

Ecuador
Calificación Global

Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Ambato

Calificación

Dic-13	Dic-14	2T15
B	B	B

Perspectiva: Estable

Definición de la Calificación:

“Aunque esta escala todavía se considera como crédito aceptable, la institución tiene algunas deficiencias significativas. Su capacidad para manejar un mayor deterioro está por debajo de instituciones con mejor calificación”.

Resumen Financiero

En miles USD	jun-14	jun-15
Activos	15.406	19.767
Patrimonio	1.783	1.976
Resultados	22	34
ROE (%)	2,51%	3,57%
ROA (%)	0,30%	0,35%

Contactos:

Sebastián Baus
(5932) 292 2426
sbaus@bwratings.com

Jeanneth Molina
(5932) 226 9767
jmolina@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

La calificación se ve limitada por una incertidumbre en la industria de la construcción derivado de las condiciones macroeconómicas actuales, tomando en cuenta la importancia de los ingresos por proyectos inmobiliarios en el resultado de la institución. El Comité considera positiva la diversificación en los segmentos de cartera que permitieron fortalecer los ingresos y mantener márgenes operativos positivos y recurrentes, sin deteriorar los niveles de morosidad en forma significativa. Además, el progreso en rentabilidad se da acompañado de una mejor cobertura de provisiones a cartera en riesgo. La calificación también considera su reducida participación en el sistema financiero y bajos indicadores de liquidez, como el hecho de mantener riesgos financieros e inmobiliarios dentro de su balance.

Baja participación de mercado con importante concentración geográfica. Mutualista Ambato, con más de 53 años de experiencia, es una de las instituciones más pequeñas del sistema financiero nacional medido por monto de activos. Su tamaño la expone a factores externos y genera una concentración en depósitos y cartera dentro de su zona de influencia.

Rentabilidad limitada con perspectiva incierta en el mercado inmobiliario. A partir del año 2013, Mutualista Ambato ha generado resultados positivos recurrentes pero limitados, reduciendo la capacidad de constituir provisiones y realizar inversiones en tecnología y riesgos integrales. Si bien el margen de interés mantiene una tendencia decreciente por el mayor costo del fondeo, el margen operacional neto se fortalece a partir de jun-2015 debido a los ingresos por ventas del proyecto inmobiliario promocionado por la mutualista. A futuro será un reto el desarrollo de nuevos proyectos inmobiliarios en una coyuntura económica contractiva.

Aceptable calidad de cartera. La cartera mantiene niveles de morosidad menores que la media de su Sistema y con tendencia positiva. La cobertura con provisiones se fortalece y es superior al promedio del sistema de mutualistas, sin embargo, no mantiene una estabilidad definida. El tamaño pequeño de la cartera genera concentraciones geográficas y por cliente confiriéndole un grado de sensibilidad alto.

Fondeo limitado y concentrado. La liquidez de la Institución cubre los requerimientos legales, sin embargo, los indicadores son bajos frente al sistema debido a los requerimientos del proyecto inmobiliario y al crecimiento de la cartera. El riesgo de liquidez se agudiza por la concentración de sus depositantes y las limitadas fuentes de fondeo.

Niveles de solvencia se presionan por proyecto inmobiliario. El Patrimonio Técnico cubre las exigencias legales, pero resulta apretado para hacer frente a los riesgos inherentes del negocio financiero e inmobiliario. El capital libre de la Institución se ha visto seriamente disminuido por el incremento de los bienes realizables vinculados a los proyectos inmobiliarios. Estos activos son considerados de mayor riesgo y limitada liquidez hasta que sean realizados con la venta del proyecto.



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 de Mutualista Ambato

- El 7 de mayo de 2014 se conoce que mediante Resolución SBS-2014-393 la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador da por concluido el Programa de Regularización al que se encuentra sometida Mutualista Ambato. No obstante, por el incumplimiento de la disposición del artículo 4 relativa a la obligación de que los gastos de personal y gastos de operación ejecutados no sobrepasen del 35% y del 80% del margen bruto financiero respectivamente, si bien, la disposición estuvo vigente hasta dic-2014; la SB en, mar-2015, señala a la institución, la importancia de los indicadores de eficiencia.
- El 12 de septiembre de 2014 se publica en el Registro Oficial el Código Monetario y Financiero. De acuerdo al Código, Mutualista Ambato se regirá por las disposiciones aplicables a las cooperativas de ahorro y crédito prescritas en la Ley Orgánica de la Economía Popular y Solidaria y en su estatuto. Además, pasaría a ser regulada por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria. A la fecha de análisis, Mutualista Ambato continúa siendo una entidad regulada por la Superintendencia de Bancos hasta que la normativa secundaria defina el traspaso al nuevo regulador.

Aspectos Evaluados en la Calificación

La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadora 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

La economía ecuatoriana se caracteriza por tener una estructura concentrada en ingresos y poca flexibilidad de fondeo. La dependencia en pocos productos para el desarrollo de la economía y la falta de un fondo de estabilización para épocas de crisis, generan mayor incertidumbre en cuanto a la liquidez de la economía, la cual influye directamente en el desarrollo del sistema financiero, de la industria, y del comercio en general. Por otra parte, el bajo incentivo a la inversión extranjera directa (IED) y la estructura concentrada de la balanza comercial, representan un problema para un país dolarizado, limitando el crecimiento de la oferta monetaria y por ende de la economía.

La vulnerabilidad de la economía ecuatoriana se evidencia en el año 2015 que ha transcurrido y terminará con un entorno operativo económico de liquidez contraída y de alta incertidumbre económica, política y social, lo cual seguramente se extenderá al menos a la primera mitad del 2016, dependiendo del comportamiento del precio del petróleo y de la dirección de las decisiones del gobierno principalmente en cuanto a temas estructurales relacionados al gasto corriente, al comercio exterior, a las políticas que afecten a la industria local y a las inversiones en general. **Mientras que la economía ecuatoriana mostró tasas de crecimiento importantes, aunque decrecientes, en los últimos 4 años (entre 7.87% y 3.80%) para el 2015 se espera que el PIB no crezca o inclusive que disminuya.** Todavía no se ha expuesto cifras oficiales actualizadas ni proyecciones concretas de otras fuentes al respecto.



La pérdida de ingresos por la caída del precio del petróleo (55% entre junio-2014 y junio 2015), el cual sigue a la baja (USD45/b a septiembre 2015), no permitirá sostener el importante gasto corriente por parte del gobierno, lo cual ha sido el motor del crecimiento económico de los últimos años. Asimismo, será inevitable limitar los proyectos de inversión. Creemos que esta pérdida de ingresos y la menor actividad del Gobierno no podrán ser compensadas con inversión privada local y/o extranjera que promueva la producción y/o el comercio, ya que el discurso político, el endurecimiento desmedido de las leyes tributarias y la volatilidad del entorno legal no han propiciado ni propician un ambiente adecuado para el efecto. Por otro lado, la percepción actual en cuanto al Ecuador como riesgo de crédito también limita las alternativas de fondeo a través de nuevos créditos. Por último, los problemas económicos actuales de China (mayor prestamista del país en los últimos periodos) generan incertidumbre en cuanto a los compromisos financieros adquiridos con el Ecuador. De honrarse dichos compromisos, la brecha financiera del 2015 estaría cubierta pero se trasladarían los problemas para los siguientes años.

Frente a las crecientes necesidades de financiamiento el gobierno ha anunciado recortes de gastos lo cual no se evidencia de acuerdo a las cifras del primer semestre del año que muestran que el rol de pagos ha crecido de manera considerable (9.1% en un año). El déficit de las operaciones del Gobierno Central fue menor de lo que se esperaba gracias a mayores recaudaciones por la amnistía tributaria, la nueva reforma tributaria y los gravámenes a las importaciones. Se estima que la inversión pública sí se ha reducido pero en niveles menores al estimado por el Gobierno.

La industria ecuatoriana ha tenido y tendrá que enfrentar adicionalmente factores externos, como es la apreciación del dólar frente a las monedas de los países con los que comerciamos, lo cual reduce nuestra competitividad tanto en el mercado local como en el exterior. A esta pérdida de competitividad contribuye adicionalmente, el alto costo de producir en el Ecuador afectado especialmente por los salarios. Por otro lado, los precios de los productos locales se incrementaron ya que la creciente demanda de la época de bonanza no estuvo acompañada con aumentos de productividad. Según Análisis Semanal del 8 de septiembre de 2015, "...A julio de 2015, en términos reales de capacidad de compra, Ecuador se ha vuelto en promedio un 9.4% más costoso en relación a los 22 países con quienes tiene mayor comercio". Las exportaciones no petroleras también mantienen la tendencia a decrecer durante el 2015.

Para controlar la demanda de los productos importados el Gobierno implementó cupos, y un sistema de salvaguardia de balanza de pagos (marzo-2015) para encarecer dichos productos (del 5% al 45% a casi 3000 productos o 32% de los productos que importa el país). La salvaguardia, contemplada por la OMC y aceptada por el período de 15 meses, se aplicará a todos los productos que no se consideren indispensables es decir a casi todos los productos de consumo, a las materias primas y productos no terminados especialmente aquellos que compitan con los nacionales y a los bienes de capital cuya importación pueda ser pospuesta por un año. Según las normas internacionales de comercio las salvaguardias podrían extenderse y prorrogarse, por lo que legalmente podrían estar vigentes hasta por 10 años.



Durante el 2015 se observa un decrecimiento en las importaciones de bienes de consumo, de insumos y de bienes de capital. Habría que analizar puntualmente el impacto que estas medidas hayan tendido y tengan en cada industria y en cada empresa. Se conoce que las salvaguardias generaron incomodidad dentro de las negociaciones para el tratado de libre comercio con la Unión Europea, aunque en septiembre la Comisión Parlamentaria Europea resolvió favorablemente la adhesión de Ecuador al acuerdo comercial multipartes con la UE, Colombia y Perú, por lo cual se espera que el proceso siga adelante. Hasta el momento Colombia y Perú no se han pronunciado. Preocupa el poco interés de las autoridades para negociar con mercados como el de USA que capta algo más que el 42% de nuestras exportaciones. En este punto el acceso a mercados internacionales es crítico para el desenvolvimiento del país.

No se espera que el precio del petróleo suba ni que el dólar se debilite en el mediano plazo, por lo que el equilibrio de las finanzas públicas y del comercio exterior seguirán siendo retos para el gobierno. Estos retos tendrían que enfrentarse con cambios estructurales que difícilmente el gobierno estaría dispuesto a asumir. Dentro de este entorno operativo complicado, el desafío para la industria nacional es recuperar su competitividad. El ambiente operativo ecuatoriano se ha visto perturbado adicionalmente por el comportamiento del Cotopaxi y la expectativa de la Corriente de El Niño; el desenvolvimiento de estos fenómenos naturales es impredecible en tiempo e intensidad pero tendrán sus efectos en la economía ecuatoriana.

Marco Regulatorio y Riesgo Sistémico

Luego de un año de la aprobación del **Código Monetario Financiero**, se mantiene la expectativa en cuanto a modificaciones importantes que a mediano plazo deben concretarse en la estructura del sistema financiero ecuatoriano. 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; hasta el momento no se ha producido ningún cambio en este sentido. En mar-2016 vencería el plazo para la sustitución de certificados de autorización para las entidades del sistema financiero. Esto implica que diez Sociedades Financieras deban fusionarse, convertirse en banco o liquidarse; adicionalmente esta norma implica que los bancos tengan que ajustar su capital social a un mínimo de USD 11MM. La SB en acuerdo con la

JPRMF podrá ampliar el plazo hasta por 18 meses por una sola vez, por razones debidamente justificadas. Creemos que la mayoría de entidades solicitará la prórroga de plazo y que a mediano plazo observaremos un sistema financiero con menor número de instituciones.

En general, una de las grandes preocupaciones que genera el Código es 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, factores que limitan nuestra capacidad para determinar al momento, el impacto 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**.

A partir del segundo trimestre de 2015, el sistema financiero muestra una importante contracción de los depósitos, principal fuente de fondeo del sistema. Esto se debe en parte a la percepción de riesgo entre el público que en algunos casos prefiere mantener su dinero fuera del sistema financiero ecuatoriano y/o bajo su propio control; pero adicionalmente la reducción de los depósitos obedece a la contracción de la masa monetaria que se va ajustando a las nuevas condiciones del entorno macroeconómico descritas anteriormente. La reducción de los depósitos ha obligado a las instituciones financieras a desacelerar e incluso a disminuir las colocaciones en cartera privilegiando su posición de liquidez aun cuando los indicadores de rentabilidad se aprietan por menores volúmenes de crédito. Esta tendencia se mantendrá a mediano plazo. Adicionalmente, la rentabilidad se podría ver afectada por presiones en el margen financiero que provendrían del incremento en la tasa pasiva para competir por las captaciones del público.

La compleja situación del entorno macroeconómico podría afectar negativamente la calidad de la cartera de las instituciones financieras las mismas que al mismo tiempo, por la compresión de su rentabilidad tendrían menor capacidad para establecer provisiones y fortalecer su patrimonio.

La intención del Gobierno de participar en las decisiones del sistema financiero y en aquellas que deberían ser particulares de cada institución, se



evidencia en las nuevas resoluciones emitidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. Entre otros, los principales temas abordados en dichas resoluciones son: direccionamiento de crédito, programa de inversión de excedentes de liquidez, gestión del dinero electrónico, segmentación de la cartera de crédito. En general las nuevas normas limitan la capacidad de gestión técnica y estratégica particular de las instituciones del Sistema Financiero, lo cual aumenta su riesgo de liquidez, su riesgo de crédito, su capacidad de generación y por lo tanto su capacidad de fortalecerse patrimonialmente. Por otro lado, los frecuentes cambios en la normativa generan incertidumbre y desmotivan las estrategias y propuestas de crecimiento del negocio en el largo plazo.

Los efectos negativos del entorno operativo afectarán de manera distinta a cada una de las instituciones financieras dependiendo principalmente de la flexibilidad de su estructura de costos y de sus fortalezas patrimoniales. Consideramos que las instituciones con economías de escala eficientes y aquellas con patrimonios libres adecuados podrán afrontar de mejor manera esta coyuntura.

Una de las mayores amenazas de la industria sería una mayor contracción de depósitos la cual podría verse mitigada por la atribución que tiene la JPRMF de ejercer mayor control al flujo de capitales frente a un desequilibrio mayor de la balanza de pagos.

Para mayor información sobre el entorno económico o de los diferentes sub-sistemas financieros por favor referirse a nuestra página web, www.bankwatchratings.com en la sección “Reportes Especiales”.

Perfil de la Institución

Mutualista Ambato se establece en la ciudad de Ambato en julio de 1962 bajo la autorización de la Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS). Es una institución financiera local pequeña, concentrada geográficamente y enfocada principalmente a la captación de recursos del público para la financiación de viviendas y construcciones de sus socios y clientes.

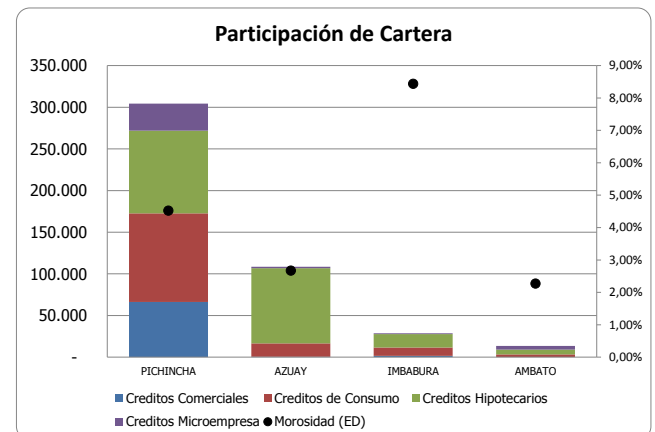
Complementan el portafolio de cartera el segmento de consumo que ha mantenido su participación en los últimos años y el segmento de microcrédito que inicia en el 2012 y ha tenido un crecimiento acelerado alcanzando la segunda posición en importancia. Gran parte de las operaciones de la

Institución se concentran en la ciudad de Ambato; pero también mantiene operaciones en zonas aledañas. La matriz y única oficina de la entidad se ubica en Ambato.

Posicionamiento e imagen

Mutualista Ambato mantiene como ventaja competitiva el buen posicionamiento e imagen dentro de su respectiva zona de influencia; durante más de 50 años ha ofrecido sus servicios financieros creando clientes satisfechos que apoyan su labor.

La competencia de cooperativas con menor regulación, entidades financieras públicas, además de otras mutualistas, es fuerte y limita su crecimiento, más aun cuando ofrece una gama limitada de productos en su mercado.



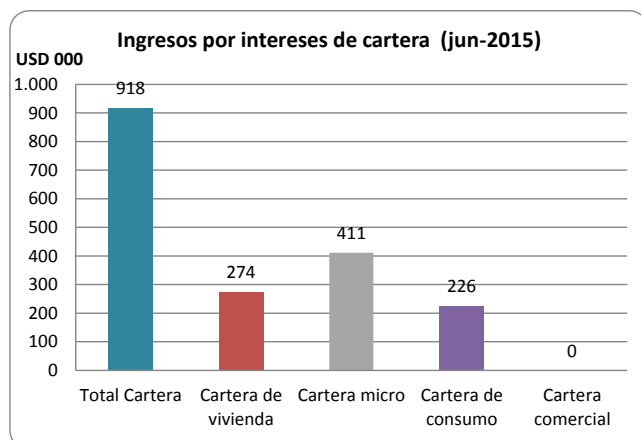
Fuente: Superintendencia de Bancos
Realización: BWR

Entre las cuatro mutualistas que conforman el sistema, Mutualista Ambato es la entidad de menor tamaño con una participación del 2.8% en los activos y el 1.9% de los resultados totales del sistema de Mutualistas.

El sistema mutual ecuatoriano está influenciado en gran medida por la operación de Mutualista Pichincha que concentra gran parte de la actividad económica del sistema. Mutualista Ambato no es líder en ningún nicho de mercado.

Modelo de negocios

Históricamente el negocio de Mutualista Ambato estuvo enfocado en financiamiento del segmento hipotecario; no obstante en los últimos años se ha direccionado el negocio al segmento de consumo y, especialmente, al segmento microfinanciero.



Fuente: Mutualista Ambato

Realización: BWR

Como se aprecia en el gráfico, los tres segmentos que maneja la institución mantienen una generación de intereses cercana; donde la cartera de micro es la de mayor aporte con el 44.8% de los intereses por cartera del período.

Estructura de Mutualista Ambato

Mutualista Ambato 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 y, por resolución JB-2220-2012, la obligación de pagar un capital mínimo de USD 788.7M dentro de un plazo máximo de cinco años.

Anterior a esta disposición, la estructura patrimonial de las mutualistas se caracterizaba por no disponer de capital social por la inexistencia de accionistas.

A jun-2015, el capital social de Mutualista Ambato asciende a USD 398.6M; cumpliendo los requerimientos legales¹ vigentes.

No obstante, con el nuevo Código Monetario y Financiero aprobado en sep-2014, existe incertidumbre en relación a la vigencia de esta disposición, ya que Mutualista Ambato 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

augmentar su patrimonio a USD 1.8MM hasta marzo-2016, sin embargo, Mutualista Ambato dispone de USD 1.9MM.

Por otra parte, Mutualista Ambato mantiene acciones por USD 13M en la CTH (Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas) con una respectiva provisión del 1%.

Evaluación de la Administración

La actual administración está en funciones desde enero del 2012; ha fortalecido y le ha dado estabilidad a la estructura organizacional y financiera de Mutualista Ambato; no obstante, los cambios han sido paulatinos. Históricamente la alta rotación de personal impactó negativamente sobre la efectividad y operaciones de la institución, afectando la estructura financiera y participación en el mercado.

Calidad de la administración

Tras el cambio en la administración, se promueve una cultura de renovación en la Entidad y se consigue revitalizar el negocio de intermediación financiera, así como el inmobiliario. Además, se busca promover en forma consistente la difusión de valores corporativos, directrices administrativas, y soporte en áreas claves de la actividad.

Los resultados alcanzados son positivos en relación a años anteriores, pero todavía existen oportunidades de mejora. Se reactivó el negocio inmobiliario y a futuro se espera la consolidación de estrategias del Plan 2015-2017; mismas que son: satisfacer las necesidades de socios, clientes e inversionistas; establecer procesos concordantes con el sistema tecnológico de la mutualista y aplicar cultura organizacional con enfoque al cliente.

La administración se compone por un gerente general, dos gerencias de área, una subgerencia de sistemas y tecnología, una subgerencia legal, una subgerencia de administración integral de riesgos, el oficial de cumplimiento y el auditor interno. En total, son 26 funcionarios: 11 operativos, 4 administrativos, 2 en riesgos, 8 en ventas y 1 en servicios generales.

Gobierno Corporativo

El Directorio de Mutualista Ambato cumple con la experiencia y requisitos de la Superintendencia de Bancos. Los ajustes y resultados conseguidos; así como la estabilidad de las estrategias, evidencian una sinergia entre el Directorio y la administración de la Mutualista.

Objetivos estratégicos

El objetivo principal de la Institución es mejorar la

¹ Para 2014, las mutualistas deben contar con un capital social mínimo por USD 315M, caso contrario se someterán al artículo 142 de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero.



rentabilidad acompañado de una eficiente administración y gestión de riesgos, los indicadores de rentabilidad en parte se presionan por un mayor gasto de provisiones. Sin embargo, la calidad de los ingresos ha mejorado, con una mayor participación de ingresos financieros.

El desarrollo de un proyecto inmobiliario por año es considerado como la herramienta de dinamización del negocio. Además de beneficiarse de la rentabilidad en la venta del proyecto inmobiliario, la Entidad espera financiar por lo menos el 50% de las ventas del proyecto.

El conjunto habitacional *Los Guiragchuros*, es el primer proyecto inmobiliario que la Mutualista lanza al mercado en un largo tiempo, ha tenido buena acogida y empezó a comercializarse desde mar-2015. De modo que los resultados de este proyecto son los que explican la mejoría de resultados a jun-2015. La selección del contratista se lo realizó a través de concurso.

Para 2016 esperan comercializar el Proyecto Manuelita Sáenz y a continuación desarrollar el Proyecto Macasto, para el cual Mutualista Ambato adquirió un terreno.

Mutualista Ambato en su plan estratégico plantea mejorar su posición de mercado y fidelizar a socios y clientes, ofreciéndoles productos acordes a sus necesidades, mientras mejora sus procesos y empodera al talento humano. En su línea comercial, continuará enfocándose en el crédito de vivienda, consumo y en el crédito micro.

Implementación-Ejecución

Para la consecución del objetivo principal la Entidad ha dispuesto de una serie de objetivos específicos, entre los cuales se encuentran optimizar la utilización de recursos propios, potenciar la fuerza comercial, revisión de la tecnología crediticia y el fortalecimiento de todas las áreas de la Mutualista.

La Mutualista utilizará la línea de crédito extendida por la Corporación Financiera Nacional (CFN) como fuente externa de fondeo para el financiamiento del sector microfinanciero (transporte, agricultura, hotelería y turismo). Esta es una línea de redescuento por USD 1MM; no obstante, esta será revisada en forma trimestral con el fin de evaluar una posible ampliación.

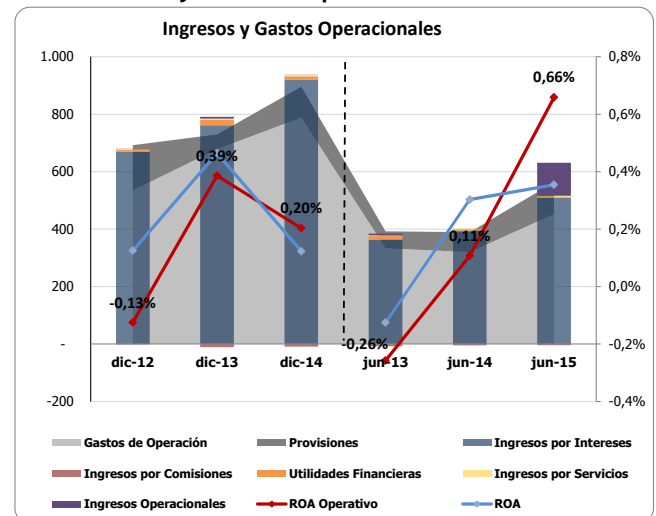
Con el fin de incentivar la fidelización de los socios, la Mutualista planea implementar políticas diferenciadas entre socios y clientes. Además, se implementará una campaña de marketing.

Presentación de Cuentas

Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad de Mutualista Ambato y responsabilidad de sus administradores. Para el presente reporte, se utilizaron los estados financieros auditados de Mutualista Ambato para el periodo 2011, 2012, 2013 y 2014 por la firma Willi Bamberger & Asociados Cía. Ltda. Adicionalmente se utilizaron los EEFF interinos, no auditados, con corte al 30 de junio de 2015.

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 Ambato
Realización: BWR

Mutualista Ambato es una institución madura, que ha logrado mantener resultados positivos en los últimos periodos; a jun-2015 el resultado del ejercicio llega a USD 34MM, superior a la de diciembre - que fue USD 20M, que representa un aumento del 70.91%. Dicho desempeño se explica por la utilidad en venta de departamentos del proyecto *Los Guiragchuros*; a partir de mayo, este ingreso fue reclasificado hacia otros ingresos operacionales.

La generación del negocio es creciente como



resultado del aumento de volumen de la cartera, y de otros ingresos operacionales A jun-2015, el 76.6% del ingreso neto proviene de los intereses de cartera y el 18.7% de otros ingresos operacionales (por el negocio inmobiliario).

El crecimiento del **gasto operativo** al ser mayor al del margen bruto financiero, aprieta los resultados; sin embargo el resultado operativo cubre los requerimientos del negocio. Si bien el gasto de provisiones subió alrededor de 60%, el peso del gasto operativo en el ingreso operativo neto se redujo a 89.85% y a 72.14% sin considerar provisiones.

En 2015, se observa una mayor participación del negocio inmobiliario y un incremento de la línea de intermediación, fortaleciendo los ingresos de la Entidad. Por tanto, la generación de resultados positivos se mantiene sensible a operaciones específicas de la Entidad.

Como resultado de la mejoría en el negocio financiero e inmobiliario, los niveles de retorno sobre patrimonio y activos mejoran frente a jun-2014. Adicionalmente, la rentabilidad del activo productivo aumenta, pero se mantiene debajo de la media de su sistema, evidenciando una mejor gestión de recursos por parte de la mutualista.

Las **líneas principales del negocio** de la Mutualista son la cartera de vivienda, micro y consumo las cuales constituyen el 76.6% del total de ingresos netos de la Entidad; así mismo la generación de inversiones aporta con el 5.8%. El enfoque en el segmento micro y de consumo se da por la necesidad de la Institución de generar rentabilidad a corto plazo que le permitan fortalecer sus objetivos de largo plazo.

El **margen de interés neto** continúa presionándose, a jun-2015 llega a 51.5% (jun-2014: 57.97%). Este comportamiento se explica por una estructura de fondeo más costosa, con depósitos de plazo fijo como la principal fuente de fondeo, lo que responde a un mercado altamente competitivo. El crecimiento de los depósitos a plazo al primer semestre de 2015 es alto (55.1% anual), lo que fortalece los indicadores de liquidez, pero presiona la rentabilidad de la institución.

La estructura de gastos de la entidad es poco flexible, pues el 49.6% de los gastos de operación corresponde a gastos de personal (que representan el 44.12% del MBF), de manera que es un rubro poco flexible.

Como parte de la conclusión del Programa de Regularización, la SB dispuso que la Mutualista adopte las acciones que sean necesarias para cumplir

estrictamente con los límites de gastos de operación/ingreso neto (80%) y gastos de operación/MBF (35%); considerando dentro del referido margen los ingresos provenientes de la actividad inmobiliaria.

El auditor externo advierte que las sentencias de última instancia en juicios laborales podrían presionar los gastos de personal de la institución. El monto en riesgo representa alrededor del 3% del PTC de la Mutualista.

Administración de Riesgo

La administración de riesgos de Mutualista Ambato 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; sin embargo, los limitados recursos con los que cuenta la Mutualista limitan la profundidad y respuesta por parte de la Unidad de Riesgos. Las mayores exposiciones a riesgo se dan en la cartera de crédito y la liquidez de la Institución. Dado los nichos de mercado que atiende la Mutualista, el riesgo de crédito es moderado.

La Entidad cuenta con algunos sistemas informáticos para el manejo de sus riesgos. Utilizan el sistema Power Risk para la administración de riesgos de liquidez y mercado, el cual provee a la administración la información de manera oportuna para la toma de decisiones con respecto a la liquidez y riesgo de mercado. Para la administración del riesgo operativo la Entidad cuenta con el software Finaware que se encuentra en proceso de actualización de datos. Los controles de riesgo se extienden sobre los productos característicos de la Entidad.

La Unidad de Riesgos de Mutualista Ambato está a cargo de la Subgerente de Riesgos, quien reporta al Comité de Riesgos de la Mutualista. El mismo que se conforma por tres integrantes: Presidente del Comité, Vocal del Comité y Secretaria del Comité.

Riesgo de Crédito

Mutualista Ambato mantiene una exposición moderada de riesgo crediticio dado el nicho que atiende, sin embargo, su reducido tamaño genera volatilidad en sus indicadores; considerando que la cartera es el activo más importante de la Entidad. Al no contar con un gran número de operaciones crediticias, la Mutualista mantiene una concentración mediana en su cartera que no le permite estabilizar sus indicadores. La morosidad y coberturas son sensibles a operaciones puntuales reflejando un comportamiento volátil. La Unidad de



Riesgos monitorea que los indicadores cumplan con los límites establecidos en el Manual de Riesgos.

Fondos Disponibles e Inversiones

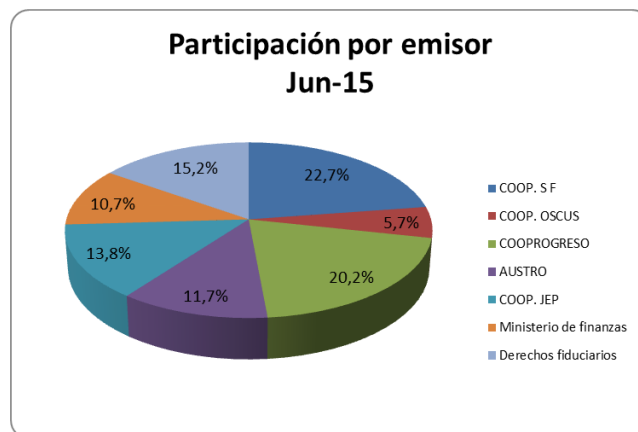
Mutualista Ambato mantiene **fondos disponibles** por USD 772M (3.8% del activo bruto total). Dada la naturaleza del negocio, los activos líquidos responden a los requerimientos del negocio de intermediación y del inmobiliario.

La distribución de los fondos disponibles es la siguiente: 2.2% en efectos de cobro inmediato, 7.3% en efectivo, 51.8% de encaje bancario y 38.7% depositado en instituciones financieras con calificaciones de riesgo mínima de "AA-" en escala local². Entre los depósitos bancarios existe concentración, con el 72% colocado en un banco (el de menor calificación), mientras la diferencia se distribuye entre otros 5 bancos locales.

El encaje bancario equivale a 2% de las obligaciones con el público, no está disponible para las operaciones diarias de la Mutualista, y se deposita en una cuenta del BCE, no remunerada.

El portafolio de **inversiones** se maneja bajo lineamientos conservadores, por tanto el riesgo de pérdida es bajo. Las inversiones de la mutualista a jun-2015 son de USD 1.8MM (9% del activo bruto total), mantienen una tasa promedio de 7.32% y el 84.8% de la cuenta tiene plazos de entre 180 y 360 días.

El 74.1% del portafolio corresponde a inversiones en papeles del sector privado, con calificación de riesgo de A+ a AA; el 10.7% de la cartera de inversiones fue colocado en certificados de depósito del Ministerio de Finanzas, registrados como disponibles para la venta y el 15% corresponde a derechos fiduciarios.



Fuente: Mutualista Ambato
Realización: BWR

Como se puede ver en el gráfico, por emisor, el porcentaje de participación máximo es de 22.7%, cumpliendo con la concentración máxima establecida en el Manual de Riesgos (30%).

Calidad de Cartera

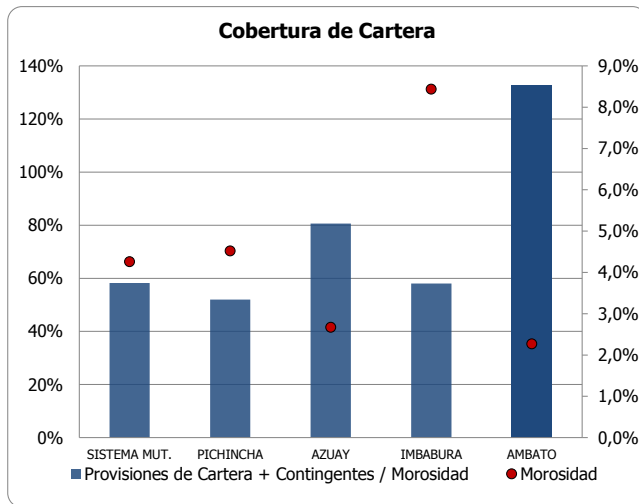
La cartera bruta es el principal activo de la mutualista, a jun-2015 representa el 67.2% del activo bruto total y continúa creciendo a un ritmo superior a la media de su Sistema.

Por línea, la cartera de créditos muestra la siguiente estructura: hipotecarios (42.7%), microcrédito (32.5%) y consumo (24.8%).

A jun-2015, la morosidad de la cartera muestra un comportamiento similar al observado hace un año; la mejoría en la calidad de la cartera da lugar también a un fortalecimiento de la cobertura con provisiones. El desempeño del indicador de morosidad evidencia que el deterioro observado a marzo fue el resultado de un evento puntual (2 créditos hipotecarios que entraron a demanda judicial).

La cartera de crédito con mayor morosidad es la de microcrédito con un índice de 3.35%, le siguen la de consumo con 1.76% y la hipotecaria con 1.75%.

² 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".



Fuente: Superintendencia de Bancos
Realización: BWR

El gasto de provisiones del semestre creció 44% anual, lo que permitió mejorar las **coberturas de cartera** problemática, reduciendo el grado de exposición de la institución respecto del trimestre anterior. El riesgo de crédito de Mutualista Ambato se mitiga en parte por la alta participación de cartera de vivienda, la cual mantiene garantías hipotecarias.

El portafolio de créditos de la mutualista se encuentra relativamente concentrado, pues a ju-2015 los **25 mayores deudores** representan el 14.15% de la cartera bruta y contingentes y el 92.57% del patrimonio.

A jun-2015, entre los 25 mayores deudores de la mutualista figuran operaciones de hasta USD 88M; ninguna operación supera el 5% del PTC. Adicionalmente, existe un riesgo alto por concentración geográfica, ya que gran parte de la cartera se concentra en la provincia de Tungurahua.

Contingentes y Titularizaciones

Mutualista Ambato mantiene contingentes por USD 37M, que corresponden a saldos por compromisos por juicios laborales, entablados por seis antiguos empleados de la Institución reclamando pagos de una Jubilación Patronal Especial por USD 1.3MM. En el peor escenario, la Mutualista estaría obligada a un desembolso mensual no mayor al 1% del total del fondo. Según consultas jurídicas, no existe la posibilidad de un desembolso globalizado. Además, se encuentra en revisión algunos rubros pagados al antiguo gerente general de la Institución (2008-2010), el proceso se encuentra en *stand-by*.

Como parte de la culminación del Programa de Regularización, la SB dispuso la implementación de

las acciones legales y/o administrativas necesarias para obtener sentencias en estos juicios laborales. Y que una vez obtenidas, dicho resultado sea comunicado al organismo de control. El reporte de auditoría externa de 2014, establece que en varias de las demandas laborales, la mutualista interpuso el recurso de casación y cuando ha sido negado se invocó el recurso de hecho; por ello se debe esperar un pronunciamiento de la Corte Nacional de Justicia.

Riesgo de Mercado

Mutualista Ambato mantiene una exposición de riesgo de mercado moderada, dada por la tasa de interés; pues la institución no es activa en operaciones de tesorería, préstamos en moneda extranjera, ni realiza derivados.

De acuerdo a la información preparada por la institución bajo el modelo estándar de la SB para la evaluación de riesgos de mercado a través de la simulación de movimientos en la tasa de interés, el riesgo de corto plazo es $\pm 1.65\%$ y de $\pm 14.3\%$ en el largo plazo, como PTC expuesto. De manera, que tal como se viene observando a lo largo del último año; las sensibilidades del margen financiero y del valor patrimonial mantienen una tendencia creciente, debido a al aumento del fondeo a plazo fijo.

Mutualista Ambato no cuenta con un Plan de Contingencia actualizado, para efectos en la variación de las tasas de interés y en su valor de mercado en un momento determinado en el tiempo, de momento van a revisar sus mínimos de liquidez para definir su nuevo Plan de Contingencia.

No existe riesgo 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

El comportamiento de la liquidez de la institución continúa presionándose, tendencia observada desde el año 2013. Si bien Mutualista Ambato maneja indicadores de liquidez que cubren el requerimiento legal, la posición es cada vez más estrecha. En parte dicho comportamiento se explica por los requerimientos de los proyectos inmobiliarios que maneja la institución. A la fecha ya iniciaron los desembolsos para el Proyecto Manuelita Sáenz.

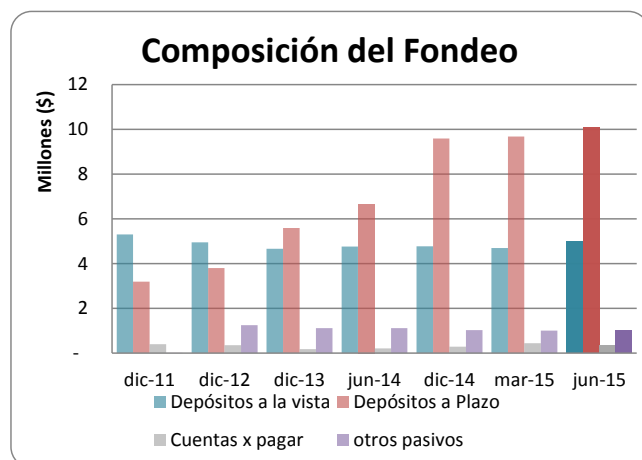
La institución mantiene una posición de riesgo por liquidez moderada. Como resultado de que su activo se concentra prioritariamente a plazos mayores de un año, especialmente la cartera de créditos; por lo tanto su nivel de recuperación es lento, mientras que gran parte del pasivo se encuentra repartido en las



diferentes bandas de hasta un año. En consecuencia, no existe un adecuado calce en el balance.

Al igual que en el trimestre anterior, en el escenario contractual se registran posiciones de liquidez en riesgo en la sexta y la séptima banda; aunque son cubiertos en el largo plazo (más de un año). La presencia de posiciones de liquidez en riesgo en el escenario contractual desde el año 2014 se explica por el decrecimiento de los activos líquidos.

A jun-2015, la Mutualista mantiene activos líquidos por USD 1.289³ y un índice de liquidez inmediata de 8.84%; dicho indicador no obstante se contrae, continúa comparando positivamente con la media del sistema.



Fuente: Mutualista Ambato

Realización: BWR

El **fondeo** de la Entidad corresponde principalmente a obligaciones con el público (87% del pasivo). Como se puede ver en el gráfico, desde el año 2014 se da un crecimiento importante de captaciones a plazo; que aumenta el costo del fondeo, pero mejora el calce de plazos.

Adicionalmente, la Mutualista trabaja para aumentar el cupo que mantiene en una línea de crédito de redescuento con la CFN por USD 1 MM para la financiación de microcréditos. De momento, es la única línea de fondeo externo.

A jun-2015, la **concentración de los depositantes** es alta; los 25 mayores depositantes representan el 20.21% de las obligaciones con el público y 2.4 veces los activos líquidos.

Pese al crecimiento de los depósitos a plazo, persiste la preferencia por el corto plazo; el 32.3% de las obligaciones con el público se encuentran como depósitos a la vista, mientras el 64% de los depósitos de plazo fijo tienen vencimientos de hasta 180 días. El riesgo de liquidez asociado se mitiga parcialmente por la estabilidad histórica que han mostrado los depósitos de terceros en la institución.

Mutualista Ambato dispone de un *back-to-back* de USD 440M contratado con Banco del Austro, pero no dispone de líneas adicionales asociadas a activos no líquidos. De cara al futuro, con el fin de mejorar la liquidez de la Entidad, la Unidad de Riesgos ha sugerido al área de captaciones procurar realizar negociaciones de depósitos a mayor plazo y así también de mayor diversificación con montos más pequeños.

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. No obstante, la estructura operacional de la Mutualista, al igual que la disponibilidad de recursos, limitan el fortalecimiento y automatización de procesos, áreas y desarrollo del personal.

Uno de los objetivos de la Mutualista es mejorar la metodología de administración integral de riesgos y lavado de activos, así como mejorar su infraestructura tecnológica, para ello se contrató un proveedor de software.

A dic-2014, la auditora externa reportó la existencia de deficiencias que representan riesgo operativo, asociadas al incumplimiento de una de las directrices del ente de control a través de su programa de regularización. Los gastos de personal y de operación continúan arriba del 35% y el 80% del margen bruto financiero. También el auditor encontró diferencias en las pensiones jubilares que deben ser regularizadas, y juicios laborales pendientes y una acta de finiquito que debe ser regularizada.

Se reporta también la demora en la amortización del programa Financiero, debido a que está pendiente la entrega de varios módulos. De acuerdo a la administración, la amortización del programa inició en nov-2014.

Existen también créditos tributarios de los años 2008 y 2009 que no podrán reclamarse por exceder los 3

³ Se consideran líquidas únicamente aquellas inversiones disponibles para la venta hasta 90 días.



años establecidos por ley. A jun-2015 habrían sido cargados al P&G como gastos no deducibles.

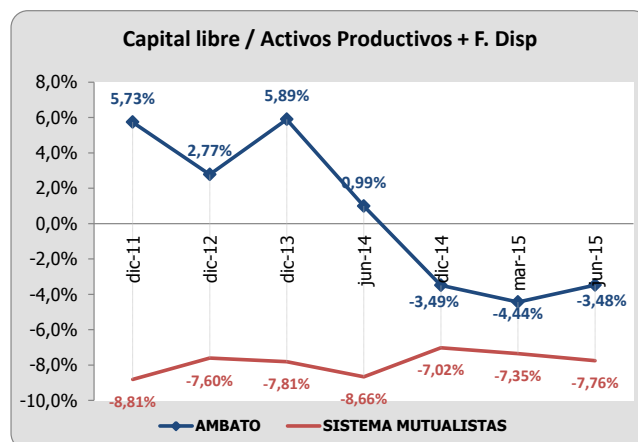
Suficiencia de Capital

Los índices patrimoniales de las Mutualistas, son medidos bajo una óptica de mayor severidad en el análisis, en vista de contar dentro de sus activos, los bienes inmuebles que son activos de lenta rotación hasta que son realizados con la venta de los proyectos.

En el índice de Capital libre, se incluyen los activos inmuebles, como activos no productivos, lo cual afecta a la posición de la Mutualista conforme se realizan las inversiones. Sin embargo estos activos son de menor riesgo al ser activos que pueden ser realizados a futuro, pero no aportan a liquidez inmediata.

En el caso de Mutualista Ambato, es evidente el impacto en su patrimonio, en el que vemos cambios con alta volatilidad cuando se ejecutan proyectos nuevos. (Ver gráfico).

Desde el año 2014, los niveles patrimoniales de la Mutualista se han presionado, incrementándose por tanto el grado de exposición a imprevistos. A jun-2015, el PT es 13.31% y el capital libre continua negativo en USD -599M.



Fuente: Superintendencia de Bancos
Realización: BWR

El patrimonio de la Mutualista se ha mantenido por la venta de certificados de aportación y la capitalización de resultados positivos (crece 10.8% anual); pero los indicadores patrimoniales continúan presionados por el aumento de los activos ponderados por riesgo y por mantener activos considerados no productivos hasta que sean realizados; en consecuencia, la mayor exposición proviene del giro principal del negocio.

Estos indicadores aún comparan favorablemente con el sistema mutualistas debido a los proyectos inmobiliarios que desarrolla Mutualista Ambato (1 a la vez) a diferencia de otras pares que tienen invertido sus recursos en más de un proyecto inmobiliario afectando sus relaciones de solvencia. El capital libre tiende a ser bajo en mutualistas en relación a otras instituciones financieras.



MUTUALISTA AMBATO

(\$ MILES)	SISTEMA MUTUALISTAS	dic-12	dic-13	jun-14	dic-14	mar-15	jun-15
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	13.398	346	878	276	632	561	299
Inversiones Brutas	28.758	2.417	2.097	2.114	2.521	2.145	1.815
Cartera Productiva Bruta	445.616	7.532	8.794	10.124	11.674	12.111	13.278
<i>Otros Activos Productivos Brutos</i>	65.729	545	699	862	1.072	1.305	1.326
Total Activos Productivos	553.501	10.839	12.468	13.376	15.899	16.122	16.719
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	19.460	263	261	382	545	459	473
Cartera en Riesgo	19.830	174	235	288	239	400	308
Activo Fijo	13.479	238	236	238	238	250	233
Otros Activos Improductivos	103.935	955	733	1.411	2.288	2.373	2.473
Total Provisiones	(15.319)	(256)	(240)	(291)	(329)	(389)	(440)
Total Activos Improductivos	156.705	1.631	1.464	2.320	3.311	3.483	3.488
TOTAL ACTIVOS	694.886	12.213	13.693	15.406	18.881	19.216	19.767
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	587.884	9.190	10.654	11.845	14.792	14.784	15.486
Depósitos a la Vista	255.078	4.956	4.668	4.765	4.779	4.698	5.001
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	327.119	3.799	5.594	6.660	9.593	9.679	10.092
Depósitos en Garantía	10	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	5.677	435	392	419	420	408	393
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	1.562	-	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	8.614	-	-	450	907	1.075	960
Valores en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	19.149	1.605	1.307	1.328	1.320	1.457	1.345
Provisiones para Contingentes	81	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	617.291	10.795	11.961	13.623	17.018	17.317	17.791
TOTAL PATRIMONIO	77.595	1.419	1.731	1.783	1.863	1.900	1.976
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	694.886	12.213	13.693	15.406	18.881	19.216	19.767
CONTINGENTES	50.330	342	37	37	37	37	37
RESULTADOS							
Intereses Ganados	33.316	1.007	1.208	682	1.630	476	989
Intereses Pagados	14.141	337	447	286	710	229	480
Intereses Netos	19.175	669	762	395	920	246	509
Otros Ingresos Financieros Netos	3.229	5	8	(1)	3	(1)	(1)
Margen Bruto Financiero (IO)	22.404	675	769	395	923	246	508
Ingresos por Servicios (IO)	747	3	4	3	6	1	4
Otros Ingresos Operacionales (IO)	2.545	1	6	-	2	-	118
Gastos de Operacion (Goperac)	21.669	535	678	320	789	205	452
Otras Perdidas Operacionales	2.344	1	-	-	2	0	2
Margen Operacional antes de Provisiones	1.683	143	102	77	141	42	175
Provisiones (Goperac)	3.316	157	52	69	107	60	111
Margen Operacional Neto	(1.633)	(14)	50	8	33	(18)	64
Otros Ingresos	5.276	59	281	27	34	25	9
Otros Gastos y Perdidas	662	19	227	3	7	3	19
Impuestos y Participacion de Empleados	1.172	11	43	10	40	1	19
RESULTADOS DEL EJERCICIO	1.810	14	60	22	20	2	34

MUTUALISTA AMBATO

(\$ MILES)	SISTEMA MUTUALISTAS	dic-12	dic-13	jun-14	dic-14	mar-15	jun-15
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	572.961	11.102	12.729	13.758	16.444	16.581	17.192
Cartera Bruta total	465.446	7.706	9.029	10.413	11.913	12.511	13.586
Cartera Vencida	5.333	10	14	22	34	38	42
Cartera en Riesgo	19.830	174	235	288	239	400	308
Cartera C+D+E	-	73	120	170	149	162	192
Provisiones para Cartera	(11.472)	(247)	(216)	(284)	(321)	(374)	(409)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	77,9%	86,9%	89,5%	85,2%	82,8%	82,2%	82,7%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	93,0%	118,1%	117,3%	109,5%	101,3%	101,9%	101,7%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1,1%	0,1%	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	4,26%	2,3%	2,6%	2,8%	2,0%	3,2%	2,27%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	4,3%	2,3%	2,6%	2,8%	2,0%	3,2%	2,3%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0,0%	0,9%	1,3%	1,6%	1,2%	1,3%	1,4%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	58,3%	141,9%	91,9%	98,5%	134,4%	93,5%	132,7%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestruct	58,3%	141,9%	91,9%	98,5%	134,4%	93,5%	132,7%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE		340,0%	179,5%	167,5%	215,9%	230,8%	213,6%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	2,5%	3,2%	2,4%	2,7%	2,7%	3,0%	3,0%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		352,1%	179,7%	168,4%	214,3%	235,3%	190,3%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0,0%	0,0%	16,3%	15,0%	13,2%	14,1%	14,2%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0,0%	0,0%	85,2%	87,9%	84,8%	92,9%	97,6%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	0,1%	1,0%	1,4%	1,7%	1,4%	1,3%	1,5%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	4,0%						
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	23,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0,17%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR			17,37%		12,85%	13,26%	13,31%
TIER I / APPR			11,65%		8,98%	9,05%	9,47%
PTC / Activos y Contingentes	0,0%	11,1%	12,1%	11,2%	9,3%	9,7%	9,8%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	0,00%	17,08%	14,18%	13,82%	13,51%	13,45%	11,96%
Capital libre (USD M)**	-44.429	308	749	136	-575	-736	-599
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	-7,76%	2,77%	5,89%	0,99%	-3,49%	-4,44%	-3,48%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	-47,87%	18,37%	38,36%	6,54%	-26,22%	-32,14%	-24,78%
TIER I / Patrimonio Tecnico	0,00%	50,48%	67,04%	69,90%	69,86%	68,25%	71,17%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	11,11%	12,48%	13,37%	12,25%	11,44%	9,97%	10,23%
TIER I / Activo Neto Promedio	0,0%	6,2%	8,6%	8,3%	7,6%	6,7%	7,2%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	601	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	23.352	678	780	397	929	247	627
Result. antes de impuest. y particip. trab.	2.982	25	103	32	60	3	54
Margen de Interés Neto	57,56%	66,47%	63,04%	57,97%	56,42%	51,77%	51,50%
ROE	4,74%	1,08%	3,82%	2,51%	1,12%	0,48%	3,57%
ROE Operativo	-4,28%	-1,07%	3,17%	0,89%	1,84%	-3,86%	6,63%
ROA	0,52%	0,13%	0,46%	0,30%	0,12%	0,05%	0,35%
ROA Operativo	-0,47%	-0,13%	0,39%	0,11%	0,20%	-0,38%	0,66%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	84,69%	98,67%	97,69%	99,51%	99,00%	99,79%	81,24%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	7,08%	6,60%	6,54%	6,12%	6,48%	6,15%	6,25%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	8,03%	6,65%	6,60%	6,11%	6,51%	6,14%	6,23%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	197,03%	109,93%	50,77%	89,92%	76,42%	143,37%	63,56%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	106,99%	102,10%	93,59%	98,04%	96,43%	107,36%	89,85%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	92,79%	78,87%	86,98%	80,56%	84,88%	83,02%	72,14%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	7,15%	6,09%	5,63%	5,35%	5,50%	5,56%	5,83%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	32.858	609	1.139	658	1.177	1.020	772
Activos Liquidos (BWR)	41.395	1.836	2.167	1.498	2.285	1.620	1.289
25 Mayores Depositantes	-	2.036	2.123	2.390	3.670	3.111	3.130
100 Mayores Depositantes	-	-	4.588	4.941	-	-	-
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	9,02%	27,12%	30,96%	20,63%	25,86%	18,34%	14,76%
Indice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	8,16%	30,73%	28,29%	17,72%	19,18%	15,33%	11,84%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea		15,82%	12,76%	10,16%	9,32%	11,98%	9,32%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea		222%	222%	206%	206%	128%	127%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos		-131,12%	-197,17%	-293,44%	-228,24%	-76,16%	-486,90%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	9,02%	27,12%	30,96%	20,63%	25,86%	18,34%	14,76%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	7,16%	9,00%	16,26%	9,06%	13,32%	11,55%	8,84%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	0,00%	22,16%	19,93%	20,18%	24,81%	21,04%	20,21%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)	0,00%	110,93%	97,95%	159,54%	160,63%	192,00%	242,72%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0,00%	1,26%	-0,34%	-0,91%	-1,38%	-1,53%	-0,88%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0,00%	8,87%	8,56%	10,66%	11,78%	8,92%	9,25%

** 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.