

Ecuador  
 Calificación Global

**Mutualista Azuay**

**Calificación Global**

2T08	3T08	4T08
A-	A-	A-

**Resumen Financiero**

(Mill.)	2005	2006	2007	2T08	3T08	2008
<b>Activos</b>	49.123	56.053	64.317	64.259	65.362	66.147
<b>Patrimonio</b>	6.567	6.819	8.826	9.371	9.409	9.122
<b>Resultados</b>	678	200	459	546	583	297
<b>ROA (%)</b>	1.51	0.38	0.76	1.70	1.20	0.45
<b>ROE (%)</b>	10.9	2.99	5.86	12.0	8.53	3.30

**Contactos**

**Patricia Pinto**

(593 2) 222 23 23

[pintop@bankwatchratings.com](mailto:pintop@bankwatchratings.com)

**María Sol Merino**

(593 2) 254 83 93

[mariasol.merino@bankwatchratings.com](mailto:mariasol.merino@bankwatchratings.com)

**Perfil**

Mutualista Azuay (MA), es una institución financiera privada, que opera en el país desde el 22 de Julio de 1963.

Su actividad principal es la captación de recursos del público para destinarlos al financiamiento de vivienda, la construcción de unidades habitacionales y el crédito de consumo a sus asociados. Desarrolla sus actividades en las provincias de Azuay y Cañar.

La Mutualista se rige por la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero.

Mutualista Azuay es la segunda Mutualista en cuanto al tamaño de sus activos.

**FUNDAMENTO DE LA CALIFICACION**

Con base en el análisis realizado con cifras auditadas e información adicional a diciembre 2008, el Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió mantener en A- (A menos) la calificación otorgada a Mutualista Azuay. Según la escala de calificación correspondiente, esta categoría de calificación tiene la siguiente definición: **“La institución es fuerte, tiene sólido record 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 se superará rápidamente. La probabilidad de que se presenten problemas significativos es muy baja, aunque de todos modos ligeramente más alta que el caso de instituciones con mayor calificación”.**

La calificación reconoce el mejor posicionamiento de esta institución frente al resto de competidores en el segmento de Mutualistas, pero también el mayor riesgo de este segmento dentro del sector financiero. Este riesgo adicional proviene del negocio inmobiliario que manejan las Mutualistas, los cuales están financiados como el resto de los activos con las captaciones del público.

Se considera en esta calificación la estabilidad y experiencia de la institución en el mercado y la consistencia y profesionalismo de la Administración.

Los indicadores de rentabilidad de MA, mantienen una tendencia decreciente a pesar de los ingresos extraordinarios registrados en este año. Los márgenes financieros se contraen y los gastos operativos crecen inclusive de que se establecen menores provisiones.

Los activos de riesgo están bien manejados y la cartera muestra baja morosidad. Las provisiones frente a los activos de riesgo y cartera CDE ofrecen adecuadas coberturas aunque con tendencia a reducirse

Los índices de liquidez estructural son adecuados pero la institución muestra posiciones acumuladas de liquidez en riesgo importantes, en el escenario contractual, lo cual le ubica en una situación vulnerable especialmente en épocas de incertidumbre y crisis de confianza. Este riesgo se mitiga por la diversificación de depósitos y por la imagen de MA en el mercado, sin embargo, persiste.

La posición patrimonial de la institución representa una fortaleza frente a otros participantes en el segmento de Mutualistas pero sigue siendo una debilidad en relación a otros segmentos del sistema financiero. La posición

FECHA COMITE: Abril /28 /2009

ESTADOS FINANCIEROS A: Diciembre 2008

Las calificaciones de riesgo que realiza BankWatch-Ratings se fundamentan en la información que obtiene de los emisores y sus estados financieros auditados. En el caso de Grupos Financieros, el análisis se realiza sobre los estados financieros consolidados de la institución y sus subsidiarias. Contribuyen al proceso, la información pública disponible, información obtenida en las reuniones y conversaciones sostenidas con los ejecutivos de la institución, así como de otras fuentes que BankWatch-Ratings considera que son confiables. BankWatch-Ratings no audita ni verifica la información proporcionada. Las calificaciones de riesgo pueden modificarse, o dejarse sin efecto, como resultado de ausencia de información, cambios en la situación de la entidad u otros motivos. La calificación de riesgo no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener algún tipo de valores. Las Calificaciones de riesgo no constituyen un comentario respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia para un inversionista en particular o la naturaleza de una posible exención tributaria, o de imposiciones tributarias que afecten al instrumento calificado.



patrimonial de MA, limita su capacidad para enfrentar circunstancias adversas que pudieran presentarse.

Tomando en cuenta que la única fuente de fortalecimiento patrimonial para las Mutualistas son sus utilidades, constituye un reto para la institución generar negocios rentables que absorban su estructura de gastos, que le permitan mantener los niveles de provisiones y mejorar su posición patrimonial para absorber los riesgos adicionales que pudieran presentarse. Estos retos se presentan en un ambiente de alta competencia por el lado de activos y pasivos, en un entorno macroeconómico contraído e incierto y frente a unas nuevas reglas que surgen de la intervención estatal en la administración del sistema financiero.

=====

### ANÁLISIS FODA

#### FORTALEZAS

- Administración estable, profesional y conservadora.
- Experiencia en el mercado.
- Buena calidad de activos productivos.
- Los negocios inmobiliarios no representan una parte importante del activo.
- Fondeo diversificado.

#### OPORTUNIDADES

- Orientación social del Gobierno.
- Financiamiento del IESS para vivienda
- Diversificación de la cartera al segmento de consumo.

#### DEBILIDADES

- Estructura pesada de gastos que limita la generación de utilidades.
- Naturaleza del patrimonio que no admite incrementos de capital excepto a través de las utilidades.
- Brechas de liquidez estructural que generan posiciones de liquidez en riesgo en el escenario contractual.
- Gestión Integral de Riesgos en desarrollo y no incorpora todos los riesgos generados por la actividad de la institución.

#### AMENAZAS

- Competencia alta tanto por el lado de los activos como de pasivos.
- Disminución de la capacidad adquisitiva del segmento objetivo (desempleo, menores remesas, incremento de precios).

### HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

#### INSTITUCIÓN

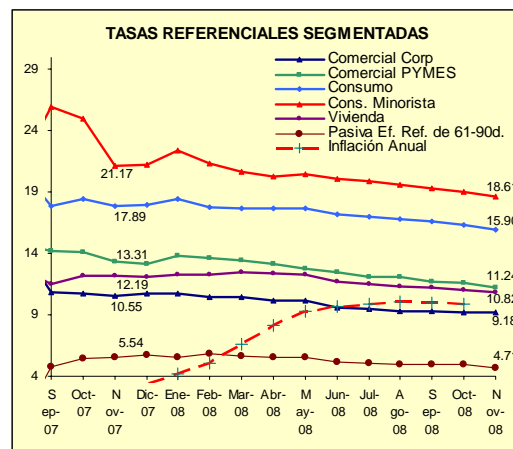
- La Superintendencia de Bancos realizó una auditoría a la Mutualista Azuay desde el 11 de agosto hasta el 26 de septiembre de 2008. Al 31.12.08, hemos sido informados por la

administración de MA, que no han recibido todavía el informe correspondiente por parte de la SBS.

- A la fecha de este informe, 8 lotes, que estaban destinados para la construcción de igual número de casas, han sido invadidos por un grupo de moradores de la misma urbanización. Este riesgo operativo ha significado la destrucción de obras de cimentación por parte de los invasores por un monto de USD 1.005 dólares. La Administración trata de remediar este riesgo operativo mediando con el Municipio de Cuenca y los invasores. De acuerdo a la Gerencia de Negocios Inmobiliarios, los terrenos invadidos no estaban vendidos.

#### SISTEMA

- Control de cobro de comisiones de tarjeta a establecimientos, desde 30 octubre 2008, según resolución de la junta bancaria JB-2008-1191.
- En diciembre 2008 se aprueba la Ley de Creación de la Red de Seguridad Financiera por la cual se crea: i) Fondo de Liquidez del Sistema Financiero Ecuatoriano: aporte anual de las instituciones financieras privadas por el equivalente al 2.5 por mil de sus depósitos sujetos a encaje; ii) Corporación del Seguro de Depósitos. Además, esta ley exime del pago de todo tipo de tributos en todas las operaciones activas concedidas por las instituciones del sistema financiero.
- Reformas tributarias a partir del 30 diciembre 2008: i) incremento del impuesto a la salida de divisas del 0.5% al 1%; ii) creación del impuesto a los activos en el exterior, aplicable a los fondos disponibles e inversiones que mantengan en el exterior las entidades privadas por la SBS y las intendencias del Mercado de Valores de la SCS, tarifa del 0.084% sobre saldos promedios mensuales.
- A continuación el comportamiento de las tasas de interés e inflación durante el 2008.



Fuente: SBS  
Elaboración: BWR

### ENTORNO ECONÓMICO Y RIESGO SECTORIAL

Las calificaciones otorgadas son calificaciones locales que indican el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, por lo tanto no incorpora el riesgo país ni los efectos que se generarían por cambios en la

### INSTITUCIONES FINANCIERAS



política monetaria y/o cambiaria. Incorpora sin embargo, el riesgo sistémico generado por la incertidumbre en relación al abandono del USD como moneda local, independientemente de que esta alternativa se concrete o no. La calificación incorpora también los riesgos sistémicos que provienen de factores macroeconómicos tanto internos como externos y que afectan el riesgo crediticio de las instituciones del sistema.

El sistema financiero ecuatoriano se ha fortalecido durante los últimos cinco años, mostrando mayor capacidad económica de enfrentar riesgos y situaciones inesperadas gracias a los resultados obtenidos y a la recuperación de la calidad de sus activos.

En el 2008 el margen financiero y los resultados operativos de las instituciones financieras se han reducido por el control de la tasa de interés activa, eliminación de comisiones de cartera y control de cobros por servicios prestados. A esto se suma la incertidumbre generada por el entorno político y económico que ha exigido que el Sistema incremente sus recursos líquidos para protegerse de eventuales crisis de confianza que pudieran generarse. Los resultados finales del sistema se han incrementado ligeramente frente al 2007, gracias a ingresos extraordinarios que no serán recurrentes y en general a menores niveles de provisiones frente a los ingresos.

La calidad de los activos entre el 2007 y 2008, ha mejorado para el Sistema y la cobertura con provisiones aumentó para la cartera en riesgo. Si bien muchas instituciones redujeron la cobertura, hay otras que incrementaron jalando el promedio para arriba. En todo caso se observa que mientras algunas instituciones tienen una cobertura holgada otras apenas cubren la cartera en riesgo de 1:1 y otras tienen provisiones que no alcanzan a cubrir toda la cartera en riesgo.

La posición patrimonial durante los últimos años ha mantenido una tendencia a fortalecerse gracias a las utilidades obtenidas. En el año 2008, se confirma esta tendencia tanto en cuanto al patrimonio técnico sobre activos ponderados por riesgo como en función del patrimonio libre.

Para los próximos años el sistema financiero ecuatoriano debe enfrentar algunos retos provenientes principalmente de los siguientes hechos:

- 1) La contracción de la economía como resultado de la crisis internacional (menores ingresos petroleros, contracción de las exportaciones, menores divisas por remesas de migrantes), afectaría la capacidad de pago de todos los segmentos de negocios y limitaría la ampliación del empleo, amenazando la calidad del portafolio de crédito y el crecimiento de los negocios.
- 2) Crisis de confianza internacional y local, desincentiva el ahorro nacional, la inversión local y extranjera al igual que los préstamos o fondeo del exterior.
- 3) Los nuevos controles de los ingresos de las instituciones financieras profundizan un menor retorno. De otro lado, el fortalecimiento del soporte patrimonial a través de la capitalización de

resultados se dará en la medida del compromiso de los accionistas o socios.

Debe decirse que la vulnerabilidad de las instituciones a los hechos y factores antes mencionados, es distinta según el nivel de eficiencia alcanzado, su posición de liquidez y estructura patrimonial principalmente. Aquellas instituciones que han alcanzado buenos niveles de eficiencia, que han reconocido sus riesgos a través de provisiones y que mantienen posiciones de patrimonio libre holgadas, podrán enfrentar las circunstancias adversas que pudieran presentarse.

#### ▪ ESTRUCTURA DE LA INSTITUCIÓN

##### **GOBIERNO CORPORATIVO**

Por su naturaleza las mutualistas no tienen una estructura accionaria, y responden a las decisiones que asume y aprueba la Junta General de Socios que está conformada por los depositantes, en función de sus aportes.

El Directorio, nombrado por la asamblea, ha sido un aporte técnico importante para la marcha de la institución. Al mismo tiempo, ha contribuido en el control del cumplimiento de las decisiones institucionales por parte de la Administración.

La Administración cuenta con capacidad profesional y experiencia en las áreas de su competencia. Adicionalmente, la estabilidad de los principales administradores ha permitido la profundización en cuanto al conocimiento de los negocios del segmento al que se dedican, y la consistencia en las políticas y estrategias definidas.

Tanto el órgano de gestión como el de control guían su proceder de acuerdo al Plan Estratégico que se encuentra vigente desde el 2006 para los años 2007 a 2009, siendo objetivos primarios un índice de solvencia saludable, liquidez en Fondos, baja exposición de riesgo de crédito y cobertura con provisiones creciente, estructura de gastos controlada, mantener liderazgo en el mercado regional de la construcción con la ejecución de proyectos habitacionales y en el financiamiento de vivienda.

##### **ESTRUCTURA ACCIONARIAL Y SOPORTE**

De acuerdo con la normativa vigente en el país, la Mutualista Azuay no tiene accionistas, su patrimonio está constituido por reservas generales que se forman con el aporte inicial del grupo de fundadores, que buscan el desarrollo de un proyecto, y que luego se incrementa con los resultados de la gestión en cada período.

Los aportes de los asociados en ningún caso pueden ser devueltos a los promotores o fundadores, cuando ello implique que los aportes queden reducidos por debajo del monto con el cual se organizó la institución o que estén por debajo de la normativa de solvencia y límites de crédito de Ley del sistema financiero.

Posteriormente, se considera que las personas que mantengan depósitos de ahorro en la institución tienen el carácter de asociadas de la misma, y entre sus potestades está nombrar a los miembros del Directorio, en la Junta General de Socios.



DIRECTORIO	
VOCALES PRINCIPALES	
Ing. Juan Malo Jaramillo	(Presidente)
Dr. Alejandro Torres Peña	(Vicepresidente)
Ing. Carlos Rodríguez Mosquera	
Ing. Gerardo Arévalo Idrovo	
Ing. Francisco Toral Amador	
VOCALES SUPLENTE:	
Sr. Gerardo Alvarado Cordero	
Lcda. Marcela Vintimilla Carrasco	
Dr. Edgar Montezuma Galarza	
Lcdo. Octavio Chacón Toral	
Dr. Claudio Monsalve Merchán	

### ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA

La plana gerencial de la institución cuenta con formación profesional de acuerdo a las actividades que cada funcionario desarrolla en la institución.

Los principales administradores tienen experiencia y mantienen estabilidad en la Institución lo que garantiza la permanencia de la planificación institucional en el mediano y largo plazo. El Gerente General está en sus funciones desde hace 20 años.

PRINCIPALES ADMINISTRADORES Y FUNCIONARIOS:	
Lcdo. Pablo Vega Vintimilla	Gerente General
Ing. Ernesto Andrade Aguilar	Gerente de Negocios Inmobiliarios
Dr. Fernando González Corral	Asesor Jurídico
Ing. Esteban Cordero Díaz	Gerente de Negocios y Servicios Financieros
Ing. Santiago Márquez Cordero	Subgerente Financiero y Administrativo
Sra. María Eulalia Ambrosi Ordóñez	Subgerente de Recursos Humanos
Econ. Jenny Zamora Donoso	Subgerente de Sistemas y Procesos (E)
Econ. María Eugenia Elizalde Raad	Auditora Interna

### DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIAS

Mutualista Azuay desarrolla sus actividades en las provincias de Azuay y Cañar, para lo cual cuenta con seis oficinas en la ciudad de Cuenca y una en la ciudad de Azogues. Ofrecen además, desde febrero 2008, la red de cajeros de Banco de Guayaquil, institución con la que tienen un convenio comercial. Dirigen su atención al segmento de ingresos medio y medio bajo.

Al igual que el sistema mutualista en general, el fin social de Mutualista Azuay es financiar a sus socios activos fijos en plazos medios y largos. En menor medida financia actividades de consumo y empresarial. Debido a que el fondeo proviene básicamente de las captaciones de corto plazo del público, el sistema presenta una descalce de plazos importante. Como medidas precautelares la Administración limita la colocación de los activos y determina un nivel de liquidez mínimo con base en las estadísticas de volatilidad del fondeo.

La reducción de las tasas de interés desde agosto del 2007, inclusive para el segmento hipotecario, ha impulsado la colocación del crédito comercial y de consumo durante el 2008, con todo el crédito hipotecario

y ejecución de proyectos inmobiliarios propios son las actividades de mayor demanda de recursos.

La salida de un actor del sistema de mutualistas, por insolvencia, en junio del 2008, significó el achicamiento del segmento y cambios en las representaciones de las instituciones. La Calificadora considera que este hecho general, sumado a hechos específicos acontecidos en el mercado de influencia de MA, como menores ingresos por remesas de la población e importante competencia del segmento de Cooperativas, limitó la ampliación de las captaciones del público. Otro acontecimiento general que afectó al sistema en general fue el rumor de feriado bancario en los últimos días de diciembre.

La Administración implantó desde septiembre una campaña de incentivo para las captaciones, la cual permitió defender los depósitos pero no alcanzaron el aumento esperado. La ampliación anual de las captaciones del público se ubicó en 2.5%. En tanto las colocaciones de cartera aumentaron en 12.1%.

La Calificadora considera que el desbalance con el cual se está creciendo en activos de mayor rentabilidad, reduce el colchón de liquidez que hasta el momento la institución tiene y amplía la posibilidad de riesgo que representa el descalce de la estructura del balance.

De otro lado, el crecimiento del negocio en sí está limitado por el comportamiento de las captaciones. Entre dic-08 y mar-09, las captaciones del público se redujeron en 3.7%. Con el actual peso de la estructura de gastos, la contracción del negocio mermaría aun más los resultados de la institución.

Ante esto la institución de la MA ha decidido frenar el avance de sus proyectos de construcción y busca venderlos lo antes posible, a través de crédito directo o no. La probabilidad de esta estrategia es media, por la misma condición incertidumbre de la economía.

El plan contingente de liquidez de MA considera como opciones la disponibilidad de líneas de crédito contratadas con instituciones financieras nacionales, tanto públicas como privadas.

#### Crédito Hipotecario:

La actividad principal es el financiamiento de vivienda de proyectos habitacionales propios y de terceros, igualmente el financiamiento de construcción, remodelación y ampliación de viviendas. Dirigido a personas naturales como jurídicas, plazos de hasta 120 meses, con amortización mensual o trimestral, garantía hipotecaria, 30% de entrada. Desde diciembre el plazo máximo es de 7 años.

En los créditos de vivienda para proyectos propios se financia hasta el 80%, con plazos de hasta 20 años, y desde diciembre el plazo se reduce a 15 años.

Desde el 2005 el crédito hipotecario se profundiza hasta llegar hoy a representar el 55% del balance (32% en el 2004). Gana importancia coadyuvado por la profundización en la construcción de proyectos inmobiliarios propios, convirtiéndose en el mayor



participante en el financiamiento de vivienda con un 60% del mercado donde desarrolla sus actividades.

La colocación en este activo depende de la consecución de captaciones del público que es la fuente principal de apalancamiento. Por política se ha establecido un límite de colocación de hasta el 70% del activo, a la fecha representa el 67.24%.

### Programas de vivienda MA:

RESUMEN PROYECTOS INMOBILIARIOS MUTUALISTA AZUAY DIC-08					
PROYECTO	NO. TOTAL LOTES	NO. LOTES VENDIDOS CON CASA	NO. LOTES VENDIDOS SOLO TERRENO	NO. LOTES POR VENDER CON CASA	NO. LOTES POR VENDER COMO TERRENO
Mutualista Azuay II-Racar	452	383	17	7	45
Jardín del Valle I	28	28	0	0	0
Jardín del Valle II	28	10	0	10	8
El Portón I	45	44	1	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>553</b>	<b>465</b>	<b>18</b>	<b>17</b>	<b>53</b>
Urb. Manuel Jaramillo Malo	124	0	28	0	96
<b>ANTEPROYECTOS</b>					
El Portón II	33				
Los Sauces	30				
					POR CONSTRUIR

La ejecución de proyectos habitacionales propios ha sido una fuente importante en la generación de la cartera hipotecaria de la institución en los últimos tres años (a la fecha el 40% corresponde al financiamiento de sus propios proyectos).

A la fecha estos proyectos representan el 5.45% del activo bruto. Están fundamentados en estudios técnicos y de mercado. Los contratistas son aprobados por una comisión técnica que califica capacidad, experiencia, equipos, tecnología, etc. El riesgo de contraparte está cubierto por garantías bancarias de fiel cumplimiento, buen uso y calidad de obra.

De acuerdo con las políticas que mantiene la Mutualista los proyectos empiezan a construirse cuando ya se ha logrado la venta de los terrenos y la firma de los contratos de financiación de las viviendas. Este proceso les ha permitido mantener un riesgo controlado de sus proyectos, de forma que no se incurra en gastos de construcción importantes sin tener el respaldo de la demanda de sus viviendas, y por otro lado, asegurar que una parte del costo total sea aportado por los clientes que van a ser los propietarios de las viviendas.

De acuerdo al auditor externo de MA, Nuñez Serrano & Asociados, los proyectos y anteproyectos están contabilizados al costo de adquisición y el costo incurrido es razonable. Asimismo, avances de la obra en función del cronograma y el cumplimiento del contrato en función del volumen de obra y precio unitario de cada proyecto inmobiliario, son razonables.

Entre enero y diciembre 2008, han existido ventas de 28 viviendas y 30 terrenos. La utilidad o pérdida en las ventas se contabiliza en cuentas transitorias hasta la liquidación total del proyecto, a excepción del proyecto Manuel Jaramillo Malo, la liquidación se realiza mensualmente con cargo a resultados, debido a que en éste se vende únicamente terrenos urbanizados.

**Mutualista Azuay II, Racar:** A la fecha de este informe, 8 lotes, que estaban destinados para la construcción de igual número de casas, han sido invadidos por un grupo de moradores de la misma urbanización. Este riesgo operativo ha significado la destrucción de obras de cimentación por parte de los invasores por un monto de USD 1.005 dólares. La Administración trata de remediar este riesgo operativo mediando con el Municipio de Cuenca y los invasores. De acuerdo a la Gerencia de Negocios Inmobiliarios, los terrenos invadidos no estaban vendidos.

**Urbanización Jardín del Valle I y II:** se liquidará cuando concluyan en las próximas semanas las obras de la etapa II.

**Urbanización Manuel Jaramillo Malo:** obras de urbanización concluidas; se venderán solamente como terrenos urbanizados.

**El Portón II (Anteproyecto):** terreno de 9.417 m<sup>2</sup>, realizarán obras de urbanización; la estrategia de venta dependerá del estudio de mercado que determine si incurren en la construcción de viviendas o si se comercializa como terrenos urbanizados.

**Los Sauces (Anteproyecto):** terreno ubicado en el cantón Gualaceo. Realizarán obras de urbanización; la estrategia de venta dependerá del estudio de mercado que determine si incurren en la construcción de viviendas o si se comercializa como terrenos urbanizados.

### Crédito Consumo y Comercial:

Financia necesidades de consumo familiar o de negocios. El monto, el plazo y garantía varían de acuerdo al segmento de clientes (migrantes, pymes, dependencia laboral).

### Tarjeta Visa:

Cuenta adicionalmente con la tarjeta de crédito Visa Mutualista Azuay, que es también miembro de Visa Internacional y brinda todos los servicios, que la red de esta tarjeta de crédito ofrece. Las categorías de las tarjetas son: Nacional, Internacional y Oro.

### Servicios:

Fruto del convenio Banco de Guayaquil, cuentan ahora con cajeros automáticos localizados en las oficinas de MA y pueden emitir tarjetas de débito bajo su propia razón social. También ofrecen el servicio de transferencias del exterior a través de Western Union.

### Fondeo:

Tradicionalmente las captaciones del público han sido la única fuente de fondeo de esta institución. Levantan recursos a través de depósitos de ahorro (64%) y depósitos a plazo (36%). El costo de su fondeo se ha conservado por debajo del promedio del sistema, pero la competencia les ha obligado a realizar campañas para mantenerlos, obteniendo como resultado un leve crecimiento durante el 2008. Ante la desaceleración de su fondeo piensan redefinir su estrategia de precios y utilizar las líneas de crédito aprobadas por la Corporación Financiera Nacional, el Banco Ecuatoriano de Vivienda y el Instituto Ecuatoriano de Seguridad



Social. Adicionalmente cuentan con una línea de un Banco Privado.

### COMPORTAMIENTO DE LOS PRINCIPALES OBJETIVOS 2008 Y PROYECCIONES 2009

INDICADORES	INDICADORES SEGÚN PLAN ESTRATÉGICO (En porcentajes)				CUMPLIMIENTO		
	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008
Patrimonio Técnico Constituido	19	22	23	23	19	24.54	22.57
Morosidad Bruta Total	2.92	2.54	2.54	2.54	2.92	2.26	2.11
Prov./ Crédito Improd.	76.5	84.2	99.2	99.2	76.5	97.36	96.16
Act. Produc. / Pasivos con Costo	105	107	107	108	98	98	95
Gastos Personal / Act. Total Prom.	3.54	3.25	3.03	2.79	3.5	3.5	3.35
ROE	3.05	14.91	12.9	2.97	2.99	5.86	3.3
ROA				0.37			
Fdos. Disponibles / Pasivos CP	24.49	26.72	28.2	29.7	16.72	31.32	24.47
Crec. Cartera Vivienda			21			7.9	
Crec. Cartera Consumo			15			39.4	
Crec. Dep. Ahorro			15			-0.5	
Crec. Dep. Plazo			5			8.3	

Fuente: Mutualista Azuay

Elaboración: BWR

Administración de la calidad del activo, nivel de solvencia y cobertura de pasivos con costo son los ámbitos en los que MA ha tenido un buen desempeño. Preocupa el comportamiento del fondeo del público, por ser la fuente principal del negocio y la que permitirá recuperar las relaciones de rentabilidad y sostenimiento del nivel de solvencia patrimonial.

Ante el entorno de restricción de liquidez y deterioro de la capacidad de pago, la Administración apunta al plan contingente de liquidez y la incorporación del control de riesgos a los planes de negocios, financiero y operativo.

### POSICIONAMIENTO Y RIESGO DE REPUTACION

SISTEMA	2006	2007	2008	mar-09	2007	2008	mar-09
MUTUALISTA	ACTIVOS	ACTIVOS	ACTIVOS	ACTIVOS	Crec.	Crec.	Crec.
PICHINCHA	279,805	312,501	312,708	292,298	11.7%	0.1%	-6.5%
BENALCAZAR	111,787	136,336			22.0%	-100.0%	
AZUAY	56,053	64,317	66,147	64,356	14.7%	2.8%	-2.7%
IMBABURA	7,158	9,708	12,385	12,648	35.6%	27.6%	2.1%
AMBATO	8,474	9,458	9,609	9,368	11.6%	1.6%	-2.5%
	463,277	532,320	400,849	378,671	14.9%	-24.7%	-5.5%
DEPOSITOS	DEPOSITOS	DEPOSITOS	DEPOSITOS	Crec.	Crec.	Crec.	
PICHINCHA	228,637	254,499	248,520	235,231	11.3%	-2.3%	-5.3%
BENALCAZAR	91,774	111,763			21.8%	-100.0%	
AZUAY	46,523	53,247	54,720	52,691	14.5%	2.8%	-3.7%
IMBABURA	4,361	6,283	8,241	8,740	44.1%	31.2%	6.0%
AMBATO	6,274	7,166	7,387	7,166	14.2%	3.1%	-3.0%
	377,569	432,958	318,869	303,828	14.7%	-26.4%	-4.7%

Fuente: SBS

Elaboración: BWR

El sub sistema de mutualistas es el segmento más pequeño dentro del sistema financiero total con el 2% de participación. Desde junio del 2008, está compuesto por cuatro entidades de las cuales MA es la segunda más grande con el 16.7% del activo total del segmento a dic-08, mientras que la primera mutual concentra un 78%.

SISTEMA	OBLIG. CON EL PÚBLICO PART.			CREC. ANUAL		
	dic-06	dic-07	dic-08	dic-06	dic-07	dic-08
SISTEMA BANCOS	86.9%	86.0%	86.8%	18.0%	16.4%	23.7%
SISTEMA COOPERATIVAS	6.5%	7.7%	7.7%	24.8%	38.6%	22.0%
SISTEMA FINANCIERAS	3.0%	2.8%	3.5%	-3.5%	11.9%	50.5%
SISTEMA MUTUALISTAS	3.6%	3.5%	2.1%	22.7%	14.8%	-26.7%
SISTEMA TOTAL (Millones USD)	10,526	12,387	15,179	17.8%	17.7%	22.5%

Fuente: SBS

Elaboración: BWR

Si bien existe una alta concentración en el negocio, no son competidores directos en plazas geográficas, a excepción de Mutualista Pichincha y Azuay, por ubicarse en distantes sectores del país. La competencia mayor de este sub sistema proviene de las cooperativas y de los bancos. Segmentos que han conseguido ampliaciones importantes en captaciones del público con relación al segmento de mutualistas.

Inclusive de no considerar la salida de Mutualista Benalcázar del segmento mutual, en general éste tiene un menor crecimiento de depósitos durante el 2008.

CANTON	AZUAY	CAÑAR	
POBLACION AJUSTADA 2008	691,054	228,772	
PEA 2001	232,664	72,319	
INDICE DE POBREZA	22.5	42.35	
No. Instituciones Aprox.	24	8	
CUENTAS CORRIENTES	CREC. 2006	CREC. 2007	CREC. 2008
AZUAY	204,159	262,657	336,772
CAÑAR	18,054	18,975	20,649
	222,213	281,632	357,421
		27%	27%
CUENTAS AHORROS	CREC. 2006	CREC. 2007	CREC. 2008
AZUAY	282,772	375,019	410,082
CAÑAR	69,656	94,524	97,533
	352,428	469,543	507,615
		33%	8%
DEPOSITOS PLAZO	CREC. 2006	CREC. 2007	CREC. 2008
AZUAY	245,162	355,886	434,002
CAÑAR	33,625	54,600	69,172
	278,787	410,486	503,174
		47%	23%

Fuente: SBS

Elaboración: BWR

Las plazas donde se desenvuelve MA, las provincias de Azuay y Cañar, están conformadas por un conglomerado social en conjunto mediano y con una competencia importante, que han limitado especialmente durante el 2008, la representación de esta institución en su mercado.

### RENTABILIDAD Y GESTIÓN OPERATIVA

COMPOSICIÓN DEL ROA	SISTEMA	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08
ANUALIZADO MUTUALISTA AZUAY						
Ingresos por Intereses	4.11%	6.68%	5.12%	5.19%	6.38%	6.09%
Ingresos por Comisiones	0.57%	1.41%	0.95%	1.23%	0.50%	0.08%
Utilidades Financieras	0.79%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
<b>Ingresos Financieros Netos</b>	<b>5.47%</b>	<b>8.10%</b>	<b>6.08%</b>	<b>6.43%</b>	<b>6.89%</b>	<b>6.17%</b>
Ingresos por Servicios	0.81%	0.13%	0.14%	0.19%	0.11%	0.16%
Ingresos Operacionales	0.20%	6.00%	3.07%	0.40%	0.23%	0.07%
Otros Ingresos Empresas Seguros	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
<b>Ingresos Operacionales Netos</b>	<b>1.01%</b>	<b>6.13%</b>	<b>3.21%</b>	<b>0.59%</b>	<b>0.34%</b>	<b>0.24%</b>
<b>Total Ingresos Operativos Netos</b>	<b>6.47%</b>	<b>14.23%</b>	<b>9.29%</b>	<b>7.01%</b>	<b>7.23%</b>	<b>6.41%</b>
Gastos de Operación	6.57%	7.92%	7.33%	6.45%	6.15%	6.25%
Provisiones	0.38%	0.74%	0.01%	0.40%	0.25%	0.05%
<b>Total Gastos Operacionales</b>	<b>6.95%</b>	<b>8.66%</b>	<b>7.34%</b>	<b>6.85%</b>	<b>6.40%</b>	<b>6.30%</b>
<b>ROA Operativo</b>	<b>-0.48%</b>	<b>5.57%</b>	<b>1.95%</b>	<b>0.16%</b>	<b>0.82%</b>	<b>0.10%</b>
Ingresos No Operativos Netos	0.87%	0.27%	0.18%	0.37%	0.26%	0.45%
Impuestos y Participación trabajadores	0.08%	1.71%	0.62%	0.15%	0.32%	0.10%
<b>ROA</b>	<b>0.32%</b>	<b>4.13%</b>	<b>1.51%</b>	<b>0.38%</b>	<b>0.76%</b>	<b>0.45%</b>

PARTICIPACIÓN SOBRE INGRESOS NETOS TOTALES (%)	SISTEMA MUTUALISTAS			
	MA DIC-08	MA DIC-06	MA DIC-07	MA DIC-08
Ingresos por Intereses	55.9%	70.3%	85.2%	88.8%
Por depósitos	2.0%	1.1%	6.6%	7.4%
Por Inversiones	5.3%	9.0%	1.1%	0.5%
Por Cartera	48.5%	60.2%	77.5%	80.9%
Por Otros	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%
Ingresos por Comisiones	7.8%	16.7%	6.7%	1.2%
Utilidades Financieras	10.7%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Ingresos Financieros</b>	<b>74.4%</b>	<b>87.0%</b>	<b>91.9%</b>	<b>90.0%</b>
Ingresos por Servicios	11.0%	2.5%	1.5%	2.4%
Ingresos Operacionales	2.7%	5.4%	3.1%	1.1%
<b>Ingresos Operacionales</b>	<b>13.7%</b>	<b>7.9%</b>	<b>4.5%</b>	<b>3.5%</b>
<b>Ingresos Netos Operativos</b>	<b>88.1%</b>	<b>94.9%</b>	<b>96.5%</b>	<b>93.4%</b>
Otros Ingresos	11.9%	5.1%	3.5%	6.6%
<b>Resultado No Operativo</b>	<b>11.9%</b>	<b>5.1%</b>	<b>3.5%</b>	<b>6.6%</b>
	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

El resultado final de la institución proviene cada vez en menor medida de los negocios operativos recurrentes de MA. La estructura pesada de gastos de operación, ha hecho que los resultados finales sean inestables. Los ingresos operativos en el 2008 se ven negativamente afectados por la eliminación de ingresos por comisiones de cartera, la contracción general del margen de intereses y el control del precio de los servicios. Los gastos operativos sin embargo crecen generando un margen operativo marginal que se reduce en relación a dic-07 en 87% y en relación a junio-08 en 78%.

A pesar de los ingresos extraordinarios que se producen y a que se establecen provisiones en menores niveles que lo histórico, los resultados obtenidos en el 2008 son el 65% de aquellos obtenidos en el 2007, y el 66% de los resultados antes de impuestos a junio-08. Naturalmente estos resultados presionan el ROA generado.

La Calificadora considera que es un reto para la institución eficientar la estructura de negocios, a través de un fondeo estable que promueva la generación de activos productivos rentables.

La estrategia de la Administración durante el 2008 fue colocar la mayor cantidad de operaciones de crédito (actividad principal de la institución) y hacerlo con diversificación en segmentos de mayor rendimiento al de vivienda, como es consumo y comercial. La colocación anual fue del 12%, igual a lo realizado en el ejercicio precedente. Con todo la tasa de interés promedio se reduce en 1.8 puntos básicos, y la ampliación de los ingresos por intereses alcanzan un crecimiento de 3.4% en el año.

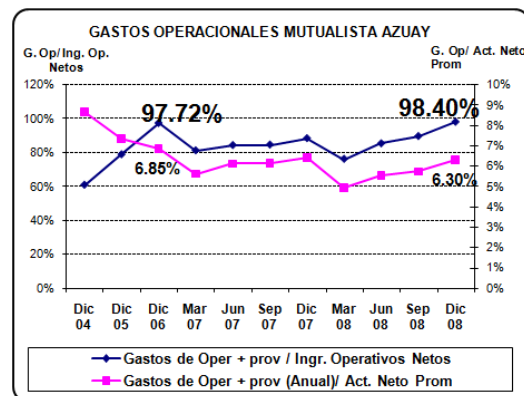
El desempeño de los ingresos por intereses se ve presionado por la recomposición no planificada del fondeo. La mayor proporción de captaciones a plazo no deja opción de ahorro, pues el costo financiero crece en 3.3% y el margen de interés neto se mantiene en 71.3% (el mejor entre las cuatro instituciones mutuales).

El NIM que se obtiene al final del 2008, es de 7.70% menor frente al 8.48% del 2007.

Los ingresos operacionales provenientes de los servicios prestados a sus clientes y desde el 2008, de los negocios de la tarjeta de crédito y débito, requieren de tiempo para alcanzar un volumen compensatorio a las actividades que

se han dejado de realizar por la coyuntura de incertidumbre económica. En esta línea se registraban aquellos ingresos generados por el margen de venta de proyectos inmobiliarios.

Históricamente los ingresos no operativos provinieron de recuperación de activos. Éstos cobraron mayor importancia en el 2008 por efecto de la venta de una parte de acciones que tiene MA en VISA Internacional. Esto es un ingreso no recurrente, que permitió elevar la utilidad antes de impuestos y participaciones del periodo en 81%, sin embargo el resultado final es menor en 35.3% a lo conseguido en el 2007.



La estructura de gastos de operación presiona al margen operacional antes de provisiones por lo anotado inicialmente, el peso significativo que representa sobre la estructura. Si bien en los tres últimos años ha mostrado control en su crecimiento, ante las actuales condiciones de ingresos, requiere de nuevas medias de control. En 2008 y 2007, aumentaron en 9.5% promedio; en 2006 creció en 2.8%; en 2005 en 19%.

Comparativamente con el promedio de su segmento tiene una estructura ligeramente menos pesada (hay instituciones con estructuras más pesadas); en general el segmento de mutuales es el menos eficiente dentro del sistema financiero total por ende más sensible a los acontecimientos actuales de control y económicos. Gastos operaciones / ingresos operaciones netos = Cooperativas: 65.99%; Bancos: 82.47%; Mutualistas: 101.59%.

Las provisiones constituidas en el 2008, representaron el 22% de aquellas constituidas en el 2007, pese a lo cual el MON se contrajo.

Debe anotarse que con las provisiones constituidas en el periodo no se mantuvieron las coberturas del 2007, para la cartera en riesgo ni la cartera CDE, no obstante aún son adecuadas.

### ADMINISTRACION DE RIESGOS

La gestión de la institución según el concepto de Administración Integral de Riesgo se está implementando de acuerdo a un cronograma que concluirá en el 2009. A la fecha, los procesos para

determinar los riesgos de mercado y liquidez se han implementado, en tanto que los procesos para definir los riesgos de crédito, operativo, legal y plan de continuidad del negocio, están dentro del cronograma antes mencionado.

Los informes de auditoría interna muestran debilidades operativas, de crédito y legal que evidencian la necesidad de cumplir con los cronogramas propuestos para la implementación de los riesgos faltantes. Y de construir cultura de riesgo dentro de la organización. La auditora interna señala que los problemas ya han sido subsanados.

**ESTRUCTURA Y CRITERIOS DE RIESGO**

La institución cuenta con la Unidad de Riesgos, compuesta por dos profesionales que se encargan de identificar, medir, controlar y monitorear los distintos tipos de riesgo que surgen de los negocios de la institución. Constituyen una excepción al control de la Unidad de Riesgos, el negocio inmobiliario que está a cargo de la Gerencia de Negocios Inmobiliarios. Consideramos como una debilidad de la institución que la decisión de riesgo sobre los negocios inmobiliarios esté a cargo de la misma Gerencia que genera y monitorea los negocios de este segmento.

El caso de la invasión a los terrenos del proyecto Racar II, podría significar un problema para la comercialización de los bienes que aún no se comercializan. Sin embargo este riesgo operativo y legal no está contemplado por la Unidad de Riesgos.

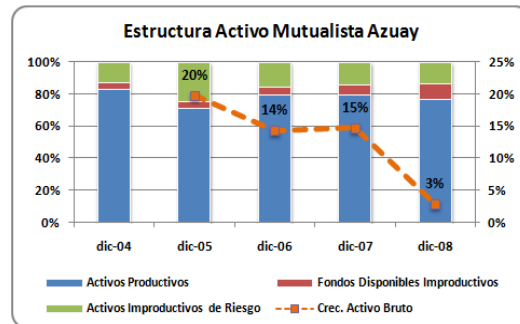
El avance de la gestión de riesgos de mercado y liquidez le ha permitido iniciar una fase de incorporación de las decisiones de control de riesgos en las decisiones de la administración. Se ha identificado una relación mínima de liquidez del 19% y establecido políticas adecuadas para minimizar riesgo de crédito y concentración en emisores. Asimismo se ha establecido límites de exposición del margen financiero y del valor patrimonial ante potenciales variaciones de las tasas de interés. Los límites se han determinando con base en el comportamiento histórico de la tasa de mercado tanto activa como pasiva, éstos son: Margen Financiero Anual de +/- 2%, no debe haber una caída igual o mayor al 20% en valor del margen financiero. Sensibilidad Patrimonial, +/- 2%, no debe haber una caída igual o mayor al 20% del valor económico patrimonial, siempre que no disminuya el PTC por debajo de 9%.

En cuanto al manejo integral de riesgo de crédito, se han elaborado manuales y procesos para la identificación de la actividad conforme a los objetivos institucionales. Asimismo se ha separado la decisión de aprobación de la gestión comercial y pasa por tres comités que tienen límites de autorización y exposición de riesgo.

En cuanto al riesgo operativo MA están levantando los procesos de cada área y elaborando los respectivos manuales. Los de mayor avance son Sistemas, Crédito, Visa y Servicios Financieros. En cuanto a control de actividades lícitas, tienen establecidos procesos de verificación y análisis de actividades sospechosas de manera continua.

Con relación a riesgo legal, el asesor jurídico de la institución considera que no existen potenciales riesgos legales que puedan afectar negativamente a la institución.

**ESTRUCTURA DEL BALANCE**



La calidad de la estructura se mantiene buena tanto en la proporción de activos productivos, como por la calidad de los mismos. Activos productivos más fondos disponibles (caja, encaje bancario, efectos de cobro inmediato) cubren en una vez el pasivo total de MA; 24.47% representan todos los Fondos Disponibles versus Pasivos Corto Plazo (21.69% sistema mutualistas).

Como muestra el gráfico superior, la ampliación del negocio se desacelera notablemente en el 2008 y los activos productivos no alcanzan ampliación por la redistribución de recursos hacia activos no remunerados en el último mes del año. La razón fue el rumor de feriado bancario ocurrido en el sistema financiero en los últimos días de diciembre. Fondos Disponibles improductivos representa el 9.6% (6.1% en 2007).

Con todo el portafolio de crédito gana representación en el balance, de 61.7% a 67.2% en el periodo de análisis, como medida de rentabilización de los activos. Este activo presenta menor morosidad, cobertura con provisión creciente y tendencia a elevar portafolios distintos a los de la actividad tradicional.

Desde el rubro bancos se distribuyen los recursos por lo que su representación decae de 17.5% a 8.5%. Este activo está adecuadamente distribuido en emisores locales de bajo riesgo de crédito. El portafolio de inversiones más otros activos productivos son los de menor representación en el balance (2.3%) debido a su política de liquidez y de priorizar el rubro bancos. La mayor parte de estos activos garantizan al negocio inmobiliario.

Los activos improductivos de riesgo conservan la misma proporción del 2007, del 14%. Se redujeron ligeramente en el 2008 básicamente en cartera en riesgo. Dentro de estos, bienes realizables correspondientes a los proyectos inmobiliarios son los de mayor proporción (5.45% del activo bruto). Bajo la metodología de la Calificadora la utilidad o pérdida real de estos activos se realiza solamente cuando estos son efectivamente vendidos. En el periodo de análisis los proyectos han requerido recursos, pero también se han realizado ventas; a fin de año incorporan crecimiento de 13.7%.

Le sigue en importancia activos fijos, otros activos, cartera en riesgo y cuentas por cobrar, en ese orden.

La actual estructura de activos improductivos de riesgos deja un margen de 9% de capital libre para asumir riesgos no evidenciados. La mejora de este indicador respecto a su historia resulta del trabajo de recuperación de su activo principal y debido a la decisión de no invertir en nuevos proyectos inmobiliarios. La mantención de esta relación positiva dependerá de las medias adoptadas, asimismo de conservar el respaldo patrimonial.

**RIESGO DE CREDITO CALIDAD DE ACTIVOS Y CONTINGENTES**

**FONDOS DISPONIBLES (USD 12.139 M o 18% del activo bruto)**

Incorpora Bancos (47%), Depósitos para Encaje (41%) y Caja (12%). Menos representativo que en periodos anteriores por estrategia de rentabilización de los recursos y requerimientos de negocios inmobiliarios. Estos fondos son manejados como reserva de liquidez, de ahí que la administración de Bancos sea en instituciones nacionales e internacionales clasificadas como bajo riesgo de crédito. Este criterio y el plazo a la vista de los recursos mitigan la concentración en emisores (3 representan el 86.5% de Bancos).

Por la distribución en las subcuentas, bajo riesgo de crédito y disponibilidad de liquidez inmediata de las mismas, consideramos a este rubro como un activo de buena representación para cumplir con sus pasivos.

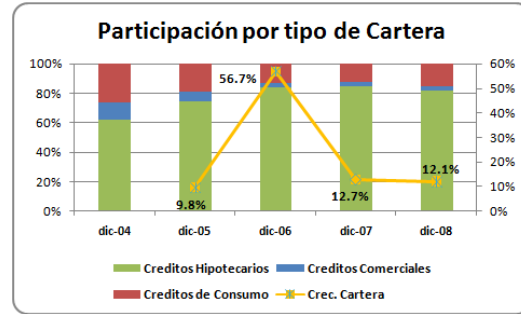
**INVERSIONES (USD 1.528 M o 2.3% del activo bruto)**

Desde el 2006 este activo tiene menos representación en el balance por transferir los recursos hacia fondos disponibles. A la fecha este rubro incorpora activos restringidos por encontrarse en garantía de las actividades de negocios inmobiliarios (57%), garantía por membresía de VISA Internacional (7%) y las inversiones en derechos fiduciarios del Fondo de Liquidez, que todas las instituciones del sistema financiero deben aportar (35%). Esta última es contabilizada por MA en derechos fiduciarios de la cuenta Otros Activos, pero por su naturaleza son analizadas en este apartado.

El único recurso disponible para la liquidez es el Fondo de Liquidez; es un activo de corto plazo pero no inmediato.

**CARTERA (USD 45.115 M o 67.2% del activo bruto)**

Conforme al cuadro siguiente este portafolio presenta una ampliación similar al del periodo precedente, pero con mayor crecimiento en los segmentos de diversificación consumo y comercial al del negocio principal, con todo la cartera de vivienda es la más importante con un 81.4% del total.

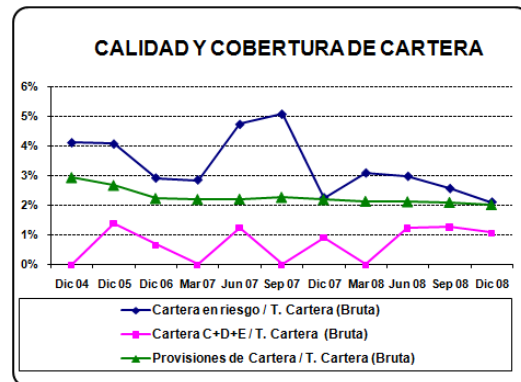


El crédito de consumo representa hoy el 15.1% y comercial el 3.5%.

Esta diversificación apunta a mejorar el rendimiento de este activo y a no ampliar el descalce en plazos, una vez que se utiliza del colchón de liquidez para la ampliación de este activo. La estrategia limita la ampliación del crédito vivienda, que además tiene menos fuente de proyectos inmobiliarios propios para vender por la decisión de pararlos ante el entorno económico incierto actual.

La experiencia institucional en las colocaciones y la aplicación de ciertas políticas de control de riesgo, tanto en el proceso previo de las colocaciones como en el proceso de recuperaciones le ha permitido mantener una cartera sana con bajos niveles de morosidad que son menores a los que se presentan en el promedio del segmento de mutualistas y del Sistema Financiero en general.

La estructura de la cartera por calificación se mantiene estable, a dic-08, concentra el 98.34% de la cartera en la categoría de calificación "A". De otro lado, conforme a las condiciones de otorgamiento, conserva una sana diversificación de emisores; los 25 mayores riesgos de crédito representan el 6.13% del total de cartera. Por política la cobertura mínima con garantías hipotecarias es de 1.4 veces y por lo menos el 85% del portafolio cuenta con este respaldo.

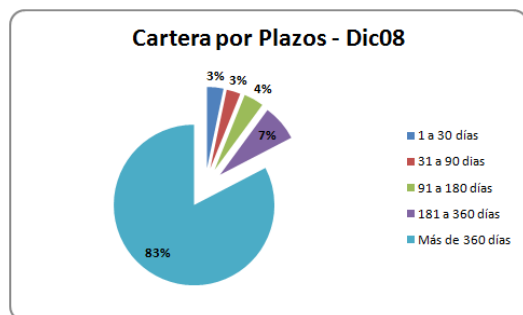


Como se muestra en el cuadro superior, cartera en riesgo mejora por recuperación y castigos, pero en cartera CDE hay un ligero repunte. Cabe mencionar que el monto de castigos de cartera se ha realizado en menor proporción a lo histórico, lo cual confirma la tendencia positiva de la

calidad de este portafolio. Las coberturas con provisiones son adecuadas pero con tendencia a reducirse. Manejan coberturas superiores a lo que se observa en el sistema Mutualistas pero son inferiores a las que presentan otros segmentos del sector financiero.

COMPARATIVO (CART RIESGO / CART BRUTA) DICIEMBRE 2008	Mutualista Azuay	SISTEMA MUTUAL	SISTEMA A BANCOS	SISTEMA COOP.	SISTEMA FINAN.	SISTEMA A TOTAL
Creditos Comerciales	0.6%	3.9%	1.8%	2.6%	4.8%	1.8%
Creditos de Consumo	4.2%	7.1%	3.8%	3.4%	5.5%	4.1%
Creditos Hipotecarios	1.8%	4.5%	1.2%	2.2%	4.1%	1.6%
Creditos Microempresa		7.2%	4.4%	4.7%	7.9%	4.6%
Cartera Fideicomitida			0.4%	1.4%		0.5%
<b>TOTAL</b>	<b>2.1%</b>	<b>4.9%</b>	<b>2.5%</b>	<b>3.8%</b>	<b>5.4%</b>	<b>2.9%</b>
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en	96.2%	61.1%	230.2%	145.9%	187.2%	207.3%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	2.0%	2.9%	5.4%	5.5%	10.2%	5.7%

Por la naturaleza del negocio, el portafolio es de mediano y largo plazo básicamente.



### CONTINGENTES

En la cuenta de contingentes se registran básicamente los créditos aprobados y no desembolsados, especialmente de las tarjetas de crédito de consumo aprobadas a sus clientes. Este rubro no presenta variaciones importantes en el trimestre.

### RIESGO DE MERCADO Y TASAS DE INTERES

Las operaciones de crédito e inversiones de la Mutualista se reajustan cada 90 días. En tanto que la mayor proporción de los pasivos se reprecian diariamente por ser a la vista. Esta estructura hace los pasivos se reajustan antes que los activos, pero en un descalce menor de plazo.

Esto permite que la sensibilidad del margen financiero y al valor patrimonial, por la variación de la tasa en 1%, no muestren mayor movilidad y se ubiquen en promedio en el año en 3.17% y 2.97%, respectivamente.

Consideramos que este riesgo es bajo frente al recurso de patrimonio técnico pero puede ser moderado ante el margen financiero dado la restricción del mismo por el comportamiento de las tasas.

Relaciones que se encuentran dentro de los límites dispuestos por la Unidad de Riesgos.

### RIESGO DE LIQUIDEZ Y FONDEO

PASIVO Y PATRIMONIO SOBRE ACTIVO BRUTO	MUT. AZUAY DIC-05	MUT. AZUAY DIC-06	MUT. AZUAY DIC-07	MUT. AZUAY DIC-08	SISTEMA MUTUALISTAS DIC08
Obligaciones con el Público	79.6%	82.2%	81.8%	81.6%	78.7%
Depósitos a la Vista	50.1%	51.2%	54.1%	52.3%	43.2%
Operaciones de Reporto	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Depósitos a Plazo	29.1%	30.6%	27.5%	29.0%	35.0%
Depósitos en Garantía	0.5%	0.4%	0.2%	0.2%	0.0%
Depósitos Restringidos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%
Obligaciones Inmediatas	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.003%
Obligaciones Financieras	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.5%
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	5.9%	4.3%	3.2%	3.4%	4.8%
Provisiones para Contingentes	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.007%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>85.5%</b>	<b>87%</b>	<b>85%</b>	<b>85%</b>	<b>89.0%</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>13%</b>	<b>12.0%</b>	<b>13.5%</b>	<b>13.6%</b>	<b>9.0%</b>
<b>CREC. PASIVO</b>	<b>22%</b>	<b>16%</b>	<b>13%</b>	<b>3%</b>	
<b>CREC. PATRIMONIO</b>	<b>12%</b>	<b>4%</b>	<b>29%</b>	<b>3%</b>	

Las captaciones del público son la única fuente externa de la Mutualista. Los depósitos de ahorros se conservan como el fondeo más representativo, pero en este ejercicio no tiene el mismo crecimiento histórico, y son más bien las captaciones a plazo las que propician el aumento de las captaciones en 2.8% del pasivo.

Este cambio en la estructura del pasivo con costo no permite el ahorro deseado, no obstante el margen neto de intereses sigue siendo una fortaleza de la institución, por el bajo costo financiero.

Otra fortaleza de la institución es su fondeo diversificado. Las 25 captaciones más grandes representan el 8.95% del total de depósitos del público, y el 40.33% de los activos líquidos.

Se mantienen amplios márgenes de excedente sobre los requerimientos de liquidez de segunda línea aunque estos márgenes se han ido reduciendo. El requerimiento legal es de 5.60%, definido por volatilidad y el índice de liquidez que mantiene MA es de 22.18%.

Pese a lo anterior, durante este trimestre la MA muestra posiciones de liquidez en riesgo (luego de aplicar los activos líquidos) de hasta casi USD 9 MM, en el escenario contractual. Los escenarios esperado y dinámico no presentan posiciones de liquidez en riesgo.

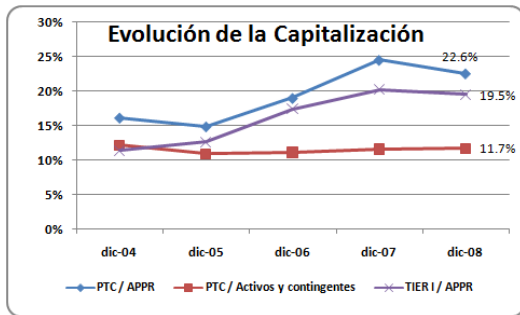
De acuerdo con las disposiciones legales mantiene un Plan de contingencia de liquidez, basado en varias estrategias entre las que están:

- 1) Disponibilidad de líneas de crédito contratadas con instituciones financieras nacionales, tanto públicas como privadas.
- 2) Mantener un portafolio de inversiones de alta liquidez por la calidad del emisor.

LINEAS DE CREDITO			
INSTITUCION	MONTO USD	PLAZO	CONDICIÓN
BANCO PROAMERIC	5 MM	Convenir	Garantía - Cartera Hipotecaria
BEV	50% PTC	Convenir	Redescuento Cartera
CFN	2 MM	Convenir	Recursos de CFN, Intermediación MA
IESS	4.5 MM	Convenir	Cartera Hipotecaria - Venta con Recurso
IESS	3 MM	Convenir	Cartera Hipotecaria - Venta sin Recurso



**SUFICIENCIA DE CAPITAL**



El carácter especial de la estructura patrimonial de la institución, que según la definición legal, no tiene capital pagado sino que se forma por las reservas constituidas anualmente con la utilidad del ejercicio, ha sido enfrentado de forma cautelosa por la administración y el Directorio de la Mutualista, que han adoptado como meta de la planificación estratégica de la posición patrimonial mantener al menos el doble del requerimiento legal mínimo de 9% exigido por la ley. Esta política es controlada continuamente por los diferentes niveles de control interno y administrativo.

Lo anterior permite sostener un patrimonio técnico de buena calidad, fundamentado en capital primario, y de un nivel apropiado para sostener el crecimiento de mediano plazo. No obstante, se mantiene como un reto para la institución generar nuevos negocios y promover una estructura más eficiente que le permita obtener resultados suficientes para fortalecer su patrimonio.

Los riesgos actuales del balance están cubiertos adecuadamente con provisiones y patrimonio. El capital libre para enfrentar riesgos inesperados y deterioro del activo, sin embargo, es limitado aunque se va ampliando frente a períodos anteriores gracias a su gestión de recuperación, venta de viviendas o terrenos de sus proyectos inmobiliarios y la no inversión en nuevos proyectos dados el entorno incierto. A dic-08 esta relación se ubicó en 9% (4% en dic-07).

Mutualista Azuay		SISTEMA MUTUALISTAS					
(\$ MILES)	DIC-08	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	
<b>ACTIVOS</b>							
Depositos en Instituciones Financieras	38,146	4,138	2,285	4,472	11,396	5,672	
Inversiones Brutas	31,913	10,298	11,214	6,083	1,094	1,528	
Cartera Productiva Bruta	219,119	19,907	21,864	34,673	39,339	44,165	
Otros Activos Productivos Brutos	1,561	95	104	115	117	107	
<b>Total Activos Productivos</b>	<b>290,739</b>	<b>34,439</b>	<b>35,468</b>	<b>45,344</b>	<b>51,946</b>	<b>51,472</b>	
Fondos Disponibles Improductivos	21,833	1,683	2,098	2,679	3,959	6,467	
Cartera en Riesgo	11,274	856	930	1,045	909	950	
Activo Fijo	9,446	725	1,167	1,391	2,772	2,606	
Otros Activos Improductivos	71,402	3,843	10,108	6,431	5,660	5,592	
Total Provisiones	-8,024	-648	-647	-836	-929	-940	
<b>Total Activos Improductivos</b>	<b>113,954</b>	<b>7,107</b>	<b>14,302</b>	<b>11,545</b>	<b>13,300</b>	<b>15,616</b>	
<b>Total Activos</b>	<b>396,669</b>	<b>40,898</b>	<b>49,123</b>	<b>56,053</b>	<b>64,317</b>	<b>66,147</b>	
<b>PASIVOS</b>							
Obligaciones con el Público	318,510	32,065	39,621	46,778	53,393	54,720	
Depósitos a la Vista	174,988	20,750	24,922	29,122	35,285	35,107	
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	
Depósitos a Plazo	141,573	11,270	14,471	17,401	17,962	19,457	
Depósitos en Garantía	160	46	228	255	146	156	
Depósitos Restringidos	1,789	-	-	-	-	-	
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	
Obligaciones Inmediatas	13	-	-	-	-	-	
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	
Obligaciones Financieras	22,070	-	-	-	-	-	
Valores en Circulación	-	-	-	-	-	-	
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	-	-	-	-	-	-	
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	19,581	2,948	2,936	2,455	2,098	2,304	
Provisiones para Contingentes	28	-	-	-	-	-	
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>360,203</b>	<b>35,013</b>	<b>42,557</b>	<b>49,233</b>	<b>55,491</b>	<b>57,024</b>	
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>36,466</b>	<b>5,885</b>	<b>6,567</b>	<b>6,819</b>	<b>8,826</b>	<b>9,122</b>	
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>396,669</b>	<b>40,898</b>	<b>49,123</b>	<b>56,053</b>	<b>64,317</b>	<b>66,147</b>	
<b>CONTINGENTES</b>	<b>29,043</b>	<b>7,596</b>	<b>10,904</b>	<b>5,452</b>	<b>4,250</b>	<b>3,059</b>	
<b>RESULTADOS</b>							
Intereses Ganados	33,041	3,315	3,421	4,113	5,390	5,570	
Intereses Pagados	13,966	993	1,114	1,383	1,548	1,599	
<b>Intereses Netos</b>	<b>19,075</b>	<b>2,322</b>	<b>2,307</b>	<b>2,730</b>	<b>3,842</b>	<b>3,972</b>	
Otros Ingresos Financieros Netos	6,309	491	428	649	302	52	
<b>Margen Bruto Financiero (IO)</b>	<b>25,385</b>	<b>2,813</b>	<b>2,735</b>	<b>3,379</b>	<b>4,144</b>	<b>4,024</b>	
Ingresos por Servicios (IO)	3,742	47	63	99	66	106	
Otros Ingresos Operacionales (IO)	1,537	2,098	1,393	227	171	75	
Gastos de Operación (Goperac)	30,535	2,752	3,300	3,394	3,702	4,079	
Otras Perdidas Operacionales	606	14	11	17	33	27	
<b>Margen Operacional antes de Provisiones</b>	<b>-478</b>	<b>2,192</b>	<b>881</b>	<b>294</b>	<b>647</b>	<b>100</b>	
Provisiones (Goperac)	1,756	257	4	210	151	33	
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>-2,234</b>	<b>1,934</b>	<b>877</b>	<b>84</b>	<b>495</b>	<b>67</b>	
Otros Ingresos	4,111	94	82	197	158	295	
Otros Gastos y Perdidas	56	0	-	0	-	1	
Impuestos y Participación de Empleados	357	596	281	81	195	64	
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>1,464</b>	<b>1,433</b>	<b>678</b>	<b>200</b>	<b>459</b>	<b>297</b>	

## INSTITUCIONES FINANCIERAS

Mutualista Azuay	SISTEMA					
	MUTUALISTAS	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08
(\$ MILES)						
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>						
Act. Productivos + F. Disponibles	312,571	36,122	37,566	48,022	55,905	57,939
Cartera Bruta total	230,393	20,763	22,793	35,718	40,247	45,115
Cartera Vencida	1,481	183	169	138	79	92
Cartera en Riesgo	11,274	856	930	1,045	909	950
Cartera C+D+E	4,990	-	312	232	360	476
Provisiones para Cartera	-6,659	-612	-611	-799	-885	-914
Activos Productivos * / T.A. (Brutos)	71.84%	82.89%	71.26%	79.71%	79.62%	76.72%
Activos Productivos* / Pasivos con Costo	86.02%	107.97%	90.06%	97.69%	97.98%	95.03%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	0.64%	0.88%	0.74%	0.39%	0.20%	0.20%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	4.89%	4.12%	4.08%	2.92%	2.26%	2.11%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	2.17%	0.00%	1.37%	0.65%	0.89%	1.05%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	59.32%	71.48%	65.74%	76.51%	97.36%	96.16%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	134.03%		195.97%	343.94%	245.92%	192.07%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	2.89%	2.95%	2.68%	2.24%	2.20%	2.03%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	N/D	N/D	199.17%	349.23%	251.66%	195.60%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	N/D	N/D	0.00%	0.00%	0.00%	6.13%
Cart CDE+ Castigos periodo +Venta y/o transferencia						
cart E /Cartera Br prom	1.99%	N/D	1.43%	0.87%	1.10%	1.13%
Recuperac. Ctgos período / ctgos periodo ant	N/D				102.45%	20.61%
Ctgos periodo + vta o transf de cart E periodo -						
provisión inicial de Cartera / MON antes de prov	N/D	N/D	-69.47%	-201.07%	-114.69%	-876.83%
Ctgo total período / MON antes de provisiones	37.58%	N/D	N/D	7.08%	8.92%	8.64%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	-0.05%	N/D	N/D	0.07%	0.15%	0.02%
<b>CAPITALIZACION</b>						
PTC / APPR *	14.03%	16.15%	14.87%	19.00%	24.54%	22.57%
TIER I / APPR	11.84%	11.45%	12.67%	17.43%	20.18%	19.49%
PTC / Activos y Contingentes*	14.03%	12.15%	10.97%	11.15%	11.62%	11.74%
Activos Fijos +Activos Fijos Fideicom/ PTC	27.16%	12.30%	17.72%	20.28%	34.78%	32.07%
Capital libre (USD M)**	-47,796	1,083	-5,017	-1,235	390	904
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	-15.3%	3.0%	-13.4%	-2.6%	0.7%	1.6%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	107.83%	16.64%	69.80%	16.19%	4.00%	9.00%
TIER I / Patrimonio Tecnico*	84.37%	70.87%	85.19%	91.71%	82.26%	86.34%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancam)	7.85%	16.94%	14.59%	12.97%	14.66%	13.98%
TIER I / Activo Neto Promedio	6.32%	12.02%	12.47%	11.96%	10.89%	10.76%
<b>RENTABILIDAD</b>						
Comisiones de Cartera	896	417	406	627	282	12
Ingresos Operativos Netos	30,057	4,944	4,181	3,688	4,349	4,179
Result. antes de impuest. y particip. trab.	1,821	2,029	959	281	654	361
Margen de Interés Neto	57.73%	70.04%	67.43%	66.37%	71.28%	71.30%
ROE***	3.48%	27.73%	10.90%	2.99%	5.86%	3.30%
ROE Operativo	-5.31%	37.43%	14.09%	1.25%	6.33%	0.74%
ROA***	0.32%	4.13%	1.51%	0.38%	0.76%	0.45%
ROA Operativo	-0.48%	5.57%	1.95%	0.16%	0.82%	0.10%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	66.45%	55.40%	64.89%	91.05%	94.83%	95.33%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos						
Promedio (NIM)	6.16%	9.57%	7.76%	8.31%	8.48%	7.70%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	7.83%	9.83%	7.82%	8.36%	8.52%	7.78%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	-367.48%	11.74%	0.43%	71.42%	23.41%	33.27%
Gastos de Oper + prov / Ingr. Operativos Netos	107.43%	60.87%	79.02%	97.72%	88.61%	98.40%
Gastos de Operación / Ingr Oper Netos	101.59%	55.67%	78.93%	92.04%	85.13%	97.61%
Gastos de Oper + prov (Anual)/ Act. Neto Prom	6.95%	8.66%	7.34%	6.85%	6.40%	6.30%
<b>LIQUIDEZ</b>						
Fondos Disponibles	59,979	5,821	4,383	7,151	15,355	12,139
Activos Liquidos (BWR)	60,163	13,693	13,753	10,474	15,275	12,138
25 Mayores Depositantes****	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	4,895
100 Mayores Depositantes****	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	9,729
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	21.75%	45.45%	37.53%	24.49%	31.15%	24.47%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	18.85%	42.70%	34.71%	22.39%	28.61%	22.18%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	N/D	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	5.60%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	N/D	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	173.95%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	21.75%	45.45%	37.53%	24.49%	31.15%	24.47%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	21.69%	19.32%	11.96%	16.72%	31.32%	24.47%
25 May. Deposit.****/Oblig con el Público	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	8.95%
25 May. Deposit.****/Activos Liquidos (BWR)	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	40.33%

\* El índice considera el Patrimonio Técnico del Balance Consolidado de Mutualistas

\*\* Patrimonio + Provisiones - (Activos Improductivos sin Fondos Disponibles)

\*\*\*\* El dato del sistema es referencial