



## Ecuador

## Mutualistas

### ÍNDICES FINANCIEROS

INDICADORES a Dic-2013	Bancos Privados	COAC	Mutualistas	Financieras	Fin sin Dineros
Activos (USD M)	30.738.407	4.627.445	638.485	1.790.170	341.415
Patrimonio (USD M)	2.909.115	646.145	68.493	276.554	45.629
Cartera Prod. Bruta (USD M)	17.087.913	3.376.103	411.936	1.374.574	192.914
Resultado (USD M)	268.041	54.993	6.015	34.645	881
ROE	9,44%	8,54%	8,78%	12,53%	1,93%
ROA	0,91%	1,19%	0,94%	1,94%	0,28%
Margen de interés neto	75,49%	62,57%	59,66%	60,46%	42,79%
Cartera en riesgo/ T. Cartera	2,57%	5,05%	2,84%	5,31%	5,26%
Capital libre/ Activos Prod.+F. Dis	7,58%	10,46%	-7,81%	14,21%	4,19%
Capital libre/ Patrimonio+Provisi	53,69%	54,62%	-50,30%	60,02%	20,18%

Fuente: SBS

Elaborado: BWR

### Contactos

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

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

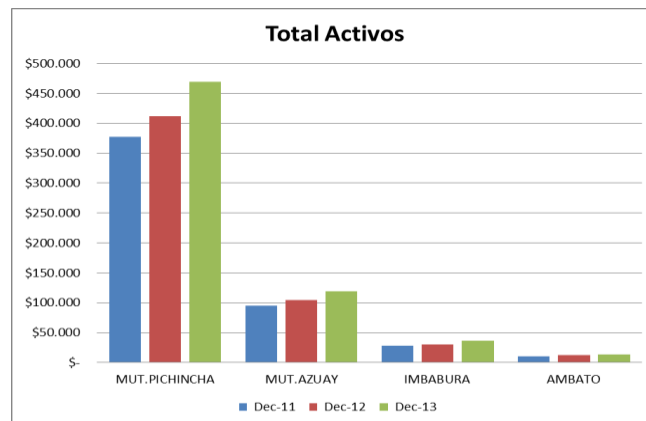
### SISTEMA MUTUALISTAS

El sistema de mutualistas está compuesto por cuatro entidades que difieren enormemente en tamaño. Están reguladas por la Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS).

Las mutualistas son entidades financieras que se encuentran autorizadas para incursionar en el negocio inmobiliario además del financiero. A diferencia de otras entidades financieras, las mutualistas se caracterizan por ser instituciones cuya actividad principal es la captación de recursos del público para la financiación de viviendas y construcción.

Es el sistema más pequeño en el universo financiero nacional, administra USD 638 MM de activos o el 1.48% de los activos totales. En relación al año 2012, incrementa su participación en 0.10%.

Mutualista Pichincha es la entidad más representativa del sistema, ya que concentra el 73.6% de los activos totales y el 70.6% de la cartera productiva bruta. Por ende, los indicadores del sistema están ligados a la operación de la misma.



Fuente: SBS

Elaborado: BWR

Algunas de las ventajas competitivas que el sistema de mutualistas posee son: experiencia en cartera hipotecaria, combinación de negocios (financiero-inmobiliario), bajos niveles de concentración de crédito 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 siempre representa una mayor competencia.

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

En los últimos años, incluyendo el 2013, las mutualistas se han beneficiado del dinamismo en el sector de la construcción que se ha apoyado en indicadores macroeconómicos positivos y políticas gubernamentales que buscan aminorar el déficit de vivienda nacional.

Sin embargo, se prevé que junto a la desaceleración económica en el 2014 y la desaceleración del mercado inmobiliario, con mayores ineficiencias y problemas regulatorios; el contexto para operaciones hipotecarias serán menos favorables que en años anteriores.

Existe el riesgo que con menor liquidez en la economía se desincentive la demanda de crédito y disminuya la capacidad de pago de la población.

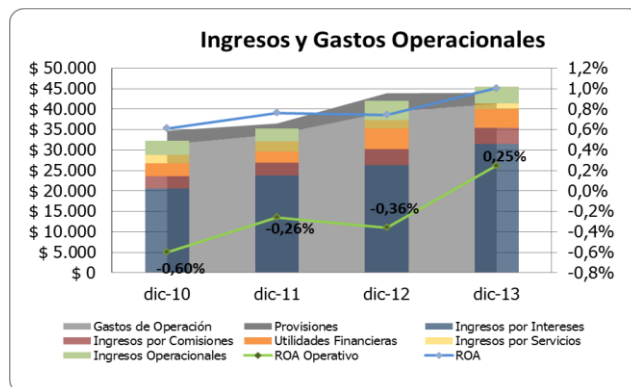
Adicionalmente, una importante y creciente competencia del Banco del Instituto de Seguridad Social (BIESS) ha complicado la colocación de cartera de vivienda, por lo que algunas mutualistas han implementado nuevas estrategias con el objetivo de incursionar en nuevos segmentos: micro finanzas y consumo. Con el propósito de expandir operaciones a nuevos segmentos, Mutualista Pichincha adquiere el 63.21% del paquete accionario de Unifinsa en el tercer trimestre del 2013.

En vista del panorama desfavorable para la colocación de créditos hipotecarios (en el 2013 la cartera hipotecaria del sistema financiero disminuye su participación en 0.5%) y por reiterados comunicados de la Asociación de Bancos Privados del Ecuador (ABPE), instituciones financieras y mutualistas; la Junta Bancaria con resolución JB-2014-2744 decide suspender la normativa que establecía la necesidad de constituir provisiones equivalentes al 100% de la diferencia entre el evalúo catastral municipal y el monto del crédito concedido. Esta disposición debe entrar en efecto para créditos desembolsados a partir del 1 de enero de 2014.

Para el año 2014 el ejecutivo planea impulsar un proyecto de ley de creación de un Código Monetario Financiero integral, con el que se busca modificar la estructura actual del sistema financiero ecuatoriano. Entre muchos cambios propuestos, se estipula que las mutualistas dejarán de formar parte del sistema financiero privado y pasarían al sector de la economía popular y solidaria. Igualmente, es posible un aumento del capital social mínimo requerido de los actuales USD 789 M a USD 1.8 MM. No obstante, el Código Monetario Financiero está en proceso de elaboración y las propuestas son súbitas a cambios.

## RENTABILIDAD Y GESTIÓN

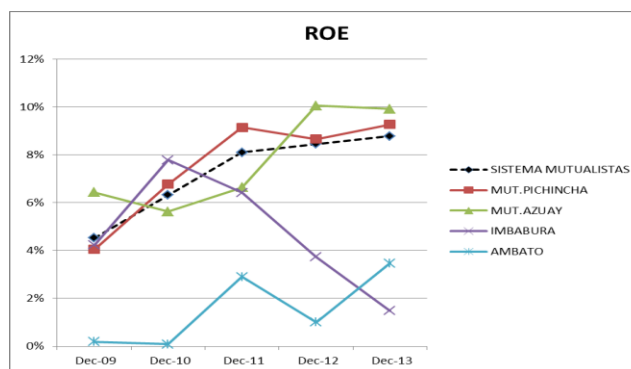
El sistema de mutualistas ha sido un segmento expansivo, que se ha beneficiado de la economía local y las políticas gubernamentales actuales orientadas hacia viviendas de interés social. El ritmo de generación de negocios ha sido creciente, impulsado por nuevas colocaciones en segmentos comerciales y de microcrédito.



Fuente: SBS  
Elaborado: BWR

El resultado neto para el año 2013 es de USD 6.015 M, considerablemente mayor al resultado del año anterior (USD 3.972 M). Mutualista Pichincha genera el 77% de la utilidad total del sistema. Esta entidad registra USD 6 MM por ingresos no operativos que influyen positivamente en la rentabilidad del sistema.

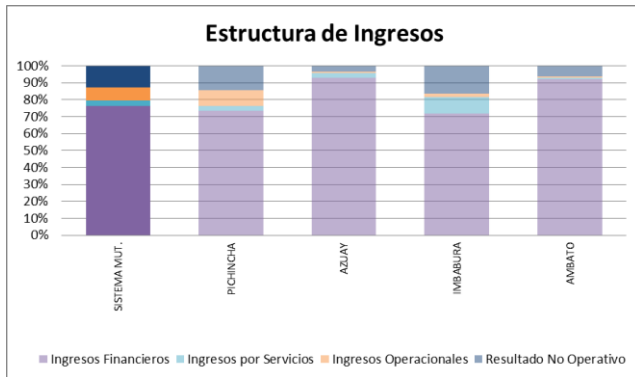
El retorno sobre patrimonio (ROE) y activo (ROA) es de 8.8% y 0.94% respectivamente, evidenciando mejoras en relación al año pasado (ROE: 8.5%; ROA: 0.71%)<sup>1</sup>.



Fuente: SBS  
Elaborado: BWR

La mutualista más rentable del sistema es Mutualista Azuay con mayor retorno sobre patrimonio (9.9%) y activos (10.7%). Mutualista Ambato mejora su rentabilidad en relación al año pasado y termina el 2013 con un resultado neto positivo, producto de un gasto más controlado y mayores ingresos por microcréditos.

<sup>1</sup> El cálculo de ROE y ROA se lo realiza en base al patrimonio/activo actual, más no el patrimonio/activo promedio.

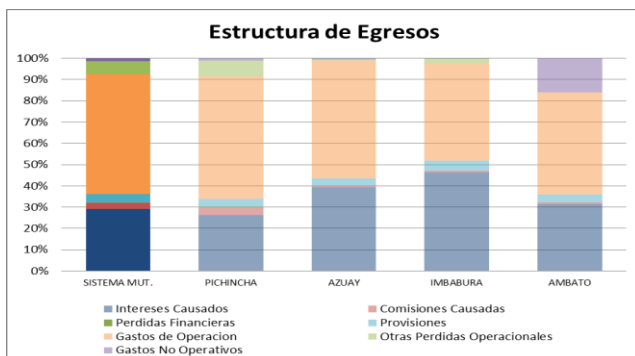


Fuente: SBS  
Elaborado: BWR

La estructura de ingresos es consistente en las cuatro entidades del sistema. El 76.6% de los ingresos netos totales se generan a través de la intermediación financiera, rubro que incluye ingresos por intereses de cartera (53.6%), ingresos por inversiones (5.9%), ingresos por comisiones (7.5%) e ingresos por utilidades financieras (8.6%). El segundo en importancia son los ingresos no operativos que representan el 12.9%, generados principalmente por venta de cartera.

En relación a dic-2012, la estructura cambia poco, los ingresos financieros crecen 13% (USD 4.69 M) durante el 2013 y aumentan su participación de 71.2% a 76.6% dentro de los ingresos netos totales.

Al mismo tiempo, los egresos financieros crecen en 7.3% (USD 1.61 M). En vista que el crecimiento de ingresos financieros es mayor al de los egresos financieros, el margen de interés neto mejora, a dic-2013 es de 59.7% (dic-2012: 58.4%). No obstante, aún compara desfavorablemente con los demás sistemas: bancos privados (75.5%), bancos públicos (65.7%), COACs (62.6%) y financieras (60.5%).



Fuente: SBS  
Elaborado: BWR

Similar a los ingresos, la estructura de egresos guarda consistencia en las cuatro entidades del sistema. Existen cambios mínimos dentro de la estructura en relación al año 2012. En el 2013 los intereses causados aumentan en 13.6% (USD 2.55

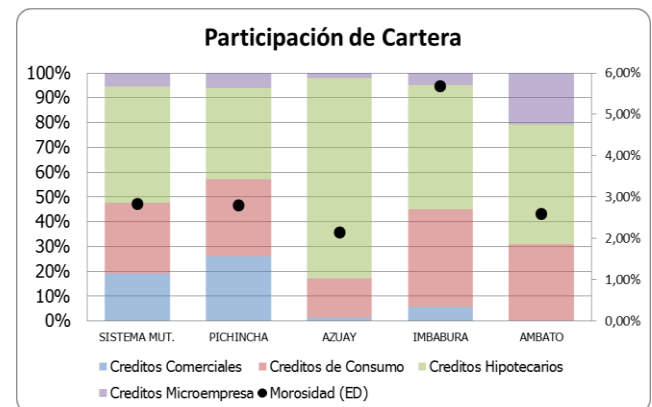
MM), aumentando levemente su participación de 27.9% a 29.1%.

Por otro lado, a pesar de un incremento de USD 1.97 MM, los gastos de operación disminuyen su participación dentro de los egresos totales en 2%. La estructura operativa del sistema mutualistas gana eficiencia en el año 2013, los gastos operacionales (sin provisiones) representan el 90.7% de los ingresos operativos netos totales a dic-2013, el año anterior representaban el 93.6%. Sin embargo, el nivel de eficiencia es menor al de otros sistemas: Financieras (60.6%), COAC (70%), Bancos (70.3%).

### CALIDAD DEL ACTIVO

El activo principal del sistema mutualistas es el portafolio de crédito, que representa el 65% del total de activos. La cartera productiva bruta crece 19.6% anual (USD 67.5 MM), en gran parte influenciada por el crecimiento anual de créditos hipotecarios (USD 36 MM) y créditos comerciales (USD 13.6). Las inversiones brutas representan el 3.6% del mismo, con un decrecimiento anual de 55.2% (USD 28.2 MM).

A dic-2013 la morosidad del sistema es de 2.84% (dic-2012: 3.17%; dic-2011: 2.64%). Al ser el segmento financiero con mayor participación relativa de créditos hipotecarios goza de una morosidad menor a la de otros sistemas.



Fuente: SBS  
Elaborado: BWR

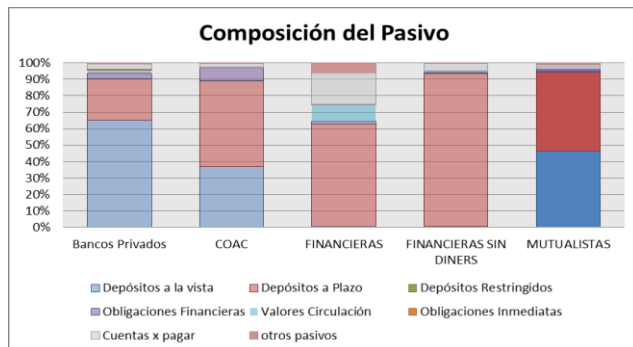
La estructura de la cartera cambia poco en comparación con el año 2012, manteniendo una notoria concentración en créditos hipotecarios y consumo. Se registra un aumento de participación del 1.2% de la cartera hipotecaria y una disminución del 3.8% de la cartera de consumo. La cartera total se compone por créditos hipotecarios en 46.2%, por créditos de consumo en 28%, por créditos comerciales 18.7% y por microcréditos en 5.3%. La expectativa es que la estructura de la cartera se



mantenga con leves cambios en la participación de la cartera de consumo y microcréditos.

Las provisiones de cartera y contingentes representan 0.77 veces la cartera en riesgo, indicador que continúa a la baja y compara desfavorablemente con la banca privada (2.6 veces), financieras (1.5 veces) y COACs (1.1 veces).

## FONDEO Y LIQUIDEZ



Fuente: SBS  
Elaborado: BWR

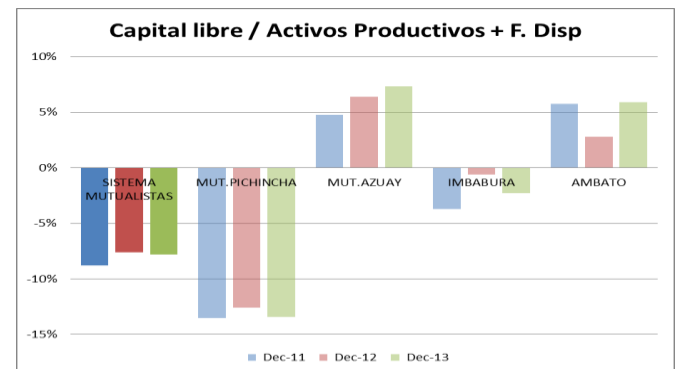
El pasivo se compone fundamentalmente por depósitos a plazo (47.2%) y de ahorros (45.9%). El año pasado los depósitos de ahorro eran levemente mayores a los depósitos a plazo.

La gestión de pasivos y activos refleja importantes descalces en el corto plazo. Consecuentemente uno de los mayores riesgos del sector es el manejo de negocios inmobiliarios (alto porcentaje de activos improductivos) cubiertos por pasivos de corto plazo de los depositantes, además de la falta de cobertura patrimonial.

Los plazos de las operaciones de las mutualistas sobrepasan los diez años en promedio, por consiguiente requieren fondeo a largo plazo. Para conseguir esos fondos, venden cartera a otras instituciones financieras, particularmente a bancos y a la Corporación de Titularización Hipotecaria o titularizan su cartera. Por esta razón, los saldos contables de cartera hipotecaria del sistema muestran valores de operación menores a los reales.

Los índices estructurales de primera (15.4%) y segunda línea (13.2%) son significativamente menores a los demás sistemas. Igualmente, los activos líquidos tan sólo cubren el 11% de los pasivos a corto plazo.

## SUFICIENCIA DE CAPITAL



Fuente: SBS  
Elaborado: BWR

Los niveles de solvencia del sistema mutualista comparan desfavorablemente frente a los otros sistemas debido a la inclusión del riesgo inmobiliario en sus balances. La alta participación de activos improductivos en el balance (construcciones) afecta el capital libre del sistema. Es el único sistema en el universo financiero local que mantiene una relación de capital libre a activos productivos y fondos disponibles negativa.

La relación de patrimonio técnico constituido a activos ponderados por riesgo mejora en el año 2013 a raíz del capital recibido por la venta de certificado de aportación, la relación pasa de 11.6% en dic-2012 a 15.7% en dic-2013. A dic-2013 el patrimonio del sistema es USD 68.5 MM, un crecimiento anual del 45.8% (USD 21.5 MM). Según la normativa, el capital social mínimo de una entidad en el Sistema sea de \$789 mil hasta diciembre de 2017. Al finalizar el año 2013, las mutualistas debían contar con al menos el 20% de ese valor (USD 158 M). Tres de las cuatro mutualistas cumplen con este requisito, el capital social de Mutualista Azuay asciende a USD 169 M.



La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso escrito de BANKWATCH RATINGS. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS se basa en información que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera confiables. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información recibida sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo el análisis y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en que se ofrece y coloca la emisión, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la administración del emisor, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de BANKWATCH RATINGS deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que BANKWATCH RATINGS se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor es responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. . © BankWatch Ratings 2014.