

Ecuador
 Calificación Global

Mutualista Azuay

Calificación Global

2009	2010	2011	1T12	2T12	3T12	2012
A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-

Resumen Financiero

En miles USD	SISTEMA BANCOS	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12
Activos	558,030	69,873	83,778	94,561	103,899
Patrimonio	46,992	9,750	10,331	11,608	10,880
Resultados	3,972	627	582	770	1,094
ROE (%)	8.59%	6.65%	5.79%	7.02%	9.73%
ROA (%)	0.74%	0.92%	0.76%	0.86%	1.10%

Contactos

Sebastián Baus
 (593 2) 2922 426
sbaus@bwratings.com

Sonia Rodas
 (593 2) 2922 426
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 31 de Diciembre 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, los índices mejoran por el aumento de ingresos financieros generados básicamente por el crecimiento de la cartera hipotecaria y el mantenimiento de la cartera de consumo, que tiene una mayor rentabilidad.

La Mutualista mantiene una operación financiera rentable y tiene la capacidad de sustentar la operación del negocio financiero e inmobiliario de la Mutualista. El margen de intereses neto tiene una tendencia decreciente, debido al aumento en el costo de fondeo por una participación mayor en depósitos a plazo. A pesar de esto, el margen bruto

FECHA COMITE: Abril/2013

ESTADOS FINANCIEROS A: Diciembre/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.



financiero muestra un crecimiento de 12% anual, lo que sustenta la estrategia de fondeo.

Durante este año se completa el ciclo del negocio inmobiliario de algunos proyectos, se cumplen las metas planificadas y se elevó su aporte en el periodo, por la concreción de las ventas de inmuebles terminados.

Los niveles de eficiencia mantienen una tendencia positiva, por el control del gasto de operación. Esto permitió elevar las provisiones de manera importante y mejorar las coberturas para la cartera en riesgo aunque no llega a una cobertura de 1:1.

La Mutualista Azuay ha emprendido un proceso de mejoramiento tecnológico que apoyará un crecimiento más eficiente y permitirían reducir la estructura pesada de gastos operativos que aún mantiene. Los indicadores de ROA y ROE mejoran y se mantienen en niveles mayores a los alcanzados en los últimos cinco años.

La Administración tiene el objetivo de 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 16% del portafolio de cartera, pero con asumiendo riesgos controlados que le permitan mejorar la calidad de esta cartera.

Hasta el momento la cartera de consumo contribuye a mejorar la rentabilidad y a corregir en alguna medida el descalce de plazos, pero también ha mostrado un mayor riesgo, los indicadores de morosidad total de la cartera de consumo de Mutualista Azuay (MA) son mayores al promedio del sistema de mutualistas y del sistema de bancos. No obstante, la buena calidad de la cartera de vivienda que es su principal nicho de negocios tiene una baja morosidad que hace que la morosidad total disminuya a niveles menores al promedio del sistema de mutualistas.

Se espera que el crecimiento en consumo programado se dé de manera que se pueda mantener la calidad histórica de la cartera y al menos mantenga la cobertura con provisiones alcanzada a dic-12.

Debido a la naturaleza de su fondeo, con una alta participación en depósitos a plazo concentrados en el corto plazo, versus una cartera mayormente de largo plazo, por el tipo de negocio inmobiliario, perduran riesgos estructurales de descalce de plazos.

MA reduce sus coberturas de liquidez (2.27 veces) respecto de sus requerimientos mínimos, se

advierde que el crecimiento de las colocaciones ha presionado la liquidez, y las coberturas respecto de los pasivos de corto plazo. Si bien sus niveles son adecuados los márgenes de excedente se reducen paulatinamente; por otro lado, se mantiene un descalce de plazos importante, propio de este tipo de instituciones; por lo que es importante que la liquidez mantenga niveles suficientes para mitigar también el riesgo de descalce.

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 mejora por los resultados positivos del año, los niveles de capital libre son los más altos en los últimos cinco años.

La MA mantiene históricamente una posición sólida y superior a la de sus competidores, sustentada en un monto de capital libre que cubre un posible deterioro de los activos productivos, 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, ya que los activos del negocio inmobiliario no están cubiertos con patrimonio.

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 Reformativa a la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, en lo que respecta al sistema de mutualistas.

La reforma 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.

Además en cuanto al capital social de las mutualistas será variable e ilimitado, y estará representado por certificados de aportación de los socios. A diferencia de los certificados de aportación de las cooperativas, la normativa establece que los de las mutualistas no son redimibles, son libremente transferibles, tienen calidad de títulos valores, y por tanto negociables a través de las bolsas de valores. De igual manera, dan derecho a recibir, sin restricciones, una



participación proporcional en las utilidades, a diferencia de las cooperativas, en las que el 40% de dichos excedentes necesariamente deberán ser reinvertidos. Estas características hacen que los certificados tengan atractivo para los socios y para nuevos inversionistas, lo que viabiliza las capitalizaciones que se puedan requerir. Los socios podrán acceder a una participación directa o indirectamente no mayor al 6% del capital de la institución.

El patrimonio histórico de las Mutualistas se registrará en una reserva legal no repartible que será parte de su patrimonio total.

En el mes de marzo-12 la SBS solicitó a la Mutualista Azuay la reversión de la valuación en activos fijos, solicitud que fue acatada por la institución y significó una disminución de su balance en alrededor de USD 1.8MM tanto en Activos como en Patrimonio.

El 10 de diciembre del 2012 la SBS aprobó las reformas al estatuto social de la Mutualista Azuay que previamente fueron aprobadas por la Junta General Extraordinaria de Socios el 7 de noviembre del 2012.

- **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, en este año cumplirá 50 años de operación en el país; experiencia que le ha 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, profesionales de libre ejercicio, rentistas, 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.

La Mutualista está realizando inversiones en tecnología que le permitirán mejorar y ampliar la oferta de servicios a sus clientes, y realizar convenios de servicios con otras IFI's, por medio de lo cual espera mejorar los ingresos por servicios y comisiones.

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 18,62% de participación por tamaño de activos a dic-12. El subsistema de mutualistas en el país está constituido por cuatro instituciones con una importante concentración en una sola, la Mutualista Pichincha (73.82% de los activos del segmento).

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 dic-12, el sector de las Mutualistas participa del 13.05% de la cartera de vivienda del Sistema Financiero Nacional. Incluyendo el BIESS esta participación es de 3.18% aproximadamente, ya que el BIESS representa más del 50.3% de la cartera de vivienda del país.

En el caso de Mutualista Azuay, las plazas donde se desenvuelve son las provincias de Azuay (92.5%) y Cañar (7.27%), y su segmento de clientes está conformado por un conglomerado social de 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.

El flujo de remesas que ingresó al Austro, en el tercer trimestre de 2012, ascendió a USD 205.7MM (33.9% del total de remesas recibidas por Ecuador), monto inferior en 7.0% al correspondiente del segundo trimestre de 2012 y menor en 4.5% con relación al flujo registrado en el tercer trimestre de 2011.

Por otro lado, el flujo de remesas enviadas desde el Austro del país está creciendo aceleradamente y constituye ya el 15.7% del total de remesas enviadas del país, se analiza que los ciudadanos extranjeros que residen en esta zona trabajan especialmente en el sector de comercio y servicios. Esta situación se debe al importante crecimiento económico que tiene esta zona del país, que representa aproximadamente el 6.1% del PIB total.

En cuanto al fondeo, la Mutualista se encuentra 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.

• Estrategias:

El negocio de las mutualistas está dirigido principalmente al segmento inmobiliario. La Mutualista Azuay ha dado impulso a proyectos inmobiliarios y sobre todo a la colocación de cartera hipotecaria. Además, en los últimos años 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.

La institución realizó importantes inversiones en tecnología, tanto en equipos como en sistemas, en busca de un desempeño más eficiente y competitivo.

La implementación del nuevo core bancario implicará un cambio importante en la operación de la Mutualista. Si bien su implementación ha registrado retrasos, la administración espera que esté listo para el primer semestre del próximo año, lo que apoyará de mejor forma la administración y recuperación de la cartera especialmente de la cartera de consumo que ha mostrado un mayor riesgo de crédito.

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

Gobierno Corporativo:

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.

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.

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, 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, 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-2012 auditados por Freire Hidalgo Auditores S.A., los mismos que no presentan observaciones ni salvedades.

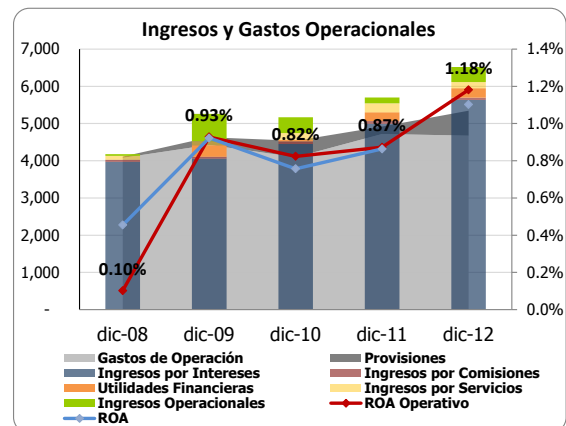
La información auditada está preparada de acuerdo a las normas contables dispuestas por el Organismo de Control contenidas en los catálogos de cuentas y en la Codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos y Seguros y de la Junta Bancaria; en lo no previsto por dichos catálogos, ni por la citada Codificación, se aplican las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF.

▪ **RENTABILIDAD Y GESTIÓN OPERATIVA**

La rentabilidad de la Mutualista Azuay mantiene la tendencia positiva observada en los últimos años, el negocio financiero es su principal fuente de crecimiento de ingresos, gracias al crecimiento de las colocaciones de cartera.

Adicionalmente, crece también el componente cíclico de sus ingresos, el aporte de ingresos operacionales provenientes del negocio inmobiliario. Los indicadores de rentabilidad mejoran y se mantienen sobre el sistema de

Mutualistas, que inclusive tiene roa operativo negativo.



La estructura de ingresos netos de la institución tiene un aporte mayoritario (77.6%) de ingresos por intereses de cartera; el aporte de intereses por los depósitos y el aporte las inversiones líquidas tanto intereses como utilidades financieras netas se reduce a 4.9% (7.2% a dic-11), debido a la disminución de activos líquidos como también al incremento depósitos para encaje en el Banco Central y en inversiones del sector público, que debió realizar para cumplir con las disposiciones legales vigentes.

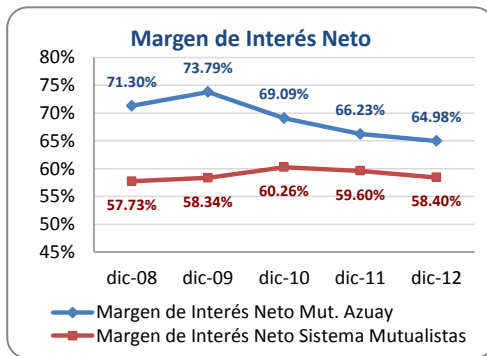
El margen bruto financiero representa el 87.1% del total de ingresos netos y muestra una tendencia positiva de crecimiento (12% anual).

Los ingresos financieros son más estables y le permiten a la entidad cubrir el 100% de los gastos operativos y el gasto de provisión y generar una utilidad positiva superior a sus históricos, situación que no se da en el sistema de mutualistas donde los gastos operacionales y de provisiones no son cubiertos en su totalidad por ingresos operativos sino por ingresos no recurrentes que se generan en transacciones de la actividad inmobiliaria.

Margen Operacional Neto:

Margen Bruto Financiero

Margen de Interés: Los intereses ganados muestran un crecimiento dinámico (15.1% anual), basado en el crecimiento de la cartera mayoritariamente de vivienda. Paralelamente, se observa un mayor crecimiento del costo del fondeo, ocasionado por el incremento de los depósitos a plazo, que absorbe una mayor porción de ingresos y lleva a una reducción del margen de interés.



El margen de interés disminuye a 64.98% en tanto que en el promedio de los 4 años anteriores fue 68.7%, la brecha positiva que mantiene aún con el promedio del Sistema se estrecha paulatinamente. Considerando el ambiente competitivo en el que se desenvuelve MA, se estima que el margen podría presionarse más por el crecimiento de los depósitos a plazo que ahora concentran ya el 51.1% del fondeo (46.2% a dic-11).

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 3.7% de los ingresos netos.

Margen Operativo

Ingresos por Servicios: Este rubro de ingresos aún no es significativo para la institución, a dic-12 representó el 2.4% del total de ingresos, y disminuye 31.9% en el año, debido tanto a la eliminación del costo de algunos servicios pero también debido a que 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 ofrecer desde este año 2013 son una oportunidad para mejorar y ampliar los servicios, luego de que sean suficientemente conocidos por los clientes.

• Otros Ingresos Operacionales:

La conclusión de proyectos inmobiliarios y la venta de sus casas y departamentos generó un incremento importante de ingresos operacionales, que representó el 5.9% de los ingresos netos y muestran un crecimiento muy fuerte en relación con el mismo período del año anterior.

En el año 2012 se concretó la venta de varias casas y departamentos, de acuerdo con la planificación de inicios del año. El monto de otros ingresos operacionales a dic-12 fue USD 438M que es 2.7 veces superior al alcanzado el año anterior y muy similar al obtenido en el 2010; en el año 2011 la institución tomó una posición conservadora ya que

estaba a la espera de las nuevas normativas que se dieron a inicios del 2012.

La variación fuerte de estos ingresos 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.

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 absorbió el 82% promedio del ingreso operativo neto en los tres años anteriores, pero en este año se observa una importante mejora en sus índices de eficiencia sobre ingresos (71.7% a dic-12 y 82.8% a dic-11), que obedece tanto al control del gasto operacional como también al crecimiento de ingresos operativos.

Estos niveles de eficiencia son superiores a los que presenta el Sistema de Mutualistas cuyo gasto operacional supera el 100% del ingreso operativo neto (104.55%) y por tanto presentan un MON negativo. Es importante señalar que el gasto operacional de las Mutualistas incluye el negocio inmobiliario y que en el caso de la Mutualista Azuay ese negocio constituye alrededor del 30% del gasto operacional.

El crecimiento de ingresos permitió elevar el gasto de provisiones en 235% anual, a pesar de lo cual el indicador de gasto operativo más provisiones sobre ingresos operativos netos también disminuye, este indicador es 82.01% a dic-2012 (86.34% a dic-2011).

Provisiones

El crecimiento total de las colocaciones de cartera, de la cartera en riesgo y de su mayor antigüedad de vencida, precisaron un mayor gasto de provisiones en relación con dic-11, con lo que se logró recuperar los niveles de cobertura históricos para la cartera en riesgo anteriores a dic-11 (94.9% a dic-12).

Si bien 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, y al mismo tiempo mejorar las coberturas con provisiones. La



perspectiva de crecimiento en infraestructura y en tecnología podría presionar el margen operativo, si el crecimiento no es medido con una adecuada política de control de gasto, como se ha mantenido hasta el momento.

La utilidad final crece en 42% respecto a la del año anterior y superó en 9% a la esperada, lo que se refleja en la tendencia positiva del ROE y ROA final.

ADMINISTRACION DE RIESGOS

Mutualista Azuay ha implementado 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 ha sido fortalecida por la Mutualista y tiene la estructura de una jefatura, que es la encargada de hacer el levantamiento, análisis y control de la información de riesgos. La Unidad se ha fortalecido paulatinamente y tiene independencia dentro de la estructura de la Mutualista que pretende que su criterio sea un aporte transversal en las diferentes áreas y procesos de la institución.

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. Faltando hasta el momento la realización de pruebas como etapa final de la implementación del Plan de Continuidad, en vista de que se encuentra en un proceso de migración por módulos al nuevo sistema Fit Bank; tan pronto se concluya con este proceso se realizarán las pruebas finales al mismo.

La Mutualista cuenta ya con programas específicos para el análisis del crédito para cada segmento, pero es la experiencia en el negocio la que ha permitido preservar la calidad de los activos de la institución.

Para el análisis de riesgo de crédito cuenta con un sistema de scoring que está ya siendo utilizada por los asesores comerciales como herramienta para la aprobación de los créditos.

Para los créditos comerciales se aprobó utilizar el modelo Experta emitido por la SBS. La Unidad de Riesgo realiza el análisis de créditos superiores a US 60M previo a su aprobación por el comité.

Si bien la institución ha mejorado 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 financiero. 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

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 niveles estables de morosidad. Ahora la institución se encuentra en un plan de expansión geográfica y de segmentos 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 15.8MM a dic-12), representan el 14.9% del activo bruto. Durante el año se observan variaciones explicadas tanto por las exigencias legales de elevar el aporte al fondo de liquidez, como también por la necesidad de financiar parte del crecimiento de las colocaciones.

Los fondos disponibles (USD 8.6MM) se componen en 77.7% por caja y los depósitos para encaje en el Banco Central. El 17.62% están depositados en instituciones bancarias locales con calificaciones locales de bajo riesgo y el 3.65% restante en una IFI del exterior con calificación internacional de riesgo de BB-.

Los depósitos en Ifi's locales muestran una mayor diversificación en cuanto a las instituciones destinatarias ya que cada una no superan el 8.36% de los depósitos, y al momento tienen con un bajo riesgo de contraparte.

El portafolio de inversiones (USD 7.2MM) presentó una disminución de 29.5% respecto del 2011. Está constituido por certificados de depósito pertenecientes a instituciones financieras locales (74.9%) y al Ministerio de Finanzas (25.12%). La



mayor parte (88.84%) tiene un plazo menor a 90 días y únicamente el 11.16% (del Ministerio de Finanzas) tiene un plazo de 235 días, el plazo promedio ponderado es 67.6 días.

El 95.6% portafolio está contabilizado como inversiones para negociar. El 4.4% 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.

La estructura del portafolio por emisores muestra una mayor diversificación a dic-12, a pesar de que se mantiene una concentración del 25.12% como inversiones en el Ministerio de Finanzas, este portafolio obedece al cumplimiento de la legislación sobre liquidez doméstica.

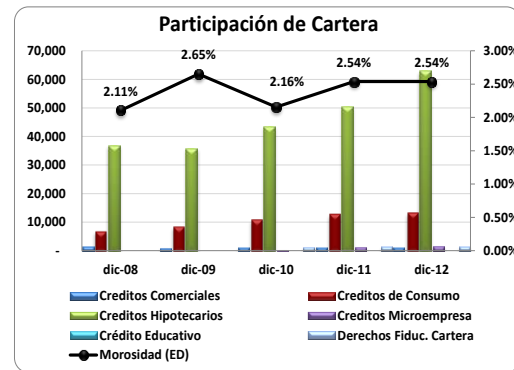
Calidad de Cartera: El principal activo de MA es la cartera, y de conformidad la naturaleza del negocio inmobiliario de las mutualistas, el principal segmento es el crédito de vivienda.

El portafolio de créditos de Mutualista Azuay está constituido por 7.427 operaciones, de las cuales el 36.6% son créditos de vivienda, 32.2% son operaciones de tarjeta de crédito Visa, el 25.6% son operaciones de cartera de consumo, 4.06% corresponden a operaciones de microcrédito y 0.50% operaciones de cartera comercial.

Están concentrados principalmente en la ciudad de Cuenca y Azogues. Los créditos están dirigidos a un sector económico medio-bajo, el promedio de monto de crédito de vivienda es USD 22M.

La cartera bruta total a dic-12 (USD 80.7MM) mantiene un crecimiento estable en los últimos tres años (21% promedio) y en el último año (19.4%) fue mayor que el crecimiento del sistema de mutualistas (2.7%) que es influenciado por las titularizaciones de cartera de la mutualista más grande, sin este efecto el crecimiento del sistema es similar al registrado en la Mutualista Azuay.

El 93.8% de las nuevas colocaciones de cartera (en el año) corresponden al segmento de crédito de vivienda que mostró un crecimiento de 24.4% anual.



Fuente: Estados Financieros Mut. Azuay.
Elaboración: BankWatch Ratings

El segmento de consumo muestra un ritmo de crecimiento menor (3.4%) por lo que baja también su participación en relación el año anterior a 16.2%.

Si bien la Mutualista mantiene la estrategia de lograr una mayor diversificación y elevar la participación de los segmentos de consumo y microcrédito, que son más rentables; en este año han limitado su crecimiento con un objetivo conservador de contar con herramientas de sistemas apropiadas que les permitan elevar las colocaciones gracias a una respuesta una ágil pero con un riesgo controlado.

Dada la naturaleza del negocio de las mutualistas, se mantiene una alta concentración en una línea de negocio que es el crédito de vivienda, que tiene una participación de 77.8% en la cartera bruta total.

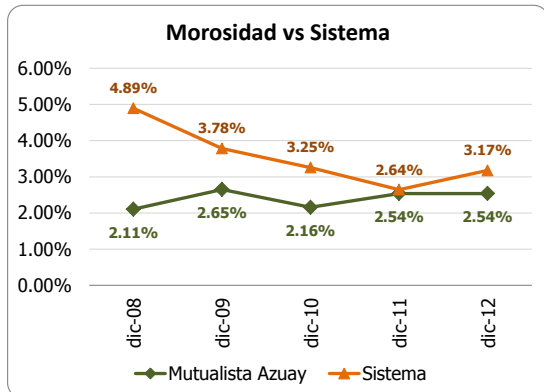
El segmento de consumo incluyendo tarjeta de crédito, tiene una participación de 18.2% de la cartera total y muestra un crecimiento anual de 3.5% que incluye la cartera que está dentro del fideicomiso de garantía. Además, la institución ha comenzado con la colocación de cartera de microcrédito, que actualmente representan 2%.

Una de las fortalezas de la institución es la diversificación de la cartera por cliente. Los 25 mayores deudores representan apenas el 4.94% de la cartera total, mientras que los 25 mayores vencidos (incluyendo créditos que no devengan intereses) son el 1.03% de la cartera bruta total.

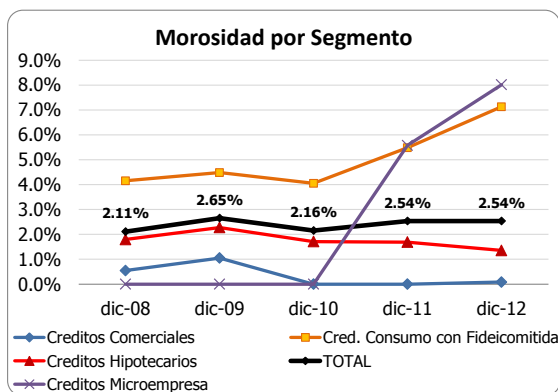
La cartera es de buena calidad con bajos niveles de morosidad, el índice de cartera en riesgo sobre cartera total, en los últimos cinco años, ha fluctuado alrededor del 2.4%, a pesar del crecimiento de las colocaciones de consumo y especialmente de tarjeta de crédito que tienen una morosidad mayor.

A dic-12 la Mutualista Azuay mantiene una morosidad de 2.54% menor al promedio del sistema de Mutualistas (3.17%), que si bien se

explica en parte porque el sistema tiene una mayor participación de cartera de consumo, refleja también mayor estabilidad y el control de riesgo conservador de la Mutualista.



Fuente: Estados Financieros Mut. Azuay y SBS.
Elaboración: BankWatch Ratings



Fuente: Estados Financieros Mut. Azuay y SBS.
Elaboración: BankWatch Ratings

La estructura de morosidad por segmentos de negocio muestra que la cartera de vivienda mantiene su buena calidad con una morosidad de 1.36% menor al promedio del sistema para ese segmento (2.83%).

La morosidad de la cartera de consumo muestra una tendencia creciente desde dic-11, impulsada por el segmento de tarjeta de crédito que presentan un rápido deterioro, a dic-12 tiene una morosidad de 7.13% (5.48% dic-11), que es mayor a la morosidad promedio del Sistema de Mutualistas para este segmento (4.93%).

La cartera de mayor riesgo (CDE) constituye el 1.60% del total de cartera bruta, la diferencia entre la cartera en riesgo y la cartera de mayor riesgo se debe a que una parte de la cartera en riesgo pertenece al segmento de vivienda, que tiene plazos mayores para pasar a esas categorías, y la gestión de la Mutualista logra su recuperación antes de que caigan en esos rangos de calificación.

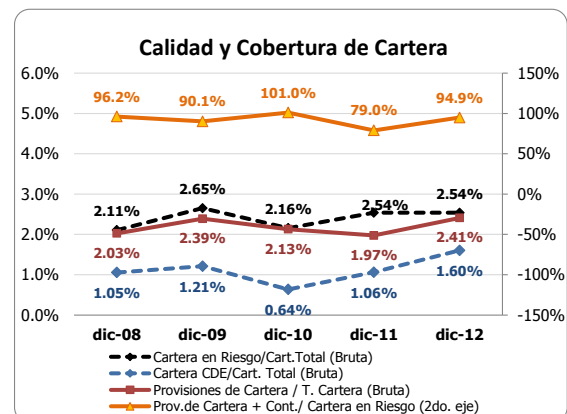
No obstante, se observa un rápido crecimiento de la cartera CDE, tanto en el sector de consumo como en el de vivienda, que se diluye por el crecimiento del año, por lo que la cartera nueva podría mostrar un mayor riesgo cuando alcance una mayor maduración.

Para controlar la morosidad MA ha tomado varias estrategias de negocios, como vincular el resultado de la colocación con la recuperación y evaluar así el desempeño del personal y mejorar la eficiencia en la colocación, se ha mejorado la base de información de los 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, se está mejorado en general los sistemas tecnológicos y de información para lograr un mayor crecimiento pero sin sacrificar la calidad de su portafolio de cartera.

Este año se espera ya contar con nuevas herramientas tecnológicas de crédito que le permitan optimizar la colocación de cartera y competir adecuadamente frente a sus competidores.

La meta de crecimiento para este 2013 es alcanzar un crecimiento de cartera del 21% sostenido por el segmento de vivienda y en menor medida de cartera de consumo (11%).

Se espera que las colocaciones muestren un mejor perfil de riesgo, 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.



Fuente: Estados Financieros Mut. Azuay y SBS.
Elaboración: BankWatch Ratings

La MA mejoró los niveles de cobertura sobre cartera bruta a 2.41%, que es mayor al porcentaje legal requerido por provisión anti cíclica que para las Mutualistas es de 1.91%, pero es aún menor al promedio del Sistema 2.66%.



La cobertura con provisiones para la cartera en riesgo mejora respecto al año anterior, se ubica un poco menor que el alcanzado en dic-10 (1:1). La provisión cubre el 95% de la cartera en riesgo y el 150% de la cartera C, D, E.

Además de las provisiones la Mutualista protege con garantías reales para la mayor parte de los créditos ya que 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 una cuenta en contingentes: los créditos aprobados y no desembolsados USD 4MM a dic-12, que se reducen en 36.8% anual debido al ajuste realizado para reflejar el riesgo potencial real que podría asumir por el negocio de tarjeta de crédito y que según las nuevas disposiciones legales deberá entrar en la ponderación de activos para el patrimonio técnico.

Riesgo de Mercado

Los reportes de riesgo de mercado los realiza la Unidad de Riesgos 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.

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.

No obstante, los activos sensibles dentro de un año tienen una duración menor que los pasivos sensibles dentro del mismo período. Esto implica que los activos tengan un mayor período abierto y por tanto un mayor ponderador en el importe en riesgo, en tanto que los pasivos tienen un período abierto menor que reduce el importe en riesgo por la variación de tasa de interés.

La sensibilidad del activo descontando la sensibilidad de pasivo, hace que la institución tenga una sensibilidad positiva frente a los cambios de la tasa, por tanto frente a una subida de la tasa de interés el margen financiero se beneficiaría y viceversa. La magnitud del efecto no es significativa pero dado el incremento de las tasas pasivas, fruto de un mayor crecimiento de depósitos a plazo en el fondeo, el efecto real podría crecer en el futuro.

Según el reporte de brechas de sensibilidad a dic-12 la sensibilidad total hasta un año es positiva y el efecto neto por el incremento o disminución de un

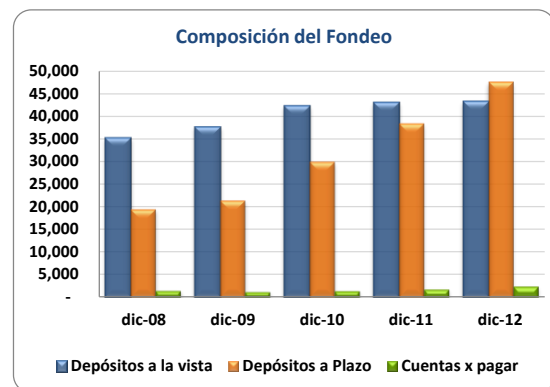
punto porcentual de la tasa de interés es USD 246M, valor que presenta variaciones ligeras a los largo del último año.

La sensibilidad del margen financiero y al valor patrimonial, por la variación de la tasa en 1%, no muestran mayor movilidad, a dic-12 es 3.29% y 3.20%, 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 292 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 no es significativa.

Riesgo de Liquidez

Fondeo:



Fuente: Estados Financieros Mut. Azuay y SBS.
Elaboración: BankWatch Ratings

La principal fuente de fondeo de Mutualista Azuay son las captaciones del público tanto depósitos a la vista (46.4%), como depósitos a plazo (51.1%).

La fuerte competencia que enfrenta la Mutualista, en su zona de influencia, tanto con las cooperativas como con los bancos locales, hizo que los depósitos a plazo tengan un mayor dinamismo que cambió paulatinamente la estructura de fondeo, ahora con un mayor peso de los depósitos a plazo, como se observa en el gráfico anterior.

Para alcanzar sus metas de crecimiento la Mutualista impulsó la captación de depósitos a plazo que crecen en 59.1% en los dos últimos años, en tanto que los depósitos de ahorro lo hacen en 2.4%. No obstante, esta fuente de fondeo si bien tiene un costo mayor que los ahorros es mucho menor que el costo de obligaciones financieras a la que no se acoge la Mutualista, son sus propias fuentes de fondeo las que financian su desarrollo.



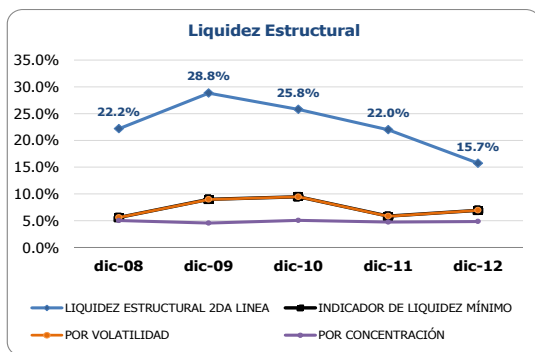
En general las obligaciones con el público (USD 90.7MM) registran un crecimiento constante, 11.6% en relación con dic-11 y constituyen el 97.5% del pasivo.

La estrategia de captaciones de la Mutualista fija tasas pasivas competitivas en el mercado, aunque son más bajas que las que ofrece su competencia especialmente las Cooperativas que tienen mayor influencia en su zona de operación.

El incremento de fondeo de bajo costo es una de las metas planificadas pero es un reto difícil por la competencia que disputan 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.

La participación cada vez mayor de depósitos a plazo, con tasas más altas que los depósitos de ahorro, continúa estrechando los márgenes de interés, y la perspectiva indicaría que continuará con esta tendencia, ya que en la planificación para el año 2013 es alcanzar un crecimiento del 30% en depósitos a plazo y un menor crecimiento 6% en ahorros.

La volatilidad se mantiene en niveles bajos y manejables para la MA, a pesar del crecimiento rápido de los depósitos. Una fortaleza del fondeo es la diversificación de sus depósitos, los 25 mayores depositantes representan el 8.30% del total de depósitos.

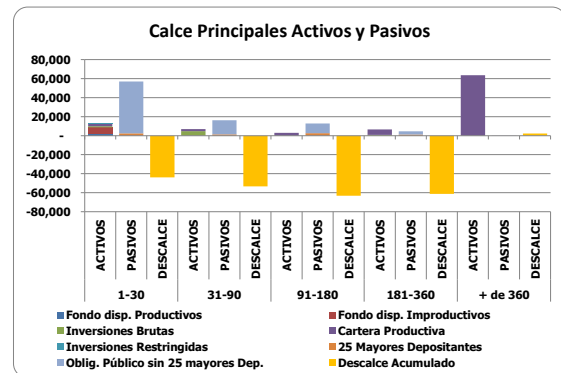


Frente a las características y requerimientos de liquidez, la institución ha mantenido una política de cobertura adecuada con amplios márgenes de excedente, aunque en este último año la cobertura disminuye para financiar parte del crecimiento de la cartera, adicionalmente se elevó la volatilidad causada por el crecimiento de depósitos. A dic-12 los activos líquidos cubren en 2.27 veces los requerimientos mínimos, así mientras el requerimiento mínimo es de 6.94% (5.85% a dic-

11), la cobertura que mantiene la Mutualista es 15.7% 22% a dic-11). Ver el gráfico anterior.

A pesar de la disminución de los márgenes de cobertura la institución mantiene niveles de cobertura adecuados en función de las características estructurales de su fondeo, aunque su margen de excedente se ha reducido paulatinamente.

Si bien los depósitos del público mantienen un bajo nivel de concentración en relación con el total de depósitos, esta concentración representa el 52.7% de los activos líquidos, no obstante este riesgo se mitiga parcialmente porque el 50% de éstos son depósitos a plazo que tienen un plazo mayor a 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 de la Mutualista, la cartera de vivienda es su principal activo y la mayor parte del activo es de largo plazo y sus fuentes de fondeo son de corto plazo.

A dic-12 el reporte de brechas de liquidez contractual muestra posiciones de liquidez en riesgo en las bandas acumuladas de 16 a 360 días. La primera brecha acumulada negativa (de 16 a 30 días) representa el 104% de los activos líquidos.

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 prevé 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 67.6% 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 dic-12 alcanzan a USD 4.76MM, además, existe un Fideicomiso constituido en garantía para el fondo de liquidez el cual asciende a un monto de USD 1.6MM.

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 de este mecanismo.

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 el siguiente trimestre.

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

El patrimonio de la mutualista está constituido básicamente por reservas generales formadas con el aporte inicial del grupo de fundadores, que en el transcurso de la existencia de la institución se ha incrementado con los resultados de la gestión en cada período.

La nueva ley aprobada en el marzo del 2012 posibilita un fortalecimiento del patrimonio, ya que en el nuevo esquema el patrimonio provendría de socios aportantes y el capital crece en función de dichos aportes, hasta un límite del 6%, ya que 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.

La Mutualista se encuentra en el proceso de incorporarse a la nueva estructura patrimonial que tendrá ya un capital social y el aporte de sus socios, lo que significará un mayor soporte de su gobierno corporativo y patrimonial.

El patrimonio de Mutualista Azuay incluyendo los resultados a dic-12 es de USD 10.88MM, que ha tenido una tendencia positiva en función de los resultados de cada año.

La disminución observada el 2012 por USD 1.8MM se debió a la solicitud de la SBS de reversar la revalorización de dos edificios que están totalmente depreciados.

A dic-12 el Patrimonio aún mantiene una disminución de 6.3% en relación con Dic-11 considerando ya las utilidades del período.

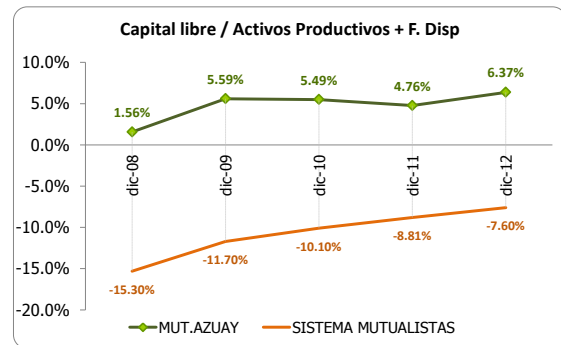


El patrimonio técnico constituido, luego del ajuste que implicó la reversión, muestra ya un crecimiento de 2.6%, por el aporte de las utilidades del período y el índice de patrimonio técnico par activos ponderados por riesgo pasó de 17,34% a 17.73% entre dic-11 y dic-12. MA mantiene una mejor posición de cobertura con capital al promedio del sistema de mutualistas 11.63%.

El monto de capital libre se recupera tanto por los resultados del período como por la disminución de activos improductivos causados por la reducción del activo fijo, y los bienes realizables por la venta de las casas y departamentos, la cobertura de capital libre para activos productivos llegó a 6.37% en dic-12 (4.76% a dic-11).

Los fondos disponibles improductivos que crecieron en este año en 50%, representan el 50.44% de los activos improductivos y son activos líquidos que si bien no generan rentabilidad (caja y depósitos para encaje) son liquidez con muy bajos niveles de riesgo.

Los bienes realizables representan el 13.6% de los activos improductivos son terrenos y proyectos inmobiliarios, provenientes de su negocio inmobiliario, que están en construcción o próximos a terminar y que generan ingresos importantes en este año 2012 (6% de los ingresos netos a dic-12). Para el año 2013, las ventas proyectadas para el año implicarán nuevamente ingresos importantes por ventas de bienes realizables.



El margen de capital libre sobre activos productivos mejora en el año a 6.37%, en tanto que el indicador promedio del sistema de mutualistas que maneja un índice de capital libre negativo (-7.60%). 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 del sector de Mutualistas contribuirá a su fortalecimiento patrimonial, 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 dic-12 es de 9.73% en MA y en general en el sector es 8.59%.

La ley de redistribución de ingresos para el gasto social no afecta a las Mutualistas por lo que la rentabilidad de los socios se mantendría como en los históricos.

MUT. AZUAY

(\$ MILES)	SISTEMA MUTUALISTAS	dic-09	dic-10	sep-11	dic-11	jun-12	sep-12
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	9.735	9.650	8.223	5.519	3.748	1.629	4.732
Inversiones Brutas	17.058	5.188	7.417	8.472	10.217	11.410	4.430
Cartera Productiva Bruta	371.383	44.118	56.138	62.403	65.888	70.681	74.154
Otros Activos Productivos Brutos	19.375	1.750	2.240	2.699	2.734	3.091	3.138
Total Activos Productivos	417.550	60.706	74.018	79.094	82.586	86.812	86.453
Fondos Disponibles Improductivos	27.001	2.985	3.678	3.155	4.502	3.426	6.651
Cartera en Riesgo	13.091	1.202	1.237	2.230	1.716	2.588	2.715
Activo Fijo	9.056	2.594	2.625	2.568	3.029	1.233	1.196
Otros Activos Improductivos	83.562	3.500	3.722	4.587	4.334	3.983	3.742
Total Provisiones	(13.755)	(1.114)	(1.503)	(1.544)	(1.606)	(1.812)	(2.043)
Total Activos Improductivos	132.710	10.280	11.263	12.540	13.581	11.229	14.303
TOTAL ACTIVOS	536.506	69.873	83.778	90.090	94.561	96.229	98.714
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	457.842	58.964	72.087	77.575	81.282	83.796	85.781
Depósitos a la Vista	228.580	37.524	42.151	40.125	42.915	41.020	40.760
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	223.056	21.394	29.891	37.388	38.350	42.747	44.993
Depósitos en Garantía	32	47	46	62	16	29	28
Depósitos Restringidos	6.173	-	-	-	-	-	-
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	4	-	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	12.547	-	-	-	-	-	-
Valores en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	19.030	1.159	1.332	1.501	1.651	1.973	2.190
Provisiones para Contingentes	10	-	28	23	21	17	-
TOTAL PASIVO	489.432	60.123	73.448	79.100	82.953	85.786	87.971
TOTAL PATRIMONIO	47.073	9.750	10.331	10.990	11.608	10.444	10.743
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	536.506	69.873	83.778	90.090	94.561	96.229	98.714
CONTINGENTES	36.199	2.785	6.806	6.466	6.380	6.528	4.558
RESULTADOS							
Intereses Ganados	33.272	5.500	6.446	5.522	7.534	4.160	6.378
Intereses Pagados	13.607	1.442	1.993	1.866	2.544	1.452	2.226
Intereses Netos	19.665	4.058	4.453	3.656	4.990	2.708	4.152
Otros Ingresos Financieros Netos	6.444	360	106	228	310	162	237
Margen Bruto Financiero (IO)	26.109	4.418	4.559	3.885	5.300	2.870	4.390
Ingresos por Servicios (IO)	1.623	109	187	178	244	99	131
Otros Ingresos Operacionales (IO)	4.211	944	442	76	163	244	416
Gastos de Operacion (Goperac)	28.543	4.426	4.096	3.236	4.720	2.155	3.309
Otras Perdidas Operacionales	402	208	17	10	10	18	36
Margen Operacional antes de Provisiones	2.998	836	1.074	893	978	1.041	1.592
Provisiones (Goperac)	3.387	205	441	140	200	225	470
Margen Operacional Neto	(389)	631	633	753	778	815	1.122
Otros Ingresos	5.350	219	154	165	261	85	202
Otros Gastos y Perdidas	355	0	-	5	5	6	5
Impuestos y Participacion de Empleados	1.376	222	205	253	264	233	344
RESULTADOS DEL EJERCICIO	3.231	627	582	660	770	661	975

MUT. AZUAY

(\$ MILES)	SISTEMA MUTUALISTAS	dic-09	dic-10	sep-11	dic-11	jun-12	sep-12
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	444.551	63.691	77.696	82.249	87.088	90.238	93.104
Cartera Bruta total	384.474	45.320	57.375	64.633	67.604	73.269	76.869
Cartera Vencida	3.232	105	159	212	255	392	447
Cartera en Riesgo	13.091	1.202	1.237	2.230	1.716	2.588	2.715
Cartera C+D+E	4.981	549	365	563	718	960	1.286
Provisiones para Cartera	(10.302)	(1.083)	(1.222)	(1.260)	(1.334)	(1.538)	(1.779)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	75,9%	85,5%	86,8%	86,3%	85,9%	88,5%	85,8%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	89,2%	103,9%	103,2%	102,3%	101,9%	103,9%	101,2%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	0,8%	0,2%	0,3%	0,3%	0,4%	0,5%	0,6%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	3,4%	2,7%	2,2%	3,4%	2,5%	3,5%	3,5%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	3,4%	2,7%	2,2%	3,4%	2,5%	3,5%	3,5%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	1,3%	1,2%	0,6%	0,9%	1,1%	1,3%	1,7%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	78,8%	90,1%	101,0%	57,5%	79,0%	60,1%	65,5%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestruct	78,8%	90,1%	101,0%	57,5%	79,0%	60,1%	65,5%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	207,0%	197,3%	342,8%	227,9%	188,7%	162,0%	138,4%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	2,7%	2,4%	2,1%	2,0%	2,0%	2,1%	2,3%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		188,5%	198,7%	168,2%	171,0%	189,8%	134,0%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0,0%	6,2%	5,5%	4,7%	4,7%	4,8%	5,0%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0,0%	29,0%	32,0%	28,3%	28,4%	34,5%	36,0%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart e /Cartera Bruta prom	1,4%	1,2%	0,8%	1,2%	1,3%	1,4%	1,8%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	35,7%	181,6%	62,4%	14,1%	88,2%	9,6%	10,7%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	1,6%	1,6%	2,0%	22,3%	10,5%	0,0%	0,1%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0,0%	0,0%	0,0%	0,4%	0,1%	0,0%	0,0%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	11,49%	22,30%	17,97%	17,83%	17,34%	16,59%	19,08%
TIER I / APPR	9,85%	18,63%	15,29%	15,20%	14,30%	15,15%	16,92%
PTC / Activos y Contingentes	-	0	0	0	0	0	0
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	20,32%	29,63%	28,12%	25,69%	29,31%	12,12%	11,41%
Capital libre (USD M)**	-45.070	3.560	4.269	3.164	4.148	4.461	5.126
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	-10,14%	5,59%	5,49%	3,85%	4,76%	4,94%	5,51%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	-74,32%	32,79%	36,01%	25,21%	31,36%	36,37%	40,11%
TIER I / Patrimonio Técnico	85,72%	83,54%	85,06%	85,26%	82,47%	91,34%	88,66%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	8,99%	14,34%	13,45%	12,64%	13,02%	10,95%	11,12%
TIER I / Activo Neto Promedio	0	0	0	0	0	0	0
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	1.288	2	1	1	1	0	0
Ingresos Operativos Netos	31.541	5.262	5.170	4.129	5.698	3.196	4.901
Result. antes de impuest. y particip. trab.	4.607	850	787	913	1.034	894	1.319
Margen de Interés Neto	59,10%	73,79%	69,09%	66,21%	66,23%	65,10%	65,10%
ROE	9,31%	6,65%	5,79%	8,25%	7,02%	12,00%	11,64%
ROE Operativo	-1,12%	6,69%	6,30%	9,42%	7,09%	14,79%	13,39%
ROA	0,82%	0,92%	0,76%	1,01%	0,86%	1,39%	1,35%
ROA Operativo	-0,10%	0,93%	0,82%	1,16%	0,87%	1,71%	1,55%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	66,43%	77,16%	86,16%	88,57%	87,59%	84,75%	84,73%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	6,73%	7,24%	6,61%	6,37%	6,37%	6,40%	6,55%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	8,39%	7,88%	6,77%	6,77%	6,77%	6,78%	6,92%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	112,97%	24,55%	41,09%	15,63%	20,45%	21,66%	29,51%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	101,23%	88,01%	87,76%	81,75%	86,34%	74,49%	77,10%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	90,49%	84,11%	79,23%	78,37%	82,83%	67,44%	67,51%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	8,13%	6,81%	5,91%	5,18%	5,52%	4,99%	5,21%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	36.736	12.635	11.902	8.674	8.250	5.055	11.382
Activos Liquidos (BWR)	46.045	16.401	18.590	14.787	17.874	13.546	13.321
25 Mayores Depositantes	-	3.927	5.888	5.887	6.107	7.070	6.707
100 Mayores Depositantes	-	8.650	11.170	12.315	12.623	8.005	9.289
Índice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	12,34%	30,97%	30,00%	22,58%	26,16%	19,81%	19,26%
Índice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	10,62%	28,83%	25,79%	21,51%	21,99%	17,48%	17,06%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea		9,00%	9,46%	5,31%	5,85%	4,97%	5,41%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea		320,37%	272,60%	405,10%	375,89%	351,67%	315,27%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos		148,79%	167,55%	248,24%	205,65%	-74,54%	-313,39%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	12,34%	30,97%	30,00%	22,58%	26,16%	19,81%	19,26%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	9,85%	23,86%	19,21%	13,25%	12,07%	7,39%	16,45%
25 May. Deposit./Oblig con el Público		6,66%	8,17%	7,59%	7,51%	8,44%	7,82%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)		23,94%	31,67%	39,81%	34,17%	52,19%	50,35%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)		3,19%	3,38%	2,97%	2,97%	3,32%	3,12%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)		2,79%	3,08%	2,74%	2,81%	2,90%	2,92%

** Patrimonio + Provisiones - (Act Improd sin F. Disp)



ANEXO 1

Hechos Relevantes y Subsecuentes

- 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 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 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 Coeficiente 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.
- En oct. 2012 la Asamblea Nacional aprueba en segunda instancia el proyecto de Ley Derogatoria a la Ley de Burós de Crédito, eliminando la Central de Riesgos y los Burós de Crédito privados. Se crea una nueva entidad estatal, denominada Dirección Nacional de Datos Públicos, que remplazará a la anterior central de riesgos y los burós privados.
- En dic. 2012 la Junta Bancaria mediante resolución (JB-2012-2383) determina el porcentaje que las instituciones financieras deben mantener en créditos para la vivienda. El valor será el que provenga de la relación entre el promedio del volumen de crédito para la vivienda de los 3 años anteriores a la fecha de cálculo, frente al patrimonio técnico constituido del último mes del año de la fecha de cálculo.
- En dic. 2012 se aprueba la Ley Orgánica de Redistribución de los Ingresos para el Gasto Social, en la cual se reforman las siguientes Leyes: Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno, Ley Reformatoria para la Equidad Tributaria en el Ecuador, Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, Ley Orgánica de la Economía Popular y Solidaria y del Sector Financiero Popular y Solidario y Ley de Creación del Servicio de Rentas Internas.
- La Ley permitirá incrementar el Bono de Desarrollo Humano generando recursos a través de mayores impuestos a los Bancos y Financieras. El Reglamento todavía no está definido, pero los principales puntos son:
 - Elimina el beneficio de la reducción del 10% en el impuesto a la renta si se reinvertía en créditos productivos.
 - Se cambia fórmula de cálculo al anticipo de impuesto a la renta (3% de los ingresos gravados el ejercicio anterior).
 - Tarifa del 12% de IVA para los servicios financiero.
 - Obligatoriedad de remitir información al SRI sin necesidad de intermediación de autoridad alguna.
 - Posibilidad de devolución del crédito tributario producto del ISD.
 - Reforma al impuesto a los activos en el exterior y se determina una nueva tarifa para el mismo (0.25% mensual) y una tarifa especial cuando se trate de inversiones realizadas en paraísos fiscales (0.35% mensual).
 - Reforma a las contribuciones a la Superintendencia de Bancos y Seguros.



-
- Establece monto máximo de las remuneraciones de los administradores y representantes legales de las instituciones bajo control.
 - En enero 2013, el COSEDE fijó en \$31.000 el valor máximo de cobertura del seguro de depósitos en las IFIs (Res. COSEDE-DIR-2013-001; RO 887).
 - En enero 2013, el COSEDE fijó en 6 por mil anual el aporte de la prima fija que deben realizar las COACs antes reguladas por la SIBS. (Res. COSEDE-DIR-2013-002; RO 887).
 - El 26 de marzo 2013 se declara en liquidación forzosa al Banco Territorial. Primera institución que requiere la cobertura del COSEDE.
 - En dic. 2012, la Junta Bancaria (JB-2012-2386) aprueba las contribuciones a la Superintendencia de Bancos y Seguros que deben realizar las instituciones reguladas. Los bancos privados deberán aportar 1.00 por mil, 0.46 por mil o 0.10 por mil de acuerdo al tamaño de sus activos.

ANEXO 2

Entorno Macroeconómico

	2011	2012	2013 prev.
Inc. PIB (Mill. Año base 2007)%	7,78	5,01	3,50
PIB CORRIENTE (Mill USD)	78.190	84.950	90.730
Inc. PIB CORRIENTE%	15,22%	8,64%	6,80%
Inflación Anual %	5,41	4,16	4,00%
Total Ingresos	17.301	19.855	19.555
Total Gastos	18.338	21.124	22.560
Deficit / Superavit	(1.037)	(1.269)	(3.005)
Deuda Gobierno	14.552	17.974	
Deuda Interna	4.506	7.781	
Deuda externa	10.046	10.913	
Deuda total del Gobierno / PIB%	18,6%	25,0%	
Deuda externa del Gobierno / PIB%	12,8%	14,9%	
Deuda interna del Gobierno / PIB%	5,8%	11,0%	
Gasto Sector Publico no Financanc.	31.114	34.800	36.300
Gasto Corriente Gobierno / PIB%	23,5%	25,3%	24,9%
Precio del Petroleo / barril USD (ref)	99,75	91,82	91,00
estimación Ec Jaime Carrera - OPF			
Fuente Banco Central			

ANTECEDENTE

El Banco Central cambio el año base del 2000 a 2007 en la metodología de cálculo de las Cuentas Nacionales, lo que modificó las cifras de crecimiento económico del 2012, incorporando información más desagregada de la economía y con mayor coherencia en relación a la estructura productiva del País.

SECTOR REAL

Producto Interno Bruto (PIB): El 2012 no tuvo resultados similares al año anterior, notándose una desaceleración de la economía; de acuerdo a cifras del Banco Central, el PIB crece en 5.01%, cuando en el 2011 se obtuvo un crecimiento del 7.8%.

Las proyecciones para el 2013 son menos alentadoras, ya que el Banco Mundial estima que la economía crecería a un ritmo menor al 2012; la CEPAL menciona un decrecimiento de 1.2%, para llegar a 3.5%, y el BCE aspira a que se llegue a 4,0%; en todos los casos, las proyecciones apuntan a una desaceleración en el crecimiento.

Los mayores aportes al crecimiento del año 2012 se dieron en administración pública (5.2%), explotación de minas y canteras (2.3%), construcción y servicios manufactureros (2.7%).

El petróleo continúa siendo el principal motor de la economía y sus ingresos tienen incidencia directa en el financiamiento del presupuesto del Estado. En el 2012 el precio promedio USD 98.5 el barril, registrando un alza de USD 0.90, respecto al 2011.

Durante el 2012 el precio del barril se mantuvo bastante estable, con variaciones al alza en los meses de febrero, marzo, abril y mayo (USD 104.1, USD 112.5, USD 111.9 y USD 101.5, respectivamente) para descender y terminar a diciembre en USD 93.0.

Se estima que el precio del petróleo no tendrá mayores variaciones y que mantendrá un promedio similar o ligeramente inferior para el 2013, lo cual generaría mayores retos al Gobierno, por la dependencia que tiene la economía en el petróleo y el hecho de que los gastos continúan aumentando en mayor proporción a los ingresos.

La inflación anual del 2012, se ubicó en 4.16%, porcentaje inferior a la del 2011; los segmentos de mayor incremento acumulado fueron: bebidas alcohólicas, tabaco y estupefacientes (18.91%); restaurantes y hoteles (6.75%); y educación (6.52%).

El Mercado Laboral: Las tasas de subocupación en el área urbana y rural del País disminuyeron respecto a diciembre 2011, ubicándose en 39.8% y 74.6% respectivamente. La tasa de desempleo, disminuyó en 0.1%, tanto a nivel urbano como rural, situándose en diciembre 2012 en 5.0% y 2.3%, respectivamente. En la misma línea, las tasas de ocupación plena urbana y rural aumentaron, situándose en 52.1% y 22.7% respectivamente.

El salario básico tuvo un incremento del 10.6%, bajo la metodología aplicada para calcular el ingreso familiar básico y la canasta básica de bienes y servicios.

Las tasas de interés referenciales no han registrado cambios, conservándose estables y no se esperarían variaciones en el corto, plazo. La tasa pasiva referencial se mantiene en 4.53% y la tasa activa referencial en 8.17%. Las tasas de interés de los segmentos crediticios tampoco registran variaciones en el último trimestre.

SECTOR EXTERNO

La balanza Comercial a diciembre 2012, presenta un déficit acumulado de USD 142.8 millones FOB, el cual es menor al obtenido el 2011 (USD 687 millones); los resultados se apoyaron en el saldo positivo de la balanza comercial petrolera que registró un superávit de USD 8,350 millones, gracias a los altos precios del petróleo.

La balanza comercial no petrolera no corre la misma suerte ya que presentó un déficit acumulado

de USD 8,493 millones, superior al presentado en el 2011.

EXPORTACIONES USD 23,898.7 millones.

Las exportaciones crecieron 7.1%. Las petroleras suman USD 13,791.2 millones, y crecen en 6.5% (incluidos los derivados). Por volumen estas crecen 4.5%, debido al incremento en barriles de 135 a 141 millones. Las exportaciones petroleras representan el 57.7% del total.

Las exportaciones no petroleras suman USD 10,106.8 millones; en valores monetarios se incrementan en 7.86% pero disminuyen en volumen en 3.2%. Las exportaciones no tradicionales incrementan su participación frente a las tradicionales, aunque los productos con mayor participación siguen siendo el banano (20.7%), el camarón (12.6%), los productos de mar (11.1%) y las flores (7.3%).

IMPORTACIONES USD 24,041.5 millones.

A diciembre 2012 las importaciones se incrementan en 4.7% en términos monetarios, aunque disminuyen en volumen en 1.4%.

No se registran crecimientos significativos en importación de bienes de consumo (1.7%) ni en materias primas (0.8%), a diferencia de los bienes de capital, que tienen un incremento de 9.8% y los combustibles y lubricantes, que crecen en 7.0%.

Se puede observar un cambio en la tendencia que anteriormente mantenían las importaciones, al reducirse la participación del grupo de ALADI, ALBA y CAN.

Las importaciones de la Unión Europea (UE), se incrementan de 9.6% a 11.4%, y caen las exportaciones, incurriendo en un déficit comercial con la UE.

SECTOR PÚBLICO.

El Presupuesto General del Estado (PGE) a diciembre 2012 registra un déficit de USD 1,289 millones, y el crecimiento del gasto público se mantiene mayor al de los ingresos. Se espera que el precio del petróleo, del cual se alimenta el presupuesto, se mantenga estable o con ligera tendencia a la baja.

PRESUPUESTO GENERAL DEL ESTADO

	2011	2012	Variac 2011/2012
TOTAL INGRESOS	17.301	19.853	14,8%
TRIBUTARIOS	9.642	11.958	24,0%
Renta	3.030	3.278	8,2%
IVA	4.202	5.255	25,1%
ICE	618	677	9,5%
Arancelarios	921	1.132	22,9%
Salida de Divisas	491	1.145	133,2%
Vehiculos	174	200	14,9%
Otros	206	271	31,6%
PETROLEROS	5.552	5.407	-2,6%
NO TRIBUTARIOS	1.085	1.266	16,9%
Transf Corrientes	657	669	1,8%
Otros, autogestion.	365	553	51,5%

Fuente: Ministerio de Finanzas

Elaboración BWR

	2011	2012	Variacion 2012/2011
TOTAL GASTOS	18.338	21.124	15,2%
Gasto Corriente	10.345	12.485	20,7%
- Sueldos	6.466	7.353	13,7%
- Bienes y servicios	1.280	1.658	29,5%
- Tranf Ctes.	1.836	2.413	31,4%
IESS, ISFA, ISSPOL	300	1.042	247,3%
Bono Des Humano	700	720	2,9%
Otras Transferencias	836	651	-22,1%
Otros Gastos Corrient	86	114	32,6%
Intereses	677	947	39,9%
Gasto de Capital	7.993	8.639	8,1%
Gobiernos Autoctonos	2.499	2.670	6,8%
Gto Corriente y otros	1.072	1.175	9,6%
Credit China, CAF, BID	500	1.100	120,0%
Otros	3.922	3.694	-5,8%
PIB Cta Base 2007	78.189	84.950	
Gasto / PIB	23,45%	25,30%	

Fuente: Ministerio de Finanzas

Elaboración BWR

Tributación:

La recaudación de impuestos crece en 24% frente al 2011, hasta USD 11,958 millones, monto que representa el 60.2% del total de ingresos. De acuerdo a datos del SRI, en 2012 se cumplieron las metas de recaudación en el 116%, teniendo especial incidencia el impuesto a la renta y el impuesto a la salida de divisas.

Gastos:

El comportamiento del gasto es cada vez mayor, disminuyendo la flexibilidad de la economía ecuatoriana, en especial porque un alto porcentaje está en gastos corrientes (59.1%), sin que se vea una rectificación de la política del Gobierno.

Los créditos recibidos empiezan a amortizarse, incidiendo en el flujo de los gastos; a diciembre 2012 la deuda total suma USD 17,974 millones, distribuida en: deuda interna de USD 7,781 millones y un crecimiento de 72.6%, y deuda externa de USD 10,913 millones y un crecimiento de 8.6%.



SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO

Durante este año de análisis se emitieron varias regulaciones y leyes que afectaron y afectarán a la banca, especialmente en cuanto a sus modalidades de crédito y a sus utilidades. En el 2012 se emitieron leyes para la regulación de los créditos para vivienda y vehículos, que limitan el cobro de servicios de tarjetas de crédito, se eliminaron los burós de crédito y se emitió la Ley de Redistribución de los Ingresos para el Gasto Social.

El 2012 el sistema financiero (incluye bancos privados, cooperativas, financieras y mutualistas) registra **activos por USD 33,888 millones**, con un crecimiento de 17.2% y en el lado de los pasivos **USD 30.239 millones**, con un crecimiento de 17.7%.

Las **captaciones del público** llegan a **USD 26.644 millones**, con un crecimiento anual de 18.3%; la **cartera** termina el año en **USD 20.471 millones**, con un incremento de 15.8% frente al 2011.

Si bien el tamaño del Sistema continúa creciendo de forma importante, la tendencia no tiene el mismo impulso de años anteriores y es preocupante el crecimiento de la cartera en riesgo (cartera vencida más la que no devenga intereses), que en este año fue de 42.8%.

La morosidad muestra una tendencia creciente en todos los Sistemas, en parte explicada por crecimientos agresivos en los últimos años, especialmente en el segmento de consumo.

La cobertura con provisiones acumuladas muestra una tendencia a reducirse, a pesar de un mayor gasto de provisión en el periodo.

La oferta monetaria continúa creciendo, pero en menor intensidad que la habitual.

Cartera de Crédito

El sistema financiero creció en USD 2,789 millones o 15.8%, tanto en cartera corporativa como en créditos a personas. El sistema cooperativo es el que mayor crecimiento con (22%) influenciado por el segmento de consumo que crece al 25%.

Resultados USD 412 millones.

Las utilidades del sistema financiero en 2012 se vieron reducidas en USD 78 millones o 15.9%. Los bancos y las financieras son los más afectados, con una reducción de utilidades de 20% y 11.8%, respectivamente; en contraste, las cooperativas y mutualistas mejoran sus resultados en 13% y 6.5%, respectivamente.

PERSPECTIVAS 2013

En febrero del 2013 tuvieron lugar las elecciones de Presidente y Asambleístas, que dieron un triunfo rotundo al Gobierno en los dos frentes. La mayoría obtenida en la Asamblea por parte del Gobierno es suficiente para cambiar la Constitución, si fuera requerido.

Bajo este panorama se esperaría que continúe la política de endeudamiento público y aumento del gasto en mayor proporción que el crecimiento económico.

La política de subsidios seguiría y en lo internacional no se vislumbran acuerdos de libre comercio. Se mantendría una política tributaria con mayores cargas impositivas y bajos niveles de inversión extranjera.

Se espera que la estrategia de crecimiento económico mediante gasto público, soportado por el alto precio del petróleo y el crédito externo, se mantenga durante el 2013.

La paralización de la refinera de Esmeraldas, que no se dio en el 2012, se haría en 2013, lo cual explicaría en parte la desaceleración esperada de la economía y reduciría los ingresos para el Estado.

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. Los principales factores que afectan el sector son: el crecimiento de los costos internos, el 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.

SECTOR PRIVADO

El entorno para la inversión privada es cada vez más incierto y desfavorable, (reformas tributarias, incrementos de salarios en mayor proporción que los incrementos en la producción, leyes antimonopolio sin considerar previamente opiniones 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 antes anotadas, el incremento de costos laborales y las deficiencias estructurales en los servicios limitan la capacidad de competir en los mercados internacionales, lo cual limita el crecimiento potencial de las exportaciones.

Un hecho relevante que confirma el interés del Gobierno de controlar el mercado para las empresas privadas es la 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.

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

Elaboración: BWR, abril, 2013.

Corte de información: diciembre 2012.

ANEXO 3

Riesgo Sectorial: Mutualistas

RESUMEN FINANCIERO

En miles US	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12
Activos	396,669	385,586	456,329	510,587	558,030
Patrimonio	36,466	38,232	40,887	45,513	46,992
Resultados	1,464	1,731	2,584	3,690	3,972
ROE (%)	3.48%	4.64%	6.53%	8.54%	8.59%
ROA (%)	0.32%	0.44%	0.61%	0.76%	0.74%

COMPARATIVO SECTORIAL

Crecimiento Dic 2011 - Dic 2012	Bancos Privados	COAC	Mutualistas	Financieras
Activos netos	16.7%	20.4%	9.3%	14.5%
Cartera productiva bruta	15.0%	20.9%	2.1%	8.7%
Obligaciones con el público	18.0%	20.4%	10.5%	14.1%
A la vista	19.7%	10.2%	5.5%	16.9%
A plazo	14.6%	31.0%	14.7%	13.7%
Patrimonio	11.0%	19.3%	3.2%	17.9%
Resultados	-20.1%	13.2%	7.6%	-11.4%

INDICADORES a Dic-12	Bancos Privados	COAC	Mutualistas	Financieras
ROE	11.9%	10.3%	8.6%	16.2%
ROA	1.2%	1.5%	0.7%	2.7%
Margen de interés neto	76.3%	65.4%	58.4%	61.1%
Cartera en riesgo/ T. Cartera	2.8%	4.0%	3.2%	5.0%
Cartera en riesgo + reestructurada por vencer/ T. Cartera	3.2%	4.0%	3.2%	5.6%
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7.6%	11.5%	-7.6%	15.1%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	50.8%	59.6%	-58.6%	61.0%

Contacto: Sonia Rodas
(593 2) 226 9767
srodas@bwratings.com

Realizado: abril 2013
Información a: dic-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. A diferencia de los certificados de aportación de las cooperativas, la normativa establece que los de las mutualistas no son redimibles, son libremente transferibles, tienen calidad de títulos valores, y por tanto negociables a través de las bolsas de valores. De igual manera, dan derecho a recibir, sin restricciones, una participación proporcional en las utilidades, a diferencia de las cooperativas, en las que el 40% de dichos excedentes necesariamente deberán ser reinvertidos. Estos elementos hacen que los certificados tengan atractivo para los socios y para nuevos inversionistas, lo que viabiliza las capitalizaciones que se puedan requerir.

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 registrará 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

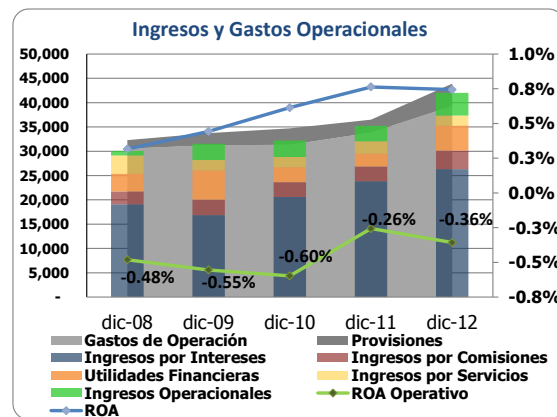
El principal activo de las mutualistas es la cartera productiva que concentra el 61% del activo, los activos líquidos 18.2% y los bienes realizables el 3.3%.

En el Sistema de Mutualistas se advierte un menor ritmo de crecimiento, es mayor en bancos y cooperativas. Sin embargo, esto se explica por las titularizaciones que se realizaron en este año en el sector Mutualistas, si sumamos la cartera titularizada, el crecimiento es superior al de los bancos privados y similar al de cooperativas. El crecimiento de la cartera de vivienda en el sistema financiero total está limitado por la intervención del BIESS en la concesión de créditos y a través de la compra de cartera a los bancos del sistema privado.

No obstante, 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, que tienen un crecimiento de 10.5% anual generado 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 de ahorro y a plazo, no tiene depósitos monetarios.

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 le generan utilidades financieras por ventas de títulos. Estos dos rubros representan el 18.1% de los ingresos 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 dic-12 representan únicamente el 4.2% 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 Mutualistas. En este año el gasto de provisiones crecieron en 72.6% para mejorar los niveles de provisiones y se obtiene un MON negativo que crece en 53.7% en términos absolutos.

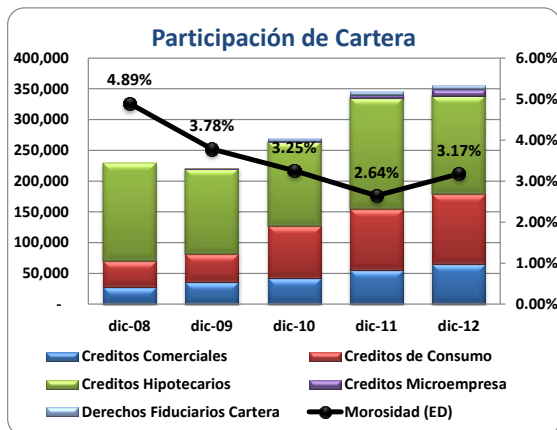
El MON del sector ha sido tradicionalmente negativo, lo que limita la capacidad de las Mutualistas para mejorar sus niveles de cobertura con provisiones, a dic-12, en promedio la provisión para cartera de riesgo no llega a 1:1.

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.

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

A dic-12 el ROE es de 8.6% y un promedio de alrededor del 9% en los últimos tres años indicaría un sector atractivo para la inversión, de mantener estabilidad en los resultados.

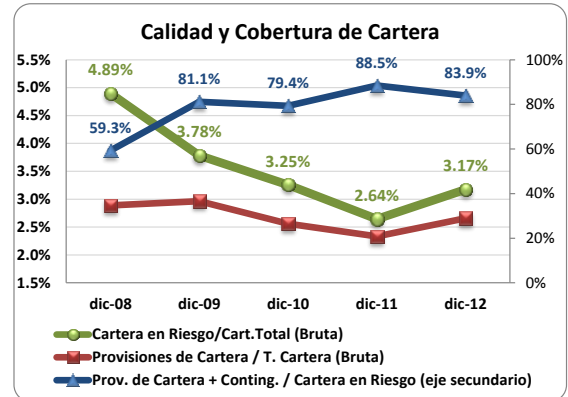
CALIDAD DE CARTERA



El portafolio de crédito de las Mutualistas, a dic-12, muestra la siguiente estructura: vivienda (45%), consumo (31.8%), comercial (18.5%) y microempresa (2.90%). Como se advierte en el gráfico la cartera de consumo ha crecido paulatinamente adquiriendo un mayor peso en la cartera total. La cartera de vivienda no muestra su crecimiento real de colocaciones (25%) por las titularizaciones realizadas durante el año.

La cartera es de buena calidad con una morosidad de 3.17%, a pesar de que se advierte un crecimiento de la morosidad en el último año, que

proviene de la cartera de consumo y en menor medida de la cartera hipotecaria.



Las provisiones crecen en 72.6% en el período, localizado en provisiones para derechos fiduciarios por lo que a pesar del incremento no se logró mantener la cobertura para la cartera en riesgo.

La cobertura para la cartera bruta es de 2.66% y el requerimiento legal de provisiones anticíclicas para este sector es de 1.91%.

LIQUIDEZ

La principal fuente de fondeo de las Mutualistas, son los depósitos de ahorro (47%) y depósitos a plazo (45.6%), 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, por el mayor peso de depósitos a plazo y mayores tasas.

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

La principal fuente de fortalecimiento patrimonial en este sector han sido los resultados; 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 financiero-inmobiliario 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 (6% a dic-12) de las Mutualistas, y se encuentran registrados en activos realizables y otros activos (70% del Patrimonio), que son los bienes que están contabilizados en derechos fiduciarios como parte del proceso de venta.

Hasta dic-12 las mutualistas están en un proceso de transición hacia la constitución de capital social, 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.