AUTORIZADO	MONTO VIGENTE	TASA	FECHA DE COLOCACION	PLAZO
PBDBMI03	\$35,000,000.00	\$5,675,000.00			
		\$1,675,000.00	5.50%	Mayo 19, 2009	182 días
		\$4,000,000.00	5.00%	Julio 15, 2009	90 días
PBDBMI04	\$100,000,000.00	\$4,671,100.00			
		\$4,671,100.00	5.00%	Septiembre 24, 2009	120 días

ROAA (Return On Average Assets) = Utilidad neta 12 meses / $\{(Activo_t + Activo_{t-1}) / 2\}$
ROAE (Return On Average Equity) = Utilidad neta 12 meses / $\{(Patrimonio_t + Patrimonio_{t-1}) / 2\}$