



Ecuador  
Calificación Global

## Mutualista Azuay

### Calificación Global

2009	2010	2011	1T12	2T12
A-	A-	A-	A-	A-

### Resumen Financiero

	SIST. MUTUALISTAS					
	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	jun-12	
Total Activos	532.221	66.147	69.873	83.778	94.561	96.229
Patrimonio	46.772	9.122	9.750	10.331	11.608	10.444
Resultados	2.921	297	627	582	770	661
ROE (%)	12,66%	3,30%	6,65%	5,79%	7,02%	12,00%
ROA (%)	1,12%	0,45%	0,92%	0,76%	0,86%	1,39%

### Contactos

Sebastián Baus  
(593 2) 2922 426  
[sbaus@bwratings.com](mailto:sbaus@bwratings.com)

Sonia Rodas  
(593 2) 2922 426  
[srodas@bwratings.com](mailto:srodas@bwratings.com)

### Perfil

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

### RAZONAMIENTO DE LA CALIFICACIÓN

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings S.A. con base en la gestión, estados financieros directos al 30 de Junio del 2012 y demás información presentada por la institución, decidió mantener la calificación de "A-" (A menos) a MUTUALISTA AZUAY, que de acuerdo con la Resolución No JB-2002-465 de la Junta Bancaria, contiene 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 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.

La decisión del Comité se fundamentó en los siguientes argumentos:

La estrategia de crecimiento de la institución tiene resultados positivos en cuanto a la rentabilidad, que mejora por el crecimiento de ingresos financieros y particularmente por el crecimiento de la cartera hipotecaria y el mantenimiento de la cartera de consumo, que tiene una mayor rentabilidad.

El margen de intereses neto mejora en el trimestre aunque se mantiene aún en un nivel menor al de Diciembre y Junio del 2011, lo que se explica por el mayor crecimiento del gasto financiero derivado del crecimiento del fondeo con mayores costos como los depósitos a plazo. A pesar de esto, el margen bruto financiero muestra un crecimiento de 11.7% en relación con Jun-11, que refleja que la operación financiera es rentable y la estrategia de elevar la cartera de consumo tiene resultados positivos en rentabilidad.

Adicionalmente, se completa el ciclo del negocio inmobiliario y de acuerdo con lo esperado se elevó su aporte en el periodo, por la concreción de las ventas de inmuebles terminados el año anterior. Mejora también el aporte de ingresos por servicios que mantienen una perspectiva positiva en este año, luego de la

**FECHA COMITE: Septiembre/2012**

**ESTADOS FINANCIEROS A: Junio/2012**

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.



implementación del nuevo core bancario que se espera terminar en el segundo semestre del año, y que le permite ofrecer varios servicios adicionales a sus clientes.

Si bien el tipo de negocio que maneja y la competencia que enfrenta la Mutualista en cuanto al fondeo, le conlleva costos altos de financiamiento, el margen de intereses es superior al promedio del sistema de mutualistas, aunque menor al promedio del sistema de bancos.

Los niveles de eficiencia mantienen una tendencia paulatina de mejoramiento, y las perspectivas de la institución son positivas, apoyadas en las inversiones realizadas en tecnología que permitirían reducir la estructura pesada de gastos operativos que aún mantiene.

A pesar de que se advierte una ligera reducción en el trimestre, los indicadores de ROA y ROE se mantienen en niveles mayores a los alcanzados en los últimos cinco años.

Por otro lado, crecen las provisiones realizadas y los índices de cobertura mejoran respecto del Mar-12 pero se mantiene un menor nivel respecto a sus históricos, debido al crecimiento de la morosidad. Por lo tanto, si bien la institución mantiene la capacidad de mejorar la cobertura, si decide recuperar la cobertura histórica, ya que al momento las provisiones no cubren 1:1 la cartera en riesgo, los índices de rentabilidad podrían disminuir.

Mutualista Azuay es una institución madura con larga trayectoria en el mercado, que tradicionalmente se ha enfocado en un segmento medio bajo al que ha financiado principalmente vivienda. La cartera está altamente concentrada en la ciudad de Cuenca lo que le ha beneficiado pues ha logrado mantener su posicionamiento pese a estar en un segmento con alta competencia.

La Administración se ha planteado como objetivo mantener su segmento de negocios enfocado especialmente en clientes que no son afiliados al IESS que es el participante más fuerte de su segmento de negocios. Paralelamente se planifica crecer también en cartera más rentable como la cartera de consumo cuya participación actual es 17% del portafolio de cartera.

Si bien la mayor participación en cartera de consumo contribuye a mejorar la rentabilidad y corregir en alguna medida el descalce de plazos, también implica mayor riesgo por la naturaleza misma de la cartera. Actualmente, los indicadores de morosidad total de la cartera de consumo de MA son mayores al promedio del sistema de mutualistas y del sistema de bancos.

Para enfrentar esta tendencia se está utilizando ya un nuevo instrumento de análisis de riesgo como el scoring y se han desarrollado varias estrategias de colocación que permitirán mantener una vinculación más cercana con los clientes y mejorar los indicadores de eficiencia en la colocación vinculada con recuperación de la cartera. No obstante los resultados se verán en los siguientes trimestres.

Se esperaría que el crecimiento en consumo programado se dé de manera que se pueda mantener la calidad histórica de la cartera y mejoren la cobertura con

provisiones, la cual al momento no cubre una vez la cartera en riesgo.

La institución mantiene fuentes de fondeo de baja volatilidad y ha aumentado la base de depósitos a plazo que en general son de mayor estabilidad. Sin embargo, por el tipo de negocio inmobiliario persisten riesgos estructurales de descalce de plazos, además de la concentración de los activos líquidos.

Si bien MA mantiene coberturas adecuadas (3.5 veces) respecto de sus requerimientos mínimos, se advierte que el crecimiento de las colocaciones ha presionado la liquidez, y las coberturas respecto de los pasivos de corto plazo.

La aprobación de las reformas legales a la ley de instituciones del sistema financiero, dota de un instrumento importante para el fortalecimiento de la institución que podría fortalecer su gestión e impulsar su crecimiento, su soporte patrimonial y el gobierno corporativo.

La posición patrimonial de la MA muestra una tendencia decreciente a medida que han aumentado en activos productivos, a pesar de ello, es superior a la de sus competidores. MA mantiene un monto capital libre que cubre un posible deterioro de los activos productivo, situación que no se da en el promedio del sistema de Mutualistas, que más bien mantienen déficit de capital por los bajos niveles de provisiones y de capital para cubrir riesgos adicionales de su balance.

El cambio regulatorio podría dar un mayor soporte patrimonial al crecimiento planificado y frente a los riesgos del entorno en que desarrolla sus actividades.

## ▪ HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

El 6 de marzo del 2012 la Asamblea Nacional aprobó la Ley Reformatoria a la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, en lo que respecta al sistema de mutualistas.

La reforma establece algunos puntos importantes para la administración, capitalización e inversiones propias del giro del negocio de las mutualistas.

Faculta y norma la inversión directa en proyectos inmobiliarios, en empresas de servicios auxiliares del sistema financiero de giro inmobiliario o en otras instituciones de servicios auxiliares.

Otro cambio importante que propone la reforma a la Ley es la constitución del capital de las mutualistas. Según la nueva ley el capital social de las mutualistas podrá ser variable e ilimitado, y estará representado por certificados de aportación de los socios, los cuales representarán la participación de capital de los socios, en un esquema similar al que tiene el segmento de Cooperativas. Ningún socio podrá tener directa o indirectamente más del 6% del capital de la institución.



Además, se dispone que el valor del patrimonio histórico de las Mutualistas actuales se registre en una reserva legal no repartible que será parte de su patrimonio total. En el mes de marzo la SBS solicitó una reversión de valuación en activos fijos que fue acatada por la institución, y ha significado una disminución de su balance en alrededor de USD 1.8MM tanto en Activos como en Patrimonio.

▪ **Hechos Relevantes y Subsecuentes del Sistema Financiero**

Ver Anexo 1.

▪ **ENTORNO ECONÓMICO Y RIESGO SECTORIAL**

Ver Anexo 2.

▪ **SISTEMA MUTUALISTAS**

Ver Anexo 3.

▪ **PERFIL**

Mutualista Azuay es una institución madura con larga trayectoria, que está cerca de cumplir 50 años de operación en el país. Sus años de experiencia le han permitido posicionarse en su segmento y en su zona geográfica de influencia, con alta fidelidad de sus clientes y socios.

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

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

En el caso de Mutualista Azuay, el principal activo es la cartera hipotecaria, el negocio inmobiliario es marginal en el balance. La Institución da financiamiento para compra de vivienda, construcción, remodelación y ampliación de viviendas. Se financia el 70% del costo de la vivienda, a 15 años plazo para créditos hipotecarios de vivienda y hasta 20 años plazo en créditos para proyectos propios.

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

MA es 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.

En este año 2012 se espera incrementar los negocios de tarjeta de crédito, con varios mecanismos entre ellos con el patrocinio de la tarjeta de crédito visa para la Mutualista Imbabura, con lo cual la MA tendrá una participación en las comisiones y asumirá el riesgo frente

a Visa Internacional, pero ha establecido mecanismos de cobertura inmediata con MI (Mutualista Imbabura). Este negocio sería adecuadamente controlado gracias a la ejecución total del nuevo software que está ya en período de pruebas, y que le permitirá tener incrementar las colocaciones con un riesgo más controlado.

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

• **Posicionamiento en el Mercado:**

Mutualista Azuay es una institución mediana en su segmento y ocupa el segundo lugar con 18,08% de participación por tamaño de activos a Jun-12. El subsistema de mutualistas en el país está constituido por cuatro instituciones con una importante concentración en una sola, la Mutualista Pichincha (74.30% de los activos del segmento).

Se estima que en el corto plazo por el tamaño del mercado y sus características no existe un riesgo de cambio en el posicionamiento de la institución en relación a las instituciones de su segmento. No obstante, por los cambios legales previstos en la ley en cuanto a la formación e incremento de capital en estas instituciones, se podría esperar que aparezcan otras instituciones, ya que el sector tendrá una rentabilidad atractiva para sus inversionistas.

En general el mayor riesgo de competencia para las instituciones privadas que otorgan crédito de vivienda se encuentra actualmente en el acelerado crecimiento de instituciones públicas principalmente el BIESS (Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social). La competencia que genera el BIESS para el sistema financiero privado ha sido fuerte, no solo porque la institución tiene los recursos para la colocación a costos menores, sino porque además el fondeo del IESS es de largo plazo y puede otorgar plazos mayores a 20 años.

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

A Jun-12, el sector de las Mutualistas participan del 9.6% de la cartera de vivienda del Sistema financiero Nacional, incluyendo el Biess esta participación es de 4.5%, ya que el Biess representa el 53.3% de la cartera de vivienda del país.

En el caso de Mutualista Azuay, las plazas donde se desenvuelve son las provincias de Azuay y Cañar, que están conformadas por un conglomerado social mediano en número y una condición económica media a baja. Alrededor del 20% de la cartera hipotecaria está colocada en el segmento relacionado a migrantes.

El comportamiento de las remesas depende de factores externos y es vulnerable a la situación macroeconómica de otros países. Las remesas que ingresaron al Ecuador cayeron en 9.15% en relación con el primer trimestre del 2011, según datos del Banco Central del Ecuador (BCE). No obstante, las remesas recibidas en el austro del país que es área de



influencia de la Mutualista si bien muestran una disminución de 7.19% en relación con el cuarto trimestre del 2011, evidencia una recuperación de 2.7% en relación con período comparable el primer trimestre del año 2011.

La desaceleración responde a la crisis económica y el creciente desempleo que viven países donde hay mayor número de migrantes como EEUU y España.

En cuanto al fondeo, la Mutualista se encuentra también en un ambiente altamente competitivo. Si bien la competencia puede ofrecer tasas más altas por los depósitos, (fundamentalmente instituciones cooperativas y bancarias), y gama de servicios (especialmente instituciones bancarias), la trayectoria de la Mutualista y su estructura de socios genera alta fidelidad de sus clientes, lo que se comprueba en la baja volatilidad de los depósitos.

No obstante es un reto para la Mutualista ampliar su base de clientes en negocios como la cartera de consumo y los servicios, que son áreas en las que enfoca su estrategia para los siguientes períodos.

- **Estructura del Grupo:**

La institución no es miembro de ningún grupo financiero. 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 socios, y a futuro estará conformada por aportantes.

En el futuro según las nuevas disposiciones legales se ampliará el capital con nuevos socios cuyo aporte no podrá ser mayor al 6% del capital pero tendrán un voto en las resoluciones de la Junta de Socios Aportantes.

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

- **Estrategias:**

El negocio de las mutualistas está dirigido principalmente al segmento inmobiliario. En general Mutualista Azuay ha dado impulso a proyectos inmobiliarios y a la colocación de cartera hipotecaria. Además, en los últimos años busca una mayor diversificación de los negocios y está dando énfasis al crecimiento en el segmento de consumo con la visión de crecer también geográficamente.

Desde que la actual Administración asumió el cargo en julio del 2009 se ha trabajado en definir las políticas y estrategias para que Mutualista Azuay enfrente los retos de un mercado cada vez más competitivo. Estas estrategias se han plasmado en el Plan Estratégico 2010-2012 el cual fue aprobado por el Directorio en agosto 2010, donde a partir de un análisis FODA se describen los objetivos y planes planteados por la institución para este período.

Principalmente la Administración ha dado relevancia a la renovación tecnológica y de personal, equipando

a la institución de mejor manera con herramientas adecuadas en busca de un desempeño más eficiente y competitivo. La implementación del nuevo core bancario implicará un cambio importante en la operación eficiente de la Mutualista, si bien su implementación ha registrado retrasos pero la administración espera que esté listo para el segundo semestre del año, lo que apoyará de mejor forma la administración y recuperación de la cartera especialmente de la cartera de consumo que ha mostrado un deterioro en los últimos trimestres.

La institución ha emprendido cambios importantes que implican un nuevo enfoque hacia el cliente, con lo que se pretende convertirla en una institución atractiva para las nuevas generaciones de clientes.

Los principales puntos del Plan Estratégico son: a) Mejorar la rentabilidad de la cartera; b) Generar una oferta inmobiliaria permanente y diversificada; c) Incrementar la participación en el mercado objetivo; d) Fortalecer la gestión interna; y, e) Desarrollar el talento humano de la institución.

Mutualista Azuay se enfoca también en incorporar nuevos servicios para sus clientes, entre ellos el pago mensual los servicios básicos, mediante débito de su cuenta de ahorros, pago de impuestos, etc.

- **Gobierno Corporativo:**

Las instituciones de tipo cooperativo y las mutualistas tienen diferente estructura de gobierno corporativo en comparación al sector bancario, pues su conformación depende de las elecciones de los directivos por votación de los socios, esto en general ha generado inestabilidad y discontinuidad en las administraciones.

En el caso de Mutualista Azuay, el gobierno corporativo se ha caracterizado por ser estable y conservador. El Presidente del directorio tiene una vasta experiencia en la institución de más de 20 años.

Los miembros del Directorio son socios que pueden ser elegidos por votación como vocales principales o suplentes siempre que tengan como mínimo 4 años de pertenecer a la entidad, un saldo promedio definido en sus cuentas en la institución, además de formación y conocimiento en el ámbito económico.

A la fecha se han reportado algunos cambios en la conformación del Directorio, y uno de ellos será reemplazo en la próxima junta general, no obstante, se mantiene un Directorio con profesionalismo que servirá de apoyo en la marcha de la institución. Los miembros son elegidos para un período de 2 años.

El actual gerente general el Dr. Fernando González Corral, desempeñó el cargo de Asesor Jurídico de la Mutualista 16 años antes de asumir el cargo en el año 2009. Se estima que la gestión del actual gerente ha sido positiva, con cambios en cuanto a la estrategia del negocio y la formalización de varios procesos.

La plana administrativa de Mutualista Azuay cuenta con profesionales con formación superior, que conocen el mercado en el que se desenvuelven pues



la mayoría ha trabajado por varios años en la institución.

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

▪ **PRESENTACION DE CUENTAS**

La calificación global de riesgo de Mutualista Azuay se fundamenta en el análisis de los estados financieros hasta Dic-2011 auditados por Freire Hidalgo Auditores S.A., los mismos que no presentan observaciones ni salvedades. La información interina a Jun-12 es información directa.

La información auditada 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 aplican las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF.

▪ **RENTABILIDAD Y GESTIÓN OPERATIVA**

La rentabilidad de la Mutualista Azuay a Jun-12 mejora en relación con Jun-11, y se generan principalmente en el negocio financiero de la institución. El incremento de ingresos netos (16.6% anual), se origina en su mayor parte en la generación de la cartera. Los indicadores de rentabilidad mejoran y se mantienen sobre el sistema de Mutualistas.

La estructura de ingresos de la institución, tiene un aporte mayoritario (76.5%) de ingresos por intereses de cartera, y se mantiene también el aporte de intereses de los depósitos y de las inversiones líquidas (7.1%).

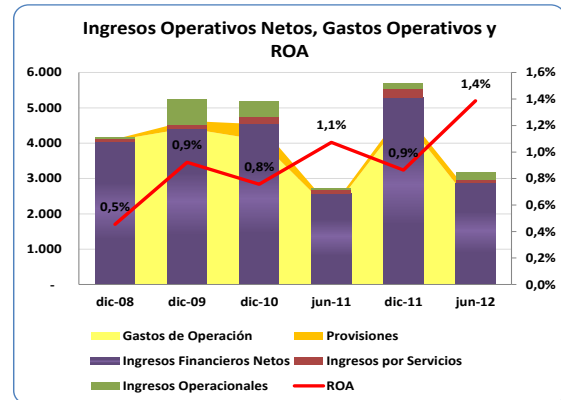
Estas tendencias explican el comportamiento del margen bruto financiero que representa el 87.6% de los ingresos netos y mantiene un crecimiento de 11.7% en relación con Jun-11.

Los ingresos operacionales provenientes de servicios y la utilidad generada por la venta de los proyectos inmobiliarios, representan el 3.6% y 6.9% respectivamente. En coherencia con la planificación, mejora la utilidad en venta de activos o negocio inmobiliario y de acuerdo con la naturaleza cíclica del negocio se muestra un crecimiento muy fuerte en relación con el mismo período del año anterior.

En general los ingresos operacionales son cíclicos y han variado en función de los proyectos vendidos. De acuerdo con lo planificado, en estos seis meses se concreta la venta de varias casas y departamentos que habían sido terminados el año anterior o que concluyen en estos meses.

En la planificación del año 2012 se espera un aporte importante de estos ingresos ya que se contabilizará las ventas del proyecto en construcción que está terminado.

Frente a la expectativa de la nueva ley aprobada, la MA tomó una posición conservadora por lo que la marcha de este proyecto fue muy cautelosa y retrasó las ventas, pero en este nuevo año las ventas se concretan y por tanto la generación de ingresos por este concepto, como se proyecta para fin del año, donde los ingresos por ventas de bienes realizables representa el 34.5% de las utilidades netas.



Los ingresos financieros son más estables y le permiten a la entidad cubrir los gastos operativos y el gasto de provisión y generar una utilidad positiva que representó un ROA neto de 1.39%, que es superior al promedio del sistema (1.12%), históricamente el promedio de los últimos cuatro años fue de 0.88%.

**Margen Operacional Neto:**

**Margen Bruto Financiero**

- **Margen de Interés:** los intereses de cartera muestran un crecimiento dinámico (17.7% anual) basado en el crecimiento de la cartera (18.7%) que mantiene un mayor peso de la cartera de vivienda. Paralelamente, se mantiene un mayor crecimiento del costo del fondeo, debido al crecimiento fuerte de los pasivos con mayor costo que son depósitos a plazo, que absorbe una mayor porción de ingresos y lleva a una reducción del margen de interés. No obstante, el mayor crecimiento de intereses ganados es mayor y compensa el mayor costo de depósitos a plazo en el último trimestre y permite que el margen de interés mejore ligeramente en comparación con mar-12.
- El margen de interés a Jun-12 disminuyó a 65.10% (66.69% a jun-11), a pesar de ello es más alto que el promedio del sistema que fue 59.43%. Esta disminución, se origina en un mayor costo del fondeo, ya que ahora los depósitos a plazo concentran el 49.8% (32.4% a Dic-07) del pasivo. Considerando el ambiente competitivo en el que se desenvuelve MA, se estima que el margen continuará presionándose por el crecimiento de los depósitos a plazo.
- Dado el crecimiento de los derechos fiduciarios que MA mantiene como aporte al fondo de liquidez, se generó un ingreso por rendimiento de estos activos que representan el 4% de los ingresos netos.



### Margen Operativo

- **Ingresos por Servicios:** AJun-12 el ingreso por servicios (USD 99M) representó el 3% del total de ingresos, disminuye 10% en relación con Jun-12, los productos ofrecidos a los clientes aún no alcanzan un desarrollo suficiente. No obstante el nuevo core y los servicios a través del internet que se prevé, son una oportunidad para mejorar y ampliar los servicios, luego de que sean suficientemente conocidos por los clientes.
- **Otros Ingresos Operacionales:** El ingreso operativo principal que recibe MA es por concepto de utilidades en la venta de activos realizables (negocio inmobiliario). El monto alcanzado Jun-12 fue USD 213M que es casi seis veces superior al alcanzado a Jun-11. Lo que refleja la característica cíclica del negocio inmobiliario, ya que deben pasar algunas fases hasta que la institución pueda realmente registrar los ingresos por este concepto.

La MA retrasó la terminación y venta del proyecto inmobiliario Portón II de 25 viviendas que estuvo planificado venderlas en el año 2011, ya que adoptaron una posición cautelosa frente a las expectativas generadas por nueva ley. Por esta razón si bien las viviendas fueron terminadas el año anterior, se las entregó en el primer trimestre y en los siguientes meses, y esperan contabilizar un total de ingresos por USD 365M hasta fin del año.

MA tiene también ingresos por comisiones que se originan en el negocio de tarjeta de crédito, pero aún no son representativos en el total de los ingresos.

- **Gastos de Operación:** Mutualista Azuay mantiene una importante carga operativa que en promedio ha absorbido el 81% del ingreso operativo neto, pero en este semestre se alcanzó una mejora importante de sus índices de eficiencia sobre ingresos (67.4% a Jun-12 y 76.2% a Jun-11), que obedece tanto al control del gasto operacional como también al crecimiento de ingresos operativos.
- El crecimiento de ingresos permitió elevar el gasto de provisiones en 146%, a pesar de lo cual el indicador de gasto operativo más provisiones sobre ingresos operativos netos disminuye, este indicador es 74.5% (79.6% a Jun-11).

### Provisiones

El crecimiento de la cartera y el crecimiento de la cartera en riesgo precisaron elevar el gasto de provisiones en 140% en relación con Jun-11. A pesar de ello disminuyen de los niveles de cobertura de la cartera en riesgo y se ubican en niveles menores a las coberturas promedio del sistema. Sin embargo, la MA mantiene la capacidad de sostener la cobertura de cartera con la generación operativa.

La generación de ingresos de MA mejora por el crecimiento de la cartera, la generación del negocio

inmobiliario es cíclica, pero la generación financiera de la institución sustenta la operación de los dos negocios.

La continua presión del margen de interés neto obliga a la institución a crecer para poder mejorar la rentabilidad, mejorando su capacidad de generar provisiones. La perspectiva de crecimiento en infraestructura podría presionar el margen operativo si el crecimiento no es medido con una adecuada política de control de gasto, no obstante hasta Jun-12 no se ha producido.

La utilidad final a Jun-12 representa el 66% de la esperada para fin del año, por lo que se podría esperar que se alcance el resultado presupuestado de alrededor de USD 1MM, y que se tenga la capacidad de mejorar la cobertura de la cartera en riesgo que ha bajado en este período.

### ADMINISTRACION DE RIESGOS

Mutualista Azuay ha abordado implementar la normativa en relación con la administración integral de riesgos, cumpliendo con la elaboración y actualización de los manuales de riesgos así como la entrega periódica de los reportes requeridos por el organismo de control.

El Comité Integral de Riesgos es el organismo máximo que junto con el Directorio proponen las directrices para el control del riesgo integral. La Unidad de riesgos tiene la estructura de una jefatura con una persona analista de riesgos, encargada de hacer el levantamiento, análisis y control de la información de riesgos. La Unidad tiene independencia dentro de la estructura de la Mutualista.

Consideramos que identificar, monitorear y controlar el riesgo de una institución financiera por una persona, limita la capacidad y eficiencia de la Unidad de Riesgos.

La institución cuenta con un Manual de Administración de Riesgos Integrales, y con manuales específicos para cada área de riesgos. Los manuales de contingencias y riesgo de continuidad de negocio fueron aprobados por el Directorio en el 2010. Según información de la Unidad de Riesgos, por decisión de la Gerencia, está pendiente la realización de pruebas como etapa final de la implementación del Plan de Continuidad, en vista de que en los próximos meses se hará la migración al software Fit Bank, esta actividad se realizará en el año 2012.

Si bien la institución se encuentra realizando esfuerzos por mejorar los procesos y las herramientas para el análisis de riesgo, se considera que aún se encuentra en una etapa menos avanzada comparativamente a otras instituciones del sistema. Es todavía un reto para la institución incluir las políticas y la participación de la Unidad de Riesgos en los procesos de negocio.

### Riesgo de Crédito

Las políticas de administración de riesgos que aplica Mutualista Azuay establecen escalas de aprobación para el desembolso de créditos, dependiendo del monto existen niveles y personas que pueden aprobar el crédito. El analista encargado de la Unidad de riesgos apoya a la



gestión de colocación de crédito en montos mayores a USD60.000, realizando el análisis necesario y su recomendación.

En el 2011 se dio la contratación de un sistema de scoring para que el análisis de riesgo de crédito sea más eficiente y con menos procesos manuales. Estos sistemas se estima estarán totalmente operativos a partir del mes de julio 2012.

En general, por el tipo de crédito que maneja Mutualista Azuay, su trayectoria, el mercado y el segmento en el que se encuentra, han sido factores que han aportado para que la institución maneje estables niveles de morosidad. Ahora la institución se encuentra en plan de expansión geográfica y de segmento y esperan que el crecimiento sea consistente con sus políticas conservadoras además apoyados en las herramientas de análisis de la nueva infraestructura tecnológica.

Se estima que el adecuado desarrollo de los procesos tomará tiempo en la implementación y los resultados podrán observarse en el mediano plazo.

**Fondos Disponibles e Inversiones:** Los fondos disponibles e inversiones (USD 16.46MM a Jun-12), Estos activos líquidos representan el 16.8% del activo bruto y se reducen gradualmente a medida que crecen las colocaciones de cartera en los últimos dos años.

Los fondos disponibles (USD 5.05MM) se componen en 66% por caja y los depósitos de encaje en el Banco Central. El 24% están depositados en instituciones bancarias locales con calificaciones locales de bajo riesgo y el 8% restante en una IFI del exterior con calificación internacional de riesgo de BB-.

Si bien se advierte una mayor diversificación de este activo en cuanto al destino de los depósitos, una de las instituciones concentra el 44% de los depósitos en bancos e IFI's.

El portafolio de inversiones (USD 11.4MM) está constituido por certificados de depósito pertenecientes a instituciones financieras locales y al Ministerio de Finanzas. El portafolio tiene un plazo promedio ponderado de 81 días. El 97.23% portafolio está contabilizado como inversiones para negociar.

El 2.77% corresponde a inversiones de disponibilidad restringida que sirven de respaldo para operaciones de tarjeta de crédito, y contratos de obras con el Municipio de Cuenca y la empresa Etapa.

En el portafolio de inversiones existe un riesgo de concentración ya que el 36% del portafolio está invertido en una sola institución bancaria local. Sin embargo este porcentaje está dentro de los límites permitidos por sus políticas y matriz de inversiones.

Dicha concentración de fondos disponibles e inversiones, representa el 46% del patrimonio. Según, información de MA esto es un tema de coyuntura pues es parte de un

convenio y la relación comercial con la institución bancaria por ser el proveedor de cajeros automáticos implementados.

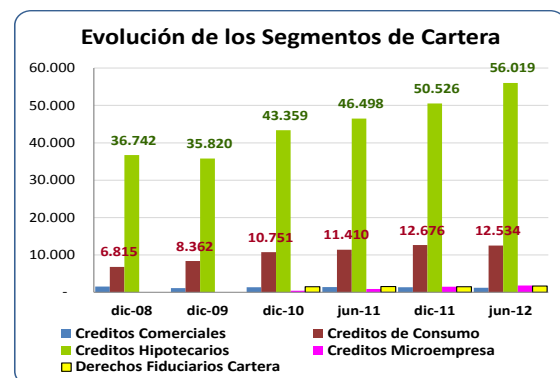
**Calidad de Cartera:** El principal activo de MA es la cartera, y de conformidad la naturaleza del negocio inmobiliario de las mutualistas, el principal segmento es el crédito de vivienda.

El portafolio de créditos de Mutualista Azuay está constituido por 7.536 operaciones, de las cuales el 36.3% son créditos de vivienda, 34.4% son operaciones de tarjeta de crédito Visa, el 25% son operaciones de cartera de consumo, y 3.64% corresponden a operaciones de microcrédito y 0.58% operaciones de cartera comercial.

Están concentrados principalmente en la ciudad de Cuenca y Azogues, con un 98% en el segmento de banca de personas. Los créditos están dirigidos a un sector económico medio-bajo, el promedio de monto de crédito hipotecario es USD 20.5M.

La cartera bruta total a Jun-12 (USD 73.3MM) mantiene un crecimiento estable de 18.7% en el año, que fue mayor que el del sistema de mutualistas (13.9%).

El 82.5% de las nuevas colocaciones de cartera (en el año) en Mutualista Azuay corresponden al segmento de crédito de vivienda que mostró un crecimiento de 20.5%.



Los segmentos de consumo y microcrédito reducen su crecimiento y participación en los dos últimos trimestres, a pesar de que se mantiene la estrategia de lograr una mayor diversificación y elevar la participación de estos segmentos que son más rentables.

Dada la naturaleza del negocio de las mutualistas, se mantiene una alta concentración en una línea de negocio que es el hipotecario. La cartera hipotecaria de vivienda de MA tiene una participación de 76.5% en la cartera bruta total.

El segmento de consumo incluyendo tarjeta de crédito, tiene una participación de 17.1% de la cartera total y muestra un crecimiento anual de 9.9%. Además, la institución ha comenzado con la colocación de cartera de microcrédito, que actualmente representan 2.5%.

De acuerdo a la planificación en este año se espera crecer fuerte en la cartera de consumo y en tarjeta de crédito, con el apoyo del nuevo instrumento de análisis de riesgo que han implementado y que está ya en etapa de prueba y evaluación. Los resultados de la aplicación de estos

instrumentos se esperarían evaluar en el segundo semestre.

El reto que se ha impuesto la Mutualista en este año es lograr un crecimiento diversificado, y posicionar su imagen no solo en el segmento de vivienda, donde es líder en su zona de influencia, sino también en la cartera de consumo y tarjeta de crédito.

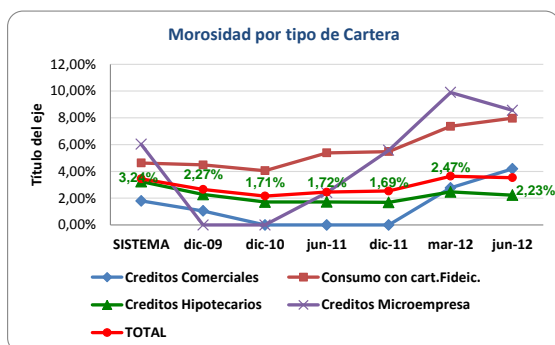
En el semestre logra mantener el crecimiento alcanzado el año anterior, pero enfrenta una alta competencia, que junto con su decisión de ajustar ligeramente sus políticas de colocación en estos segmentos en forma coherente con su posición conservadora de los demás segmentos, se frenó las colocaciones, dando como resultado un crecimiento del semestre de únicamente de 0.3%.

Una de las fortalezas de la institución es la diversificación de la cartera por cliente. Los 25 mayores deudores representan apenas el 4.80% de la cartera total, mientras que los 25 mayores vencidos (incluyendo créditos que no devengan intereses) son el 1.28% de la cartera bruta total, a jun-12.

MOROSIDAD TOTAL POR TIPO DE CARTERA (CART RIESGO / CART BRUTA)

	SISTEMA	dic-09	dic-10	jun-11	dic-11	jun-12
Creditos Comerciales	1,80%	1,05%	0,00%	0,00%	0,00%	4,19%
Creditos de Consumo	4,63%	4,48%	4,46%	5,87%	5,76%	8,47%
Creditos Hipotecarios	3,24%	2,27%	1,71%	1,72%	1,69%	2,23%
Cred. Microempresa	6,03%		0,00%	2,41%	5,58%	8,56%
Cartera Fideicomitida	1,10%		1,07%	1,72%	3,16%	4,30%
<b>TOTAL</b>	<b>3,45%</b>	<b>2,65%</b>	<b>2,16%</b>	<b>2,46%</b>	<b>2,54%</b>	<b>3,53%</b>
Consumo con cart. Fideic.	4,63%	4,48%	4,05%	5,38%	5,48%	7,97%

El índice de cartera en riesgo sobre cartera total, en los últimos seis años, ha fluctuado alrededor del 2.5%. No obstante debido al crecimiento de las colocaciones en consumo y particularmente en la tarjeta de crédito se ha elevado la cartera en riesgo por lo que la morosidad total también se ha elevado a 3.53% a Jun-12, que es ligeramente mayor al promedio del sistema (3.45% Sistema).



La morosidad de la cartera de vivienda, que es segmento mayoritario, es menor a la del promedio del sistema. La morosidad de la cartera de consumo muestra una tendencia creciente particularmente en este semestre.

El segmento de tarjeta de crédito que muestra un rápido deterioro tiene una morosidad de 7.65% y el 6.18% está calificado como cartera C, D, o E. En el resto del segmento de consumo también se mantiene una morosidad alta 8.05%.

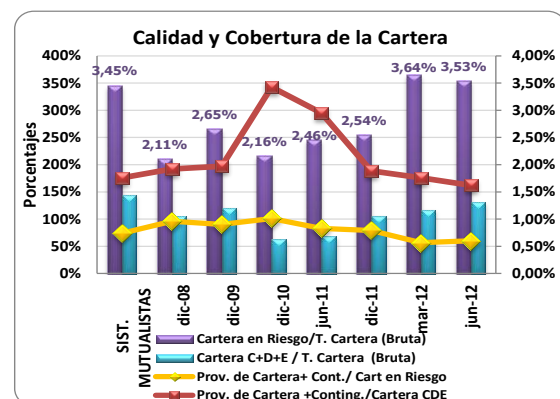
La mayor morosidad del segmento de consumo provocó una mayor morosidad total que históricamente en

MA es menor a la del sistema de mutualistas pero en el semestre muestra una morosidad ligeramente mayor.

Frente al crecimiento de la morosidad MA ha tomado varias estrategias de negocios, que buscan mejorar la eficiencia en la colocación, entre las cuales está el establecimiento de índices de cumplimiento de sus ejecutivos en la colocación pero vinculados con la calidad y la recuperación de su cartera, se está clasificando a sus clientes para brindarles servicios y productos adecuados pero también valorando su capacidad de pago, se ha implementado un sistema de seguimiento más cercano de los clientes en mora, y otros correctivos para lograr un mayor crecimiento pero sin sacrificar la calidad de su portafolio de cartera.

Estas acciones están permitiendo mejorar paulatinamente la morosidad en los siguientes meses, la administración espera que en el segundo semestre se observen mejoras importantes en la morosidad especialmente de consumo y micro.

Se espera que las colocaciones muestren un mejor perfil de riesgo desde este año ya que el análisis de riesgo de los clientes y su capacidad de pago se realizarán con instrumentos técnicos que proveerán información de su récord crediticio nacional en el sector financiero y comercial.



Las coberturas con provisiones, disminuyen en relación con sus históricos, a pesar del fuerte crecimiento del gasto de provisiones. La provisión cubre el 60.1% de la cartera en riesgo, y el 162% de la cartera C, D, E. A pesar de ello, la MA tiene una cobertura sobre cartera bruta (2.10%) mayor al porcentaje legal requerido provisión anti cíclica que para las Mutualistas es de 1.91%.

La calidad de la cartera es saludable, solamente un 1.31% es cartera calificada C, D, o E, la diferencia entre la cartera en riesgo y la cartera de mayor riesgo se debe a que buena parte de la cartera en riesgo pertenece al segmento de vivienda que tiene plazos mayores para pasar a esas categorías, y gestión de la Mutualista logra su recuperación antes de que caigan en estas categorías.

En cuanto a las garantías la mayor parte de los créditos cuentan con garantía hipotecaria, seguro hipotecario y de desgravamen. Según la política establecida por la institución, las garantías hipotecarias deben cubrir al menos 1.4 veces los créditos. Los mayores deudores y créditos vencidos cuentan con garantías reales que cubren al menos dos veces la cartera.



**Contingentes:** Mutualista Azuay maneja dos cuentas contingentes: los créditos aprobados y no desembolsados USD 4.798M a Jun-12 y USD 1.731M correspondiente al riesgo asumido por cartera vendida con recurso. Esta operación se realizó con el IESS en el año 2009 y se reduce paulatinamente.

En caso de deterioro de la cartera vendida al IESS según el contrato, la institución debía reemplazar esta cartera con nueva de similares características a la original, hasta transcurrido un año de plazo, que se cumplió ya el 29 de mayo del 2010, por lo que este contingente concluyó.

### Riesgo de Mercado

Los reportes de riesgo de mercado los realiza la Unidad de Riesgos a partir de la información que se extrae periódicamente de la base de datos. Conforme a la normativa de la Superintendencia de Bancos, las tasas de descuento que se utilizan para los cálculos son las referenciales publicadas por el BCE. De acuerdo al informe de auditoría interna de la revisión realizada no han existido anomalías en los reportes.

Las operaciones de crédito e inversiones de la Mutualista se reajustan cada 90 días, en tanto que los pasivos se reprecian en menor plazo al ser depósitos a la vista y depósitos a plazo cuyo plazo concentrados en plazos menores. Esta estructura hace que los pasivos se reprecien más rápidamente que los activos. Esta sensibilidad descontada de la sensibilidad de activo, hace que la institución tenga una baja sensibilidad frente a la reducción de las tasas activas y/o incremento de las tasas pasivas.

Según el reporte de brechas de sensibilidad a Jun-12 la sensibilidad total hasta un año es positiva en un valor de USD 25.081M. El efecto neto por el incremento o disminución de un punto porcentual de la tasa de interés es USD 250M, valor que presenta variaciones ligeras a los largo del trimestre y del último año.

La sensibilidad del margen financiero y al valor patrimonial, por la variación de la tasa en 1%, no muestran mayor movilidad, a jun-12 se ubican ligeramente por encima de lo observado en el último año en 3.41% y 2.98%, respectivamente. Con un impacto bajo respecto del Patrimonio Técnico.

En el reporte de sensibilidad del margen financiero se considera una duración de los depósitos a la vista de 298 días, sensibilizando este valor a un día de reprecio, ya que por ser depósitos a la vista el impacto de tasa es inmediato, se incrementa la sensibilidad del pasivo pero al considerarlo conjuntamente con la sensibilidad estimada del activo la sensibilidad total frente a variaciones de la tasa es casi nula.

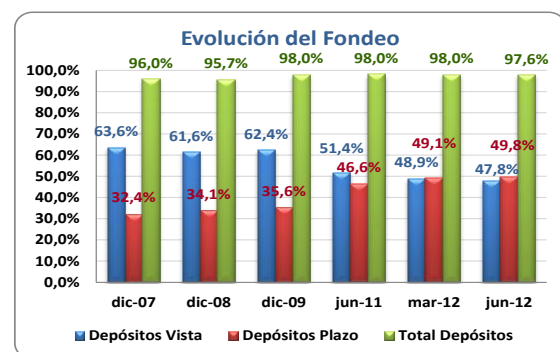
### Riesgo de Liquidez

**Fondeo:** La principal fuente de fondeo de Mutualista Azuay son las captaciones del público tanto depósitos a la vista (47.8%), como depósitos a plazo (49.8%) que incrementan su participación de forma progresiva y continua.

Las obligaciones con el público (USD 83.796M) registran un crecimiento anual 9.1% en relación con Jun-11 y constituyen el 97.6% del pasivo.

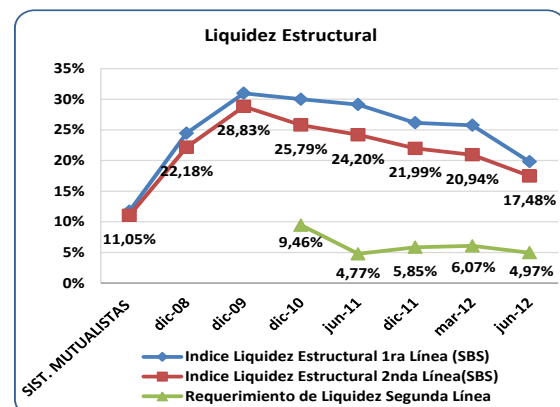
El incremento de fondeo de bajo costo es un objetivo complejo para la institución, por la competencia tanto de bancos como de cooperativas que compiten con mayores tasas. No obstante, la estrategia de crecimiento de la cartera es financiada con mayores depósitos a plazo que a pesar de tener un mayor costo le permiten obtener un margen de rentabilidad atractivo.

Esta condición explica el paulatino cambio en la estructura de fondeo que se observa en los últimos años, con el mayor peso de depósitos a plazo (USD 42,75MM a Jun-12) que mostraron un crecimiento dinámico (17.1% anual).



Si bien esta estructura ayuda en alguna medida a mejorar el calce de plazos entre activos y pasivos, la estrategia de ofrecer tasas más altas continúa estrechando los márgenes de interés, y la perspectiva indicaría que continuará con esta tendencia, ya que para el año 2012 se proyecta un crecimiento de 29% en depósitos a plazo y 1.4% en depósitos de ahorro, con lo que los depósitos a plazo serán el 51.7% del fondeo.

Debido al crecimiento importante especialmente del último año, se eleva la volatilidad del fondeo, pero se mantiene en niveles bajos y manejables para la institución. Este es su principal requerimiento de liquidez estructural ya que una fortaleza del fondeo es su diversificación, los 25 mayores depositantes representan el 8.44% del total de depósitos, característica que se mantiene a pesar de la concentración geográfica.





Frente a las características y requerimientos de liquidez la institución ha mantenido una política de cobertura adecuada con amplios márgenes de excedente que cubren 3.52 veces los requerimientos mínimos, así mientras el requerimiento mínimo es de 4.97%, la cobertura que mantiene la Mutualista es 17.48%.

Si bien se observa que la institución disminuye sus niveles de cobertura, pero disminuyen también sus requerimientos mínimos, por lo que se mantiene una adecuada cobertura en relación al requerimiento mínimo y un margen amplio de excedentes para proteger los depósitos de sus clientes.

Por otra parte, si bien las 25 captaciones más grandes de Mutualista Azuay representan apenas el 8.44% del total de depósitos del público, en este trimestre la disminución de los activos líquidos (22% trimestral) lleva a que esta concentración represente el 52% de los activos líquidos, no obstante el riesgo de concentración de los mayores depositantes en relación al activo líquido, se mitigaría parcialmente porque el 85% de éstos son depósitos a plazo que en su mayor parte están depositados a más de 90 días.

La mayor debilidad de MA en relación a la liquidez se presenta en el calce de plazos pues por la naturaleza del negocio inmobiliario la mayor parte de los activos son de largo plazo y sus fuentes de fondeo son de corto plazo.

A mar-12 el reporte de brechas de liquidez contractual muestra posiciones de liquidez en riesgo en las bandas acumuladas de 60 a 360 días. El riesgo se mitiga con el comportamiento histórico de los depósitos que son poco volátiles en el caso de los depósitos de ahorro y los depósitos a plazo se renuevan constantemente. Sin embargo, existe un riesgo de liquidez por el descalce de plazos frente a una situación de estrés.

En los escenarios de liquidez esperada y dinámica la institución no espera posiciones de liquidez en riesgo, ya que espera que sus acciones de mitigación y sus hipótesis de crecimiento y recuperación le permitan manejar la liquidez con holgura.

Según los reportes de brechas, los depósitos a la vista se distribuyen en las bandas de acuerdo a los cálculos históricos de volatilidad. El 68% de los depósitos a la vista se ubican en la banda de más de un año. Estos supuestos funcionan en condiciones normales, no se han presentado los reportes sensibilizando la permanencia de los depósitos a la vista en la primera banda, los cuales por su naturaleza son efectivamente de retiro inmediato.

Al igual que el resto del sistema financiero MA ha realizado aportes al Fondos de Liquidez que a Jun-12 alcanzan a USD 2.969M, además, existe un Fideicomiso constituido en garantía para el fondo de liquidez el cual a Jun-12 asciende a un monto de USD 1.699M.

La Administración considera que el Fondo de liquidez es un mecanismo suficiente para cubrir eventuales problemas de iliquidez dado el tamaño de la Mutualista y al plazo de funcionamiento inmediato.

### Riesgo Operativo

Uno de los principales objetivos de la actual Administración es dotar a la institución de una adecuada infraestructura tecnológica para tener una herramienta para el análisis de riesgo. El levantamiento de información de varios procesos de riesgo operativo se realiza aún de forma manual. La institución ha invertido en equipos y en una plataforma tecnológica y luego de un retraso respecto de lo planificado se espera entre en operación total en el segundo semestre del 2012.

Actualmente la institución ha implementado la herramienta denominada FINANWARE, la misma que cuenta con el Módulo de Riesgo Operativo para el ingreso de los eventos de riesgo operativo. Con el nuevo software cada usuario tiene un perfil específico y el ingreso de información se podrá hacer más rápido y eficientemente.

Además, la institución cuenta con una matriz histórica de tres años que es actualizada de forma permanente y sujeta a análisis por la Unidad de riesgos.

Los eventos que generan mayor cantidad son aquellos que se relacionan con la ejecución de procesos, por problemas de errores al ingresar la información, falta de documentación, problemas con los sistemas o equipos, fallas detectadas por contabilidad, entre las principales. Estos tipo de eventos si bien numerosos, no representan egresos de dinero, sino que se ha ponderado su valor de acuerdo al costo hora/hombre. Se han realizado tomado medidas y recomendaciones para enmendarlos.

En cuanto a seguridad de las agencias la institución debe cumplir con nuevos requisitos establecidos por el organismo de control, tema en el que se encuentran trabajando y requerirá de un gasto adicional en equipamientos de seguridad.

En relación con el riesgo de continuidad de negocio la institución ha implementado un sistema de back up informático entre equipos de producción y respaldo para mayor seguridad de datos en caso de un contingente o daño en los equipos principales.

### ▪ SUFICIENCIA DE CAPITAL

Hasta el momento el patrimonio de las mutualistas está constituido básicamente 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.

La nueva ley aprobada en el mes de marzo del 2012 posibilita un fortalecimiento del patrimonio, ya que en el nuevo esquema el patrimonio proviene de socios aportantes y el capital crece en función de dichos aportes, hasta un límite del 6%, ningún socio podrá tener directa o indirectamente más de ese límite del capital de la institución.



De acuerdo con la legislación aprobada las Mutualistas tendrán que capitalizar las actuales reservas y podrán levantar recursos patrimoniales como el resto de instituciones financieras, lo que apoyaría al crecimiento de la institución.

El patrimonio de Mutualista Azuay incluyendo los resultados a Jun-12 es de USD 10.444M, que usualmente ha tenido crecimiento en función de los resultados de cada año.

No obstante en el primer trimestre de este año se observó una disminución de alrededor de USD 1.8MM de la cuenta de superávit por valuaciones ordenada por la SBS por concepto de reversión de la revalorización de dos edificios que están totalmente depreciados, en contrapartida se elevó la depreciación acumulada de propiedades en ese mismo valor y por tanto disminuyó la cuenta de propiedades neta y el Patrimonio.

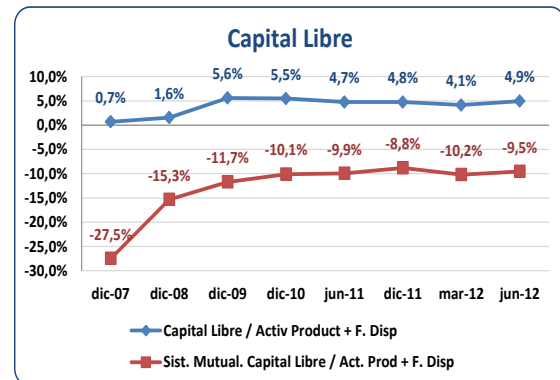
A Jun-12 el Patrimonio aún mantiene una disminución de 10% en relación con Dic-11 considerando ya las utilidades del período. En el Patrimonio Técnico este ajuste significó una disminución de USD 824.575 del patrimonio secundario. A Jun-12 se mantiene aún una disminución de 1.55% del patrimonio técnico constituido ya que las utilidades del período no han podido compensar aún la disminución menciona y además el crecimiento de los activos ponderados por riesgo por lo que el índice de patrimonio técnico bajó de 17,3% a 16,6% en Jun-12, que es también en este trimestre mayor al promedio del sistema de mutualistas 11.44%.

A Jun.12 el Patrimonio está conformado por reservas 89%, superávit por valuación de activos 4.7% y resultados del período el 6.3%.

El monto de capital libre se recupera por la disminución de activos improductivos que representó la disminución del activo fijo y de fondos disponibles no productivos que fue mayor al incremento de cartera improductiva, a lo que se suman los resultados del semestre.

Los fondos disponibles improductivos representan el 30.5% de los activos improductivos y son activos

líquidos que si bien no generan rentabilidad (caja y depósitos para encaje) es liquidez que da cobertura a sus depositantes. Los bienes realizables representan el 19.22% de los activos improductivos son proyectos inmobiliarios provenientes de su negocio inmobiliario que están próximos a terminar y que se espera generen ingresos importantes en este año 2012.



El capital libre (USD 4.461M) cubre un 4.9% (4.8% a Dic-11) de deterioro potencial de los activos productivos, adicional al observado en el balance. Este margen si bien es limitado aún, es mejor al indicador promedio del sistema de mutualistas que maneja un índice de capital libre negativo (-9.5%). El sistema no tiene capital libre ya que los riesgos ya observados en los activos del balance aún no han sido cubiertos con las provisiones actuales ni con capital.

El cambio normativo que implica la aplicación de la nueva ley contribuirá al fortalecimiento patrimonial de las mutualistas que tendrán una fuente directa para incrementar el capital, disminuyendo así la dependencia que hasta ahora tienen de la generación de resultados. Este cambio se observa como una perspectiva positiva para el segmento en general y también específicamente para Mutualista Azuay. El negocio genera un adecuado retorno para el capital, por lo que sí es factible el aporte de nuevo capital, el ROE a Jun-12 es de 12% en MA y en general en el sector es de 12.66%.

## MUTUALISTA AZUAY

(USD MILES)	SISTEMA MUTUALISTAS	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	jun-11	dic-11	mar-12	jun-12
<b>ACTIVOS</b>									
Depositos en Instituciones Financieras	17.324	11.396	5.672	9.650	8.223	5.134	3.748	1.849	1.629
Inversiones Brutas	47.716	1.094	1.528	5.188	7.417	11.079	10.217	12.417	11.410
Cartera Productiva Bruta	345.087	39.339	44.165	44.118	56.138	60.206	65.888	67.871	70.681
Otros Activos Productivos Brutos	19.425	117	107	1.750	2.240	2.658	2.734	3.063	3.091
<b>Total Activos Productivos</b>	<b>429.552</b>	<b>51.946</b>	<b>51.472</b>	<b>60.706</b>	<b>74.018</b>	<b>79.078</b>	<b>82.586</b>	<b>85.199</b>	<b>86.812</b>
Fondos Disponibles Improductivos	13.770	3.959	6.467	2.985	3.678	3.138	4.502	3.575	3.426
Cartera en Riesgo	12.329	909	950	1.202	1.237	1.517	1.716	2.567	2.588
Activo Fijo	7.706	2.772	2.606	2.594	2.625	2.549	3.029	1.228	1.233
Otros Activos Improductivos	81.065	5.660	5.592	3.500	3.722	4.374	4.334	4.348	3.983
Total Provisiones	-12.200	-929	-940	-1.114	-1.503	-1.533	-1.606	-1.706	-1.812
<b>Total Activos Improductivos</b>	<b>114.869</b>	<b>13.300</b>	<b>15.616</b>	<b>10.280</b>	<b>11.263</b>	<b>11.578</b>	<b>13.581</b>	<b>11.718</b>	<b>11.229</b>
<b>Total Activos</b>	<b>532.221</b>	<b>64.317</b>	<b>66.147</b>	<b>69.873</b>	<b>83.778</b>	<b>89.123</b>	<b>94.561</b>	<b>95.212</b>	<b>96.230</b>
<b>PASIVOS</b>									
Obligaciones con el Público	455.897	53.393	54.720	58.964	72.087	76.845	81.282	83.418	83.796
Depósitos a la Vista	233.514	35.285	35.107	37.524	42.151	40.287	42.915	41.604	41.020
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	217.690	17.962	19.457	21.394	29.891	36.500	38.350	41.791	42.747
Depósitos en Garantía	33	146	156	47	46	59	16	24	29
Obligaciones Financieras	12.584	-	-	-	-	-	-	-	-
Valores en Circulación	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz.	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	16.931	2.098	2.304	1.159	1.332	1.459	1.651	1.664	1.973
Provisiones para Contingentes	27	-	-	-	28	24	21	19	17
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>485.449</b>	<b>55.491</b>	<b>57.024</b>	<b>60.123</b>	<b>73.448</b>	<b>78.329</b>	<b>82.953</b>	<b>85.101</b>	<b>85.786</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>46.772</b>	<b>8.826</b>	<b>9.122</b>	<b>9.750</b>	<b>10.331</b>	<b>10.794</b>	<b>11.608</b>	<b>10.111</b>	<b>10.444</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>532.221</b>	<b>64.317</b>	<b>66.147</b>	<b>69.873</b>	<b>83.778</b>	<b>89.123</b>	<b>94.561</b>	<b>95.212</b>	<b>96.229</b>
<b>CONTINGENTES</b>	<b>40.100</b>	<b>4.250</b>	<b>3.059</b>	<b>2.785</b>	<b>6.806</b>	<b>6.530</b>	<b>6.380</b>	<b>6.426</b>	<b>6.528</b>
<b>RESULTADOS</b>									
Intereses Ganados	21.660	5.390	5.570	5.500	6.446	3.613	7.534	2.018	4.160
Intereses Pagados	8.788	1.548	1.599	1.442	1.993	1.203	2.544	709	1.452
<b>Intereses Netos</b>	<b>12.872</b>	<b>3.842</b>	<b>3.972</b>	<b>4.058</b>	<b>4.453</b>	<b>2.409</b>	<b>4.990</b>	<b>1.310</b>	<b>2.708</b>
Otros Ingresos Financieros Netos	4.719	302	52	360	106	159	310	79	162
<b>Margen Bruto Financiero</b>	<b>17.590</b>	<b>4.144</b>	<b>4.024</b>	<b>4.418</b>	<b>4.559</b>	<b>2.568</b>	<b>5.300</b>	<b>1.389</b>	<b>2.870</b>
Ingresos por Servicios	1.175	66	106	109	187	111	244	58	99
Otros Ingresos Operacionales	2.492	171	75	944	442	42	163	120	244
Gastos de Operación	19.094	3.702	4.079	4.426	4.096	2.075	4.720	1.021	2.155
Otras Perdidas Operacionales	230	33	27	208	17	0	10	18	18
<b>Margen Operacional antes de Provision</b>	<b>1.933</b>	<b>647</b>	<b>100</b>	<b>836</b>	<b>1.074</b>	<b>647</b>	<b>978</b>	<b>528</b>	<b>1.041</b>
Provisiones	1.308	151	33	205	441	92	200	112	225
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>625</b>	<b>495</b>	<b>67</b>	<b>631</b>	<b>633</b>	<b>555</b>	<b>778</b>	<b>416</b>	<b>815</b>
Otros Ingresos	3.517	158	295	219	154	92	261	50	85
Otros Gastos y Perdidas	255	-	1	0	-	5	5	13	6
Impuestos y Participación de Empleados	966	195	64	222	205	178	264	118	233
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>2.921</b>	<b>459</b>	<b>297</b>	<b>627</b>	<b>582</b>	<b>464</b>	<b>770</b>	<b>335</b>	<b>661</b>

### MUTUALISTA AZUAY

(USD MILES y %)	SISTEMA MUTUALISTAS	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	jun-11	dic-11	mar-12	jun-12
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>									
Activos Productivos + Fondos Disponibles	443.322	55.905	57.939	63.691	77.696	82.216	87.088	88.774	90.238
Cartera Bruta total	357.416	40.247	45.115	45.320	57.375	61.723	67.604	70.438	73.269
Cartera Vencida	2.849	79	92	105	159	161	255	327	392
Cartera en Riesgo	12.329	909	950	1.202	1.237	1.517	1.716	2.567	2.588
Cartera C+D+E	5.191	360	476	549	365	426	718	827	960
Provisiones para Cartera	-9.105	-885	-914	-1.083	-1.222	-1.233	-1.334	-1.436	-1.538
Activos Productivos* / Total Activos (Brutos)	78,9%	79,6%	76,7%	85,5%	86,8%	87,2%	85,9%	87,9%	88,5%
Activos Productivos* / Pasivos con Costo	92,1%	98,0%	95,0%	103,9%	103,2%	103,4%	101,9%	102,5%	103,9%
Cartera Vencida / Total Cartera (Bruta)	0,8%	0,2%	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%	0,4%	0,5%	0,5%
Cartera en Riesgo / Total Cartera (Bruta)	3,4%	2,3%	2,1%	2,7%	2,2%	2,5%	2,5%	3,6%	3,5%
Cartera C+D+E / Total Cartera (Bruta)	1,5%	0,9%	1,1%	1,2%	0,6%	0,7%	1,1%	1,2%	1,3%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cartera en Riesgo	74,1%	97,4%	96,2%	90,1%	101,0%	82,9%	79,0%	56,7%	60,1%
(Prov. de Cartera +Contingentes) / Cartera CDE	175,9%	245,9%	192,1%	197,3%	342,8%	295,1%	188,7%	176,0%	162,0%
Prov. de Cartera / Total Cartera (Bruta)	2,5%	2,2%	2,0%	2,4%	2,1%	2,0%	2,0%	2,0%	2,1%
Prov. con Contingente sin invers. / Activo CDE		251,7%	195,6%	188,5%	198,7%	187,2%	171,0%	162,6%	189,8%
25 Mayores Deudores /Cartera Bruta y Contingente	0,0%	0,0%	6,1%	6,2%	5,5%	5,2%	4,7%	5,1%	4,8%
(Cartera CDE+ Castigos periodo +Venta y/o transferencia cart	1,5%	1,1%	1,1%	1,2%	0,8%	0,9%	1,3%	1,2%	1,4%
Recuperacion Ctgos. periodo / Ctgos. periodo anterior		102,4%	20,6%	181,6%	62,4%	6,6%	88,2%	0,4%	9,6%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0,0%	0,0%	30,3%	29,0%	32,0%	30,6%	28,4%	36,3%	34,5%
Ctgos. total periodo / MON antes de provisiones	0,0%	8,9%	8,6%	1,6%	2,0%	20,0%	10,5%	2,7%	0,0%
Ctgos. Cartera (Anual) / Cartera Bruta Promedio	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,4%	0,1%	0,1%	0,0%
<b>CAPITALIZACION</b>									
PTC / APPR *	11,4%	24,5%	22,6%	22,3%	18,0%	17,1%	17,3%	16,0%	16,6%
TIER I / APPR	9,9%	20,2%	19,5%	18,6%	15,3%	14,9%	14,3%	13,8%	15,2%
PTC / Activos y Contingentes*	7,7%	11,6%	11,7%	12,0%	10,3%	10,2%	10,2%	9,7%	9,9%
(Activos Fijos +Activos Fijos Fideicom.) / PTC	17,4%	34,8%	32,1%	29,6%	28,1%	26,0%	29,3%	12,5%	12,1%
Capital libre (USD)**	-42.309	390	904	3.560	4.269	3.904	4.148	3.684	4.461
Capital libre / ( Activos Productivos + Fondos Disponibles)	-9,5%	0,7%	1,6%	5,6%	5,5%	4,7%	4,8%	4,1%	4,9%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	-72,0%	4,0%	9,0%	32,8%	36,0%	31,6%	31,4%	31,1%	36,4%
TIER I / Patrimonio Tecnico*	86,5%	82,3%	86,3%	83,5%	85,1%	87,0%	82,5%	86,6%	91,3%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	9,0%	14,7%	14,0%	14,3%	13,4%	12,5%	13,0%	10,7%	10,9%
TIER I / Activo Neto Promedio	7,3%	10,9%	10,8%	10,8%	10,3%	9,9%	9,6%	9,0%	9,7%
<b>RENTABILIDAD</b>									
Comisiones de Cartera	864	282	12	2	1	0	1	0	0
Ingresos Operativos Netos	21.027	4.349	4.179	5.262	5.170	2.722	5.698	1.549	3.196
Resultado antes de impuestos y participacion trabajadores	3.887	654	361	850	787	642	1.034	453	894
Margen de Interés Neto	59,4%	71,3%	71,3%	73,8%	69,1%	66,7%	66,2%	64,9%	65,1%
ROE***	12,7%	5,9%	3,3%	6,6%	5,8%	8,8%	7,0%	12,3%	12,0%
ROE Operativo	2,7%	6,3%	0,7%	6,7%	6,3%	10,5%	7,1%	15,3%	14,8%
ROA***	1,1%	0,8%	0,5%	0,9%	0,8%	1,1%	0,9%	1,4%	1,4%
ROA Operativo	0,2%	0,8%	0,1%	0,9%	0,8%	1,3%	0,9%	1,8%	1,7%
Inter. y Comis. de Cartera Netos / Ingreso Operativo Neto	65,3%	94,8%	95,3%	77,2%	86,2%	88,5%	87,6%	84,6%	84,8%
Intereses y Comis. de Cart. Netos / Activos Productivos Prom	6,5%	8,5%	7,7%	7,2%	6,6%	6,3%	6,4%	6,2%	6,4%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	8,4%	8,5%	7,8%	7,9%	6,8%	6,7%	6,8%	6,6%	6,8%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	67,7%	23,4%	33,3%	24,5%	41,1%	14,2%	20,4%	21,2%	21,7%
(Gastos de Operación + prov.) / Ingr. Operativos Netos	97,0%	88,6%	98,4%	88,0%	87,8%	79,6%	86,3%	73,1%	74,5%
Gastos de Operación / Ingr. Operativos Netos	90,8%	85,1%	97,6%	84,1%	79,2%	76,2%	82,8%	65,9%	67,4%
[Gastos de Operación + prov. (Anual)] / Activo Neto Promedio	7,8%	6,4%	6,3%	6,8%	5,9%	5,0%	5,5%	4,8%	5,0%
<b>LIQUIDEZ</b>									
Fondos Disponibles	31.094	15.355	12.139	12.635	11.902	8.272	8.250	5.424	5.055
Activos Liquidos (BWR)	44.097	15.275	12.138	16.401	18.590	18.583	17.874	17.470	13.546
25 Mayores Depositantes	-	-	4.895	3.927	N/D	6.089	6.107	6.806	7.070
100 Mayores Depositantes	-	-	9.729	8.650	N/D	12.333	12.623	8.653	8.005
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	11,7%	31,2%	24,5%	31,0%	30,0%	29,1%	26,2%	25,8%	19,8%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	11,1%	28,6%	22,2%	28,8%	25,8%	24,2%	22,0%	20,9%	17,5%
Requerimiento de Liquidez 2nda Línea	0,0%	0,0%	5,6%	9,0%	9,5%	4,8%	5,9%	6,1%	5,0%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	0,0%	0,0%	173,9%	148,8%	167,5%	71,0%	205,6%	218,2%	-74,5%
Activos Liquidos (BWR) / Pasivos corto plazo (BWR)	11,7%	31,2%	24,5%	31,0%	30,0%	29,1%	26,2%	25,8%	19,8%
Fondos Disponibles / Pasivos Corto Plazo (BWR)	8,3%	31,3%	24,5%	23,9%	19,2%	13,0%	12,1%	8,0%	7,4%
25 Mayores Depositantes / Obligaciones con el Público	0,0%	0,0%	8,9%	6,7%	8,2%	7,9%	7,5%	8,2%	8,4%
25 Mayores Depositantes/ Activos Líquidos (BWR)	0,0%	0,0%	40,3%	23,9%	31,7%	32,8%	34,2%	39,0%	52,2%

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

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

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



## ANEXO 1

## Hechos Relevantes y Subsecuentes

- La Resolución JB-2011-1897 emitida el año pasado, con respecto a la **calificación de activos de riesgo**, deberán ser aplicadas a partir de julio de 2012. Para los créditos comerciales deberá hacerse para cada sujeto de crédito.
- En Dic. 2011 la Junta Bancaria (JB-2011-2089) da a conocer las especificaciones técnicas para la calificación de **créditos comerciales o créditos de desarrollo productivo**.
- En Ene. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2090) dispone que hasta el 30 de junio del 2012, las instituciones financieras deberán contratar un **seguro contra fraudes electrónicos**.
- En Abr. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2142) resolvió que se deberán constituir **provisiones por la cartera hipotecaria y de consumo adquirida en el exterior**, por el equivalente al 100% del saldo insoluto, cuando se registre una mora igual o superior a 30 días.
- En May-2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2155) resuelve que las instituciones del sector financiero deberán informar sobre la calificación de riesgo y las tasas de interés, tarifas y gastos que cobra, así como de las modalidades de operación de las tarjetas de crédito.
- En Jun.2012 el Gafi (Grupo de Acción Financiera contra el Lavado de Dinero) incluye al Ecuador en la lista de **“jurisdicciones con deficiencias estratégicas que no han realizado el suficiente progreso para hacer frente a las deficiencias o que no están comprometidos con el plan de acción desarrollado con el Gafi”**.
- En Jun. 2012 se expide la Ley Orgánica para la **Regulación de los Créditos para Vivienda y Vehículos**. No podrá requerirse garantías reales ni medidas similares para hipotecas (créditos hasta \$146 mil) o préstamos para vehículos (créditos hasta \$29.2mil), cuando son el único del deudor y para uso familiar.
- En Jun. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2194) resuelve que se deberá informar a los consumidores financieros previo a la aprobación de créditos, la **política de cobranza extrajudicial**. Se considerará práctica no autorizada el cobro automático a deudores por incurrir en mora.
- En Jun. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2208) exige que el precio para el pago con tarjeta de crédito y al contado debe ser el mismo.
- En Jun. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2217) resuelve modificar los niveles de provisiones a las diferentes clasificaciones de crédito. Resuelve la creación de una **Provisión Anticíclica** para la cartera de créditos. Además resuelve que los **Créditos aprobados no desembolsados de la cartera de crédito de consumo**, deberán ser considerados para el cálculo de patrimonio técnico.
- En Jun, 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2219) resuelve cambiar los días en los que una operación crediticia pasa a **vencido o que no devenga intereses** de acuerdo al segmento de crédito que pertenezca. De esta manera, un crédito comercial pasa a vencido a los 30 días; un crédito de vivienda a los 60 días y los créditos de consumo y microcrédito a los 15 días.
- En Jun, 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2220) determina realizar los cambios necesarios a las **Mutualistas** de Ahorro y Crédito para que puedan establecer la figura de capital social.
- En Jun, 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2221) determina los servicios con tarifas máximas y las transacciones básicas, que por su naturaleza son gratuitas. Dentro de transacciones básicas se incluye la **afiliación y renovación de tarjetas de crédito**.
- En Jul. 2012, conforme lo estableció la **Ley de Control de Poder de Mercado**, venció el plazo para la desinversión de la banca en aseguradoras, casas de valores, administradoras de fondos y negocios no financieros.
- En Jul. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2225) determina que solamente las instituciones financieras y las compañías emisoras o administradores de tarjetas de crédito pueden actuar como **emisor u operador de tarjetas de crédito**. Se exceptúan las tarjetas de crédito de circulación restringida emitidas por compañías que son originadoras de procesos de titularización de cartera que, a la presente fecha, mantengan valores en circulación en el mercado. Las tarjetas restringidas deberán ser retiradas dentro de los 90 días posteriores a la reforma (JB-2012-2236).
- En Jul. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2226) dispone que todas las entidades integrantes del sistema financiero público y privado contarán con un **defensor del cliente** (principal y suplente). Este será elegido por el Consejo de Participación Ciudadana y Control Social.
- En Jul. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2237) dispone que las empresas de seguros, casas de



valores, administradores de fondos y fideicomisos deben **desinvertir sus participaciones en instituciones financieras hasta el 13 de enero del 2013.**

- En Jul. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2239) dispone que los aportes que deberán realizar las instituciones financieras privadas al **Fondo de Liquidez** será por un equivalente **no menor** al 3% de los depósitos sujetos a encaje. Adicionalmente mediante Reg.027-2012, **se incrementó el aporte del 3% al 5% de sus depósitos sujetos a encaje. A partir de enero de 2013 el aporte en saldo se incrementará en 1% cada año hasta alcanzar la meta del 10%** de los depósitos sujetos a encaje.
- En Jul. 2012 el Banco Central del Ecuador (Regulación 028-2012) modifica los porcentajes sobre captaciones sujetos a **reservas mínimas de liquidez**. Los depósitos en BCE, títulos del BCE o títulos de instituciones financieras públicas se

aumenta a un mínimo de 3%. Los valores de renta fija del sector no financiero de emisores nacionales públicos, adquiridos en el mercado primario se aumentan a un mínimo de 2%. Se estipula que no formarán parte de las reservas mínimas de liquidez las inversiones mantenidas hasta el vencimiento, las inversiones restringidas y los valores originados en procesos de titularización del sistema financiero, en los cuales el adquirente sea el mismo originador o una institución que forme parte del grupo financiero. El **Coefficiente de Liquidez Domestica** se aumenta a por lo menos el 60% de la liquidez total de las instituciones financieras.

- En Jul. 2012 el Banco Central del Ecuador (Regulación 029-2012) informó que las **transferencias de dinero provenientes del exterior** al país solicitadas a las instituciones financieras nacionales, deberán realizarse a través del Banco Central a partir del 30 de noviembre.

## ANEXO 2

## Entorno Macroeconómico

INTRODUCCION

Durante el primer semestre del 2012, se han observado síntomas de **desaceleración en la Economía**, el crecimiento económico mantenido en periodos anteriores empieza a ser más lento, sin que esto signifique que sean situaciones que no puedan ser controladas al momento.

SECTOR REAL

**La tendencia del PIB** en el primer semestre se muestra menor en aproximadamente 3% al crecimiento del 2011, la expectativa del gobierno es una desaceleración del crecimiento real de la Economía que llegaría a 4 % para fines del 2012.

**El petróleo** continúa siendo el principal motor de la economía y sus ingresos tienen incidencia directa en el consumo. A fines de abril y principios de mayo, se presentó una caída del precio del petróleo ecuatoriano, terminando en USD 84,96 promedio (USD 99.75 a diciembre 2011), esto preocupó al Gobierno que tomó medidas que al final no se han justificado en vista de la recuperación del precio del petróleo.

**La inflación** a junio (0.14%), tuvo un importante descenso a 5% anual, registrando una de las tasas más bajas del año, contrastando con la de marzo que llegó a 6%. En este comportamiento tuvo que ver los precios de los alimentos, contrariamente a los precios de educación y bebidas alcohólicas que fueron las de mayor crecimiento.

**El Mercado Laboral** urbano muestran un leve deterioro durante el primer semestre, la tasa de desocupación fue de 5.2%, el subempleo fue de 42.9%. La ocupación total se redujo más en la industria manufacturera y el comercio tuvo un menor número de incorporaciones de nuevos trabajadores.

**El salario real** mantuvo una posición estable, debido a los menores niveles de inflación que fuera afectado en el primer trimestre del año.

**Las tasas de interés** referenciales no han registrado cambios en este semestre, conservándose estables y no se esperarían cambios hasta finales de año. La tasa pasiva referencial se mantienen en 4.53% y la tasa activa referencial en 8.17%. Respecto a los segmentos crediticios tampoco registran variaciones en el último trimestre.

SECTOR EXTERNO

La balanza Comercial hasta mayo 2012, presenta un superávit de USD 581 millones, debido a las exportaciones de petróleo ya que de cada tres dólares exportados, dos son del petróleo. El sector no petrolero no corre la misma suerte ya que presentó un déficit de USD 3.700 millones, superior al presentado en el 2011. Estos resultados han preocupado al gobierno, que ha tomado medidas restringiendo importaciones para reducir las compras externas de bienes de consumo.

EXPORTACIONES

Hasta mayo 2012 las exportaciones crecieron 12 % llegando a USD 10.320 millones. Las exportaciones de Petróleo crecieron 20%, por volumen 7% y por precio 12%, en el caso de las exportaciones no petroleras llegan a USD 3.925 millones, incrementando apenas 1.6%, con una caída del banano, cacao y productos elaborados. Este sector presenta un futuro poco promisorio, en vista de la falta de acuerdos comerciales con los principales países, (ATPDEA y Unión Europea).

IMPORTACIONES.

Hasta mayo 2012 sumaron USD 9.378 millones, registrando un incremento de 11%, se observa un menor crecimiento en bienes de consumo en cuanto al volumen respecto al año anterior no así las materias primas y bienes de capital que tienen un incremento.

A mediados de junio el Gobierno dictó medidas para restringir importaciones, fijando cupos alrededor de 100 productos.

SECTOR PÚBLICO.

**El Presupuesto General del estado (PGE)** a junio registró un superávit de USD 1.263 millones de dólares influenciado por el alto precio del petróleo cuyas ventas totalizaron USD 3.377 millones, superando en USD 588 millones a las ventas de junio 2011.

PRESUPUESTO GENERAL DEL ESTADO

	2011 ene - jun	2012 ene - jun	Variación 2011 - 2012
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>8,754</b>	<b>11,000</b>	<b>25.7%</b>
Ingresos Tributarios	4,988	6,276	25.8%
Ingresos Petroleros	2,789	3,377	21.1%
Ingresos No Tributarios	528	551	4.4%
Transferencias Corrientes	268	440	64.2%
Otros Ingresos	181	356	96.7%
<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>8,382</b>	<b>9,737</b>	<b>16.2%</b>
<b>Gasto Corriente</b>	<b>4,737</b>	<b>5,443</b>	<b>14.9%</b>
Sueldos	2,982	3,302	10.7%
Bienes y Servicios	537	682	27.0%
transferencias Ctes	857	910	6.2%
Intereses	318	486	52.8%
Otros Gtos Corrientes.	43	63	46.5%
<b>Gastos de Capital</b>	<b>3,645</b>	<b>4,294</b>	<b>17.8%</b>
<b>DEFICIT / SUPERAVIT</b>	<b>372</b>	<b>1,263</b>	

Fuente: Ministerio de Finanzas

**La recaudación de Impuestos**, USD 6.276 millones, representan el 57% del total de ingresos con un crecimiento anual del 25.8%.

Los Gastos han mantenido un crecimiento continuo (16% anual) en el primer semestre, totalizando a junio USD 9.737 millones, de estos el 52% son gastos corrientes correspondientes a sueldos y salarios.

**Los gastos de capital** también se han incrementado, a junio la inversión pública llegó a USD 4.294 millones, registrando USD 650 millones más que el primer semestre del 2011.

**La deuda Interna**, en mayo registra un saldo de USD 6.033 millones, con un crecimiento del 30% respecto al cierre del 2011.

### TRIBUTACION

Conforme a datos del Servicio de Rentas Internas (SRI), a junio 2012, se obtuvo un crecimiento en recaudaciones del 17.5% y a USD 5.752 millones, cumpliendo en 109% la proyección fijada para el primer semestre, este aumento se dio por el Impuesto a la salida de capitales. El impuesto a la renta creció en USD 171 millones, totalizando USD 1.946 millones. El IVA creció en 11.3% o USD 270 millones adicionales, debido al consumo de los primeros meses del año.

El nuevo impuesto a la contaminación vehicular ayudó a recaudar USD 48 millones hasta junio y el impuesto a las botellas plásticas generó USD 6.6 millones.

### SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO

En el primer Semestre del 2012, se registraron importantes niveles de liquidez, alimentados por un gasto público creciente que incentiva el consumo, sin embargo hay factores que han limitado este crecimiento, como la disminución de las remesas y menor crecimiento de las exportaciones.

La oferta monetaria continúa creciendo hasta junio, pero en menor intensidad a la habitual.

**Los depósitos de la banca privada** suman USD 18.566 millones, registrando un aumento de USD 283 millones en el último trimestre a un menor ritmo del alcanzado en el primer trimestre del 2012. Este crecimiento ha estado respaldado por mayores captaciones de personas y hogares con USD 661 millones, contrariamente al de las empresas que disminuyeron en USD 361 millones, debido a las obligaciones tributarias y pago de utilidades y dividendos, que generan menor liquidez.

El comportamiento de los depósitos también tuvo una variación, ya que los de cuenta corriente crecieron el primer trimestre y se redujeron para el segundo, teniendo comportamiento contrario los depósitos de ahorro y de plazos.

### CARTERA DE CREDITO

Esta creció en USD 721 millones en el segundo trimestre llegando a USD 14.425 millones, tanto en cartera corporativa como de personas.

La morosidad ha tenido variaciones incrementales pero mantiene niveles aun aceptables.

La Junta Bancaria ha emitido varias regulaciones, con el fin de controlar la concesión de crédito, los mismos que han tenido impacto negativo en los resultados de las Instituciones Financieras.

### PERSPECTIVAS 2012

A esta altura del periodo 2012, todas las instituciones, tanto internacionales como locales han revisado sus proyecciones iniciales de crecimiento para abajo, debido a la contracción económica que atraviesan los países desarrollados y que afectan parcialmente nuestra economía.

OTRAS EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO 2012	BCE	FITCH	CEPAL	FMI
Estimaciones Iniciales	5,3%	4,8%	5,0%	4,0%
Estimaciones actuales	4,8%	4,0%	4,5%	3,85%

Se esperará que la estrategia de crecimiento económico mediante gasto público soportado por el alto precio del petróleo y el crédito externo, se mantenga durante el 2012.

El precio del petróleo tiene buenas perspectivas pero no tendrá un incremento importante frente al 2011. Existen fondos disponibles adicionales de China y Rusia para proyectos hidroeléctricos.

La desaceleración del PIB al 4%, explica el BCE, por la paralización de la refinería de Esmeraldas durante la mitad del año. El PIB petrolero según estas expectativas crecería en apenas 0.3% en el 2012. El PIB no petrolero se desacelerará de 6.7% en el 2011, a 5.1% en 2012.

Analistas económicos independientes estiman que el PIB petrolero se contraerá más de lo que prevé el gobierno y coinciden con las expectativas en cuanto al PIB no petrolero.

El crecimiento del PIB no petrolero seguirá siendo empujado por el consumo de hogares que se esperaría mantenga una tasa de crecimiento menor a la del 2011. De todos modos, siendo el 2012 año de propaganda electoral (elecciones enero 2013), el gobierno seguirá impulsando este consumo.

Las actividades que se dirigen a los mercados externos tendrán que enfrentar los mayores riesgos, no solo por las perspectivas económicas de dichos mercados sino por el deterioro del entorno operativo interno para las exportaciones en torno a varios factores: crecimiento de los costos internos, una aparente tendencia al fortalecimiento del dólar, el nuevo impuesto del 5% a la salida de divisas y a los fondos que los exportadores mantienen en el exterior y la actitud de las autoridades frente a los principales mercados del Ecuador.

### PERSPECTIVAS 2013 – 2015

El estimado del gobierno para el desempeño económico entre el 2013 y 2015 es de una persistente desaceleración a un limitado crecimiento del 3.3%. Estas expectativas se mantienen aun considerando que los dos principales proyectos de minería metálica en la provincia de ZAMORA, deberían estar produciendo y exportando en esos años.

El BCE estima que habrá una contracción del PIB petrolero en 2015. El crecimiento del PIB no petrolero se mantendría entre el 3% y el 4%.

El FMI concuerda con las tendencias de crecimiento esperadas.

### SECTOR PRIVADO

Lamentablemente, el entorno para la inversión privada es cada vez más incierto y desfavorable (múltiples reformas tributarias, incrementos de salarios más altos que los incrementos en la producción, propuestas de leyes antimonopolios sin participación del sector privado, implementación de cupos y aranceles a las importaciones) lo que impide aprovechar localmente el incremento de la demanda y la disponibilidad de crédito.



Las restricciones, incremento de costos laborales y deficiencias estructurales en los servicios limitan la capacidad de competir en los mercados internacionales impidiendo que se logre expandir los mercados.

Un hecho relevante que confirma el interés del Gobierno de controlar el mercado para las empresas privadas es Ley de “Control de Poder de Mercado” que ya está vigente.

La ley como está diseñada va más allá de limitar prácticas monopólicas; propicia la creación de entes de control con amplios e indefinidos poderes sometidos a la discrecionalidad del ejecutivo.

Preocupa también la dirección que tomarán las decisiones de los juzgados en cuanto a las demandas por las prácticas de tercerización laboral, lo cual constituye otra amenaza para el sector real de la economía.

Fuentes: Multienlace, BCE, Análisis Semanal, Revista Cordes, El Comercio; Elaboración BWR.

	2008	2009	2010	2011	1S12
PIB (USD Mil 2000)	24.032	24.119	24.983	26.928	28.227
Inc. PIB (Mil 2000)%	7,24	0,36	3,60	7,78	4,80
PIB CORRIENTE (Mil USD)	54.208	52.022	57.978	67.427	73.232
Inc. PIB CORRIENTE%		-4,03%	11,45%	16,30%	8,61%
Inc. anual oferta y demanda global% (usd 2000)	8,10	-3,60	7,40	5,50	4,90
Inflación Anual%	8,83	4,31	3,33	5,45	5,09
Deuda total del Gobierno / PIB%	25,34	19,67	23,40	21,21	20,35
Deuda externa del Gobierno / PIB%	19,19	14,39	15,22	14,53	14,06
Deuda interna del Gobierno / PIB%	6,15	5,28	8,18	6,68	6,16
Ingreso Sector Público / PIB%	40,70	35,33	39,98	47,76	34,5
Gasto Corriente Gobierno / PIB%	27,20	26,80	29,16	33,88	19,28
Inversión del Gobierno / PIB%	12,91	12,84	12,45	14,90	15,20
Precio del Petróleo / barril USD (ref)	97,70	64,00	84,50	102,46*	84,96
Fuente: Análisis Semanal - 2007 - 1S12 BCE devengado, 2012 registro oficial y proforma PIB					

## ANEXO 3

## Riesgo Sectorial: Mutualistas

## RESUMEN FINANCIERO

	dic-08	dic-09	dic-10	jun-11	dic-11	jun-12
Total Activos	396.669	385.586	456.329	488.992	510.587	532.221
Patrimonio	36.466	38.232	40.887	43.495	45.513	46.772
Resultados	1.464	1.731	2.584	1.908	3.690	2.921
ROE (%)	3,48%	4,64%	6,53%	9,05%	8,54%	12,66%
ROA (%)	0,32%	0,44%	0,61%	0,81%	0,76%	1,12%

## COMPARATIVO SECTORIAL

Crecimiento Jun-11 a Jun-12	Bancos		
	Privados	COAC	Mutualistas
Cartera Productiva	20,6%	28,6%	13,3%
Obligaciones con el público	17,7%	19,2%	10,2%
A la Vista	14,2%	4,6%	6,2%
A plazo	25,4%	36,9%	13,6%
Patrimonio	19,4%	15,8%	7,5%
Resultados	-1,7%	10,3%	53,0%
INDICADORES a Jun-12			
ROE	14,7%	11,4%	12,7%
ROA	1,5%	1,6%	1,1%
Margen de interés neto	76,2%	65,5%	59,4%
Cartera en riesgo / Tot. Cart.	3,0%	3,8%	3,5%
Cartera C+D+E / T. Cart.	2,4%	2,4%	1,5%
Provisiones / Cart. en riesgo	215,9%	125,5%	74,1%
Capital Libre / Act. Prod. + F. Disp.	7,4%	11,4%	-9,5%
Capital Libre / Patrim. + Prov.	49,1%	60,3%	72,0%

Fuente: Focus Financ. SBS

Elaboración: BWR

Contacto: Sonia Rodas

(593 2) 226 9767

[srodas@bwratings.com](mailto:srodas@bwratings.com)

Realizado: agosto 2012

Información a: junio 2012.

## RIESGO SECTORIAL

La actividad de las mutualistas se inicia a partir de mayo de 1961, el modelo de negocios para Mutualistas combina el negocio inmobiliario y el financiero, generando un híbrido con riesgos adicionales, frente al resto de actores financieros. Mientras que la mayoría de IFI's opera en casi todos los segmentos –por producto-, las Mutualistas se enfocan principalmente en vivienda, aunque en los últimos años, al igual que en el resto del sistema financiero se ha dado un impulso al segmento de consumo para mejorar la rentabilidad y calce de plazos del balance.

El negocio inmobiliario está ligado al sector de la construcción que se caracteriza por ser uno de los más sensibles frente a cambios del entorno macroeconómico.

En Ecuador existe un importante déficit de vivienda, y desde 2009 el IESS, y ahora a través del BIESS, se han manejado políticas expansivas que han contribuido a dinamizar el negocio inmobiliario; mercado donde la demanda es una función del nivel de crédito.

La inyección de recursos por parte del Estado ha intensificado la industria de la construcción local y se

ha ampliado el abanico de opciones de financiamiento, siendo los bancos la opción para sectores con una mayor capacidad de pago, y las cooperativas y mutualistas la opción para sectores con menores opciones en el sector bancario.

El movimiento expansivo de la industria observado en los últimos años ha sido apuntalado además por el modelo monetario actual, pues la estabilidad cambiaria favorece al mercado del crédito.

Las políticas gubernamentales actuales orientadas hacia viviendas de interés social, son atractivas para las mutualistas, pues están en concordancia con la naturaleza del mutualismo. Para los siguientes años se mantiene una perspectiva favorable ya que en la política desde el Gobierno se planifica generar incentivos directos que permitan que el sector privado se oriente también hacia la construcción de vivienda para el sector de bajos ingresos, que no ha sido atendido aún por ningún segmento del sector financiero, y que es el sector donde existe un déficit mayor de vivienda. En este sentido se mantiene perspectivas favorables de crecimiento del nicho de negocios de las Mutualistas.

Uno de los mayores riesgos del sector de las Mutualistas son los bajos niveles de cobertura patrimonial que cubran los dos negocios que manejan, tanto el financiero como el inmobiliario, a lo que se suma la estructura del patrimonio formada únicamente por las reservas provenientes de los resultados.

No obstante, el 6 de marzo del 2012 la Asamblea Nacional aprobó la Ley Reformativa a la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, en lo que respecta al sistema de mutualistas.

La reforma establece algunos puntos importantes para la administración, capitalización e inversiones propias del giro del negocio de las mutualistas.

Faculta y norma la inversión directa en proyectos inmobiliarios, en empresas de servicios auxiliares del sistema financiero de giro inmobiliario o en otras instituciones de servicios auxiliares.

Otro cambio importante que propone la reforma a la Ley es la constitución del capital de las mutualistas. Según la nueva ley el capital social de las mutualistas podrá ser variable e ilimitado, y estará representado por certificados de aportación de los socios, los cuales representarán la participación de capital de los socios, en un esquema similar al que tiene el segmento de Cooperativas. Ningún socio podrá tener directa o indirectamente más del 6% del capital de la institución.

Además, se dispone que el valor del patrimonio histórico de las Mutualistas actuales se registre en una reserva legal no repartible que será parte de su patrimonio total.

Estas reformas podrían mejorar la posición patrimonial y dar un mayor soporte al crecimiento de este tipo de instituciones.

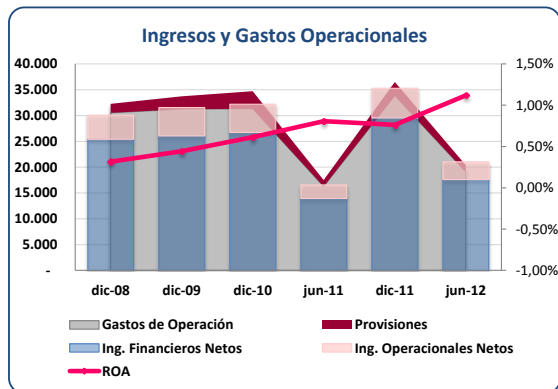
**ESTRUCTURA DEL BALANCE**

El principal activo de las mutualistas es la cartera productiva que concentra el 78.7% del activo productivo, los activos líquidos 14.4% y los bienes realizables el 7%.

En el Sistema de Mutualistas, en este período se frena el ritmo de crecimiento y generación de nuevos negocios es superior en bancos y cooperativas. Dicha situación se explica por las titularizaciones que se realizaron en este año en el sector Mutualistas, y la intervención del BIESS en la concesión de créditos y a través de la compra de cartera a los bancos del sistema privado.

Sin embargo, las mutualistas atienden a un nicho que resulta menos apetecible para la mayoría de entidades financieras, como el segmento de los no afiliados al IESS.

**RENTABILIDAD**



El 53% de los ingresos corresponden a ingresos de intereses. La rentabilidad mejora en relación con Jun-11 por el aporte de ingreso por intereses (14.6% crecimiento anual) generados principalmente por el crecimiento y diversificación de la cartera que tiene un importante componente de cartera de consumo. La mayor generación de la cartera compensó el crecimiento del costo de su fondeo que proviene principalmente de captaciones del público a la vista y a plazo.

El margen de interés es menor que el de los bancos y el de cooperativas debido a la estructura del fondeo, los depósitos a la vista no tiene depósitos monetarios, sino únicamente depósitos de ahorro.

Existe también un aporte de ingresos por comisiones generadas en el negocio de tarjeta de crédito que manejan. Por otro lado, una de las instituciones realiza titularizaciones de cartera que el generan utilidades financieras por ventas de títulos, este rubro representa el 12% de los ingreso netos del sistema.

Por otro lado, las mutualistas no cuentan con una gama de servicios y aún no alcanzan una diversificación de canales que le permitan generar un rubro importante de ingresos por servicios, a Jun-12 representan únicamente el 4.8% de los ingresos totales.

Como se advierte en el gráfico la generación operativa, no alcanzaba a cubrir los gastos de operación y provisiones, y la utilidad operativa históricamente fue negativa para sistema de Mutualista, sin embargo, en este semestre se alcanza ya márgenes positivos, que podrían disminuir si se incrementan las provisiones para mejorar la cobertura de la cartera.

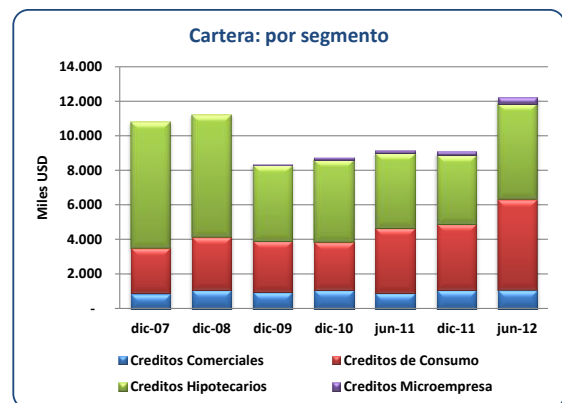
No obstante, la utilidad del Sistema se origina principalmente en ingresos no operativos (otros), rubro que históricamente es alto en la principal institución del sector, y que en el resto de instituciones es una generación cíclica que tiene un largo plazo de recurrencia.

El MON del sector ha sido tradicionalmente negativo, lo que limita la capacidad de las Mutualistas para mejorar sus niveles de cobertura con provisiones, a Jun-12, en promedio la provisión para cartera de riesgo no llega a 1:1.

A nivel sectorial, los resultados netos son históricamente menores que los de otros segmentos del sistema financiero ecuatoriano, aunque en los últimos años muestran también una tendencia positiva al igual que en los otros sistemas.

A jun-12 el ROE es de 12.66% y un promedio de alrededor del 10% en los últimos tres años indicaría un sector atractivo para la inversión, de mantener estabilidad en los resultados.

**CALIDAD DE CARTERA**

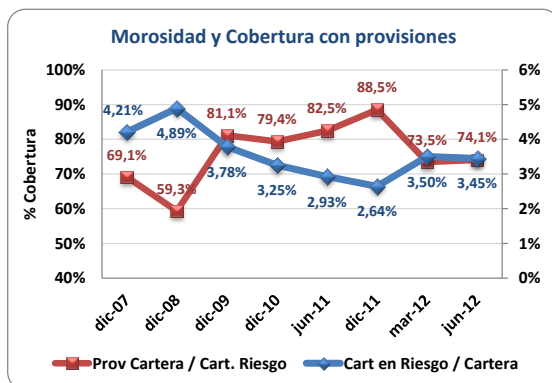


El portafolio de crédito de las Mutualistas, a Jun-12, muestra la siguiente estructura: vivienda (47.8%), consumo (31.65%), comercial (16.80%) y microempresa (1.90%). Como se advierte en el gráfico la cartera de consumo ha crecido paulatinamente adquiriendo un mayor peso en la cartera total.

El grado de concentración por tipo de cartera, en el Sistema Mutualistas, constituye una debilidad inherente a la naturaleza de los negocios de este tipo de instituciones.

Tanto el Sistema Bancos como el de las COAC mantienen un portafolio de negocios más diversificado.

La cartera es de buena calidad concentra únicamente el 1.45% en cartera calificada como C, D o E (1.09% a Jun-11) advirtiéndose un crecimiento rápido de la morosidad en el último año, que proviene tanto de la cartera de consumo como también de la cartera hipotecaria.



El crecimiento de las provisiones es mínimo (3.5% anual) y no ha logrado recuperar la cobertura para la cartera en riesgo, no obstante se debe mencionar que las instituciones del sector suelen realizar un mayor gasto de provisiones en el último trimestre, con lo que se podría mejorar la cobertura.

La cobertura para la cartera bruta es de 2.55% y el requerimiento legal de provisiones anticíclicas para este sector es de 1.91% por lo que no tendrían una presión adicional para cumplir este requisito.

**LIQUIDEZ**

La principal fuente de fondeo de las Mutualistas, son los depósitos de ahorro (48%) y depósitos a plazo (45%), pero enfrentan una alta competencia de las otras instituciones como los bancos y las cooperativas de ahorro, que en algunas zonas ha significado mayores costos de fondeo.

En los últimos años el mercado de valores a través de las titularizaciones se ha convertido en una alternativa de financiamiento para la cartera de vivienda principalmente para una de las instituciones, los principales inversionistas de este tipo de papeles son el BIESS y los Bancos privados.

Por ello, uno de los mayores riesgos del sector de mutualistas en el Ecuador es el manejo de negocios inmobiliarios cubiertos por pasivos de corto plazo de los depositantes, a lo que se suma el descalce estructural del balance resultante, y la falta de cobertura patrimonial para este tipo de negocios.

Los niveles de liquidez del Sistema de Mutualistas, frente a Bancos y COAC's son apretados, y comparan negativamente. Las captaciones en el segmento están asociadas al interés de sus clientes por los proyectos inmobiliarios que puedan ofrecer.

**CAPITALIZACION**

Hasta el momento los resultados son la principal fuente de fortalecimiento patrimonial en este sector; sin embargo, los niveles de retorno del negocio en la mayor parte de instituciones, son más bajos que en el resto de Sistemas de Ifis, por lo que levantar capital nuevo para fortalecer la gestión de este tipo de instituciones es un reto que deberán asumirlo en el corto y mediano plazo.

Los indicadores patrimoniales son débiles y mantienen capital libre negativo, que evidencia debilidades estructurales importantes, derivadas de la naturaleza del negocio que maneja el segmento. No obstante, la nueva regulación vigente en cuanto a capitalización podría abrir oportunidades importantes para el crecimiento de las instituciones y el fortalecimiento adecuado del soporte patrimonial necesario para sustentar los dos negocios que manejan: financiero e inmobiliario.

Los niveles negativos de capital se explican por el peso que representa el mantenimiento de un fuerte porcentaje de activos improductivos en el tiempo –como parte del proceso de construcción de proyectos inmobiliarios- que necesitan por tanto un soporte de capital adicional que cubra los riesgos de este tipo de negocio.

Otro riesgo del sector es la volatilidad de los resultados de los activos inmobiliarios; mientras no se los liquide y venda no es posible determinar su desempeño final. En tal virtud es saludable que el riesgo de dichos activos esté cubierto con patrimonio. Los activos inmobiliarios mantienen un alto peso dentro del balance de las Mutualistas, y se encuentran registrados en otros activos realizables (46% del Patrimonio), sin contar con los bienes que están contabilizados en derechos fiduciarios como parte del proceso de venta.

Hasta Jun-12 las mutualistas aún no cuentan con una estructura accionaria, el patrimonio está constituido por reservas generales que se forman con el aporte inicial del grupo de fundadores.

Los cambios en la ley aprobados en mar-12 constituyen un instrumento positivo que permitirá el fortalecimiento de las instituciones del sector, al dotarles de capacidad de crecimiento con un adecuado soporte patrimonial y permitirles también la diferenciación de los dos negocios que manejan al permitirles invertir en empresas de servicios inmobiliarios, transparentando así las características, riesgos y oportunidades de cada uno.