

Ecuador

Riesgo Sectorial: Mutualistas

RIESGO SECTORIAL MUTUALISTAS

RESUMEN FINANCIERO

En miles USD	dic-09	dic-10	dic-11	jun-12	dic-12	jun-13
Activos	385.586	456.329	510.587	532.221	558.030	598.932
Patrimonio	38.232	40.887	45.513	46.772	46.992	64.214
Resultados	1.731	2.584	3.690	2.921	3.972	5.844
ROE (%)	4,64%	6,53%	8,54%	12,66%	8,59%	21,02%
ROA (%)	0,44%	0,61%	0,76%	1,12%	0,74%	2,02%

COMPARATIVO SECTORIAL

Crecimiento Jun 2012 - Jun 2013	Bancos Privados	COAC	Mutualistas	Financieras	Financieras Sin Dineros
Activos netos	8,7%	16,5%	12,5%	14,9%	4,1%
Cartera productiva bruta	10,4%	12,8%	12,9%	9,7%	-0,1%
Obligaciones con el público	9,3%	17,8%	10,9%	18,2%	3,9%
A la vista	9,5%	11,5%	6,3%	15,2%	123,4%
A plazo	8,8%	23,4%	15,0%	18,4%	3,9%
Patrimonio	4,4%	16,8%	37,3%	4,0%	2,9%
Resultados	-33,8%	1,7%	100,1%	-39,9%	-34,3%

INDICADORES a Jun-13	Bancos Privados	COAC	Mutualistas	Financieras	Financieras Sin Dineros
ROE	9,0%	9,8%	21,0%	12,4%	3,7%
ROA	0,9%	1,4%	2,0%	2,0%	0,5%
Margen de interés neto	76,1%	63,0%	57,8%	61,4%	42,4%
Cartera en riesgo/ T. Cartera	3,1%	4,8%	3,6%	5,5%	6,3%
Cartera en riesgo + reestructurada por vencer/	3,4%	4,8%	3,6%	6,2%	6,7%
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7,5%	10,9%	-8,7%	13,9%	5,3%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	50,0%	55,9%	-54,1%	58,5%	26,6%

Fuente: SBS

Elaborado: BWR

Contactos

Sebastián Baus
(593) -02 226 9767, ext. 104
sbaus@bwratings.com

Xavier Navas
(593) -02 292-2426, ext. 112
xnavas@bwratings.com

Elaboración: septiembre 2013

Información a: junio 2013

SISTEMA MUTUALISTAS

El Sistema de Mutualistas administra USD 599 MM o 1.46% del total de activos gestionados por todos los sistemas financieros activos en el país (privados y del sector público). En el último año, las mutualistas ganan participación en los activos del universo financiero a costas de Bancos Privados.

Las mutualistas están autorizadas para incursionar en el negocio inmobiliario además del financiero;

siendo uno de los sistemas más pequeños dentro del universo financiero. El número de mutualistas, que fueron 13 en un inicio y 7 antes de finalizar la década de los 80, es de 4 entidades en la actualidad; la entidad más grande (Mutualista Pichincha) concentra el 74% de los activos totales del sistema. Por esta razón, la actividad e indicadores de Mutualista Pichincha influyen significativamente en los indicadores de todo el Sistema.

El Sistema Mutualistas nace mediante Decreto Ejecutivo publicado en el Registro oficial No. 223 del 26 de mayo de 1961, con el fin de solventar el elevado déficit habitacional y la imposibilidad de que el Banco Ecuatoriano de la Vivienda, como entidad estatal, pueda solventar dichas necesidades. De tal manera, las mutualistas se convierten en instituciones del sistema financiero cuya actividad principal es la captación de recursos del público para la financiación de viviendas y construcción, contribuyendo al bienestar de sus asociados.

Algunas de las ventajas competitivas que el Sistema de Mutualistas posee son: experiencia en cartera hipotecaria, simbiosis negocios financiero-inmobiliario, trato personalizado, servicio ágil, además no existe concentración de crédito en personas o empresas vinculadas y son entidades con finalidad social: proveer soluciones de vivienda.

Así como ventajas, el Sistema Mutualistas también tiene limitaciones naturales de especialización, entre ellas no poder manejar cuentas corrientes. Además, la entrada masiva de la banca pública o de otras instituciones del Estado en el negocio de financiación de vivienda puede ensombrecer el panorama y futuro del sector.

El modelo de negocios de las mutualistas combina el negocio inmobiliario y el financiero, el cual introduce riesgos adicionales al Sistema, a más de aquellos inherentes al negocio financiero.

ACTUALIDAD

Hasta el año anterior, la estructura patrimonial de las mutualistas se caracterizaban por no disponer de capital ni de accionistas y su patrimonio se solventaba en base a resultados operacionales positivos. Sin embargo, a partir de lo dispuesto en la Ley de Instituciones Financieras en febrero de 2012, se les concede a las mutualistas la potestad de emitir certificados de aportación para que estos

sean adquiridos por el público y así poder solventar sus patrimonios. Por lo tanto, se espera que los indicadores de capitalización del Sistema mejoren considerablemente durante el 2013. Igualmente, se espera un fortalecimiento de líneas de crédito y desarrollo de nuevos productos.

Con las modificaciones a la Ley de Instituciones Financieras, las mutualistas entran en un proceso de transformación. El Sistema busca solventar su posición patrimonial con la venta de certificados a través del mercado de valores. A esto le antecedió la decisión de la Junta Bancaria de establecer que todo el patrimonio incluyendo utilidades de las mutualistas (antes de la apertura de capital) forme parte de una reserva irrepartible. Además, se había exigido cambios en los estatutos para que se adapten a las nuevas condiciones. Con estas modificaciones se permite la capitalización de las mutualistas con aportes del público; eran las únicas instituciones financieras que solo podían capitalizarse mediante la reinversión de sus utilidades.

Según la normativa, cada socio podrá tener como máximo 6% del capital de una mutualista. Además, se dispuso que el capital mínimo de una entidad en el Sistema sea de \$789 mil y se otorgó como plazo hasta diciembre de 2017 para completar ese valor. Al finalizar el año 2013, las mutualistas deberán contar al menos con 20% de ese valor.

En respuesta a estos cambios, en los meses de abril y mayo se da inicio a la emisión de certificados. Se estima que el margen de rentabilidad de la institución más grande del sistema se mantendrá entre el 10% y el 11%.

Con el incremento en la disponibilidad de recursos, se prevé que el sistema ampliará y fortalecerá las líneas de crédito existentes. Dentro de los planes de la entidad más grande está la creación de nuevos productos y servicios en rubros en los cuales no ha estado presente. Además, planea implementar estrategias de de integración vertical y horizontal.

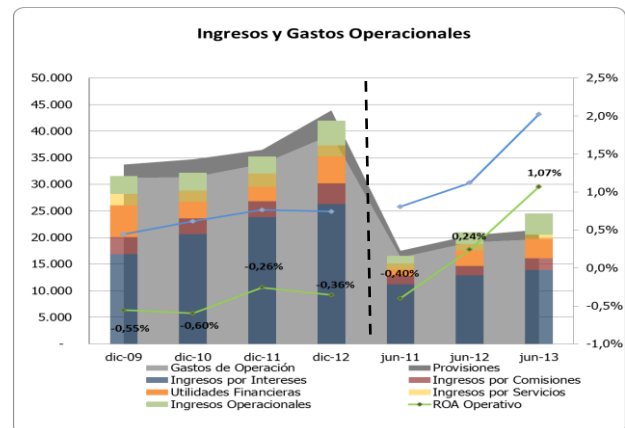
Como hecho subsecuente a la fecha de análisis de este informe, se conoce que el 30 de agosto de 2013, evidentemente la entidad más grande de este sector adquiere un porcentaje importante de participaciones (62.5%) en Unifinsa Sociedad Financiera.

El enfoque de esta entidad se mantendrá en banca de personas, pero incursionará en segmentos motivados por su lógica social: microcrédito y pymes.

En julio 5 de 2013 la SBS (Res. SBS-2013-500) expidió los procedimientos para la revalorización de los activos de las mutualistas con el objeto de ajustar su patrimonio histórico.

RENTABILIDAD Y GESTIÓN

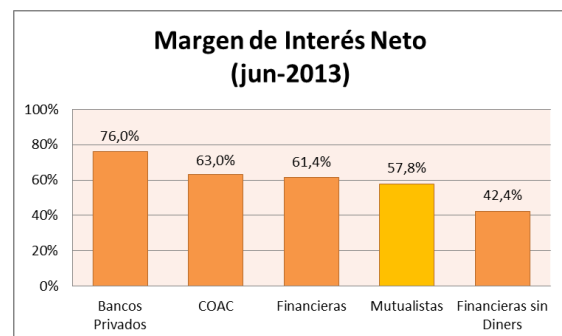
El Sistema de Mutualistas es un segmento expansivo; que se ha beneficiado del ciclo creciente de la economía y las políticas gubernamentales actuales orientadas hacia viviendas de interés social.



Fuente: SBS
Elaborado: BWR

A jun-13 las mutualistas tuvieron utilidades de \$5.8 MM, un crecimiento anual del 100%. Mutualista Pichincha representa el 88% de la utilidad total del Sistema. El ROE operativo incrementa de 2.71% en jun-12 a 11.08% en jun-13. De igual manera el ROA operativa sube de 0.24% a 1.07%.

Los ingresos de intermediación crecen en 10.6% anual, pero los intereses causados también crecen y lo hacen en 14.9% en el mismo período. Por lo tanto el margen de interés neto no mejora y se contrae, a jun-13 representa 57.83%. El margen de interés neto se contrae en todos los sistemas.



Fuente: SBS
Elaborado: BWR

El margen bruto financiero del sistema crece 12.6% gracias al aumento de otros ingresos financieros, principalmente en la mutualista de mayor tamaño dada la venta de bienes adjudicados. La relación entre el margen bruto financiero y activos productivos decae en todos los sistemas menos en el Sistema Mutualistas. Evidentemente, el rubro “otros ingresos” influye significativamente en las utilidades a jun-13 del Sistema Mutualistas.

Los gastos operacionales se mantienen estables, su crecimiento anual (3%) está muy por debajo del crecimiento de los ingresos del sistema, lo cual mejora la eficiencia del mismo. A jun-13 los gastos operacionales del sistema representan el 87% de los ingresos operativos, un año atrás representaban el 97%.

FONDEO Y LIQUIDEZ

El fondeo proviene fundamentalmente (46.4% del total del pasivo) de los depósitos de ahorro y depósitos a plazo (46.8% del total del pasivo). Los depósitos a plazo incrementan su participación a expensas de los de ahorro. Dado el incremento en depósitos a plazo y la intensa competencia en el mercado financiero, en especial de bancos y cooperativas, encarecen el fondeo por medio de tasas pasivas más altas.

La gestión de activos y pasivos refleja descalces en el corto y largo plazo, existen más vencimientos de pasivos respecto de la realización esperada de activos. Consecuentemente uno de los mayores riesgos del sector es el manejo de negocios inmobiliarios cubiertos por pasivos de corto plazo de los depositantes, además de la falta de cobertura patrimonial. Sin embargo, en gran parte los descalces se deben a la naturaleza inmobiliaria del Sistema que añade al balance un importante peso en activos improductivos (23.3% del total de activos brutos).

Los índices de liquidez del sector se mantienen por debajo del resto de sistemas. El Sistema Mutualistas maneja un índice de liquidez inmediata de 13.71%, mientras el del sistema de bancos privados es de 32.59% y el de cooperativas de ahorro y crédito es de 30%. Se observa una tendencia negativa en los niveles de liquidez debido a un mayor crecimiento de cartera.

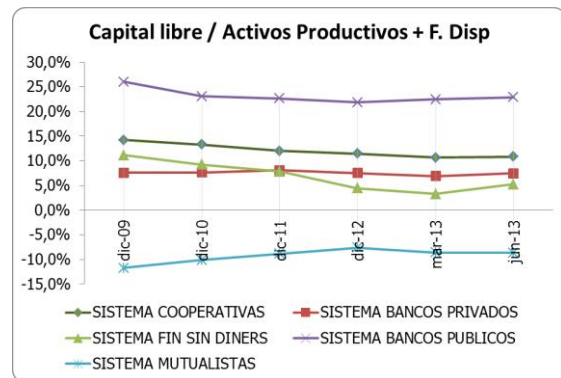
Con la nueva financiación a través del mercado de valores se espera que se reduzca el riesgo de liquidez al aumentar la cobertura patrimonial para este tipo de negocios.

SUFICIENCIA DE CAPITAL

Los niveles de solvencia del sistema mutualista comparan desfavorablemente frente a los otros sistemas debido a la inclusión del riesgo inmobiliario en sus balances. Sin embargo, a partir de la modificación a la Ley de Instituciones Financieras, la capitalización del sistema mejora considerablemente. En el nuevo esquema los socios son copartícipes y beneficiarios de los resultados económicos, en proporción al valor de sus certificados de aportaciones. El patrimonio que existía anteriormente se transforma en reserva irreplicable. La rentabilidad que el Sistema genere de ahora en adelante podrá ser capitalizada o distribuida entre los socios.

El patrimonio de las mutualistas a jun-13 es de \$ 64 MM, esto es un incremento de 37.3% anual. Esto se debe a que la institución de mayor tamaño en el Sistema incrementa 50% su patrimonio en el año; en mayo comienza a emitir certificados de aportación para que sean adquiridos por el público y así incrementar el patrimonio. El capital social del Sistema aumenta de cero a USD 28 M a mar-13 y USD 583 M a jun-13.

Los indicadores de capitalización del Sistema mejoran en el año (especialmente durante el último semestre); la relación de PTC a activos ponderados por riesgo aumenta de 11.44% a 12.78%.



Fuente: SBS
Elaborado: BWR

El Sistema Mutualistas es el único que muestra capital libre negativo, explicado por el riesgo del negocio inmobiliario e influenciado especialmente por Mutualista Pichincha. El aumento de negocios hipotecarios también incrementa los activos improductivos que reduce el capital libre del Sistema.