



Ecuador
Calificación Global

Mutualista Azuay

Calificación Global

2009	2010	2011	2012	2T13	3T13
A-	A-	A-	A-	A	A

Resumen Financiero

En miles USD	SISTEMA	dic-10	dic-11	dic-12	sep-13
Activos	613,881	83,778	94,561	103,899	113,210
Patrimonio	66,121	10,331	11,608	10,880	12,600
Resultados	6,495	582	770	1,094	1,007
ROE (%)	15.31%	5.79%	7.02%	9.73%	11.44%
ROA (%)	1.48%	0.76%	0.86%	1.10%	1.24%

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 30 de septiembre del 2013 y demás información presentada por la institución, decidió mantener la calificación de "A" 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 Mutualista logró compensar la reducción de ingresos del negocio inmobiliario, que se presentó en este año por su naturaleza cíclica, con generación de intereses de cartera, gracias a la mejor gestión de recuperaciones y a la colocación de cartera con un mejor perfil de riesgo. La Mutualista mantiene una operación financiera rentable y tiene la capacidad de sustentar la operación del negocio financiero e inmobiliario. El MON es mayor en 14.5% al obtenido a Sep-2012.

Además, sostiene el proceso de control de gastos y, gracias a la disminución de la morosidad, pudo también reducir el gasto de provisiones; todo lo que apoyó la gestión financiera logrando así un

FECHA COMITE: diciembre/2013

ESTADOS FINANCIEROS A: 30/septiembre/2013

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.



resultado final ligeramente superior al alcanzado en el mismo período del año anterior.

El crecimiento de cartera no llegó a la meta planificada, debido al estancamiento observado en el primer trimestre, si bien en los siguientes meses el ritmo de colocaciones es más dinámico, es difícil que se alcance el crecimiento de 21% presupuestado, aunque a nivel nacional y en el sistema de Mutualista el crecimiento acumulado a sep-2013 es mayor (23% en Sistema Mutualistas y 15% en crédito hipotecario nacional que incluye a Biess).

La cartera mantiene su buena calidad con un perfil de riesgo controlado, el índice de morosidad total mantiene la mejora alcanzada ya desde el trimestre anterior. Si bien el crecimiento de la edad de la cartera en riesgo hace que la cartera calificada CDE crezca pero lo hace con una tendencia menor y se diluye con el crecimiento, mostrando también este indicador una mejor posición que el año anterior, a sep-12.

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 de la institución disminuya a niveles menores al promedio del sistema de mutualistas.

La cobertura con provisiones para la cartera en riesgo es mejor que a sep-12, a pesar del menor gasto en provisiones realizado en este período. Si bien aún no alcanza una cobertura de 1:1 su tendencia es positiva.

Se esperaría que el crecimiento programado en consumo se dé de manera que se pueda mantener la calidad histórica de la cartera y al menos mantenga la cobertura con provisiones alcanzada en los últimos trimestres.

La Mutualista Azuay ha emprendido un proceso importante de mejoramiento tecnológico que apoyará un crecimiento más eficiente y competitivo, que permitirán reducir la estructura pesada de gastos operativos que aún mantiene y elevar las colocaciones con un control adecuado de riesgos.

Debido a la estructura de su fondeo concentrado en el corto plazo, versus una cartera mayormente de largo plazo, por el tipo de negocio inmobiliario,

perduran riesgos estructurales de descalce de plazos.

La cobertura de liquidez es adecuada y mantiene una tendencia positiva, aunque con un nivel menor que sus históricos, advirtiéndose que el crecimiento del fondeo especialmente de depósitos a plazo permitió financiar el crecimiento de las colocaciones y mejorar la cobertura de liquidez estructural. La cobertura respecto de los requerimientos estructurales se eleva, a sep-2013 es de 3.63 veces los requerimientos mínimos.

Consideramos importante que se mantengan los niveles de liquidez alcanzados ya que en situaciones de estrés o iliquidez en el sistema, márgenes menores como se observó en trimestres anteriores serían limitados. Por otro lado, debido al descalce de plazos que mantiene, propio de este tipo de instituciones; se necesita que la liquidez mantenga niveles suficientes para mitigar también el riesgo de descalce.

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.

▪ HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES DEL SISTEMA

Ver Anexo 1.

▪ ENTORNO ECONÓMICO Y RIESGO SECTORIAL

Ver Anexo 2.

▪ SISTEMA MUTUALISTAS

Ver Anexo 3.

▪ PERFIL

Mutualista Azuay es una institución madura con una trayectoria de 50 años de operación; en los que ha posicionado una buena imagen en su segmento y 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: Internacional y Oro.

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 18.4% de participación por tamaño de activos a sep-2013. El subsistema de mutualistas en el país está constituido por cuatro instituciones con una importante concentración en una sola, la Mutualista Pichincha (73.8% de los activos del sistema).

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

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

A sep-2013, el sector de las Mutualistas participa del 10.6% de la cartera de vivienda del Sistema Financiero Nacional. Incluyendo el BIESS esta

participación es de 3.4% aproximadamente, ya que el BIESS representa más del 55% de la cartera de vivienda del país.

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

Alrededor del 20% de la cartera hipotecaria está colocada en el segmento relacionado a migrantes ya que la zona tiene una influencia importante de ese sector. El comportamiento de las remesas depende de factores externos y es vulnerable a la situación macroeconómica de otros países, hasta el momento se ha visto que las remesas tienen una tendencia paulatina a decrecer.

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

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 los 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.

Luego de cumplir con algunos objetivos establecidos la Mutualista realizó un nuevo proceso de planificación y evaluación del plan estratégico anterior, y se ha fijado cinco metas para los siguientes años: Mejorar la rentabilidad, Generar una oferta inmobiliaria permanente y diversificada, Desarrollar el talento humano a su servicio, y; fortalecer la Gestión Interna de la Institución.

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

La institución ha emprendido cambios que implican un nuevo enfoque hacia el cliente, con lo



que se pretende convertirla en una institución más competitiva, con una amplia gama de productos.

Gobierno Corporativo:

Luego de la reforma de la Ley general de instituciones del sistema financiero, la Mutualista Azuay, al igual que el resto de instituciones de su sistema, están facultadas para emitir certificados de aportación de capital. MA realizó ya las reformas a su estatuto que fue aprobado por la Junta General de Nov-2012, estableciendo un valor USD 100 por certificado. A partir del 25 de mar-2103 inició ya el proceso de venta certificados de aportación que al 30-sep-2013 alcanzaron a USD 165M.

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

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

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

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, y los estados financieros a sep-2013 directos.

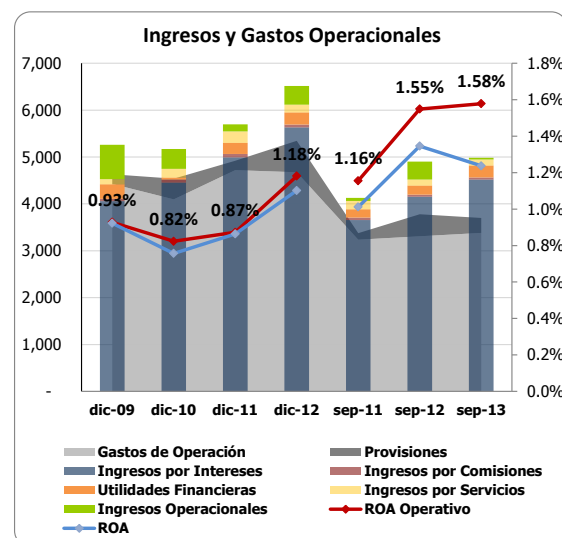
La información auditada está preparada de acuerdo a las normas contables dispuestas por el Organismo de Control contenidas en los catálogos de cuentas y en la Codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos y Seguros y de la Junta Bancaria; en lo no previsto por dichos catálogos, ni por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

▪ **RENTABILIDAD Y GESTIÓN OPERATIVA**

El principal negocio de la Mutualista es el financiamiento de cartera de vivienda, el negocio inmobiliario es marginal y cíclico, responde a la etapa en la que están los proyectos inmobiliarios; que requieren un tiempo de dos o tres años para su construcción y venta.

Los ingresos financieros mantienen una tendencia positiva por el crecimiento de la cartera y son suficientes para absorber el mayor costo de su fondeo y el costo de operación que demandan los dos negocios. La Mutualista Azuay, contrariamente al resto del sistema, ha mantenido un MON positivo que sustenta la rentabilidad final con márgenes de utilidad atractivos y con tendencia positiva.

En el sistema 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

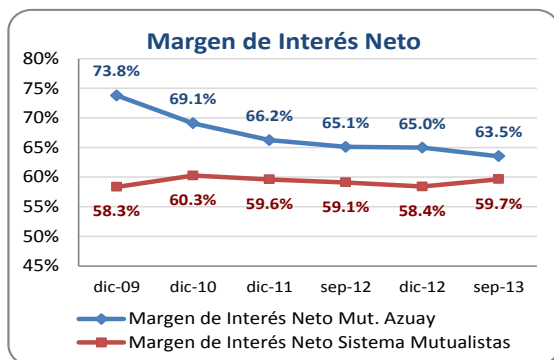
La Mutualista mantiene una estructura sana de ingresos, cuyo componente principal son los ingresos de intereses de cartera (85.2% a sep-2013); el aporte de intereses provenientes de depósitos y el aporte de las inversiones líquidas, tanto intereses como utilidades financieras netas, es menor y se mantiene alrededor del 9.5% (9.3% a sep-2012).

Las utilidades financieras provenientes del rendimiento del fondo de liquidez, elevan su aporte por el crecimiento de 115% anual en ese fondo, derivado del mayor requerimiento legal vigente en este año. Por el contrario, intereses generados por depósitos e inversiones líquidas se reducen por la disminución de activos líquidos que se mantuvo hasta el trimestre anterior, aunque crecen en este trimestre.

El margen bruto financiero representa el 95.5% del total de ingresos netos y muestra una tendencia positiva de crecimiento (9.7% anual).

Margen de Interés:

Los intereses ganados mantienen una tendencia positiva de crecimiento (8.9% anual). Por otro lado, se observa un crecimiento constante del costo del fondeo, ocasionado por el incremento de los depósitos a plazo, que presiona paulatinamente el margen de interés, como se advierte en el siguiente gráfico.



La caída del margen de interés ha apretado paulatinamente el margen positivo que mantiene aún en relación con el promedio del Sistema. La competencia por las captaciones del público ha llevado consigo el incremento en las tasas de interés de los depósitos a plazo en todo el mercado financiero del país.

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 concentran cada vez un mayor peso en el fondeo (53.4% a sep-2013).

Margen Operativo

Ingresos por Servicios: Este rubro de ingresos no es significativo, a sep-2013 representó el 2.6% del total de ingresos, la generación de nuevos servicios para sus clientes es un reto aún para la institución, y en este año no registran crecimiento debido a la eliminación del costo de algunos servicios ya existentes.

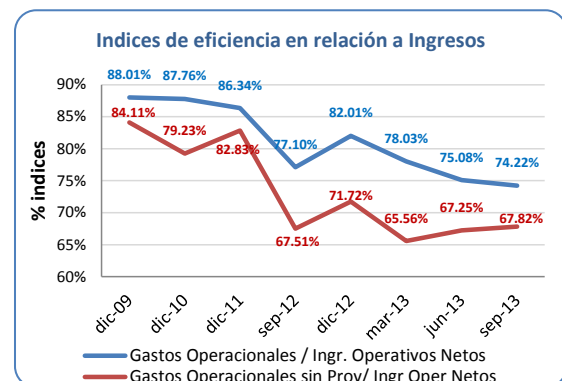
La planificación para los siguientes años prevé mejorar estos ingresos gracias a los nuevos servicios que se ofrecerán a los clientes a través del internet. Para finales de este año se prevé un crecimiento del 10% respecto de lo alcanzado el año 2012, meta que no se alcanzaría por lo observado a septiembre.

Otros Ingresos Operacionales:

Estos ingresos se generan cuando se completa el ciclo del negocio inmobiliario, en este período se muestra la ciclicidad de este negocio, no se generan ingresos importantes y la Mutualista no planifica un ingreso recurrente en este rubro. En este año, ha planificado enfocarse en el crecimiento de la colocación de cartera de viviendas construidas por terceros. Estos ingresos representan únicamente el 0.07% del total de ingresos netos a sep-2013.

Gastos de Operación:

Dadas las limitaciones de crecimiento de negocios la Mutualista ha enfocado su esfuerzo en el control y optimización del gasto de operación para lograr una mayor eficiencia en su operación. Los resultados alcanzados son positivos y los índices de eficiencia mejoran gradualmente en los últimos años.



A sep-2013 los gastos operacionales representan el 74.22% de los ingresos operativos menor respecto



de sep-2012 (77.10%), parte de esta disminución se debe al menor gasto de provisiones realizadas.

El gasto operacional sin provisiones muestra un ligero incremento en relación con ingresos, pero mantiene la tendencia de mayor eficiencia del mediano plazo.

Estos niveles de eficiencia son superiores a los que presenta el Sistema de Mutualistas, cuyo gasto operacional representa el 90.59% de los ingresos operativos netos y mantiene una menor cobertura con provisiones.

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, por lo que separar los dos negocios transparentará la eficiencia real del negocio financiero.

Provisiones

Las provisiones representan el 20% del MON antes de provisiones, disminuyen en 32% anual, a pesar de ello la cobertura mejoró por el control de la cartera en riesgo.

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.

Pese a la reducción fuerte de ingresos del negocio inmobiliario, la utilidad final del período es mayor (3.3% anual) a la obtenida a sep-2012, apoyada por una mejor gestión de recuperaciones y el mayor dinamismo de las colocaciones en los dos últimos trimestres.

El resultado a sep-2013 constituye ya el 70.3% del proyectado para fin de año. El crecimiento económico esperado para el último trimestre es más dinámico por lo que en general la Mutualista, al igual que el resto del sistema, podría mejorar el ritmo de sus colocaciones y alcanzar el resultado estimado para fin de año.

No obstante, el lento crecimiento de ingresos generados hasta sep-2013 y el incremento de activos menos rentables como el fondo de liquidez

se refleja en la disminución de ROE y ROA final que se reducen ligeramente en relación con sep-2012, sin embargo, el ROA operativo si tiene una tendencia positiva y está sobre el promedio del sistema de Mutualistas.

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, es la encargada de hacer el levantamiento, análisis y control de la información de riesgos. La Unidad 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.

La Mutualista cuenta 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 adicional 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

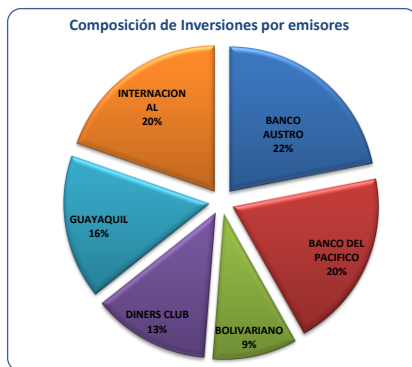
Fondos Disponibles e Inversiones: Los fondos disponibles e inversiones (USD 18.9MM a sep-



2013), representan el 16.4% del activo bruto. Su crecimiento es de 19.7% gracias al fuerte incremento del trimestre, ya que hasta jun-2013 mostró reducción, explicada por el crecimiento de los aportes obligatorios al fondo de liquidez.

Al igual que el resto de instituciones del sistema financiero, mantiene aportes al fondo de liquidez que ha incrementado paulatinamente su peso en el balance, y se profundizó desde el año anterior por la disposición elevar el porcentaje de aporte del 3% al 5%, y se seguirá elevando un punto porcentual cada año hasta completar el 10% de los depósitos sujetos a encaje. A sep-2013 este activo representa el 5.63% de los activos brutos (3% a sep-2012).

Los fondos disponibles (USD 6.66MM) se componen en 75.9% por caja y los depósitos para encaje en el Banco Central. El 19% están depositados en instituciones bancarias locales con calificaciones locales de bajo riesgo y el 4% restante en una IFI del exterior con calificación internacional de riesgo de BB-. Se advierte que una de las ifi's locales concentra el 12.3% de fondos disponibles.



El portafolio de inversiones (USD 12.27MM) está constituido totalmente por certificados de depósito pertenecientes a instituciones financieras locales. La mayor parte (97.4%) tiene un plazo menor a 90 días y 2.6% está contabilizado 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 mantiene una mayor diversificación que en trimestres anteriores, con un bajo riesgo de crédito local.

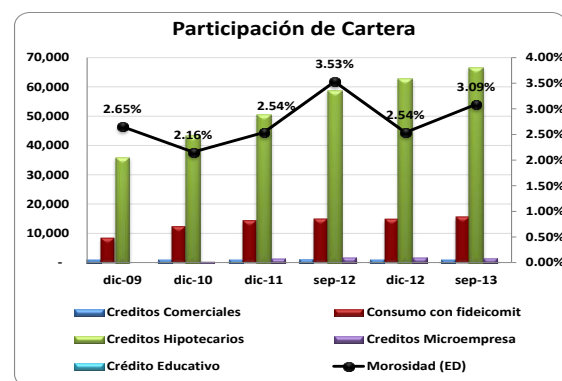
Calidad de Cartera: El principal activo de MA es la cartera, y de conformidad con la naturaleza del negocio de las mutualistas, el principal segmento es el crédito de vivienda.

El portafolio de créditos de Mutualista Azuay está constituido por 7.917 operaciones, de las cuales el 36% son créditos de vivienda, 34% son operaciones de tarjeta de crédito Visa, el 26% son operaciones de cartera de consumo, 4.3% corresponden a operaciones de microcrédito y 0.40% operaciones de cartera comercial.

Están concentrados principalmente en la ciudad de Cuenca y Azogues. Los créditos están dirigidos a un sector económico medio y medio-bajo, el promedio de monto de crédito de vivienda es USD 23.4M que ha subido ligeramente por el incremento del costo de las viviendas.

La cartera bruta total a sep-2013 (USD 84.94MM) mantiene un crecimiento de 5.2% acumulado en lo que va del año, menor al promedio de los años anteriores. En este año la colocación se vio afectada por el menor ritmo de crecimiento de la economía en general y también en la construcción.

Si bien en el segundo semestre se advierte un mayor dinamismo, no obstante es difícil que se alcance la meta de crecimiento previsto en la cartera total para fin de año (21%), a pesar de la recuperación del crédito hipotecario en general (incluyendo al Bies) que se advierte en el último trimestre, el crecimiento acumulado desde enero fue 15.8% a sep-2013 en este segmento a nivel nacional. En las Mutualistas se alcanzó un crecimiento de 23.4% en crédito de vivienda en el mismo período y en la Mutualista Azuay se alcanzó un crecimiento de 5.9%.



Fuente: Mut. Azuay. Elaboración: BankWatch Ratings

Dada la naturaleza del negocio de la mutualista, se mantiene una alta concentración en una línea de negocio que es el crédito de vivienda.

La colocación de cartera de vivienda es más dinámica que el resto de segmentos por lo que su peso se incrementa gradualmente en el total de la cartera, 78.3% a sep-2013. Las colocaciones de consumo, incluyendo tarjeta de crédito y la cartera de consumo entregada en garantía al fideicomiso

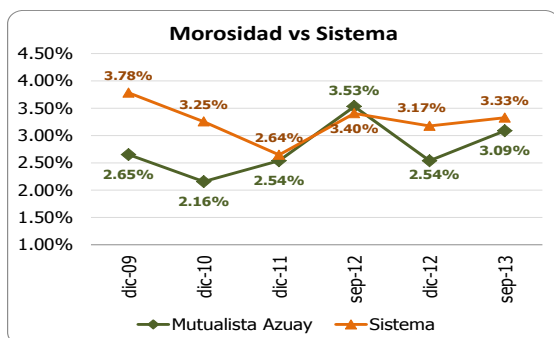


del BCE, no alcanzaron tampoco el crecimiento esperado por lo que su peso disminuye paulatinamente (18.2% a sep-2013), como se advierte en este gráfico. Los segmentos de crédito comercial y de microempresa mantienen igual tendencia y su peso es de 1.4% y 2.1% respectivamente.

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; su crecimiento es limitado, ya que no disponen aún de las herramientas de sistemas apropiados que les permitan elevar las colocaciones con una respuesta ágil pero con un riesgo controlado.

Una de las fortalezas de la institución es la diversificación de la cartera por cliente. Los 25 mayores deudores representan apenas el 5.11% de la cartera total, mientras que los 25 mayores vencidos (incluyendo créditos que no devengan intereses) son el 1.15% de la cartera bruta total.

La cartera mantiene la buena calidad de su cartera con bajos niveles de morosidad, aunque el índice de cartera en riesgo sobre cartera total, se ha incrementado en el último año por la maduración de la cartera de consumo y tarjeta de crédito.



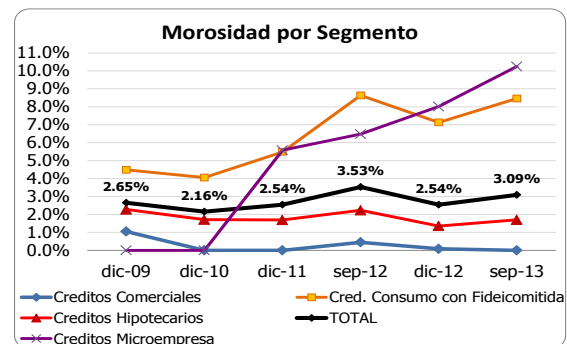
Fuente: Estados Financieros Mut. Azuay y SBS.
Elaboración: BankWatch Ratings

A sep-2013 la cartera de la Mutualista Azuay mantiene un riesgo controlado gracias a la baja morosidad de la cartera de vivienda que constituye la mayor parte de la cartera. A sep-2013 se mantiene dentro del promedio observado en el último año con una morosidad total es 3.10%, en los tres años anteriores el promedio es de 2.7%.

El incremento en la morosidad ha estrechado el margen positivo que mantenía la Mutualista Azuay ubicándose ahora muy cerca de la morosidad promedio del sistema, como se observa en este gráfico.

La mayor morosidad del sistema se explica en parte porque tiene una mayor participación de cartera de consumo, pero refleja también el lento crecimiento del segmento de consumo en la MA que no le ha

permitido diluir la morosidad, la tasa de crecimiento de la cartera en riesgo es mayor al crecimiento de las colocaciones de consumo.



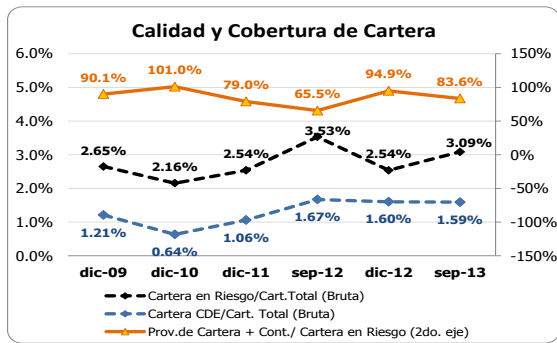
Fuente: Estados Financieros Mut. Azuay y SBS.
Elaboración: BankWatch Ratings

La morosidad por segmentos de negocio indica que la cartera de vivienda mantiene su buena calidad con una morosidad de 1.70% mejor que el porcentaje a septiembre el año anterior (2.23%) y menor al promedio del sistema para ese segmento (3.03%).

La morosidad de la cartera de consumo (9.26% a sep-2013) muestra un comportamiento ligeramente positivo en los dos últimos trimestre, que, sin embargo, no le permite volver a sus registros de años anteriores; por lo que se mantiene una morosidad mayor a la promedio del Sistema de Mutualistas para este segmento es 5.38%.

La cartera de mayor riesgo (CDE) constituye el 1.59% 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.

Para controlar la morosidad MA mantiene un control minucioso sobre los niveles de eficiencia y calidad en la colocación, respaldando un trabajo continuo y de mediano plazo para fortalecer los sistemas tecnológicos y de información que le permitan lograr un mayor crecimiento pero sin sacrificar la calidad de su portafolio de cartera. Además, para la gestión de recuperación se ha establecido un proceso de seguimiento cercano y más oportuno de los clientes en mora.



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

Como se observa en el gráfico la MA mantiene mejores niveles de cobertura con provisiones para su cartera en riesgo, que los observados los dos años anteriores, que ha sido posible gracias al mejor control de riesgo y a pesar de que el gasto de provisiones disminuye respecto de esfuerzo realizado desde el año anterior.

La cobertura para la cartera calificada CDE se mantiene en niveles adecuados y muestran también una mejor posición respecto del año anterior, aunque no alcanzan los registros que históricamente mantuvo la MA, a sep-2013 es de 161.9%.

Si bien la cobertura no alcanzan una relación de 1:1 para la cartera en riesgo, si cubren la cartera con mayor probabilidad de pérdida como la calificada CDE. Además la Mutualista tiene como política para la mayor parte de la cartera, tanto de vivienda como de consumo, la exigencia de garantías reales, 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 4.8MM, con un crecimiento anual de 5.8%, que está de acuerdo con el análisis realizado por la MA sobre el riesgo potencial real que podría asumir por el negocio de tarjeta de crédito y que según las nuevas disposiciones legales entra en la ponderación de activos para el patrimonio técnico.

Riesgo de Mercado

Los reportes de riesgo de mercado de acuerdo con la normativa de la Superintendencia de Bancos, utilizan como tasas de descuento para los cálculos las referencias 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 por la variación de tasa de interés.

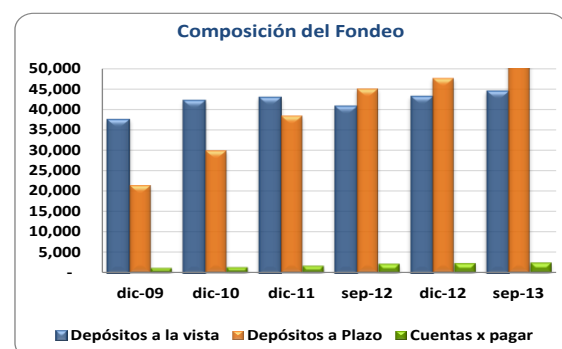
La sensibilidad del activo descontando la sensibilidad de pasivo, hace que la institución tenga una sensibilidad positiva frente a los cambios de la tasa, por tanto frente a una subida de la tasa de interés el margen financiero se beneficiaría y viceversa. La magnitud del efecto no es significativa pero 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 sep-2013 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 286M, 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 sep-2013 es 3.26% y 3.05%, respectivamente. Con un impacto bajo respecto del Patrimonio Técnico.

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 (44.2%), como depósitos a plazo (53.4%).

La 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.

La Mutualista basa su estrategia de crecimiento en el financiamiento que proviene de las captaciones del público, principalmente impulsó la captación de depósitos a plazo que crecen en 19.4% respecto de sep-2012. Las captaciones a la vista se incrementan en 9% anual.

El total de las obligaciones con el público llegó a USD 98.16MM con un crecimiento de 14.5% en relación con sep-2012 y constituyen el 97.6% del pasivo.

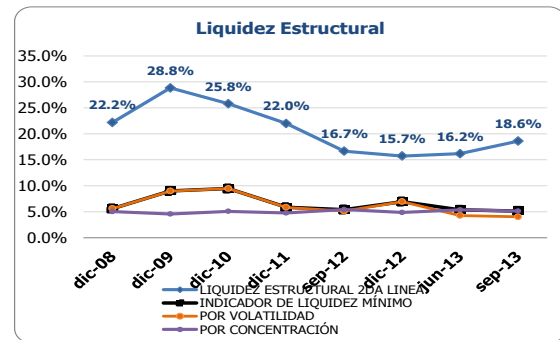
El mayor dinamismo de la economía y las estrategias de fondeo le han permitido alcanzar un crecimiento más ágil en el último trimestre, por lo que a sep-2013 consiguen ya el 86.4% de captaciones del público planificadas para fin de año; dependerá de la estrategia de colocaciones de cartera para que este ritmo de las captaciones se mantenga hasta fin de año.

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. 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, frente a una tasa activa menos elástica, continúa estrechando los márgenes de interés. No obstante, de mantenerse el crecimiento más dinámico de las colocaciones observado en este trimestre, podría generar mayores ingresos que absorban este mayor costo del fondeo, logrando un financiamiento más eficiente.

Debido al crecimiento de las captaciones se elevó la volatilidad pero se mantiene en niveles manejables para la MA y es su principal requerimiento de liquidez estructural. Una fortaleza del fondeo es la diversificación de sus depósitos, los 25 mayores depositantes representan el 8.04% del total de depósitos a pesar del crecimiento de depósitos a plazo que tienen una mayor concentración.



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

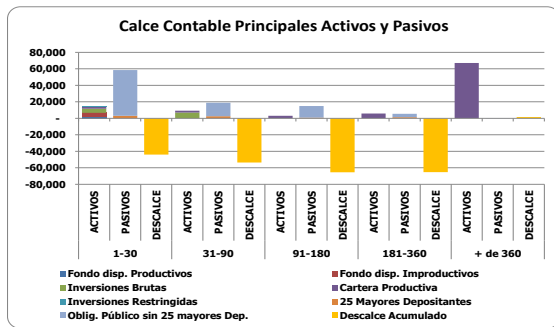
Frente a las características y requerimientos de liquidez, la institución ha mantenido una política de cobertura adecuada con amplios márgenes de excedente, a pesar de la disminución observada respecto a sus históricos para financiar el crecimiento de sus activos productivos y particularmente de la cartera.

En los dos últimos trimestres la cobertura mejoró tanto por el crecimiento de las captaciones, como también por el menor ritmo de las colocaciones. Por lo que este indicador podría disminuir si se mantiene el ritmo más dinámico de la cartera.

A sep-2013 los activos líquidos cubren en 3.63 veces los requerimientos mínimos, así mientras el requerimiento mínimo es de 5.13% (5.41% a sep-2012), la cobertura que mantiene la Mutualista es 18.60% (16.65% a sep-2012). Ver el gráfico anterior.

La institución mantiene niveles de cobertura adecuados en función de las características estructurales de su fondeo. La calificación considera que la recuperación de las captaciones permitirá restablecer los niveles de cobertura que la Institución ha mantenido históricamente.

Si bien los depósitos del público mantienen un bajo nivel de concentración en relación con el total de depósitos, esta concentración representa el 43.2% de los activos líquidos, no obstante este riesgo se mitiga parcialmente ya que aproximadamente el 81.4% de éstos son depósitos a plazo que tienen plazos de vencimiento diversificados.



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

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 sep-2013 el reporte de brechas de liquidez contractual muestra posiciones de liquidez en riesgo en las bandas acumuladas de 31 a 360 días. En este trimestre la posición de liquidez en riesgo se trasladó de la de tercera a la cuarta banda lo que implica un riesgo más controlable.

La primera brecha acumulada negativa (de 31 a 60 días) representa el 137% 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 67.7% 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.

En cumplimiento de normativa vigente para todo el sistema financiero, MA ha realizado aportes al Fondo de Liquidez que a sep-2013 alcanzan a USD 6.51MM, además, existe un Fideicomiso constituido en garantía para el fondo de liquidez el cual asciende a un monto de USD 1.52MM. Los fondos de liquidez se incrementaron en 115%

anual, debido al incremento del 3% al 5% desde ene-2013 del porcentaje de aporte respecto de los depósitos sujetos de encaje. A sep-2013 este fondo cubre el 6.6% el total de captaciones del público.

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 que se constituya en una herramienta eficiente 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 se espera que entre en operación total en este 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. A sep-2013 la Mutualista reporta que durante el periodo de análisis no se han registrado eventos que hayan ocasionado pérdidas significativas a la institución.

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 mayoritariamente por la reserva legal irrepartible 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.

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.

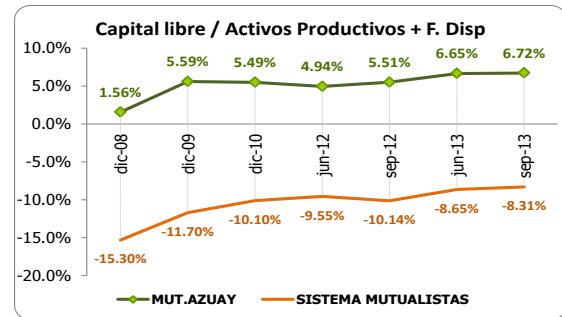
La nueva ley aprobada en el marzo del 2012 posibilita el fortalecimiento del patrimonio, ya que en el nuevo esquema el patrimonio provendría de socios aportantes y el capital crece en función de dichos aportes, hasta un límite del 6%, ya que ningún socio podrá tener directa o indirectamente más de ese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

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. Para este año se espera ya alcanzar un aporte de USD 170M de aportes de socios para nuevo capital, hasta sep-2013 se tiene USD 164.9M, que constituye el 97% de la meta planificada para fin de año.

El patrimonio de Mutualista Azuay incluyendo los resultados a sep-2013 es de USD 12.60MM, que ha tenido una tendencia positiva en función de los resultados de cada año.

El índice de patrimonio técnico para activos ponderados por riesgo pasó a 16.44% (19.08% a sep-2012). La cobertura con capital se reduce por el mayor crecimiento de los activos ponderados por riesgo particularmente inversiones y de créditos aprobados no desembolsados que ponderan ya desde jul-2013 al 100%.

El monto de capital libre mantiene la tendencia positiva esperada, gracias al resultado positivo de período, al control de la morosidad y la mayor posición de provisiones. La cobertura de capital libre para activos productivos llegó a 6.72% en sep-2013 (5.51% a sep-2012), como se observa en el gráfico siguiente.



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

La mutualista mejoró el riesgo de la cartera con lo que junto con la reducción de fondos disponibles improductivos frenó el crecimiento de los activos improductivos, además los resultados acumulados a sep-2013 son mejores que los alcanzados en el mismo período del año anterior, todo lo cual coadyuvó a mantener la tendencia positiva del capital libre de la institución.

Los bienes realizables representan el 18.31% de los activos improductivos son terrenos, proyectos inmobiliarios, y casas terminadas, provenientes de su negocio inmobiliario, que están en construcción o próximos a terminar y que generan ingresos importantes con la finalización del proceso venta.

La Mutualista Azuay tiene un margen positivo importante de capital libre sobre activos productivos mayor al indicador promedio del sistema de mutualistas que maneja un índice de capital libre negativo (-8.31%). 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 sep-2013 es de 11.44% en MA y en general en el sector es 15.31%.

Además, es importante anotar que 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	dic-11	sep-12	dic-12	jun-13	sep-13
ACTIVOS								
Depositos en Instituciones Financieras	18,715	9,650	8,223	3,748	4,732	1,830	1,326	1,535
Inversiones Brutas	22,540	5,188	7,417	10,217	4,430	7,198	8,738	12,267
Cartera Productiva Bruta	402,897	44,118	56,138	65,888	74,154	78,672	80,420	82,317
Otros Activos Productivos Brutos	44,957	1,750	2,240	2,734	3,138	4,876	6,245	6,618
Total Activos Productivos	489,109	60,706	74,018	82,586	86,453	92,577	96,729	102,736
Fondos Disponibles Improductivos	16,826	2,985	3,678	4,502	6,651	6,773	5,606	5,120
Cartera en Riesgo	13,859	1,202	1,237	1,716	2,715	2,049	2,549	2,622
Activo Fijo	12,294	2,594	2,625	3,029	1,196	1,217	1,099	1,056
Otros Activos Improductivos	97,344	3,500	3,722	4,334	3,742	3,517	4,238	4,179
Total Provisiones	(15,551)	(1,114)	(1,503)	(1,606)	(2,043)	(2,234)	(2,453)	(2,504)
Total Activos Improductivos	140,323	10,280	11,263	13,581	14,303	13,556	13,492	12,977
TOTAL ACTIVOS	613,881	69,873	83,778	94,561	98,714	103,899	107,768	113,210
PASIVOS								
Obligaciones con el Público	518,393	58,964	72,087	81,282	85,781	90,731	93,164	98,163
Depósitos a la Vista	250,298	37,524	42,151	42,915	40,760	43,164	42,647	44,420
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	259,943	21,394	29,891	38,350	44,993	47,552	50,515	53,741
Depósitos en Garantía	6	47	46	16	28	15	2	2
Depósitos Restringidos	8,146	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	5	-	-	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	10,638	-	-	-	-	-	-	-
Valores en Circulación	-	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	18,705	1,159	1,332	1,651	2,190	2,287	2,365	2,447
Provisiones para Contingentes	19	-	28	21	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	547,760	60,123	73,448	82,953	87,971	93,019	95,528	100,610
TOTAL PATRIMONIO	66,121	9,750	10,331	11,608	10,743	10,880	12,240	12,600
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	613,881	69,873	83,778	94,561	98,714	103,899	107,768	113,210
CONTINGENTES	27,819	2,785	6,806	6,380	4,558	4,035	4,810	4,823
RESULTADOS								
Intereses Ganados	38,589	5,500	6,446	7,534	6,378	8,668	4,644	7,116
Intereses Pagados	15,570	1,442	1,993	2,544	2,226	3,035	1,684	2,596
Intereses Netos	23,019	4,058	4,453	4,990	4,152	5,633	2,960	4,520
Otros Ingresos Financieros Netos	5,887	360	106	310	237	316	133	297
Margen Bruto Financiero (IO)	28,906	4,418	4,559	5,300	4,390	5,948	3,093	4,817
Ingresos por Servicios (IO)	1,093	109	187	244	131	166	76	132
Otros Ingresos Operacionales (IO)	6,430	944	442	163	416	438	56	74
Gastos de Operacion (Goperac)	29,212	4,426	4,096	4,720	3,309	4,674	2,154	3,381
Otras Perdidas Operacionales	1,086	208	17	10	36	36	21	38
Margen Operacional antes de Provisiones	6,132	836	1,074	978	1,592	1,843	1,049	1,604
Provisiones (Goperac)	2,805	205	441	200	470	671	251	319
Margen Operacional Neto	3,326	631	633	778	1,122	1,172	798	1,285
Otros Ingresos	5,669	219	154	261	202	315	80	182
Otros Gastos y Perdidas	939	0	-	5	5	5	5	120
Impuestos y Participacion de Empleados	1,561	222	205	264	344	389	220	339
RESULTADOS DEL EJERCICIO	6,495	627	582	770	975	1,094	654	1,007

MUT. AZUAY

(\$ MILES)	SISTEMA MUTUALISTAS	dic-09	dic-10	sep-12	dic-12	jun-13	sep-13
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	505,935	63,691	77,696	93,104	99,350	102,335	107,857
Cartera Bruta total	416,756	45,320	57,375	76,869	80,721	82,970	84,938
Cartera Vencida	3,058	105	159	447	494	600	621
Cartera en Riesgo	13,859	1,202	1,237	2,715	2,049	2,549	2,622
Cartera C+D+E	6,205	549	365	1,286	1,295	1,369	1,354
Provisiones para Cartera	(10,206)	(1,083)	(1,222)	(1,779)	(1,944)	(2,136)	(2,192)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	77.7%	85.5%	86.8%	85.8%	87.2%	87.8%	88.8%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	92.8%	103.9%	103.2%	101.2%	102.7%	104.0%	104.8%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	0.7%	0.2%	0.3%	0.6%	0.6%	0.7%	0.7%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	3.33%	2.7%	2.2%	3.5%	2.5%	3.1%	3.09%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	3.3%	2.7%	2.2%	3.5%	2.5%	3.1%	3.1%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	1.5%	1.2%	0.6%	1.7%	1.6%	1.7%	1.6%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	73.8%	90.1%	101.0%	65.5%	94.9%	83.8%	83.6%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestruct	73.8%	90.1%	101.0%	65.5%	94.9%	83.8%	83.6%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	164.8%	197.3%	342.8%	138.4%	150.1%	155.9%	161.9%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	2.4%	2.4%	2.1%	2.3%	2.4%	2.6%	2.6%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		188.5%	198.7%	134.0%	144.8%	151.7%	153.6%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0.0%	6.2%	5.5%	5.0%	4.9%	5.1%	5.1%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0.0%	29.0%	32.0%	36.0%	36.6%	34.6%	34.5%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	1.8%	1.2%	0.8%	1.8%	1.8%	1.7%	1.7%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	207.7%	181.6%	62.4%	10.7%	10.7%	5.5%	5.5%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	12.6%	1.6%	2.0%	0.1%	0.7%	3.1%	3.1%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0.26%	0.03%	0.04%	0.00%	0.02%	0.08%	0.08%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	10.80%	22.30%	17.97%	19.08%	17.73%	17.48%	16.44%
TIER I / APPR	9.80%	18.63%	15.29%	16.92%	15.53%	15.78%	14.43%
PTC / Activos y Contingentes	7.6%	12.0%	10.3%	10.1%	9.8%	10.4%	10.2%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	25.12%	29.63%	28.12%	11.41%	11.48%	9.42%	8.78%
Capital libre (USD M)**	-42,024	3,560	4,269	5,126	6,328	6,804	7,243
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	-8.31%	5.59%	5.49%	5.51%	6.37%	6.65%	6.72%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	-51.58%	32.79%	36.01%	40.11%	48.26%	46.32%	47.97%
TIER I / Patrimonio Técnico	90.66%	83.54%	85.06%	88.66%	87.60%	90.31%	87.73%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	11.28%	14.34%	13.45%	11.12%	10.96%	11.57%	11.61%
TIER I / Activo Neto Promedio	7.6%	10.8%	10.3%	9.6%	9.4%	9.9%	9.7%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	970	2	1	0	0	0	0
Ingresos Operativos Netos	35,343	5,262	5,170	4,901	6,517	3,203	4,985
Result. antes de impuest. y particip. trab.	8,056	850	787	1,319	1,482	874	1,347
Margen de Interés Neto	59.65%	73.79%	69.09%	65.10%	64.98%	63.73%	63.52%
ROE	15.31%	6.65%	5.79%	11.64%	9.73%	11.31%	11.44%
ROE Operativo	7.84%	6.69%	6.30%	13.39%	10.43%	13.81%	14.59%
ROA	1.48%	0.92%	0.76%	1.35%	1.10%	1.24%	1.24%
ROA Operativo	0.76%	0.93%	0.82%	1.55%	1.18%	1.51%	1.58%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	67.88%	77.16%	86.16%	84.73%	86.43%	92.40%	90.68%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	6.80%	7.24%	6.61%	6.55%	6.43%	6.25%	6.17%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	8.20%	7.88%	6.77%	6.92%	6.79%	6.54%	6.58%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	45.75%	24.55%	41.09%	29.51%	36.39%	23.92%	19.89%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	90.59%	88.01%	87.76%	77.10%	82.01%	75.08%	74.22%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	82.65%	84.11%	79.23%	67.51%	71.72%	67.25%	67.82%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	7.29%	6.81%	5.91%	5.21%	5.39%	4.55%	4.54%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	35,541	12,635	11,902	11,382	8,603	6,932	6,656
Activos Liquidos (BWR)	55,977	16,401	18,590	12,974	14,273	15,070	18,259
25 Mayores Depositantes	-	3,927	5,888	6,707	7,528	7,475	7,887
100 Mayores Depositantes	-	8,650	11,170	9,289	8,798	9,971	10,047
Índice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	13.55%	30.97%	30.00%	18.75%	19.50%	20.11%	23.59%
Índice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	11.01%	28.83%	25.79%	16.65%	15.73%	16.18%	18.60%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea		9.00%	9.46%	5.41%	6.94%	5.35%	5.13%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea		320%	273%	308%	227%	302%	363%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos		148.79%	167.55%	321.78%	305.54%	308.41%	273.94%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	13.55%	30.97%	30.00%	18.75%	19.50%	20.11%	23.59%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	8.61%	23.86%	19.21%	16.45%	11.76%	9.25%	8.60%
25 May. Deposit./Oblig con el Público		6.66%	8.17%	7.82%	8.30%	8.02%	8.04%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)		23.94%	31.67%	51.70%	52.74%	49.61%	43.20%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)		3.19%	3.38%	3.12%	3.21%	2.96%	3.12%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)		2.79%	3.08%	2.92%	3.12%	2.82%	2.91%

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



ANEXO 1

Hechos Relevantes y Subsecuentes

- En jun. 2012 se expide la Ley Orgánica para la **Regulación de los Créditos para Vivienda y Vehículos**. No podrá requerirse garantías reales ni medidas similares para hipotecas (créditos hasta \$146 mil) o préstamos para vehículos (créditos hasta \$29.2mil), cuando son el único del deudor y para uso familiar.
- En jun. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2194) resuelve que se deberá informar a los consumidores financieros previo a la aprobación de créditos, la **política de cobranza extrajudicial**. Se considerará práctica no autorizada el cobro automático a deudores por incurrir en mora.
- En jun. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2208) exige que el precio para el pago con tarjeta de crédito y al contado debe ser el mismo.
- En jun. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2217) resuelve modificar los niveles de provisiones a las diferentes clasificaciones de crédito. Resuelve la creación de una **Provisión Anticíclica** para la cartera de créditos. Además resuelve que los **Créditos aprobados no desembolsados de la cartera de crédito de consumo**, deberán ser considerados para el cálculo de patrimonio técnico.
- En jun. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2219) resuelve cambiar los días en los que una operación crediticia pasa a **vencido o que no devenga intereses** de acuerdo al segmento de crédito que pertenezca. De esta manera, un crédito comercial pasa a vencido a los 30 días; un crédito de vivienda a los 60 días y los créditos de consumo y microcrédito a los 15 días.
- En jun. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2220) determina realizar los cambios necesarios a las **Mutualistas** de Ahorro y Crédito para que puedan establecer la figura de capital social.
- En jun. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2221) determina los servicios con tarifas máximas y las transacciones básicas, que por su naturaleza son gratuitas. Dentro de transacciones básicas se incluye la **afiliación y renovación de tarjetas de crédito**.
- En jul. 2012, conforme lo estableció la **Ley de Control de Poder de Mercado**, venció el plazo para la desinversión de la banca en aseguradoras, casas de valores, administradoras de fondos y negocios no financieros.
- En jul. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2225) determina que solamente las instituciones financieras y las compañías emisoras o administradores de tarjetas de crédito pueden actuar como **emisor u operador de tarjetas de crédito**. Se exceptúan las tarjetas de crédito de circulación restringida emitidas por compañías que son originadoras de procesos de titularización de cartera que, a la presente fecha, mantengan valores en circulación en el mercado. Las tarjetas restringidas deberán ser retiradas dentro de los 90 días posteriores a la reforma (JB-2012-2236).
- En jul. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2226) dispone que todas las entidades integrantes del sistema financiero público y privado contarán con un **defensor del cliente** (principal y suplente). Este será elegido por el Consejo de Participación Ciudadana y Control Social.
- En jul. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2237) dispone que las empresas de seguros, casas de valores, administradores de fondos y fideicomisos deben **desinvertir sus participaciones en instituciones financieras hasta el 13 de enero del 2013**.
- En jul. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2239) dispone que los aportes que deberán realizar las instituciones financieras privadas al **Fondo de Liquidez** será por un equivalente **no menor** al 3% de los depósitos sujetos a encaje. Adicionalmente mediante Reg.027-2012, **se incrementó el aporte del 3% al 5% de sus depósitos sujetos a encaje. A partir de enero de 2013 el aporte en saldo se incrementará en 1% cada año hasta alcanzar la meta del 10%** de los depósitos sujetos a encaje.
- En jul. 2012 el Banco Central del Ecuador (Regulación 028-2012) modifica los porcentajes sobre captaciones sujetos a **reservas mínimas de liquidez**. Los depósitos en BCE, títulos del BCE o títulos de instituciones financieras públicas se aumenta a un mínimo de 3%. Los valores de renta fija del sector no financiero de emisores nacionales públicos, adquiridos en el mercado primario se aumentan a un mínimo de 2%. Se estipula que no formarán parte de las reservas mínimas de liquidez las inversiones mantenidas hasta el vencimiento, las inversiones restringidas y los valores originados en procesos de titularización del sistema financiero, en los cuales el adquirente sea el mismo originador o una institución que forme parte del grupo



financiero. El **Coefficiente de Liquidez Domestica** se aumenta a por lo menos el 60% de la liquidez total de las instituciones financieras.

- En jul. 2012 el Banco Central del Ecuador (Regulación 029-2012) informó que las **transferencias de dinero provenientes del exterior** al país solicitadas a las instituciones financieras nacionales, deberán realizarse a través del Banco Central a partir del 30 de noviembre.
- 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.
- 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 Reformativa 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. Los principales impactos al sistema 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.
- Tarifa del 12% de IVA para los servicios financieros.
- 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.
- 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.
- 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).
- En enero 2013, la Junta Bancaria (JB-2013-2392) determinó los principios de Buen Gobierno Corporativo para las instituciones financieras públicas.
- En enero 2013, la Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS-2013-040) aprueba la fusión ordinaria por **absorción del Banco Universal S.A. Unibanco por parte del Banco Solidario S.A.**
- El 26 de marzo 2013 se declara en **liquidación forzosa al Banco Territorial**. Primera institución que requiere la cobertura del COSEDE.
- En marzo 2013, la Junta Bancaria (JB-2013-2431) **reforma las cuentas de provisiones** y define cuales pueden ser parte del patrimonio técnico.
- En junio 2013, la Junta Bancaria (JB-2013-2498) decidió suspender la constitución de **provisión anticíclica** hasta que la Junta considere necesario reactivar nuevamente su implementación.
- En junio 2013, la Junta Bancaria (JB-2013-2500) resuelve que las instituciones financieras y las compañías emisoras y administradoras de tarjeta de crédito podrán ofrecer **planes de recompensa** y prestaciones en el exterior, previa aceptación del tarjetahabiente.
- En junio 2013, la Junta Bancaria (JB-2013-2502) resuelve **reducir el aporte a la Superintendencia de Bancos y Seguros** de las instituciones con activos mayores a USD1,500MM. El aporte se reduce de 1,00 por mil a 0,70 por mil.
- En julio 2013, la Junta Bancaria (JB-2013-2526) modifica la forma de cálculo para determinar el porcentaje anual que las instituciones financieras deben otorgar en **créditos para la vivienda**.

Anexo 2

Entorno Macroeconómico

DATOS GENERALES

	2011	2012	2013 prev. *
Inc. PIB (Año base 2007) %	7.50	5.01	4.05
PIB CORRIENTE (Mill USD)	77,832	84,682	90,326
Inc. PIB CORRIENTE%	14.78%	8.80%	6.66%
Inflación Anual %	5.41	4.16	3.93%
Total Ingresos	18,600	20,405	25,454
Total Gastos	22,342	24,642	30,515
Deficit / Superavit	(3,742)	(4,237)	(5,061)
Deuda Gobierno **	14,552	18,694	20,197
Deuda Interna **	4,506	7,781	7,866
Deuda externa **	10,046	10,913	12,331
Deuda total del Gobierno / PIB%	18.6%	25.0%	22.36
Deuda externa del Gobierno / PIB%	12.8%	14.9%	13.65
Deuda interna del Gobierno / PIB%	5.8%	11.0%	8.71
Precio del Petroleo / barril USD (ref)	99.75	91.82	96.39
Precio Programado Petroleo		79.3	84.9
Gasto Corriente Gobierno / PIB%	23.5%	20.6%	21.4%

Fuentes: Análisis Semanal
Fuente Banco Central

Debe tomarse en cuenta que la deuda menor a 360 días el Gobierno no la contabiliza como tal

**** Datos a marzo 2013**

*** Presupuestp del Estado para 2013**

ANTECEDENTE

A la fecha de este reporte, la Asamblea Nacional aprobó la proforma presupuestaria para el 2013, la que fuera enviada por el Ejecutivo con carácter de urgente el 5 de julio 2013.

Conforme dicta la Constitución de la Republica, en año de elecciones, es el nuevo gobierno el que debe efectuar el presupuesto, explicando por qué se presentó, transcurrido ya el primer semestre del año 2013. Se espera que en los próximos meses se anuncie la proforma para el 2014.

SECTOR REAL

Producto Interno Bruto (PIB): Las proyecciones para el 2013, de acuerdo a la proforma, indican un crecimiento del 4.05%, porcentaje inferior al alcanzado en el 2012 que fue 5.1%. La desaceleración, a pesar del incremento del presupuesto en 24%, obedece a que gran parte del monto de gastos es corriente y una reducción en el crecimiento de la construcción.

Algunos estimados de Organizaciones Multinacionales son menos alentadores, así el Banco Mundial proyecta que la economía crecerá en 3.8%; la CEPAL menciona una desaceleración de 1.2%, para llegar a 3.5%; en todos los casos, las proyecciones apuntan a una desaceleración de la Economía.

Factores externos como el estancamiento o caída del precio del petróleo, una revalorización del dólar frente a las monedas de los países vecinos, la desaceleración de la economía China, nuestro principal proveedor de fondos, incidiría en limitar el crecimiento planificado del País.

Las manufacturas ofrecen un importante aporte al crecimiento (5.8%) para el 2013, siendo uno de los mayores aumentos de los últimos años, con un aporte del 12.6% del PIB.

Se estima que **La construcción** crecerá el 6%, porcentaje bastante inferior al alcanzado en el 2011 de 21.6% y 2012 de 14%, sin embargo, mantiene un aporte significativo de 11.1% del PIB.

El petróleo y la refinación, tendrán un componente de 11.3%, del PIB. En el primer semestre del 2013 el precio de crudo del oriente terminó en USD 97.45 el barril, registrando un alza respecto de diciembre 2012 de USD 5.63.

Se considera 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 a mayo del 2013, mantiene un comportamiento a la baja, es así, que llega a 3.01%, inferior a la registrada en mayo 2012, que fue de 4.85%. En el presupuesto para el 2013, se proyecta la inflación en 3.9%, que no se presenta difícil de alcanzar, de continuar la actual trayectoria.

El Mercado Laboral: La tasa de desempleo, respecto a diciembre 2012, disminuyó en 0.14%, tanto a nivel urbano como rural, situándose a junio 2013 en 4.9%.

El salario básico unificado para el 2013 es de USD 318.00, con un incremento del 8.9%, (USD 292.00 a junio 2012).

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 mayo 2013, presenta un déficit acumulado de USD 287 millones FOB, mayor al obtenido a mayo 2012, que fue positivo en (USD 581 millones). Esta diferencia se da debido a una mayor exportación gracias a los altos precios del petróleo en el 2012, (USD 101.68 a mayo 2012; USD 96.39 a mayo 2013), en volumen se mantuvieron casi iguales, con una diferencia menor para este periodo 2013 de 207m barriles.

EXPORTACIONES USD 10,173mm (mayo 2013).

Las exportaciones anuales disminuyeron en -1.43%. **Las petroleras** suman USD 6,385.2 mm disminuyendo en -11.64% (incluidos los derivados). Las exportaciones petroleras representan el 55.46% del total.

Las exportaciones no petroleras suman USD 4,530.62mm; en valores monetarios se incrementan en 15.12%. Las exportaciones no tradicionales incrementan su participación frente a las tradicionales, aunque los productos con mayor participación, del total exportado, siguen siendo el banano (10.37%), el camarón (6.2%), los productos de mar (5.9%) y las flores (3.7%).

IMPORTACIONES USD 10,435.84 mm, (mayo 2013).

A mayo 2013 las importaciones se incrementan en 7.17% en términos monetarios, sin que se registren crecimientos significativos en los diferentes rubros importados excepto en los bienes de consumo que disminuyen en monto (-4.59%). Los otros rubros conservan una participación del total general similar al año anterior, así tenemos materias primas (31.36%), bienes de capital (27%) y los combustibles y lubricantes, que crecen en 13.92% y su participación sube a 23% de las importaciones.

SECTOR PÚBLICO

El Presupuesto General del Estado (PGE) proyectado a diciembre 2013 registra un crecimiento de 24.7% con un déficit de USD 5,061 millones. El crecimiento del gasto público se mantiene mayor al de los ingresos. Se espera que el precio del petróleo, el cual alimenta el presupuesto, se mantenga estable o con ligera tendencia a la baja. La disminución en el crecimiento de China, la situación reprimida de Europa, la paralización de la refinera de Esmeraldas, entre otros factores, tendría incidencia negativa en los ingresos petroleros del País.

PRESUPUESTO GENERAL DEL ESTADO**INGRESOS**

	2011	2012	2013 pres	Variación 2012/2013
TOTAL INGRESOS	18,600	20,405	25,454	24.7%
TRIBUTARIOS	9,426	10,362	12,793	23.5%
PETROLEROS	7,341	8,401	8,690	3.4%
NO TRIBUTARIOS	1,234	1,130	2,946	160.7%
Transf Corrientes	422	89	1,025	1051.0%
Otros, autogestion.	177	423	-	

Fuente: Análisis Semanal
Elaboración BWR

EGRESOS

	2011	2012	2013 presp	Variación 2012/2013
TOTAL EGRESOS	22,342	24,642	30,515	23.8%
Gasto Corriente	14,966	16,699	19,347	15.9%
- Sueldos	6,519	7,547	7,884	4.5%
- Bienes y servicios	5,396	5,996	8,138	35.7%
- Transferencias y otros gastos	2,312	2,352	2,678	13.9%
Financieros	740	804	647	-19.5%
Gasto de Capital	7,376	7,943	11,168	40.6%

Fuente: Análisis Semanal
Elaboración BWR

Tributación:

La recaudación de impuestos ha mantenido un crecimiento continuo, a mayo se reporta un 13.8% respecto al 2012 y la tendencia ha sido persistente durante los últimos seis años.

El impuesto al Valor Agregado IVA, que de alguna manera mide la actividad económica, ha tenido un incremento del 15.6%, de acuerdo a lo planificado con el SRI.

El ISD o impuesto a la salida de divisas ha tenido un incremento importante, debido al aumento de la tasa de recaudación de 2 al 5%, convirtiéndose en el tercer impuesto en importancia.

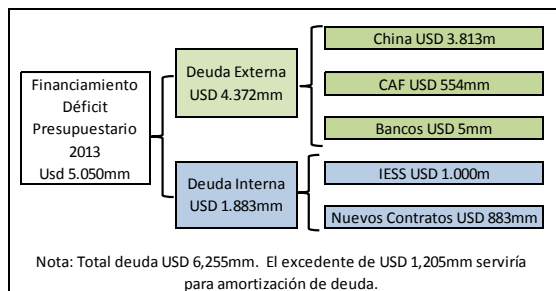
Gastos:

El cambio ajustado a precios constantes del 2007, da como resultado que el peso de las cuentas nacionales en la economía sean menores, lo que da mayor holgura al gasto público, para seguir creciendo.

El comportamiento expansivo del gasto es cada vez mayor, disminuyendo la flexibilidad de la economía ecuatoriana, en especial porque un alto porcentaje está en gastos corrientes (63.4%), sin que se sienta un re direccionamiento de la política del Gobierno, en este aspecto.

Los créditos recibidos tanto del exterior como internos, empiezan a amortizarse, incidiendo en el flujo de los gastos; a marzo 2013 la deuda total suma USD 20,197 millones, distribuida en: deuda interna de USD 7,866 millones y deuda externa de USD 12,331 millones registrando un incremento de diciembre 2012 a marzo 2013 del 12.36%. El porcentaje de la deuda PIB, por efectos del cambio en la matriz del presupuesto, bajaría de 25% en dic 2012 a 22.4% proyectada a dic 2013.

FINANCIAMIENTO DEL DEFICIT FISCAL



Fuente: Presupuesto 2013

Elaboración: BWR

SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO

Las regulaciones y leyes emitidas en el 2012, han empezado a influir en los resultados del Sistema Financiero, especialmente en cuanto a las tendencias y modalidades de crédito y a la obtención de utilidades, las mismas que de acuerdo a las expectativas, se han reducido substancialmente.

El sistema financiero Bancos (junio 2013), registra **activos brutos por USD 29,410 millones**, con un crecimiento anual de 9.2% y en el lado de los pasivos **USD 25,286 millones**, con un crecimiento de 9.2%.

Las **captaciones del público** llegaron a **USD 22,529 millones**, con un crecimiento anual de 9.3%; la cartera a junio 2013 registra un valor de **USD 16,618 millones**, con un incremento de 10.5% frente a junio 2012.

El Sistema continúa creciendo de forma importante, pero la tendencia no tiene el mismo impulso de años anteriores debiendo tomar en cuenta el crecimiento de la **cartera en riesgo (cartera vencida más la que no devenga intereses)**, que en este periodo fue de 15.2%.

La **morosidad** muestra una tendencia creciente en el sistema (3.07%), en parte explicada por crecimientos agresivos en los últimos años, especialmente en el segmento de consumo.

La **cobertura de provisiones a total cartera**, en este semestre, comparado con el año anterior, vemos que se ha fortalecido subiendo de 5.98% a 6.54%, debido a 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 bancos continúa el crecimiento de su cartera en USD 1,582mm, respecto a junio 2012.

Se mantiene como principal rubro la cartera comercial 47%, seguida por cartera de consumo 35%; cartera de vivienda 8.3%; cartera micro empresarial 7.7%. La cartera de crédito educativo es aún muy pequeña.

Resultados USD 125 millones.

A junio del 2013, el Sistema Bancos Privados tiene una caída anual de USD 63.6 millones de utilidad equivalente a un decrecimiento de 33.8%. El sistema de Cooperativas tiene un pequeño incremento del 1.7%, las financieras un decrecimiento del 34.2% sin tomar en cuenta Diners Club; no sucede igual con los bancos Públicos que tienen un incremento del 38% (en parte influenciado por utilidades generadas por Banco Pacífico a la CFN).

SECTOR PRIVADO

Se espera que el 2013 sea un complejo año fiscal, por las mismas palabras del Presidente Correa, lo cual ha dado paso a que el gobierno de ciertas manifestaciones de apertura y acercamiento a la empresa privada. Un gesto importante fue la actitud con los empresarios en su viaje a Alemania, incluyéndoles a estos como parte de su agenda, sin embargo, existen mensajes contradictorios con la renuncia al ATPDEA, manteniendo el entorno para la inversión privada más incierto y desfavorable.

Varias leyes que serán tramitadas en este año, mantienen la incertidumbre en los empresarios, tomando en cuenta que este gobierno se ha declarado de rasgo socialista, hace prever que las reformas tendrán el mismo alcance, limitando y reduciendo los resultados de las empresas y la confianza de estas para nuevas inversiones.

Actualmente están en carpeta de la Asamblea Nacional el trámite del Código del Trabajo; Ley de Aguas; Ley de Tierras; reformas tributarias, además de la aplicación de la Ley del Control del Poder del Mercado. Esta 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.

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.

PERSPECTIVAS 2013

Se esperaría que continúe la política de endeudamiento público y aumento del gasto en mayor proporción que el crecimiento económico.

La política de subsidios con el nuevo presupuesto se mantiene y en lo internacional se complican las



relaciones comerciales con nuestros principales socios. Se anuncia una nueva reforma tributaria con mayores cargas impositivas.

Las expectativas de incentivar o conseguir mayor inversión extranjera no son muy prometedoras.

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, no así en los siguientes años.

La paralización de la refinería 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, por factores que afectan el sector como 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.

Fuentes: Banco Central del Ecuador, Análisis Semanal, Revista Cordes, El Comercio, diario HOY, Revista Lideres.

Elaboración: BWR, julio, 2013.

Corte de información: marzo - junio 2013, proyección a diciembre 2013.

Anexo 3

Riesgo Sectorial: Mutualistas

RESUMEN FINANCIERO

En miles USD	dic-09	dic-10	dic-11	jun-12	dic-12	jun-13
Activos	385.586	456.329	510.587	532.221	558.030	598.932
Patrimonio	38.232	40.887	45.513	46.772	46.992	64.214
Resultados	1.731	2.584	3.690	2.921	3.972	5.844
ROE (%)	4,64%	6,53%	8,54%	12,66%	8,59%	21,02%
ROA (%)	0,44%	0,61%	0,76%	1,12%	0,74%	2,02%

COMPARATIVO SECTORIAL

Crecimiento Jun 2012 - Jun 2013	Bancos Privados	COAC	Mutualistas	Financieras	Financieras Sin Dineros
Activos netos	8,7%	16,5%	12,5%	14,9%	4,1%
Cartera productiva bruta	10,4%	12,8%	12,9%	9,7%	-0,1%
Obligaciones con el público	9,3%	17,8%	10,9%	18,2%	3,9%
A la vista	9,5%	11,5%	6,3%	15,2%	123,4%
A plazo	8,8%	23,4%	15,0%	18,4%	3,9%
Patrimonio	4,4%	16,8%	37,3%	4,0%	2,9%
Resultados	-33,8%	1,7%	100,1%	-39,9%	-34,3%

INDICADORES a Jun-13	Bancos Privados	COAC	Mutualistas	Financieras	Financieras Sin Dineros
ROE	9,0%	9,8%	21,0%	12,4%	3,7%
ROA	0,9%	1,4%	2,0%	2,0%	0,5%
Margen de interés neto	76,1%	63,0%	57,8%	61,4%	42,4%
Cartera en riesgo/ T. Cartera	3,1%	4,8%	3,6%	5,5%	6,3%
Cartera en riesgo + reestructurada por vencer/	3,4%	4,8%	3,6%	6,2%	6,7%
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7,5%	10,9%	-8,7%	13,9%	5,3%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	50,0%	55,9%	-54,1%	58,5%	26,6%

Fuente: SBS

Elaborado: BWR

Contactos

Sebastián Baus
(593) -02 226 9767, ext. 104
sbbaus@bwratings.com

Xavier Navas
(593) -02 292-2426, ext. 112
xnavas@bwratings.com

Elaboración: septiembre 2013

Información a: junio 2013

SISTEMA MUTUALISTAS

El Sistema de Mutualistas administra USD 599 MM o 1.46% del total de activos gestionados por todos los sistemas financieros activos en el país (privados y del sector público). En el último año, las mutualistas ganan participación en los activos del universo financiero a costas de Bancos Privados.

Las mutualistas están autorizadas para incursionar en el negocio inmobiliario además del financiero; siendo uno de los sistemas más pequeños dentro del universo financiero. El número de mutualistas, que fueron 13 en un inicio y 7 antes de finalizar la década de los 80, es de 4 entidades en la actualidad; la entidad más grande (Mutualista Pichincha) concentra el 74% de los activos totales del sistema.

Por esta razón, la actividad e indicadores de Mutualista Pichincha influyen significativamente en los indicadores de todo el Sistema.

El Sistema Mutualistas nace mediante Decreto Ejecutivo publicado en el Registro oficial No. 223 del 26 de mayo de 1961, con el fin de solventar el elevado déficit habitacional y la imposibilidad de que el Banco Ecuatoriano de la Vivienda, como entidad estatal, pueda solventar dichas necesidades. De tal manera, las mutualistas se convierten en instituciones del sistema financiero cuya actividad principal es la captación de recursos del público para la financiación de viviendas y construcción, contribuyendo al bienestar de sus asociados.

Algunas de las ventajas competitivas que el Sistema de Mutualistas posee son: experiencia en cartera hipotecaria, simbiosis negocios financiero-inmobiliario, trato personalizado, servicio ágil, además no existe concentración de crédito en personas o empresas vinculadas y son entidades con finalidad social: proveer soluciones de vivienda.

Así como ventajas, el Sistema Mutualistas también tiene limitaciones naturales de especialización, entre ellas no poder manejar cuentas corrientes. Además, la entrada masiva de la banca pública o de otras instituciones del Estado en el negocio de financiación de vivienda puede ensombrecer el panorama y futuro del sector.

El modelo de negocios de las mutualistas combina el negocio inmobiliario y el financiero, el cual introduce riesgos adicionales al Sistema, a más de aquellos inherentes al negocio financiero.

ACTUALIDAD

Hasta el año anterior, la estructura patrimonial de las mutualistas se caracterizaban por no disponer de capital ni de accionistas y su patrimonio se solventaba en base a resultados operacionales positivos. Sin embargo, a partir de lo dispuesto en la Ley de Instituciones Financieras en febrero de 2012, se les concede a las mutualistas la potestad de emitir certificados de aportación para que estos sean adquiridos por el público y así poder solventar sus patrimonios. Por lo tanto, se espera que los indicadores de capitalización del Sistema mejoren considerablemente durante el 2013. Igualmente, se espera un fortalecimiento de líneas de crédito y desarrollo de nuevos productos.

Con las modificaciones a la Ley de Instituciones Financieras, las mutualistas entran en un proceso de transformación. El Sistema busca solventar su posición patrimonial con la venta de certificados a través del mercado de valores. A esto le antecedió la decisión de la Junta Bancaria de establecer que todo el patrimonio incluyendo utilidades de las mutualistas (antes de la apertura de capital) forme parte de una reserva irrepartible. Además, se había exigido cambios en los estatutos para que se adapten a las nuevas condiciones. Con estas modificaciones se permite la capitalización de las mutualistas con aportes del público; eran las únicas instituciones financieras que solo podían capitalizarse mediante la reinversión de sus utilidades.

Según la normativa, cada socio podrá tener como máximo 6% del capital de una mutualista. Además, se dispuso que el capital mínimo de una entidad en el Sistema sea de \$789 mil y se otorgó como plazo hasta diciembre de 2017 para completar ese valor. Al finalizar el año 2013, las mutualistas deberán contar al menos con 20% de ese valor.

En respuesta a estos cambios, en los meses de abril y mayo se da inicio a la emisión de certificados. Se estima que el margen de rentabilidad de la institución más grande del sistema se mantendrá entre el 10% y el 11%.

Con el incremento en la disponibilidad de recursos, se prevé que el sistema ampliará y fortalecerá las líneas de crédito existentes. Dentro de los planes de la entidad más grande está la creación de nuevos productos y servicios en rubros en los cuales no ha estado presente. Además, planea implementar estrategias de integración vertical y horizontal.

Como hecho subsecuente a la fecha de análisis de este informe, se conoce que el 30 de agosto de 2013, evidentemente la entidad más grande de este sector adquiere un porcentaje importante de participaciones (62.5%) en Unifinsa Sociedad Financiera.

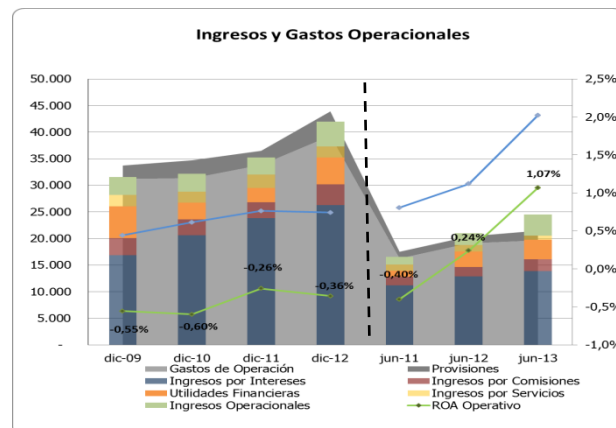
El enfoque de esta entidad se mantendrá en banca de personas, pero incursionará en segmentos motivados por su lógica social: microcrédito y pymes.

En julio 5 de 2013 la SBS (Res. SBS-2013-500) expidió los procedimientos para la revalorización de los activos de las mutualistas con el objeto de ajustar su patrimonio histórico.

RENTABILIDAD Y GESTIÓN

El Sistema de Mutualistas es un segmento expansivo; que se ha beneficiado del ciclo creciente

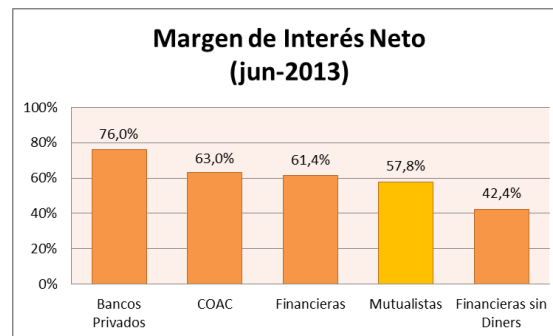
de la economía y las políticas gubernamentales actuales orientadas hacia viviendas de interés social.



Fuente: SBS
Elaborado: BWR

A jun-13 las mutualistas tuvieron utilidades de \$5.8 MM, un crecimiento anual del 100%. Mutualista Pichincha representa el 88% de la utilidad total del Sistema. El ROE operativo incrementa de 2.71% en jun-12 a 11.08% en jun-13. De igual manera el ROA operativa sube de 0.24% a 1.07%.

Los ingresos de intermediación crecen en 10.6% anual, pero los intereses causados también crecen y lo hacen en 14.9% en el mismo período. Por lo tanto el margen de interés neto no mejora y se contrae, a jun-13 representa 57.83%. El margen de interés neto se contrae en todos los sistemas.



Fuente: SBS
Elaborado: BWR

El margen bruto financiero del sistema crece 12.6% gracias al aumento de otros ingresos financieros, principalmente en la mutualista de mayor tamaño dada la venta de bienes adjudicados. La relación entre el margen bruto financiero y activos productivos decae en todos los sistemas menos en el Sistema Mutualistas. Evidentemente, el rubro "otros ingresos" influye significativamente en las utilidades a jun-13 del Sistema Mutualistas.

Los gastos operacionales se mantienen estables, su crecimiento anual (3%) está muy por debajo del

crecimiento de los ingresos del sistema, lo cual mejora la eficiencia del mismo. A jun-13 los gastos operacionales del sistema representan el 87% de los ingresos operativos, un año atrás representaban el 97%.

FONDEO Y LIQUIDEZ

El fondeo proviene fundamentalmente (46.4% del total del pasivo) de los depósitos de ahorro y depósitos a plazo (46.8% del total del pasivo). Los depósitos a plazo incrementan su participación a expensas de los de ahorro. Dado el incremento en depósitos a plazo y la intensa competencia en el mercado financiero, en especial de bancos y cooperativas, encarecen el fondeo por medio de tasas pasivas más altas.

La gestión de activos y pasivos refleja descargos en el corto y largo plazo, existen más vencimientos de pasivos respecto de la realización esperada de activos. Consecuentemente uno de los mayores riesgos del sector es el manejo de negocios inmobiliarios cubiertos por pasivos de corto plazo de los depositantes, además de la falta de cobertura patrimonial. Sin embargo, en gran parte los descargos se deben a la naturaleza inmobiliaria del Sistema que añade al balance un importante peso en activos improductivos (23.3% del total de activos brutos).

Los índices de liquidez del sector se mantienen por debajo del resto de sistemas. El Sistema Mutualistas maneja un índice de liquidez inmediata de 13.71%, mientras el del sistema de bancos privados es de 32.59% y el de cooperativas de ahorro y crédito es de 30%. Se observa una tendencia negativa en los niveles de liquidez debido a un mayor crecimiento de cartera.

Con la nueva financiación a través del mercado de valores se espera que se reduzca el riesgo de liquidez al aumentar la cobertura patrimonial para este tipo de negocios.

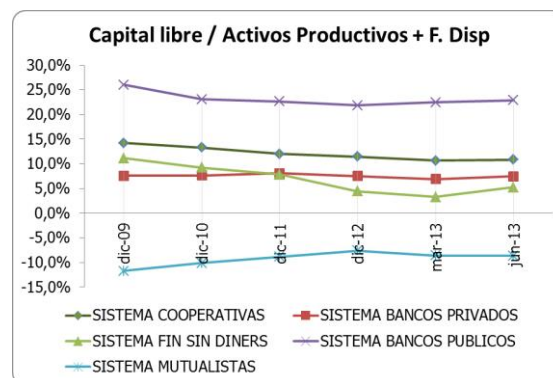
SUFICIENCIA DE CAPITAL

Los niveles de solvencia del sistema mutualista comparan desfavorablemente frente a los otros sistemas debido a la inclusión del riesgo inmobiliario en sus balances. Sin embargo, a partir

de la modificación a la Ley de Instituciones Financieras, la capitalización del sistema mejora considerablemente. En el nuevo esquema los socios son copartícipes y beneficiarios de los resultados económicos, en proporción al valor de sus certificados de aportaciones. El patrimonio que existía anteriormente se transforma en reserva irreplicable. La rentabilidad que el Sistema genere de ahora en adelante podrá ser capitalizada o distribuida entre los socios.

El patrimonio de las mutualistas a jun-13 es de \$ 64 MM, esto es un incremento de 37.3% anual. Esto se debe a que la institución de mayor tamaño en el Sistema incrementa 50% su patrimonio en el año; en mayo comienza a emitir certificados de aportación para que sean adquiridos por el público y así incrementar el patrimonio. El capital social del Sistema aumenta de cero a USD 28 M a mar-13 y USD 583 M a jun-13.

Los indicadores de capitalización del Sistema mejoran en el año (especialmente durante el último semestre); la relación de PTC a activos ponderados por riesgo aumenta de 11.44% a 12.78%.



Fuente: SBS
Elaborado: BWR

El Sistema Mutualistas es el único que muestra capital libre negativo, explicado por el riesgo del negocio inmobiliario e influenciado especialmente por Mutualista Pichincha. El aumento de negocios hipotecarios también incrementa los activos improductivos que reduce el capital libre del Sistema.