



## Riesgo Sectorial: Mutualistas

Ecuador

### RESUMEN FINANCIERO

	dic-08	dic-09	dic-10	jun-11	dic-11	jun-12
Total Activos	396.669	385.586	456.329	488.992	510.587	532.221
Patrimonio	36.466	38.232	40.887	43.495	45.513	46.772
Resultados	1.464	1.731	2.584	1.908	3.690	2.921
ROE (%)	3,48%	4,64%	6,53%	9,05%	8,54%	12,66%
ROA (%)	0,32%	0,44%	0,61%	0,81%	0,76%	1,12%

### COMPARATIVO SECTORIAL

Crecimiento Jun-11 a Jun-12	Bancos		
	Privados	COAC	Mutualistas
Cartera Productiva	20,6%	28,6%	13,3%
Obligaciones con el público	17,7%	19,2%	10,2%
A la Vista	14,2%	4,6%	6,2%
A plazo	25,4%	36,9%	13,6%
Patrimonio	19,4%	15,8%	7,5%
Resultados	-1,7%	10,3%	53,0%
<b>INDICADORES a Jun-12</b>			
ROE	14,7%	11,4%	12,7%
ROA	1,5%	1,6%	1,1%
Margen de interés neto	76,2%	65,5%	59,4%
Cartera en riesgo / Tot. Cart.	3,0%	3,8%	3,5%
Cartera C+D+E / T. Cart.	2,4%	2,4%	1,5%
Provisiones / Cart. en riesgo	215,9%	125,5%	74,1%
Capital Libre / Act. Prod. + F. Disp.	7,4%	11,4%	-9,5%
Capital Libre / Patrim. + Prov.	49,1%	60,3%	72,0%

Fuente: Focus Financ. SBS

Elaboración: BWR

**Contacto:** Sonia Rodas  
(593 2) 226 9767  
[srodas@bwratings.com](mailto:srodas@bwratings.com)

**Realizado:** agosto 2012  
**Información a:** junio 2012.

### RIESGO SECTORIAL

La actividad de las mutualistas se inicia a partir de mayo de 1961, el modelo de negocios para Mutualistas combina el negocio inmobiliario y el financiero, generando un híbrido con riesgos adicionales, frente al resto de actores financieros. Mientras que la mayoría de IFI's opera en casi todos los segmentos –por producto–, las Mutualistas se enfocan principalmente en vivienda, aunque en los últimos años, al igual que en el resto del sistema financiero se ha dado un impulso al segmento de consumo para mejorar la rentabilidad y calce de plazos del balance.

El negocio inmobiliario está ligado al sector de la construcción que se caracteriza por ser uno de los más sensibles frente a cambios del entorno macroeconómico.

En Ecuador existe un importante déficit de vivienda, y desde 2009 el IESS, y ahora a través del BIESS, se han manejado políticas expansivas que han contribuido a dinamizar el negocio inmobiliario; mercado donde la demanda es una función del nivel de crédito.

La inyección de recursos por parte del Estado ha intensificado la industria de la construcción local y se ha

ampliado el abanico de opciones de financiamiento, siendo los bancos la opción para sectores con una mayor capacidad de pago, y las cooperativas y mutualistas la opción para sectores con menores opciones en el sector bancario.

El movimiento expansivo de la industria observado en los últimos años ha sido apuntalado además por el modelo monetario actual, pues la estabilidad cambiaria favorece al mercado del crédito.

Las políticas gubernamentales actuales orientadas hacia viviendas de interés social, son atractivas para las mutualistas, pues están en concordancia con la naturaleza del mutualismo. Para los siguientes años se mantiene una perspectiva favorable ya que en la política desde el Gobierno se planifica generar incentivos directos que permitan que el sector privado se oriente también hacia la construcción de vivienda para el sector de bajos ingresos, que no ha sido atendido aún por ningún segmento del sector financiero, y que es el sector donde existe un déficit mayor de vivienda. En este sentido se mantiene perspectivas favorables de crecimiento del nicho de negocios de las Mutualistas.

Uno de los mayores riesgos del sector de las Mutualistas son los bajos niveles de cobertura patrimonial que cubran los dos negocios que manejan, tanto el financiero como el inmobiliario, a lo que se suma la estructura del patrimonio formada únicamente por las reservas provenientes de los resultados.

No obstante, el 6 de marzo del 2012 la Asamblea Nacional aprobó la Ley Reformatoria a la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, en lo que respecta al sistema de mutualistas.

La reforma establece algunos puntos importantes para la administración, capitalización e inversiones propias del giro del negocio de las mutualistas.

Faculta y norma la inversión directa en proyectos inmobiliarios, en empresas de servicios auxiliares del sistema financiero de giro inmobiliario o en otras instituciones de servicios auxiliares.

Otro cambio importante que propone la reforma a la Ley es la constitución del capital de las mutualistas. Según la nueva ley el capital social de las mutualistas podrá ser variable e ilimitado, y estará representado por certificados de aportación de los socios, los cuales representarán la participación de capital de los socios, en un esquema similar al que tiene el segmento de Cooperativas. Ningún socio podrá tener directa o indirectamente más del 6% del capital de la institución.

Además, se dispone que el valor del patrimonio histórico de las Mutualistas actuales se registrarán en una reserva legal no repartible que será parte de su patrimonio total.

**SECTORIAL: Mutualistas – Junio 2012.** La información de este reporte es propiedad de BankWatch Ratings y podrá ser reproducida únicamente con citación de la fuente.

Asociados a:

Fitch Ratings

Estas reformas podrían mejorar la posición patrimonial y dar un mayor soporte al crecimiento de este tipo de instituciones.

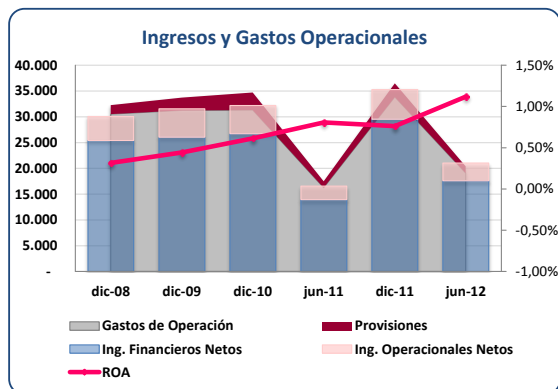
**ESTRUCTURA DEL BALANCE**

El principal activo de las mutualistas es la cartera productiva que concentra el 78.7% del activo productivo, los activos líquidos 14.4% y los bienes realizables el 7%.

En el Sistema de Mutualistas, en este período se frena el ritmo de crecimiento y generación de nuevos negocios es superior en bancos y cooperativas. Dicha situación se explica por las titularizaciones que se realizaron en este año en el sector Mutualistas, y la intervención del BIESS en la concesión de créditos y a través de la compra de cartera a los bancos del sistema privado.

Sin embargo, las mutualistas atienden a un nicho que resulta menos apetecible para la mayoría de entidades financieras, como el segmento de los no afiliados al IESS.

**RENTABILIDAD**



El 53% de los ingresos corresponden a ingresos de intereses. La rentabilidad mejora en relación con Jun-11 por el aporte de ingreso por intereses (14.6% crecimiento anual) generados principalmente por el crecimiento y diversificación de la cartera que tiene un importante componente de cartera de consumo. La mayor generación de la cartera compensó el crecimiento del costo de su fondeo que proviene principalmente de captaciones del público a la vista y a plazo.

El margen de interés es menor que el de los bancos y el de cooperativas debido a la estructura del fondeo, los depósitos a la vista no tiene depósitos monetarios, sino únicamente depósitos de ahorro.

Existe también un aporte de ingresos por comisiones generadas en el negocio de tarjeta de crédito que manejan. Por otro lado, una de las instituciones realiza titularizaciones de cartera que el generan utilidades financieras por ventas de títulos, este rubro representa el 12% de los ingreso netos del sistema.

Por otro lado, las mutualistas no cuentan con una gama de servicios y aún no alcanzan una diversificación de canales que le permitan generar un rubro importante de ingresos por servicios, a Jun-12 representan únicamente el 4.8% de los ingresos totales.

Como se advierte en el gráfico la generación operativa, no alcanzaba a cubrir los gastos de operación y provisiones, y la utilidad operativa históricamente fue negativa para sistema de Mutualista, sin embargo, en este semestre se alcanza ya márgenes positivos, que podrían disminuir si se incrementan las provisiones para mejorar la cobertura de la cartera.

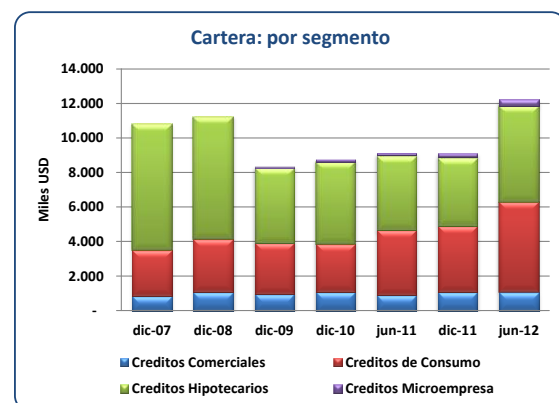
No obstante, la utilidad del Sistema se origina principalmente en ingresos no operativos (otros), rubro que históricamente es alto en la principal institución del sector, y que en el resto de instituciones es una generación cíclica que tiene un largo plazo de recurrencia.

El MON del sector ha sido tradicionalmente negativo, lo que limita la capacidad de las Mutualistas para mejorar sus niveles de cobertura con provisiones, a Jun-12, en promedio la provisión para cartera de riesgo no llega a 1:1.

A nivel sectorial, los resultados netos son históricamente menores que los de otros segmentos del sistema financiero ecuatoriano, aunque en los últimos años muestran también una tendencia positiva al igual que en los otros sistemas.

A jun-12 el ROE es de 12.66% y un promedio de alrededor del 10% en los últimos tres años indicaría un sector atractivo para la inversión, de mantener estabilidad en los resultados.

**CALIDAD DE CARTERA**

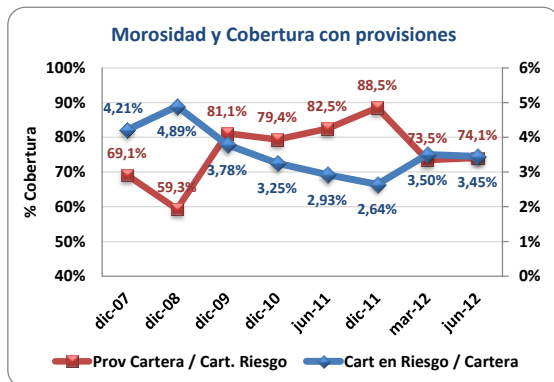


El portafolio de crédito de las Mutualistas, a Jun-12, muestra la siguiente estructura: vivienda (47.8%), consumo (31.65%), comercial (16.80%) y microempresa (1.90%). Como se advierte en el gráfico la cartera de consumo ha crecido paulatinamente adquiriendo un mayor peso en la cartera total.

**SECTORIAL: Mutualistas – Junio 2012.** La información de este reporte es propiedad de BankWatch Ratings y podrá ser reproducida únicamente con citación de la fuente.

El grado de concentración por tipo de cartera, en el Sistema Mutualistas, constituye una debilidad inherente a la naturaleza de los negocios de este tipo de instituciones. Tanto el Sistema Bancos como el de las COAC mantienen un portafolio de negocios más diversificado.

La cartera es de buena calidad concentra únicamente el 1.45% en cartera calificada como C, D o E (1.09% a Jun-11) advirtiéndose un crecimiento rápido de la morosidad en el último año, que proviene tanto de la cartera de consumo como también de la cartera hipotecaria.



El crecimiento de las provisiones es mínimo (3.5% anual) y no ha logrado recuperar la cobertura para la cartera en riesgo, no obstante se debe mencionar que las instituciones del sector suelen realizar un mayor gasto de provisiones en el último trimestre, con lo que se podría mejorar la cobertura.

La cobertura para la cartera bruta es de 2.55% y el requerimiento legal de provisiones anticíclicas para este sector es de 1.91% por lo que no tendrían una presión adicional para cumplir este requisito.

**LIQUIDEZ**

La principal fuente de fondeo de las Mutualistas, son los depósitos de ahorro (48%) y depósitos a plazo (45%), pero enfrentan una alta competencia de las otras instituciones como los bancos y las cooperativas de ahorro, que en algunas zonas ha significado mayores costos de fondeo.

En los últimos años el mercado de valores a través de las titularizaciones se ha convertido en una alternativa de financiamiento para la cartera de vivienda principalmente para una de las instituciones, los principales inversionistas de este tipo de papeles son el BIESS y los Bancos privados.

Por ello, uno de los mayores riesgos del sector de mutualistas en el Ecuador es el manejo de negocios inmobiliarios cubiertos por pasivos de corto plazo de los depositantes, a lo que se suma el descalce estructural del balance resultante, y la falta de cobertura patrimonial para este tipo de negocios.

Los niveles de liquidez del Sistema de Mutualistas, frente a Bancos y COAC's son apretados, y comparan negativamente. Las captaciones en el segmento están asociadas al interés de sus clientes por los proyectos inmobiliarios que puedan ofrecer.

**CAPITALIZACION**

Hasta el momento los resultados son la principal fuente de fortalecimiento patrimonial en este sector; sin embargo, los niveles de retorno del negocio en la mayor parte de instituciones, son más bajos que en el resto de Sistemas de Ifis, por lo que levantar capital nuevo para fortalecer la gestión de este tipo de instituciones es un reto que deberán asumirlo en el corto y mediano plazo.

Los indicadores patrimoniales son débiles y mantienen capital libre negativo, que evidencia debilidades estructurales importantes, derivadas de la naturaleza del negocio que maneja el segmento. No obstante, la nueva regulación vigente en cuanto a capitalización podría abrir oportunidades importantes para el crecimiento de las instituciones y el fortalecimiento adecuado del soporte patrimonial necesario para sustentar los dos negocios que manejan: financiero e inmobiliario.

Los niveles negativos de capital se explican por el peso que representa el mantenimiento de un fuerte porcentaje de activos improductivos en el tiempo –como parte del proceso de construcción de proyectos inmobiliarios- que necesitan por tanto un soporte de capital adicional que cubra los riesgos de este tipo de negocio.

Otro riesgo del sector es la volatilidad de los resultados de los activos inmobiliarios; mientras no se los liquide y venda no es posible determinar su desempeño final. En tal virtud es saludable que el riesgo de dichos activos esté cubierto con patrimonio. Los activos inmobiliarios mantienen un alto peso dentro del balance de las Mutualistas, y se encuentran registrados en otros activos realizables (46% del Patrimonio), sin contar con los bienes que están contabilizados en derechos fiduciarios como parte del proceso de venta.

Hasta Jun-12 las mutualistas aún no cuentan con una estructura accionaria, el patrimonio está constituido por reservas generales que se forman con el aporte inicial del grupo de fundadores.

Los cambios en la ley aprobados en mar-12 constituyen un instrumento positivo que permitirá el fortalecimiento de las instituciones del sector, al dotarles de capacidad de crecimiento con un adecuado soporte patrimonial y permitirles también la diferenciación de los dos negocios que manejan al permitirles invertir en empresas de servicios inmobiliarios, transparentando así las características, riesgos y oportunidades de cada uno.