

Ecuador  
Calificación Global

# Mutualista Azuay

## Calificación

Dic-15
A

**Perspectiva: Estable**

### Definición de la Calificación:

“La institución es fuerte, tiene sólido récord financiero y es bien recibida en sus mercados naturales de dinero. Es posible que existan algunos aspectos débiles, pero es de esperarse que cualquier desviación con respecto a los niveles históricos de desempeño de la entidad sea limitada y que se superará rápidamente. La probabilidad de que se presenten problemas significativos es muy baja, aunque de todos modos ligeramente más alta que en el caso de las instituciones con mayor calificación”.

## Resumen Financiero

En miles USD	dic-14	dic-15
<b>Activos</b>	134.289	139.009
<b>Patrimonio</b>	14.406	15.990
<b>Resultados</b>	1.443,9	1.585,4
<b>ROE (%)</b>	10,59%	10,43%
<b>ROA (%)</b>	1,14%	1,16%

### Contactos:

Sebastián Baus  
(5932) 292 2426  
[sbaus@bwratings.com](mailto:sbaus@bwratings.com)

Daniel Valdez B.  
(5932) 226 9767  
[dvaldez@bwratings.com](mailto:dvaldez@bwratings.com)

## Fundamento de la Calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings, en base a los estados financieros directos y demás información a 31 de diciembre del 2015, de Mutualista Azuay, decidió otorgar la calificación de “A” con perspectiva estable.

**Baja participación de mercado a nivel nacional con buen posicionamiento e imagen a nivel regional.** Mutualista Azuay es una institución de tamaño medio, de larga trayectoria, bien posicionada en el segmento de vivienda, y altamente reconocida en las provincias de Azuay y Cañar. Por valor de activos es la segunda entidad más importante dentro del sistema de mutualistas conformado por cuatro instituciones y si se compara con el sistema bancario ocuparía la posición décimo séptima de 22 instituciones. El gobierno corporativo es conservador y se estima como una fortaleza de la institución. La calificación también considera la importante participación en el segmento de mutualistas y la capacidad de la institución de generar buenos niveles de rentabilidad bajo un panorama económico presionado.

**Buena rentabilidad con presión por un mayor gasto de provisiones.** Mutualista Azuay ha generado resultados positivos e incrementales históricamente, basados principalmente en su negocio de intermediación financiera. A futuro se espera una contracción en la rentabilidad debido al rezago económico que impactará al negocio inmobiliario y a la cartera de consumo y vivienda.

**Bajos niveles de morosidad con sensibilidad al entorno económico.** A dic-2015 se observa un ligero deterioro en la calidad de la cartera de Mutualista Azuay, manteniendo niveles de morosidad relativamente estables (2.3% en promedio de los últimos 5 años) que se ubican por debajo de la media del segmento de Mutualistas y bancos privados (5.83% y 3.66% respectivamente a dic-15). A futuro la morosidad podría presionarse tomando en cuenta un mayor crecimiento en la cartera de consumo, segmento que tiende a ser más sensible al ciclo económico. Como aspectos positivos, la baja concentración por deudor y el alto nivel de garantías reales mitigan el impacto de incumplimiento ante una desaceleración económica.

**Bajos niveles de liquidez con importante descalce de plazos.** La liquidez de la Institución cubre los requerimientos legales; sin embargo, estos indicadores se han ido presionando los dos últimos años y se ubican por debajo de su media histórica y del promedio del sistema bancario. El riesgo de liquidez generado por el descalce de plazos entre activos y pasivos se presiona por el entorno de menor liquidez en la economía y la reducida capacidad de obtener fuentes de fondeo alternas.

**Fortaleza Patrimonial.** La posición patrimonial mejora por los resultados y un mayor nivel de provisiones. El capital libre muestra una tendencia positiva, fortaleciendo su posición para hacer frente a los riesgos inherentes del negocio financiero e inmobiliario. Mutualista Azuay es la única entidad con capital libre positivo en el sistema de Mutualistas. Esta situación le otorga mayor holgura para posibles deterioros en los activos productivos.

**Perspectiva de la Calificación.** La calificación mantiene una perspectiva estable, sin embargo, la calificación podría reducirse si los impactos del ciclo económico erosionan de manera importante la calidad de cartera, las coberturas con provisiones y/o los niveles de liquidez.



**Calificación local.** La calificación otorgada pertenece a una escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación incorpora los riesgos del entorno económico y riesgo sistémico que podrían afectar positiva o negativamente el riesgo crediticio de las instituciones del sistema.

#### Hechos Relevantes

**Reformas al funcionamiento del Fondo de Liquidez:** La Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera con Resolución No.176-2015-F de 29 de diciembre de 2015 reforma el funcionamiento del Fondo de Liquidez del Sector Financiero Privado, y del Popular y Solidario. Esta dispone entre otras, que tenga asignado 70% del total de los aportes individuales para uso exclusivo en operaciones activas del Fondo de Liquidez de cada institución, el 30% restante use como fondo cooperativo, aunque 100% de los aportes sirvan de garantía de las operaciones activas que conceda.

**Cuotas de participación en el Fondo de Liquidez y Títulos del Estado:** La Resolución No.SB-2015-1372 de diciembre 30 de 2015 de Superintendencia de Bancos dispone a los aportantes del Fideicomiso Fondo de Liquidez del Sector Financiero Privado, reclasificar 70% de las cuotas de participación contra “Inversiones mantenidas hasta su vencimiento, del Estado o de entidades del sector público”, en el plazo 91 a 180 días.

Esta reclasificación deja de ser consistente con las características de un Fondo de Liquidez, sobre: fideicomiso de administración independiente de los recursos de partícipes privados, respaldo en títulos valores de alta seguridad, liquidez y rentabilidad, e inmediata disponibilidad de fondos para atender necesidades en cámara de compensación, u otras emergentes. Mutualista Azuay transfiere USD 7.6 MM a la inversión temporal, y acredita derechos fiduciarios en el Fondo de Liquidez.

#### Aspectos Evaluados en la Calificación

La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadoradora con respecto a la posibilidad de recibir soporte externo en caso de requerirlo. El marco de la calificación considera los siguientes factores claves: Ambiente operativo, Perfil de la institución, Administración, Apetito de riesgo y el Perfil financiero.

#### Entorno Económico y Riesgo Sistémico

Durante el año 2015, se profundizaron los problemas para el País con la baja del precio del petróleo y la fuerte revalorización del dólar, obteniendo como resultado, menores ingresos para el Fisco, reducción del comercio del exterior para los productos exportables y las consecuencias colaterales que estos problemas traen. De acuerdo al Banco Central del Ecuador en el 2015, la economía creció 0.3% y se espera un PIB negativo en 2016.

La política económica del Gobierno se ha sustentado en un excesivo gasto público que generó un aparente crecimiento de la actividad económica, mientras se tenía como respaldo los ingresos petroleros y con la caída del precio, se vio obligado a revisar el presupuesto anual en dos ocasiones, sin que estas medidas sean suficientes.

El Gobierno se ha resistido en aceptar la profundidad del problema, aduciendo que se trataría de un problema coyuntural que no amerita tomar medidas estructurales sino tan solo provisionales, sin embargo, a finales del segundo semestre la situación se agudiza con claras manifestaciones de una recesión económica, obligando al Presidente Correa a aceptar públicamente que se espera un año muy difícil.

Los efectos de este proceso observamos en el aumento del riesgo país, que se encuentra entre los más altos de la región, una inversión privada casi nula, peor aún si comparamos a nuestros vecinos (Colombia y Perú), un sector privado sin fuentes de financiamiento y con reducida liquidez, un aumento del desempleo, una caída de las exportaciones, en el sector financiero una drástica reducción de los depósitos que se vio reflejada en control del crédito y achicamiento de las estructuras de las Instituciones Financieras, la inversión estatal se reduce importantemente, mientras que el gasto corriente (Improductivo), se mantiene.

Según el Fondo Monetario las condiciones económicas para el 2016 y 2017, no son optimistas, ya que las proyecciones señalan que estos años se tendrían caídas del PIB del 4.6% y 4.3%, respectivamente, esperando al menos tres años de recesión económica, esto es (2015, 2016, 2017).



Vemos con preocupación que los ingresos de divisas que sostienen la dolarización, se han limitado debido a menores exportaciones de nuestros productos y mantenemos una balanza comercial negativa, medidas tributarias y falta de seguridad jurídica alejan las inversiones privadas que darían mayor empuje a la economía, dependemos de proveedores de créditos en condiciones duras, dejando de lado posibles oportunidades de hacerlo con multilaterales.

Es prioritario definir cuál sería el País que se quiere tener, vemos que el modelo económico actual está agotado y que debemos buscar un Estado que se preocupe de crear riqueza y así distribuya sus ingresos con eficiencia, es prioritario el tener un plan económico con visión de largo plazo, concluir los acuerdos comerciales con Europa, Estados Unidos y Asia, y sobre todo, crear confianza.

#### Marco Regulatorio y Riesgo Sistémico

La situación del Sistema Financiero Ecuatoriano se debilita en consistencia con el comportamiento del entorno macroeconómico del país. El factor de incertidumbre arraigado en los mercados y la contracción real de la liquidez en la economía ha ocasionado una reducción anual de depósitos del público cercana a USD 3.180MM en el 2015, esta reducción se ha compensado en una pequeña parte (USD 500MM) con préstamos del exterior, sin embargo, obviamente no ha sido suficiente para mantener los niveles de activos productivos del sistema y no se espera que la dinámica de la industria regrese a sus niveles históricos en los próximos años.

La expectativa de acuerdo al comportamiento esperado de la macroeconomía es que los depósitos se sigan reduciendo, pero dependerá de la capacidad del gobierno para compensar los ingresos perdidos y generar confianza en el público.

Tal como están las cosas y en un escenario con presiones de liquidez la perspectiva del sistema financiero en general es negativa por lo que habrá que evaluar la capacidad de cada institución para enfrentar los retos sistémicos y su flexibilidad para adecuarse a las nuevas circunstancias.

Entre los retos principales de la industria está la capacidad de generar utilidades ya que estas se ven amenazadas por varios frentes:

- 1) Una parte del fondeo, que como se explica anteriormente se está contrayendo, está siendo mantenida en caja o inversiones de corto plazo privilegiando la liquidez de las instituciones frente a la rentabilidad que genera la cartera de créditos.
- 2) Las tasas de interés activas están reguladas y el costo del fondeo está creciendo, lo que presiona el margen financiero.
- 3) La cartera de créditos muestra una tendencia a deteriorarse como consecuencia de menores ingresos para las familias, menores ventas para los negocios, mayor nivel de desempleo. En definitiva, menor capacidad de pago.
- 4) Las estructuras operativas de las instituciones financieras crecieron para adecuarse al crecimiento económico de los años anteriores y tomará tiempo volverse a adecuar a las nuevas circunstancias.

Los retos en cuanto a la generación amenazan la capacidad de las instituciones para constituir provisiones y reservas adecuadas sobre los activos de riesgo y limitan la posibilidad de fortalecer su nivel patrimonial.

Han transcurrido 18 meses desde la aprobación en septiembre 2014 del Código Monetario Financiero, al momento se mantiene la expectativa en cuanto a modificaciones importantes que debieron haberse llevado a cabo hasta marzo de 2016, pero que con el nuevo plazo deberían concretarse hasta septiembre del 2017. Así, por ejemplo, en sep-2015 venció el plazo para que las entidades financieras que mantienen acciones en otras entidades financieras, como consecuencia de convenios de asociación, enajenen las acciones, este mandato no se ha materializado.



Así mismo, en mar-2016 venció el plazo para la sustitución de certificados de autorización para las entidades del sistema financiero, el cual fue extendido por 18 meses. La sustitución de certificados de autorización entre otros temas importantes, pretende controlar los incrementos exigidos por el Código en el capital pagado mínimo para las instituciones de los distintos segmentos, la eliminación del segmento de Sociedades Financieras y el cambio de las Asociaciones Mutualistas de Ahorro y Crédito del Sector Financiero Privado al Sector Financiero Popular y Solidario.

En relación a lo anterior vale la pena mencionar que, a la fecha, de los 22 bancos del Sistema Financiero, 18 cumplen con el requerimiento mínimo de capital pagado de USD11MM, está por verse que decisión tomarán los 4 restantes. En cuanto a las 4 Mutualistas existentes las 4 han decidido mantenerse como tales y acogerse a las normas de su nuevo segmento. Las alternativas para las diez Sociedades Financieras existentes giran en torno a fusionarse con un banco en marcha, convertirse en banco o liquidarse, la fusión entre si no resuelve el tema del capital mínimo; en todo caso consideramos que a mediano plazo observaremos un sistema financiero con un menor número de instituciones.

En general, se mantienen las grandes preocupaciones que genera el Código especialmente en cuanto a la ambigüedad de su redacción ya que no define con claridad el alcance de varios artículos. Inquietan las amplias atribuciones otorgadas a la Junta y la discrecionalidad con la que ésta puede regular; dichos factores limitan nuestra capacidad para determinar al momento, el impacto de las disposiciones del Código en el sistema financiero.

Los efectos que se observen en el comportamiento del sistema financiero dependerán en gran medida del enfoque de las decisiones de regulación, las mismas que pueden darse en función de objetivos técnicos o bajo una visión política. Por otra parte, es incierto si el enfoque de control de la Junta será vía punitiva o vía incentivos.

Con fecha 11 de abril de 2016, la JRMF emite la Resolución No.209-2016 F, a través de la cual se ablandan los requerimientos de provisiones para los activos. Aparentemente las provisiones realizadas hasta diciembre de 2015 no podrían reversarse y el nuevo cálculo correría a partir del 2016. En todo caso esta resolución que pretende generar menor gasto operativo para las instituciones y por lo tanto mejores resultados netos, propiciaría una menor cobertura de los riesgos de crédito en los activos de la institución.

Adicionalmente el último día hábil del 2015, la JRMF instruye el cambio operativo del Fondo de Liquidez que haría las veces de prestamista de última instancia y que se constituye con el 8% de los depósitos de las instituciones. El Fondo de Liquidez se maneja a través de un fideicomiso administrado por la Corporación Financiera Nacional bajo normas estrictas de inversión. Si bien es de suponer que el fideicomiso esté bien administrado y por lo tanto ostente buen riesgo de crédito, no existe experiencia en cuanto al acceso a dichos fondos por parte de las instituciones. Los frecuentes cambios en la normativa generan incertidumbre y desmotivan las estrategias y propuestas de crecimiento del negocio en el largo plazo.

#### **Perfil de la Institución**

Mutualista Azuay es una institución madura con una trayectoria de 50 años de operación; en los que ha posicionado una buena imagen en su segmento y zona geográfica de influencia, con alta fidelidad de sus clientes y socios.

La institución desarrolla sus actividades en las provincias de Azuay y Cañar, para lo cual cuenta con una oficina matriz, 5 agencias en la ciudad de Cuenca y 1 en la ciudad de Azogues.

En general, el fin social del sistema de mutualistas es financiar, a sus socios, activos realizables en plazos medianos y largos. Es el único segmento en el sistema financiero en el que las instituciones manejan dos negocios: el de intermediación financiera y el inmobiliario.

En el caso de Mutualista Azuay, el principal activo es la cartera hipotecaria, seguido por una participación menor de cartera de consumo. Actualmente, el negocio inmobiliario es marginal en el balance. La Institución da financiamiento para compra de vivienda, construcción, remodelación y ampliación de viviendas. Se financia el 70% del costo de la vivienda, a 15 años plazo para créditos hipotecarios de vivienda y



también para créditos de proyectos propios en promedio.

En menor medida financian actividades de microcrédito y comercial, con garantías quirografarias e hipotecarias. El monto, el plazo y garantía varían de acuerdo al segmento de clientes (migrantes, dependencia laboral, profesionales de libre ejercicio, rentistas, etc.).

La Mutualista es miembro de Visa Internacional y brinda todos los servicios que la red de esta tarjeta de crédito ofrece.

Debido a que el fondeo proviene básicamente de las captaciones de corto plazo del público, el sub sistema de Mutualistas presenta un importante descalce de plazos.

### **Posicionamiento e imagen**

Mutualista Azuay es una institución mediana en su segmento y ocupa el segundo lugar por volumen de activos con una participación del 20.23% con corte dic-2015. El subsistema de mutualistas en el país está constituido por cuatro instituciones con una importante concentración en una sola: Mutualista Pichincha que mantiene un 71.53% de los activos del sistema a diciembre 2015.

En general el mayor riesgo de competencia para las instituciones privadas que otorgan crédito de vivienda se encuentra actualmente tanto en la colocación que realiza la banca privada como del BIESS (Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social). La competencia estatal que genera el BIESS es fuerte, no solo porque tiene los recursos para la colocación a costos menores, sino porque además el fondeo del IESS es de largo plazo y puede otorgar créditos con plazos mayores a 20 años.

Las instituciones privadas compiten entre sí para captar a los clientes no afiliados o a segmentos específicos como migrantes.

En el caso de Mutualista Azuay, las plazas donde se desenvuelve son las provincias de Azuay y Cañar y su segmento de clientes está conformado por un conglomerado social de una condición económica media a media-baja y que cuenten con respaldo patrimonial.

En cuanto al fondeo, la Mutualista se encuentra en un ambiente altamente competitivo. Si bien la competencia, cooperativas y bancos locales, puede ofrecer tasas más altas por los depósitos y gama amplia de servicios, la trayectoria de la Mutualista genera alta fidelidad de sus clientes, lo

que se comprueba en la baja volatilidad de los depósitos, además de mejorar el nivel de sus captaciones en los últimos años.

### **Modelo de negocios**

El negocio de las mutualistas está dirigido principalmente al segmento inmobiliario. La Mutualista Azuay ha dado impulso a proyectos inmobiliarios y sobre todo a la colocación de cartera hipotecaria. Además, en los últimos años ha mantenido una mayor diversificación de negocios, con recursos dirigidos a los segmentos: comercial, consumo y microcrédito.

Para el año 2015, la Mutualista planteó una serie de objetivos generales para el área comercial que se enfocaron principalmente en mejorar la rentabilidad, incrementando el nivel de colocaciones y captaciones en su segmento estrella de créditos de vivienda; mejorar la calidad en servicio al cliente a través de todas las áreas involucradas en el proceso de crédito, generando una atención más personalizada y atendiendo la demanda de productos y servicios del mercado; flexibilizar políticas de crédito existentes con el fin de mantener a buenos clientes; reducir niveles de cartera vencida y ampliar la base de clientes por oficina. Todo esto mediante el análisis pormenorizado de cada estrategia con un plan definido de acción.

Estos objetivos se mantendrán para el año 2016, en donde en su presupuesto se han fijado metas para sus principales segmentos (vivienda, consumo), las cuales se ajustan a la realidad actual de la economía y la región en donde se desenvuelven. A futuro se puede esperar un mayor crecimiento en la participación de la cartera de consumo.

En cuanto a objetivos operativos, durante años anteriores la institución realizó importantes inversiones en tecnología, tanto en equipos como en sistemas, en busca de un desempeño más eficiente y competitivo, y; mejorar la seguridad y los servicios a sus clientes.

### **Estructura de Mutualista Azuay**

Mutualista Azuay no pertenece a ningún grupo corporativo y realiza sus operaciones de manera independiente.

A partir de los cambios en la Ley de Instituciones Financieras en febrero de 2012 (disposición Transitoria Primera de la Ley Reformatoria a la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero), las mutualistas tienen la potestad de emitir certificados de aportación. Anterior a esta disposición, la estructura patrimonial de las mutualistas se caracterizaba por no disponer de capital social por la



inexistencia de accionistas. Es así, como a dic-2015, el capital social de Mutualista Azuay asciende a USD 286M.

Con el nuevo Código Monetario y Financiero aprobado en sep-2014, existe incertidumbre en relación a la vigencia de esta disposición, ya que Mutualista Azuay sería regulada por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS) y ya no por la Superintendencia de Bancos. En este sentido, las Mutualistas deberían aumentar su patrimonio a USD 1.8MM hasta marzo-2016, en lo que, Mutualista Azuay no tendría ningún problema al disponer de USD 15.9MM de patrimonio a diciembre 2015.

#### **Evaluación de la Administración**

La actual administración está en funciones desde ya varios años; ha fortalecido y le ha dado estabilidad a la estructura organizacional y financiera de Mutualista Azuay.

La Administración sigue la línea establecida por el Directorio, la cual ha sido históricamente conservadora y muestra consistencia entre la estrategia y los resultados.

#### **Calidad de la administración**

La administración se compone por un Gerente General, Gerencias por las áreas de: Operaciones, Legal, Talento Humano, Financiero Administrativo, Comercial, Mercadeo, Subgerente de Tecnologías, Auditoría Interna, Oficial de Cumplimiento y Jefatura de Riesgos. En total, son 142 funcionarios: 85 operativos, 32 administrativos, 24 en comercial y 1 en ventas.

#### **Gobierno Corporativo**

Luego de la reforma de la Ley general de instituciones del sistema financiero, la Mutualista Azuay, al igual que el resto de instituciones de su sistema, están facultadas para emitir certificados de aportación de capital. Mutualista Azuay, a partir del 25 de mar-2103 inició el proceso de venta certificados de aportación, que en los últimos años no ha tenido un impulso relevante; sin embargo tras la creación de la nueva área de Marketing, se estima dar nueva impulso a la venta de certificados de la Mutualista.

Las Mutualistas pueden invertir en empresas de negocios inmobiliarios, con la posibilidad de separar estas dos líneas de negocios que hoy están juntas en el balance. Por lo que a futuro podría variar la estructura y conformar Grupos Financieros.

En el caso de Mutualista Azuay, el gobierno

corporativo se ha caracterizado por ser estable y conservador. El Presidente del directorio tiene una vasta experiencia en la institución de más de 20 años. Actualmente, la organización se encuentra en la búsqueda de un nuevo Gerente Financiero, quien dejó la institución por motivos personales. Hasta que termine el proceso de selección, la Contadora de la institución asume estas responsabilidades.

Los representantes de la MA y los miembros del Directorio son elegidos de acuerdo con el nuevo reglamento de elecciones aprobado por la Junta General de Socios. El Directorio conformado servirá de apoyo en la marcha de la institución.

La plana administrativa de Mutualista Azuay cuenta con profesionales con formación superior, que conocen el mercado en el que se desenvuelven pues la mayoría ha trabajado por varios años en la institución.

La nueva legislación vigente podría mejorar el gobierno corporativo de la institución ya que los nuevos socios aportarán capital de riesgo y tendrán un mayor interés en vigilar la marcha, estrategias y resultados de la Mutualista, constituyéndose en un soporte para la institución y su gobierno corporativo.

#### **Objetivos estratégicos**

Los principales objetivos de la Institución se orientan en mejorar la rentabilidad, mejorar el servicio al cliente, mantener a los buenos clientes, ampliar la base de clientes y reducir niveles de cartera vencida. Los indicadores de rentabilidad se presionan pero siguen siendo buenos y de los mejores de su segmento. La utilidad neta ha mejorado, con un incremento en el margen financiero vs. un crecimiento controlado del gasto operativo.

El Directorio de la institución a finales del mes de diciembre 2015 aprobó la Planificación Estratégica para el período 2016-2020, la misma que enmarca la estrategia institucional en un nivel de riesgo medio, medio bajo. El plan presenta un análisis general del entorno, que establece aquellos factores políticos, económicos, sociales, tecnológicos; además del entorno competitivo que pueden afectar el desempeño institucional.

Al respecto, se ha definido como posición estratégica, el desarrollo de nuevos mercados, diferenciada por el servicio, en donde el Plan Estratégico contempla adicionalmente 22 objetivos estratégicos que permitirán afianzar los principales objetivos institucionales descritos inicialmente.



En cuanto al negocio inmobiliario, de acuerdo al informe de auditoría interna se observa que durante el año 2015 no se adquirieron nuevos terrenos, ni realizado contrato de obra. Por el momento la institución no está ejecutando ningún proyecto inmobiliario. Se han realizado ventas por proyectos anteriores, más estas no son significativas.

### Implementación-Ejecución

Para la consecución de los principales objetivos, la Administración ha dado seguimiento permanente al cumplimiento presupuestario a través del Comité de Activos y Pasivos.

En el presupuesto aprobado por el Directorio para el año 2015, se planteó un crecimiento del activo de un 6.80%, del pasivo en un 6.50%, del patrimonio en un 9.33%.

Al 31 de diciembre 2015 el crecimiento de los activos es de 3,51%, registrando un desfase de 3.29%. El pasivo registra un desfase de 3.88%, con un crecimiento de USD 3.14MM. El patrimonio registra un cumplimiento del 117.80%, superando el presupuesto establecido en USD 239M, debido a una buena generación de ingresos.

La ejecución del presupuesto de ingresos, registró un sobrecumplimiento del 1.33%, principalmente en las cuentas de intereses ganados, ingresos por servicios y otros ingresos.

Los gastos cerraron con un cumplimiento del 100.22%, la cuenta que mayor gasto registra es la cuenta de provisiones, otros gastos e impuestos y participación a empleados. Las utilidades registran un sobrecumplimiento del 10.66%.

El presupuesto del año 2016 se ajustó a la realidad económica actual del país donde se observan metas conservadoras en base al resultado obtenido en 2015. En dicho presupuesto se estima una contracción de la utilidad del ejercicio producto de la conservación de la liquidez de la institución y políticas rígidas para la colocación.

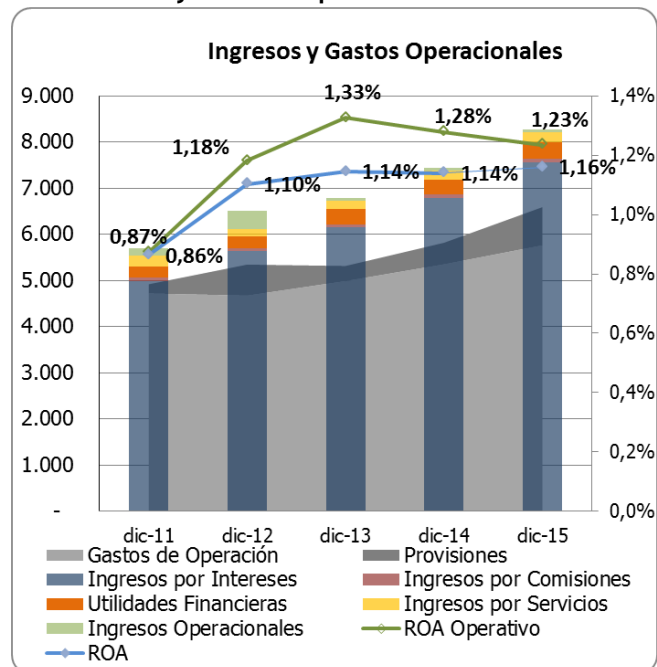
### Presentación de Cuentas

Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad de Mutualista Azuay y responsabilidad de sus administradores. Para el presente reporte, se utilizaron los estados financieros auditados de Mutualista Azuay para el periodo 2013, 2014 y 2015 por la firma Best Point Auditores Cia. Ltda.

Los estados financieros auditados no presentan salvedades. La información presentada está

preparada de acuerdo a las normas contables dispuestas por el Organismo de Control, contenidas en los catálogos de cuentas y en la Codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos y Seguros, y de la Junta Bancaria; en lo no previsto por dichos catálogos, ni por la citada Codificación, se aplica las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (JB-2010-1785).

### Rentabilidad y Gestión Operativa



Fuente: Mutualista Azuay  
Realización: BWR

Como se puede observar en el gráfico anterior, los indicadores de rentabilidad operativa y neta de Mutualista Azuay son fuertes a diciembre 2015 con relación al mismo período 2014. Los ingresos generados por intereses cubren la totalidad del gasto operativo y provisiones del período. Además, cuenta con ingresos financieros y por servicios que complementan la estructura de ingresos de la Mutualista.

A dic-2015, Mutualista Azuay generó utilidades por USD 1.585M, con un crecimiento anual frente al mismo periodo del año anterior del 9.8%. La evolución de los indicadores de rentabilidad sobre el patrimonio y activos ha sido estable durante los últimos 3 años. En 2015, el ROA se ubica en de 1,16% y el ROE en 10,43%. El promedio de la rentabilidad del sistema mutual es del 0,46% sobre los activos y del 4,18% sobre el patrimonio. La banca privada registra un promedio de rentabilidad sobre el activo de un 0,84% y sobre el patrimonio de un 8,43%,



demonstrando una buena gestión con respecto a su segmento y el sistema financiero.

Debido a que el entorno económico actual se ha vuelto más complejo y la reducción de la liquidez del sistema presiona al crédito de vivienda; a futuro se espera que el ritmo de generación de negocios inmobiliarios desacelere.

El incremento en utilidad corresponde al aumento en cartera ligado a un mejor margen bruto financiero (+11.4% vs. dic-2014). A dic-2015, el 87.1% del ingreso neto proviene de los intereses de cartera y la diferencia corresponde a: intereses de inversiones en títulos valores (3.3%), comisiones (1%), utilidades financieras (2.5%), ingresos operacionales (2.5%) y otros ingresos (3.6%).

El control del gasto operativo históricamente ha sido muy eficiente y presenta mejoras continuas; a dic-2015 el indicador de gastos operacionales sin provisiones sobre los ingresos operativos netos se ubica en 69.62% (71.96% en 2014). Este indicador se compara positivamente con respecto al segmento de mutualistas y sistema financiero (89.34% y 70.39% respectivamente en dic-15).

La estructura de gastos de Mutualista Azuay se concentra en gastos de personal que representa el 48.3% de los gastos de operación, seguido por servicios varios 18.1%, impuestos, contribuciones y multas 16.9%. El resto de gastos son participaciones menores del 6%, sin variaciones materiales. A diciembre 2015 los gastos de operación se incrementaron un 7.7% con respecto al 2014, la principal variación corresponde a otros servicios por conceptos varios, siendo el más significativo los pagos a Visa internacional donde hubo una reclasificación de cuentas. A la fecha de nuestra revisión, el saldo de esta cuenta se ubica en USD 1MM.

Como resultado de la buena gestión del negocio financiero, los niveles de retorno sobre patrimonio y activos se mantienen estables a los registrados en dic-2014 a pesar del deterioro de la economía ecuatoriana registrado en 2015. Sin embargo se evidencia un incremento en el gasto de provisiones por USD 361M (+77%), que en participación con respecto al MON aumenta de 22.4% en dic-14 a 32.9% en dic-15.

#### Administración de Riesgo

La administración de riesgos de Mutualista Azuay se la realiza en cumplimiento con las disposiciones del ente regulador y conforme a lo estipulado en el Manual de Administración Integral de Riesgos de la

Entidad; cuenta con políticas y procedimientos definidos para gestionar los riesgos inherentes del giro del negocio, así como un continuo monitoreo de los procesos que sostienen las operaciones. Así mismo, la entidad ha desarrollado un manual de procedimientos para gerenciar negocios inmobiliarios para abordar en un marco formal la gestión del negocio inmobiliario.

La Unidad de Riesgos se encuentra conformada por tres integrantes: Jefe de la Unidad, una Analista y una Asistente de riesgos, las cuales cuentan con perfiles adecuados para el desempeño de su cargo. Por otro lado, el Comité de Administración Integral de Riesgos se encuentra conformado por el Presidente del Directorio, Gerente Comercial encargado, Gerente General y la Jefe de la Unidad de Riesgos.

El Comité de Administración Integral de Riesgos cumple con las funciones de establecer planes de difusión y capacitación de las políticas, estrategias y procedimientos establecidos por el Directorio. También establece procedimientos para mejorar el desempeño de mitigación de riesgos y actualización de políticas de ser necesario.

#### Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito en Mutualista Azuay se encuentra controlado y permanentemente monitoreado. Los límites establecidos por la institución se encuentran dentro de los rangos aceptables y en comparación a la competencia de su segmento, mantiene los mejores indicadores.

A la fecha de nuestra revisión, la institución mantiene un total de 9548 operaciones tanto de crédito como de tarjetas de crédito, de las cuales 97.43% se encuentran en la categoría de calificación "A".

Durante el mes de diciembre 2015, el comité de calificación de activos de riesgo decidió realizar una provisión adicional de USD 191.2M a la cartera de crédito que representa un 0.18% de la cartera, en base a la resolución No. 139-2015-F que permite realizar una provisión facultativa del 0.5% adicional a la provisión normal de la cartera de crédito durante el año 2015 y de un 1% en el año 2016.

#### Fondos Disponibles e Inversiones

Mutualista Azuay mantiene fondos disponibles por USD 9.902M (7.1% del activo bruto total). La distribución de los fondos disponibles es la siguiente: 0.4% en remesas en tránsito, 18.5% en efectivo, 32.5% de encaje bancario y 48.5% depositado en instituciones financieras con calificaciones de riesgo

superiores de “A” en escala local<sup>1</sup>. La mayor concentración en depósitos bancarios se encuentra en una institución financiera local que abarca el 47.5%, mientras la diferencia se distribuye entre otros 6 bancos locales.

El encaje bancario equivale a 2.7% de las obligaciones con el público, no está disponible para las operaciones diarias de la Mutualista, y presenta una disminución del 9.9% con respecto al mismo periodo del año anterior.

El portafolio de inversiones se maneja bajo políticas y procedimientos definidos. A dic-15, las inversiones de la Mutualista suman USD 14.3MM (10.1% del activo bruto total), mantienen una tasa promedio de 5.81%.

Cabe mencionar que el Fondo de Liquidez se encuentra registrado como una inversión mantenida hasta el vencimiento de entidades del sector público dando cumplimiento a lo dispuesto por la ley y representa el 52.8% del total portafolio. El valor al que asciende el Fondo a diciembre 2015 es USD 7.6MM.

Por plazos el 31.1% tiene plazos de hasta 90 días (USD 4.5MM), el 13.9% corresponde a inversiones de hasta 30 días (USD 1.9MM). El 52.8% corresponde al fondo de liquidez registrado como una inversión mantenida hasta el vencimiento del estado de 91 a 180 días, dando cumplimiento a lo estipulado por ley. El 2% restante corresponde a inversiones de disponibilidad restringida (USD 318M).

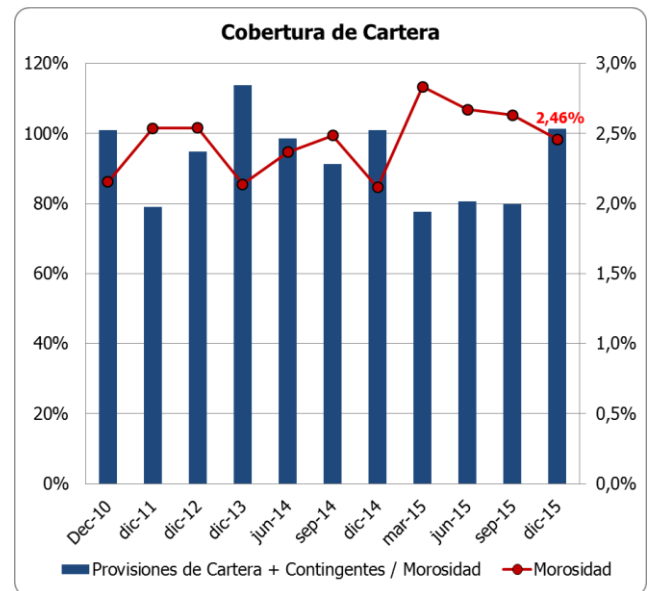
Por emisor sin tomar en cuenta el registro de Fondo de Liquidez, el 80.8% del portafolio corresponde a inversiones en papeles del sector privado, con calificaciones de riesgo superiores a “A”. Existe un certificado de depósito calificado con BBB que corresponde a una entidad financiera cuyo peso en el portafolio no es significativo (2.2%). El restante 19.2% fue colocado en certificados de inversión desmaterializados de la CFN.

### Calidad de Cartera

La cartera es el principal activo de la Mutualista, a dic-2015 representa el 74.7% del activo y presenta un crecimiento del 6.3% con respecto año anterior. Esta tendencia es opuesta a la media de su segmento que decreció un 3.7% en el periodo 2014-15.

<sup>1</sup> De acuerdo a las políticas establecidas en el Manual de Administración de Riesgos de la Institución, todos los fondos disponibles de la Mutualista deben estar en entidades financieras controladas por la SB con calificación de riesgo mínima de “A”.

Por línea, la cartera de créditos muestra la siguiente estructura: inmobiliario (81%), consumo prioritario (13.3%), microempresa (1.2%) y comercial prioritario (1.7%). Microempresa presenta la mayor morosidad con 12.44% a dic-15, seguido por consumo prioritario con un 5.45%. La morosidad total de la cartera es buena y se ubica en 2.46% (2.11% en 2014), mejor que la media de su segmento del 5.83%.



Fuente: Superintendencia de Bancos  
Realización: BWR

La cobertura de la cartera con provisiones se mantiene estable y alcanza en dic-15 un 101.31% (100.91% en dic-14). A lo largo del año se observa que la cobertura puede oscilar en niveles menores al 100%. Sin embargo, históricamente se ha mantenido esta tendencia dada la naturaleza del negocio en la que puede contar con una garantía real que es el inmueble.

Existe un aumento de la cartera en riesgo del 23.9% (+USD 516M), producto del deterioro de dos créditos de vivienda cuyos valores son significativos. Por otro lado el gasto de provisiones para el año 2015 fue importante por un valor de USD 828M (USD 467M en 2014), influenciado principalmente por el incremento en morosidad y la disposición de la Mutualista de provisionar los topes admitidos.

Adicionalmente, la cartera de la institución maneja una adecuada gestión del riesgo de concentración, pues los 25 mayores deudores representan el 4.9% de su portafolio de créditos y el 31.96% del patrimonio. Además, entre los 25 mayores deudores de la Mutualista figuran personas naturales con diversas ocupaciones, ninguna operación supera el 5% del PTC.



Naturalmente, dada la zona geográfica de influencia, existe un riesgo alto por concentración geográfica, ya que gran parte de la cartera se concentra en la provincia de Azuay.

Mutualista Azuay no presenta niveles altos de castigos ya que su política está en concordancia con la norma. Además, no presenta cartera refinanciada ni reestructurada en su balance, debido a que el core financiero actual no contempla este tipo de operaciones. Se está trabajando en la incorporación de un nuevo core, al momento Mutualista Azuay se encuentra en proceso de pre-análisis del sistema del core bancario, buscando el que más se ajuste a las necesidades de la institución. La administración comenta que han existido pocos clientes con solicitudes de refinanciamiento, sin embargo, consideramos que con la coyuntura económica éstas podrían aumentar.

#### **Contingentes y Titularizaciones**

Mutualista Azuay mantiene contingentes por USD 5MM, que corresponden a créditos aprobados no desembolsados que corresponden principalmente a la cartera de créditos de consumo prioritario.

#### **Riesgo de Mercado**

La estructura de plazos del activo se orienta al largo plazo por su cartera de vivienda, sumado a sus pasivos con tendencias a corto plazo, hace que el riesgo de variación de tasas de interés sea moderado. No obstante, la Administración de la Tesorería y de Riesgos hace un monitoreo continuo con diferentes escenarios de estrés para determinar potenciales riesgos.

Según los reportes de riesgo de mercado y liquidez de diciembre 2015, la sensibilidad del margen financiero a un cambio de 1% en la tasa de interés, en valores absolutos fue de USD 433.4M, que representa una posición de riesgo del margen de 2.78%. Mientras que, si se mide la sensibilidad de los activos y pasivo sujetos a un cambio en la tasa de  $\pm$  1%, sobre los recursos patrimoniales, esta es de 2.59% a diciembre 2015.

No existe riesgo de tipo de cambio para la Mutualista, ya que el valor de todas las operaciones y posiciones en negociación se encuentran en dólares americanos.

#### **Riesgo de Liquidez y Fondeo**

Las obligaciones con el público constituyen la principal fuente de fondeo de la mutualista, representando el 97.36% del pasivo a diciembre 2015. Los depósitos a la vista representan el 39.65% del

fondeo con una disminución del 6.2% con respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando los USD 47.5MM.

Los depósitos a plazo representan el 60.07% del fondeo y presentan un crecimiento del 10% con respecto a diciembre 2014. Estos depósitos se concentran en el plazo de 31 a 90 días y ascienden a USD 28MM. También cuenta con un monto importante en depósitos superiores a 90 días, manteniendo, USD 17MM a 180 días y USD 7.7MM hasta 360 días con corte diciembre 2015. En el plazo de 1 a 30 días mantiene un valor de USD 18.6MM.

El riesgo de liquidez asociado se mitiga parcialmente por la estabilidad histórica que han mostrado los depósitos de terceros en la institución, además de mejorar la proporción que maneja la institución, al incrementar el fondeo a mayores plazos.

Los depósitos del público son menos concentrados que otras instituciones financieras, a dic-2015, los 25 mayores depositantes representan el 11.40% de las obligaciones con el público y 0.84 veces los activos líquidos.

A dic-2015, la liquidez de la Mutualista muestra una mejoría frente al trimestre anterior; pero se mantiene por debajo de los niveles alcanzados en dic-2014. Presenta un indicador de Activos Líquidos vs. Pasivos de corto plazo de 17.26% (15.05% en sept.-15) vs. un 20.77% registrado en diciembre 2014. Con respecto al segmento de Mutualistas, se ubica por encima de la media en más de 6% (11.21% a dic-15), sin embargo con respecto al total del sistema financiero se compara negativamente, ubicándose muy debajo de la media (34.99% dic-15).

La institución mantiene una posición de riesgo de liquidez relativamente alta. Esto, debido a que su activo se concentra en plazos mayores de un año, especialmente la cartera de créditos hipotecarios. Por otro lado, que gran parte del pasivo se encuentra repartido en las diferentes bandas de hasta un año, esto tiene como consecuencia un descalce de cartera considerable. Además se valora negativamente, el no contar con otras fuentes de fondeo y la importante concentración que presenta entre sus mayores depositantes.

A dic-2015, la Mutualista mantiene activos líquidos por USD 16.3<sup>2</sup>MM y un índice de liquidez inmediata de 17.26%; dicho indicador se contrae con respecto

<sup>2</sup> Se consideran líquidas únicamente aquellas inversiones disponibles para la venta hasta 90 días.



al mismo periodo del año anterior (20.77% en dic-14). Este indicador si bien se compara positivamente con la media del segmento de Mutualistas (11.21% a dic-15), con respecto al sistema financiero presenta una posición bastante inferior (34.99% a dic-15).

#### **Presencia Bursátil**

La Institución no ha incursionado en el mercado de valores.

#### **Riesgo Operativo**

La gestión de riesgo operativo se lo hace bajo un esquema formal, en el cual se busca identificar, medir, controlar y monitorear las exposiciones al riesgo. Sin embargo, la Mutualista aún se encuentra en proceso de implementación de varios puntos para poder cumplir con lo establecido en la norma de riesgo operativo. Para esto hay que tomar en cuenta la disponibilidad de recursos con los que cuenta la organización y todo el proceso que conlleva el fortalecimiento y automatización de procesos, áreas y desarrollo del personal.

La Mutualista cuenta con una matriz de riesgo operativo que se actualiza periódicamente, gestionando aquellos eventos que generen mayor impacto económico. Se informa constantemente al Comité de Riesgos de los principales riesgos identificados, donde se toman acciones correctivas para mitigar dichos riesgos.

La institución está trabajando en alinear sus procesos de TI a la metodología COBIT, para lo cual se han desarrollado procesos clave para su ejecución, sin embargo, aún se debe encaminar esfuerzos en establecer políticas y procedimientos que regulen las actividades de tecnología de información para mitigar riesgos y poder ejecutar sus funciones en forma estandarizada.

En cuanto a la implementación del plan de continuidad del negocio, la institución cuenta con un plan aprobado por el Directorio, no obstante, este no ha sido validado con pruebas que permitan a la administración comprobar su efectividad. Al respecto, el área de Riesgos coordinará con las áreas de tecnología y administración la realización de las pruebas integrales que permitan minimizar los riesgos en caso de que se vea afectada la continuidad del negocio.

Para la prevención de lavado de activos y financiamiento de delitos, la Mutualista cuenta con un programa definido que se encuentra alineado a la normativa local. La Mutualista cuenta con una estructura definida a través del Directorio de la Entidad, un Comité de Cumplimiento y la Unidad de

Cumplimiento, cuya función principal es velar por el acatamiento de la normativa y mitigación de riesgos inherentes al Lavado de Activos y Financiamiento de Terrorismo en función de los procedimientos debidamente aprobados y establecidos en la entidad. De igual manera se apoya en un software especializado para detectar cualquier tipo de movimiento realizado que salga del perfil económico del cliente, arrojando alertas, que son evaluadas por el área de cumplimiento. Mantiene un programa continuo de capacitación que cubre los aspectos referidos en las políticas y procedimientos de la entidad y son impartidos a toda la organización.

#### **Suficiencia de Capital**

Los índices patrimoniales de las Mutualistas son los menores de todos los sistemas, debido a que combinan el negocio de intermediación con el negocio inmobiliario. Los activos de estas instituciones incluyen bienes inmuebles, que son activos de lenta rotación hasta que son realizados con la venta de los proyectos. Al momento Mutualista Azuay no tiene negocios inmobiliarios por lo que sus indicadores comparan sustancialmente mejor que las entidades de su sistema, lo que representa una fortaleza para la institución.

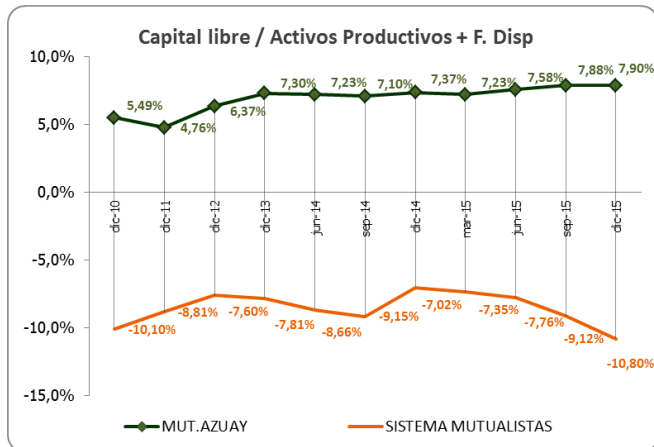
A dic-2015 el patrimonio total de Mutualista Azuay crece, como resultado de la capitalización de resultados positivos que pasaron de USD 14.4 MM en dic-14 a USD 15.9 MM en dic-15 (+11%). La principal cuenta del patrimonio son las reservas por USD 14.1MM (USD 12.7MM dic-14), producto de una constante y creciente generación de resultados positivos. El capital social asciende a USD 286M (USD 271M en dic-14) y se estima se mantenga en niveles similares.

El capital libre de la institución aumenta con respecto al año anterior y es un indicador que se compara favorablemente con respecto a su segmento y el sistema financiero en general. Este indicador, es una de las principales fortalezas de la institución y asciende en dic-15 a 7.90% (7.4% en dic-14), mostrando una creciente y mayor holgura para enfrentar posibles deterioros del activo productivo. Cabe mencionar que el segmento de Mutualistas mantiene históricamente un indicador de capital libre negativo, que a diciembre 2015 se ubicó en -10.80%.

Como se puede observar en el gráfico, el capital libre de Mutualista Azuay se ha mantenido históricamente en niveles positivos y con tendencia a crecer. Este indicador es muy superior a la media del segmento de mutualistas, evidenciando el esfuerzo



realizado por la Mutualista para cubrir los requerimientos de capital de trabajo asociados al giro de su negocio. El capital libre crece en 2015 y alcanza los USD 10.5MM (USD 9.5MM en 2014). Con respecto al sistema financiero, presenta una posición fuerte aunque por debajo de la media de 8.73% a dic-15.



Fuente: Superintendencia de Bancos

Realización: BWR

## MUT.AZUAY

(\$ MILES)	SISTEMA MUTUALISTAS	dic-12	dic-13	dic-14	jun-15	sep-15	dic-15
<b>ACTIVOS</b>							
Depositos en Instituciones Financieras	12.756	1.830	1.669	1.404	2.083	2.385	4.806
Inversiones Brutas	60.307	7.198	13.219	14.367	7.267	7.017	14.327
Cartera Productiva Bruta	422.805	78.672	86.709	99.721	107.828	107.585	105.955
<i>Otros Activos Productivos Brutos</i>	28.660	4.876	6.797	8.993	10.738	10.904	3.383
Total Activos Productivos	524.528	92.577	108.394	124.485	127.916	127.889	128.472
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	24.386	6.773	6.251	4.934	5.070	4.449	5.096
Cartera en Riesgo		2.049	1.893	2.156	2.959	2.908	2.672
Activo Fijo	26.193	1.217	1.028	1.046	1.275	1.267	1.255
Otros Activos Improductivos	119.203	3.517	4.049	3.988	3.692	3.836	4.382
Total Provisiones	(20.043)	(2.234)	(2.474)	(2.321)	(2.522)	(2.473)	(2.867)
Total Activos Improductivos	182.746	13.556	13.221	12.125	12.996	12.460	13.405
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>687.231</b>	<b>103.899</b>	<b>119.142</b>	<b>134.289</b>	<b>138.391</b>	<b>137.877</b>	<b>139.009</b>
<b>PASIVOS</b>							
Obligaciones con el Público	25.728.551	90.731	103.528	116.867	120.131	118.964	119.771
Depósitos a la Vista	16.882.401	43.164	47.550	51.452	49.659	46.124	47.820
Operaciones de Reporto	600	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	7.718.414	47.552	55.976	65.407	70.462	72.834	71.945
Depósitos en Garantía	1.119	15	2	4	6	2	2
Depósitos Restringidos	1.126.017	-	-	4	4	4	4
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	189.986	-	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	39.717	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	1.453.599	-	-	-	-	-	-
Valores en Circulación	32	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	206.544	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	1.192.288	2.287	2.742	3.016	2.774	2.948	3.249
Provisiones para Contingentes	96.748	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>608.079</b>	<b>93.019</b>	<b>106.271</b>	<b>119.883</b>	<b>122.905</b>	<b>121.912</b>	<b>123.020</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>79.152</b>	<b>10.880</b>	<b>12.871</b>	<b>14.406</b>	<b>15.486</b>	<b>15.965</b>	<b>15.990</b>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	687.231	103.899	119.142	134.289	138.391	137.877	139.009
CONTINGENTES	56.101	4.035	4.998	5.298	5.282	5.561	5.069
<b>RESULTADOS</b>							
Intereses Ganados	71.314	8.668	9.711	11.026	6.010	9.175	12.344
Intereses Pagados	28.538	3.035	3.554	4.229	2.292	3.515	4.777
<b>Intereses Netos</b>	<b>42.776</b>	<b>5.633</b>	<b>6.157</b>	<b>6.797</b>	<b>3.718</b>	<b>5.659</b>	<b>7.567</b>
Otros Ingresos Financieros Netos	4.982	316	384	377	202	310	423
Margen Bruto Financiero (IO)	47.758	5.948	6.541	7.173	3.920	5.969	7.990
Ingresos por Servicios (IO)	1.627	166	186	207	104	157	219
Otros Ingresos Operacionales (IO)	3.888	438	105	79	89	92	126
Gastos de Operacion (Goperac)	46.913	4.674	4.989	5.352	2.481	3.964	5.763
Otras Perdidas Operacionales	762	36	38	21	55	57	57
<b>Margen Operacional antes de Provisiones</b>	<b>5.598</b>	<b>1.843</b>	<b>1.805</b>	<b>2.085</b>	<b>1.577</b>	<b>2.198</b>	<b>2.515</b>
Provisiones (Goperac)	9.758	671	326	467	351	369	828
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>(4.160)</b>	<b>1.172</b>	<b>1.479</b>	<b>1.619</b>	<b>1.226</b>	<b>1.828</b>	<b>1.687</b>
Otros Ingresos	10.497	315	297	328	223	264	487
Otros Gastos y Perdidas	1.002	5	61	7	2	4	23
Impuestos y Participacion de Empleados	2.117	389	438	497	365	526	566
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>3.218</b>	<b>1.094</b>	<b>1.277</b>	<b>1.444</b>	<b>1.083</b>	<b>1.562</b>	<b>1.585</b>

### MUT.AZUAY

(\$ MILES)	SISTEMA MUTUALISTAS	dic-12	dic-13	dic-14	jun-15	sep-15	dic-15
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>							
Act. Productivos + F. Disponibles	548.914	99.350	114.645	129.419	132.986	132.338	133.568
Cartera Bruta total	448.998	80.721	88.602	101.877	110.787	110.493	108.627
Cartera Vencida	6.624	494	612	590	607	566	524
Cartera en Riesgo	26.193	2.049	1.893	2.156	2.959	2.908	2.672
Cartera C+D+E	-	1.295	-	-	-	-	-
Provisiones para Cartera	(15.539)	(1.944)	(2.153)	(2.176)	(2.385)	(2.322)	(2.707)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	74,2%	87,2%	89,1%	91,1%	90,8%	91,1%	90,6%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	89,5%	102,7%	104,9%	106,9%	106,6%	107,6%	107,5%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1,5%	0,6%	0,7%	0,6%	0,5%	0,5%	0,5%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	5,83%	2,54%	2,14%	2,12%	2,67%	2,63%	2,46%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	5,9%	2,5%	2,1%	2,1%	2,7%	2,6%	2,5%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0,0%	1,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	59,7%	94,9%	113,8%	100,9%	80,6%	79,9%	101,3%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reesti	58,9%	94,9%	113,8%	100,9%	80,6%	79,9%	101,3%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE		150,1%					
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	3,5%	2,4%	2,4%	2,1%	2,2%	2,1%	2,5%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		144,8%					
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0,0%	4,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,7%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0,0%	36,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	32,0%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	0,3%	1,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	6,5%						
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	28,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>CAPITALIZACION</b>							
PTC / APPR		17,73%	13,92%	15,08%	17,18%	17,13%	17,41%
TIER I / APPR		15,53%	13,92%	15,08%	17,18%	17,13%	17,41%
PTC / Activos y Contingentes	0,00%	9,83%	8,50%	8,54%	9,30%	9,32%	9,27%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	0,00%	11,48%	9,74%	8,78%	9,54%	9,49%	9,39%
Capital libre (USD M)**	-59.242	6.328	8.371	9.533	10.078	10.423	10.545
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	-10,80%	6,37%	7,30%	7,37%	7,58%	7,88%	7,90%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	-59,77%	48,26%	54,57%	57,00%	55,97%	56,54%	55,93%
TIER I / Patrimonio Técnico	0,00%	87,60%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	11,38%	10,96%	11,54%	11,37%	11,36%	11,73%	11,70%
TIER I / Activo Neto Promedio	0,00%	9,36%	9,46%	9,41%	9,80%	9,82%	9,78%
<b>RENTABILIDAD</b>							
Comisiones de Cartera	1.179	0	0	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	52.511	6.517	6.794	7.438	4.058	6.162	8.279
Result. antes de impuest. y particip. trab.	5.335	1.482	1.715	1.941	1.448	2.089	2.152
Margen de Interés Neto	59,98%	64,98%	63,41%	61,64%	61,87%	61,68%	61,30%
ROE	4,18%	9,73%	10,75%	10,59%	14,49%	13,72%	10,43%
ROE Operativo	-5,40%	10,43%	12,45%	11,87%	16,41%	16,05%	11,10%
ROA	0,46%	1,10%	1,14%	1,14%	1,59%	1,53%	1,16%
ROA Operativo	-0,60%	1,18%	1,33%	1,28%	1,80%	1,79%	1,23%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	83,71%	86,43%	90,62%	91,38%	91,63%	91,84%	91,41%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (N	8,08%	6,43%	6,13%	5,84%	5,89%	5,98%	5,98%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	8,78%	6,79%	6,51%	6,16%	6,21%	6,31%	6,32%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	174,31%	36,39%	18,08%	22,37%	22,25%	16,81%	32,91%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	107,92%	82,01%	78,23%	78,23%	69,78%	70,33%	79,62%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	89,34%	71,72%	73,43%	71,96%	61,13%	64,33%	69,62%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	8,16%	5,39%	4,77%	4,59%	4,15%	4,25%	4,82%
<b>LIQUIDEZ</b>							
Fondos Disponibles	37.142	8.603	7.920	6.339	7.153	6.833	9.902
Activos Liquidos (BWR)	49.021	14.587	20.813	18.970	12.714	13.504	16.311
25 Mayores Depositantes	0,00%	7.528	-	-	-	-	13.658
100 Mayores Depositantes	0,00%	8.798	-	-	-	-	22.600
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	11,21%	19,93%	25,42%	20,77%	13,51%	15,05%	17,26%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	14,63%	16,08%	20,10%	17,34%	11,67%	11,35%	19,93%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	n/a	6,94%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	6,64%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	n/a	2,32	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	3,00
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	n/a	298,96%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	338,02%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)		19,93%	25,42%	20,77%	13,51%	15,05%	17,26%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	0,00%	11,76%	9,67%	6,94%	7,60%	7,61%	10,48%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	11,21%	8,30%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	11,40%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)	8,49%	51,61%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	83,73%
<b>RIESGO DE MERCADO</b>							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0,00%	3,21%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,71%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0,00%	3,12%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,53%
** Patrimonio + Provisiones - (Act Improd sin F. Disp)							



La reproducción o distribución total o parcial de este documento está prohibida, salvo permiso escrito. Todos los derechos reservados. La asignación y mantenimiento de las calificaciones de BANKWATCH RATINGS se realizan con base en información confiable que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera creíbles. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información sobre la que fundamenta su análisis de acuerdo con sus metodologías de calificación. Obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión determinada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo la investigación y el análisis de la información disponible varía dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y del emisor al igual que los requisitos que se soliciten. Las prácticas en que se ofrece y se coloca la emisión, la naturaleza y calidad de la información pública relevante, los informes de auditoría, los acuerdos de procedimientos con terceros, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes realizados por terceros no son de responsabilidad de BWR. En última instancia, el emisor es el responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta pública y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS confía 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 por naturaleza son prospectivas por lo que incorporan hipótesis y supuestos sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación. Los informes contienen información presentada por el cliente y analizada por BANKWATCH RATINGS, sobre la cual la calificadora emite opiniones sin ninguna garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión o emisor. Esta opinión se fundamenta 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 el proceso, pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los nombres de los analistas se incluyen en el informe solamente como contactos en caso de ser requeridos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la documentación requerida para el proceso de emisión. 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. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ninguna referencia en cuanto al precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversionista en particular, o la naturaleza impositiva o fiscal en relación a los títulos. La asignación, publicación o difusión de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS para usar su nombre sin su autorización. Todos los derechos reservados. © BankWatch Ratings 2014.