

Ecuador  
Calificación Global

# Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Ambato

## Calificación

Dic-13	Dic-14	1T15
B	B	B

Perspectiva: Estable

### Definición de la Calificación:

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

## Resumen Financiero

En miles USD	mar-14	mar-15
Activos	14,041	19,216
Patrimonio	1,750	1,900
Resultados	18	2
ROE (%)	4.04%	0.48%
ROA (%)	0.51%	0.05%

### Contactos:

Sebastián Baus  
(5932) 292 2426  
[sbaus@bwratings.com](mailto:sbaus@bwratings.com)

Jeanneth Molina  
(5932) 226 9767  
[jmolina@bwratings.com](mailto:jmolina@bwratings.com)

## Fundamento de la Calificación

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

**Pequeña rentabilidad con perspectiva positiva.** A partir del año 2013, Mutualista Ambato ha generado resultados positivos recurrentes. Sin embargo, las utilidades son acotadas, lo que limita la capacidad de constituir provisiones y realizar inversiones en tecnología y riesgos integrales. El margen de interés mantiene una tendencia decreciente por el mayor costo del fondeo; además a marzo el esquema de registro contable de los ingresos por ventas del proyecto inmobiliario de la mutualista, generó presiones en el margen operativo, situación que se corregirá el próximo trimestre. De modo que el fortalecimiento de la rentabilidad de la institución depende del éxito de los proyectos inmobiliarios en proceso.

**Aceptable calidad de cartera.** La cartera mantiene niveles de morosidad menores que la media de su Sistema y con tendencia positiva; no obstante la cobertura con provisiones se considera baja, pese a ser superior al promedio del sistema de mutualistas, alcanzando niveles de cobertura superiores a los del año pasado. El tamaño pequeño de la cartera de la Institución impide la atomización de la misma confiriéndole un grado de sensibilidad alto. Adicionalmente, existe el riesgo por la alta concentración geográfica de la cartera.

**Fondeo limitado y concentrado.** La liquidez de la Institución cubre los requerimientos legales, aunque está presionada. El riesgo de liquidez se agudiza por la concentración de sus depositantes y las limitadas fuentes de fondeo.

**Niveles de solvencia con tendencia negativa.** El Patrimonio Técnico cubre las exigencias legales, pero resulta apretado para hacer frente a los riesgos inherentes del negocio financiero e inmobiliario. El capital libre de la Institución se ha visto seriamente disminuido por el incremento de los activos considerados como improductivos debido a la construcción del proyecto inmobiliario Guairagchuros; de hecho, los indicadores de capital libre durante el segundo semestre de 2014 han sido negativos.

**Perspectiva de la Calificación.** La calificación mantiene una perspectiva estable. La perspectiva podría cambiar de manera positiva si las tendencias en los indicadores de capitalización y liquidez se reversan. Por otro lado, la perspectiva podría cambiar a negativo si nuevas normas y regulaciones afectan negativamente la gestión operativa o si los indicadores de liquidez y capitalización se deterioran de manera importante.

**Calificación local.** La calificación otorgada pertenece a una escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación incorpora los riesgos del entorno económico y riesgo sistémico que podrían afectar positiva o negativamente el riesgo crediticio de las instituciones del sistema.

Fecha Comité: Junio 2015

Estados Financieros a: Marzo 2015



#### Hechos Relevantes de Mutualista Ambato

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

#### Aspectos Evaluados en la Calificación

La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadoradora con respecto a la posibilidad de recibir soporte externo en caso de requerirlo. El marco de la calificación considera los siguientes factores claves: Ambiente operativo, Perfil de la institución, Administración, Apetito de riesgo y el Perfil financiero.

#### Entorno Económico y Riesgo Sistémico

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

Para el año 2015, se prevé un escenario de liquidez contraída que afectará al sistema financiero y a la mayor parte de los segmentos que mueven la economía del país como consecuencia de la caída de los precios del petróleo. Actualmente el precio del crudo ecuatoriano oscila alrededor de los USD50.

La Asamblea Nacional aprobó la proforma presupuestaria con un déficit de 4.9% del PIB y un precio del barril de crudo de USD79.7, lo que supera en más de USD20 el precio estimado del crudo en el mercado de futuros. El déficit fiscal se amplía a 6.2% del PIB. A pesar de que el gobierno se ha esforzado por conseguir financiamiento externo para cubrir parte de este déficit presupuestario, no queda claro ni el monto ni las condiciones del financiamiento conseguido.

Las alternativas adicionales según lo expuesto por el gobierno giran alrededor de mantener o reducir modestamente el gasto corriente y/o reducir las inversiones de capital. La reducción de estos rubros tendrá un impacto negativo importante en todos los sectores económicos.

Para compensar la balanza comercial y sostener en lo posible el gasto e inversión públicos, la estrategia del gobierno apunta a aumentar la recaudación tributaria e incrementar deuda de forma acelerada. La reducción de subsidios tendría un costo político alto que creeríamos que el gobierno no estaría dispuesto a asumir al menos por el momento.



Adicionalmente el escenario operativo del país se complica para la industria nacional, por la apreciación del dólar que implica pérdida de competitividad en las exportaciones y productos importados más baratos. Para controlar la demanda de los productos importados el Gobierno ha implementado cupos y un sistema de salvaguardia de balanza de pagos para encarecer dichos productos.

La nueva salvaguardia, contemplada por la OMC y aceptada por el período de 15 meses, se aplicará a todos los productos que no se consideren indispensables es decir a casi todos los productos de consumo, a las materias primas y productos no terminados especialmente aquellos que compitan con los nacionales y a los bienes de capital cuya importación pueda ser pospuesta por un año. Habría que analizar puntualmente el impacto que estas medidas tengan en cada industria y en cada empresa.

De lo dicho se concluye que habrá un incremento generalizado de precios tanto en productos importados como en aquellos de producción nacional, lo que junto con la apreciación del dólar afectará negativamente la competitividad de nuestros productos.

Si los precios del petróleo no se recuperan y el dólar se mantiene fuerte frente a otras monedas, el equilibrio de las finanzas públicas y del comercio exterior seguirá siendo un reto para el gobierno, tomando en cuenta que la salvaguardia es una medida temporal de quince meses.

Los resultados del Banco Central del Ecuador para el 2014, muestran que el PIB anual creció en 3.8%, lo que implica una desaceleración frente a periodos anteriores. La nueva estimación del Banco Central es que el PIB para el 2015 aumente en 1.9%. Otros analistas estiman que este crecimiento estará por debajo del 1.7%, lo cual parecería ser optimista en vista de las circunstancias. El crecimiento del 2014, se apoyó principalmente en un importante aumento de las exportaciones y una sostenida actividad en el consumo de hogares. El consumo de los hogares podría verse restringido en este año por la contracción del gasto y de las inversiones por parte del Gobierno, lo cual ha constituido el motor de dicho consumo y de la economía en general durante los años anteriores.

La balanza comercial a diciembre del 2014 mostró un déficit menor que la del 2013. La desaceleración del crecimiento de importaciones, influenciado por las medidas de restricción implementadas el año pasado, y el crecimiento de exportaciones, dado principalmente por el aumento internacional del precio del camarón, apoyaron la tendencia positiva anual de la balanza comercial. Comparando las cifras de enero 2014 y enero 2015, se observa que el déficit de la balanza comercial más que se duplica como consecuencia de la caída de las exportaciones petroleras y a pesar de la reducción de las importaciones.

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

### Marco Regulatorio

BWR considera que la aprobación del **Código Monetario Financiero** significará que en el mediano plazo existan modificaciones importantes a la estructura del sistema financiero ecuatoriano. El impacto real de muchos de los cambios se estima no será evidenciado en el corto plazo, debido al tiempo que tomará la creación de normativa secundaria que determine la parte operativa de los cambios expuesto en el Código.

La definición final de la normativa secundaria puede cambiar radicalmente la percepción de riesgo del sistema financiero y de la economía. Mientras más tiempo demore la transición entre la normativa actual hacia el nuevo Código, potencialmente podría aumentar la percepción del riesgo sistémico.

En general, una de las grandes preocupaciones que genera el Código es la **ambigüedad** de la redacción, que no define con claridad el alcance de varios artículos. Por otra parte, la **discrecionalidad** y **subjetividad** que tiene la nueva Junta para tomar decisiones limita la capacidad de análisis del impacto en el sistema financiero, debido a que deja abierta la posibilidad de decisiones subjetivas que pueden ser tomadas según una visión **técnica** o **política**. Por otra parte, es incierto si el enfoque de control que defina la Junta será **vía punitiva** o **vía incentivos**.

En conclusión, el riesgo que se genere en el Sistema Financiero y la economía ecuatoriana dependerá de las decisiones que a futuro la Junta pueda tomar. El



riesgo fundamental sería la inseguridad jurídica por la capacidad de cambiar las reglas del juego en cualquier momento.

Por el momento se observa que las presiones de liquidez se mantendrán y que el apetito de fondos y de control del Gobierno continuará. Lo dicho se fundamenta en las nuevas resoluciones emitidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera en cuanto al direccionamiento de crédito, programa de inversión de excedentes de liquidez, gestión del Dinero Electrónico, segmentación de la cartera de crédito, entre otras. En general las nuevas normas limitan la capacidad de gestión técnica y estratégica de las instituciones del Sistema Financiero lo cual pone en riesgo el manejo de la liquidez, su capacidad de generación y por lo tanto su capacidad de fortalecerse patrimonialmente. Por otro lado, los frecuentes cambios en la normativa generan incertidumbre y desmotivan las estrategias y propuestas de crecimiento del negocio.

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

### Perfil de la Institución

Mutualista Ambato se establece en la ciudad de Ambato en julio de 1962 bajo la autorización de la Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS). A marzo de 2015 es una institución financiera local de tamaño pequeño (USD 19.2MM en activos), enfocada principalmente a la captación de recursos del público para la financiación de viviendas y construcciones de sus socios y clientes.

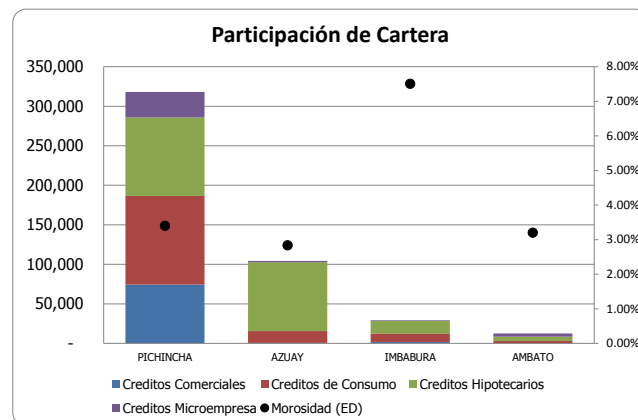
Complementan el portafolio de cartera el segmento de consumo que ha reducido su participación en los últimos años y el segmento de microcrédito que inicia en el 2012 y ha tenido un crecimiento acelerado alcanzando la segunda posición en importancia. Gran parte de las operaciones de la Institución se concentran en la ciudad de Ambato; pero también mantiene operaciones en zonas aledañas. La matriz y única oficina de la entidad se ubica en Ambato.

### Posicionamiento e imagen

Mutualista Ambato mantiene como ventaja competitiva el buen posicionamiento e imagen dentro de su respectiva zona de influencia; durante más de 50 años ha ofrecido sus servicios financieros

creando clientes satisfechos que apoyan su labor.

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



Fuente: Superintendencia de Bancos

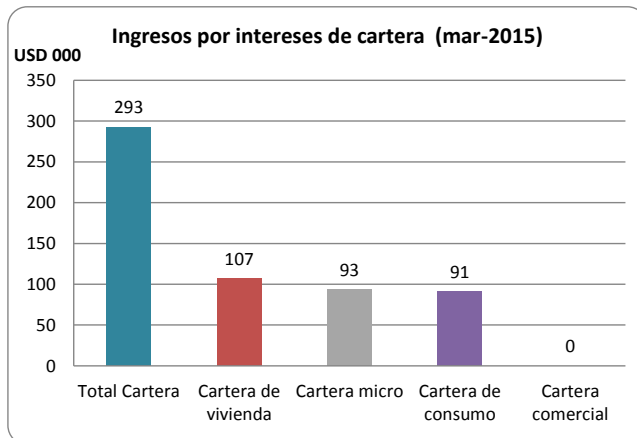
Realización: BWR

Entre las cuatro mutualistas que conforman el sistema, Mutualista Ambato es la entidad de menor tamaño con una participación del 2.7% en los activos y el 0.1% de los resultados totales del sistema de Mutualistas.

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

### Modelo de negocios

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



Fuente: Mutualista Ambato

Realización: BWR

Como se aprecia en el gráfico, los tres segmentos que maneja la institución mantienen una generación de intereses cercana; donde la cartera de vivienda es la de mayor aporte con el 36.5% de los intereses por cartera del período.

### Estructura de Mutualista Ambato

Mutualista Ambato no pertenece a ningún grupo corporativo y realiza sus operaciones de manera independiente.

A partir de los cambios en la Ley de Instituciones Financieras en febrero de 2012 (disposición Transitoria Primera de la Ley Reformatoria a la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero), las mutualistas tienen la potestad de emitir certificados de aportación y, por resolución JB-2220-2012, la obligación de pagar un capital mínimo de USD 788.7M dentro de un plazo máximo de cinco años.

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

A mar- 2015, el capital social de Mutualista Ambato asciende a USD 354M; cumpliendo los requerimientos legales<sup>1</sup> vigentes.

No obstante, con el nuevo Código Monetario y Financiero aprobado en sep-2014, existe incertidumbre en relación a la vigencia de esta disposición, ya que Mutualista Ambato sería regulada por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS) y ya no por la Superintendencia de Bancos. En este sentido, las Mutualistas deberían

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

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

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

### Evaluación de la Administración

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

### Calidad de la administración

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

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

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

### Gobierno Corporativo

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

### Objetivos estratégicos

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

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

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

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

### Implementación-Ejecución

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

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

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

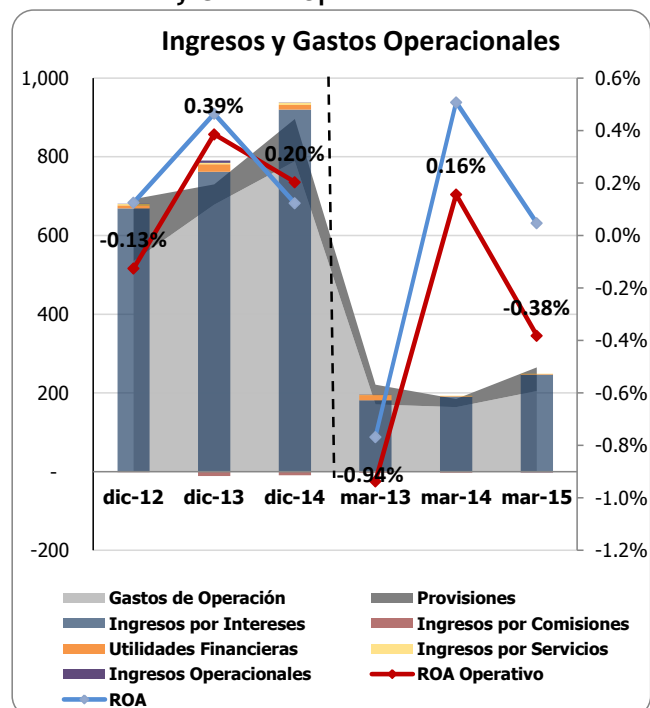
### Presentación de Cuentas

Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad de Mutualista Ambato y responsabilidad de sus administradores.

Para el presente reporte, se utilizaron los estados financieros auditados de Mutualista Ambato para el periodo 2011, 2012, 2013 y 2014 por la firma Willi Bamberger & Asociados Cía. Ltda. Adicionalmente se utilizaron los EEFF interinos, no auditados, con corte al 31 de marzo de 2015.

Los estados financieros auditados no presentan salvedades. La información presentada está preparada de acuerdo a las normas contables dispuestas por el Organismo de Control, contenidas en los catálogos de cuentas y en la Codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos y Seguros, y de la Junta Bancaria; en lo no previsto por dichos catálogos, ni por la citada Codificación, se aplica las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (JB-2010-1785).

### Rentabilidad y Gestión Operativa



Fuente: Mutualista Ambato  
Realización: BWR

A mar-2015, Mutualista Ambato generó una utilidad de USD 2M, que representa el 11.18% del resultado de dic-2014. Históricamente la institución ha generado resultados acotados; a la fecha de análisis, la utilidad del período no se genera en el negocio de intermediación, sino en otros ingresos, donde se registró la utilidad por venta de 2 departamentos del proyecto *Los Guiragchuros*; a mayo se va a reclasificar este rubro hacia otros ingresos



operacionales.

Históricamente la generación de márgenes operacionales positivos ha sido limitada. En el corto plazo, la venta de los apartamentos del proyecto inmobiliario *Los Guiragchuros* y el crecimiento de cartera impulsarán una mayor generación operativa.

En 2015, se espera que los ingresos por el negocio inmobiliario ganen participación y superen el negocio de intermediación como la principal fuente de ingresos de la Entidad. En efecto, la generación de resultados positivos se mantiene sensible a operaciones específicas de la Entidad.

A mar-2015 el **margen bruto financiero** de la institución muestra un incremento anual del 30%, pero es absorbido en un 83% por el gasto de operación y por mayores requerimientos de provisiones; por consiguiente el MON del trimestre es negativo y son los otros ingresos no operacionales los que compensan esto y explican el resultado final positivo.

Pese al crecimiento de la generación de intereses, la rentabilidad del activo productivo se mantiene; mientras los niveles de retorno sobre patrimonio y sobre activo continúan presionándose (ROE: 0.48% y ROA: 0.05%); manteniéndose bajo los promedios del sistema (ROE: 16.95% y ROA: 1.85%).

Las **líneas principales del negocio** de la Mutualista son la cartera de vivienda, micro y consumo las cuales constituyen el 84.4% del total de ingresos netos de la Entidad; así mismo la generación de inversiones aporta con el 7.3%. El enfoque en el segmento micro y de consumo se da por la necesidad de la Institución de generar rentabilidad a corto plazo que le permitan fortalecer sus objetivos de largo plazo.

El **margen de interés neto** continúa con una tendencia decreciente, a mar-2015 llega a 51.77% (mar-2014: 58.56%). Este comportamiento se explica por una estructura de fondeo más costosa, con depósitos de plazo fijo como la principal fuente de fondeo, lo que responde a un mercado altamente competitivo. A la fecha de análisis, el crecimiento de los depósitos a plazo ha sido alto (57.8% anual), lo que fortalece los indicadores de liquidez, pero presiona la rentabilidad de la institución.

En cuanto al **gasto operativo**, a mar-2015 suma USD 205M, con un crecimiento anual del 24.9%. Adicionalmente, el gasto de provisiones del período es USD 60M, 1.9 veces mayor al del mismo trimestre en 2014. Si bien el peso del gasto operacional frente al ingreso es elevado (83.02%), al incluir el gasto de

provisiones (107.36%) se vuelve tremendamente pesado, para el nivel de generación actual del negocio.

El 53.4% de los gastos de operación corresponde a gastos de personal (que representan el 45% del MBF), de manera que es un rubro poco flexible. Dichas relaciones son superiores a los límites establecidos en el Plan de Regularización (80% y 35% respectivamente).

Como parte de la conclusión del Programa de Regularización, la SB dispuso que la Mutualista adopte las acciones que sean necesarias para cumplir **estrictamente** con los límites antes mencionados (80% y 35%); considerando dentro del referido margen los ingresos provenientes de la actividad inmobiliaria. El reporte de auditoría externa reconoce que está pendiente el cumplimiento de dicha regla, adicionalmente advierte que las sentencias de última instancia en juicios laborales podrían presionar más los gastos de personal de la institución.

#### Administración de Riesgo

La administración de riesgos de Mutualista Ambato se la realiza en cumplimiento con las disposiciones del ente regulador y conforme a lo estipulado en el Manual de Administración Integral de Riesgos de la Entidad; sin embargo, los limitados recursos con los que cuenta la Mutualista limitan la profundidad y respuesta por parte de la Unidad de Riesgos. Las mayores exposiciones a riesgo se dan en la cartera de crédito y la liquidez de la Institución. Dado los nichos de mercado que atiende la Mutualista, el riesgo de crédito es moderado.

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

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

### Riesgo de Crédito

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

### Fondos Disponibles e Inversiones

Mutualista Ambato mantiene fondos disponibles por USD 1MM (5.2% del activo bruto total). Dada la naturaleza del negocio, los activos líquidos responden a los requerimientos del negocio de intermediación y del inmobiliario.

La distribución de los fondos disponibles es la siguiente: 0.6% en efectos de cobro inmediato, 6.33% en efectivo, 38.03% de encaje bancario y 55.03% depositado en instituciones financieras con calificaciones de riesgo mínima de "AA-" en escala local<sup>2</sup>. Entre los depósitos bancarios existe concentración, con el 80.2% colocado en un banco, mientras la diferencia se distribuye entre otros 5 bancos locales.

El encaje bancario equivale a 3.35% de las obligaciones con el público, no está disponible para las operaciones diarias de la Mutualista, y se deposita en una cuenta del BCE, no remunerada.

El portafolio de inversiones se maneja bajo lineamientos conservadores y por ende el riesgo de pérdida es bajo. La institución mantiene inversiones por USD 2.1MM (10.9% del activo bruto total), mantienen una tasa promedio de 7.13%, colocadas a 282 días en promedio.

El 89.6% del portafolio corresponde a inversiones en papeles del sector privado, con calificación de riesgo local; mientras el restante 10.4% de la cartera de inversiones fue colocado en títulos del Ministerio de Finanzas, registrados como disponibles para la venta.

<sup>2</sup> De acuerdo a las políticas establecidas en el Manual de Administración de Riesgos de la Institución, todos los fondos disponibles de la Mutualista deben estar en entidades financieras controladas por la SB con calificación de riesgo mínima de "A".

El 62.6% de la cuenta se concentra en tres emisores, a mar-2015 el porcentaje de participación máximo es de 22%, cumpliendo con la concentración máxima establecida en el Manual de Riesgos (30%).

### Calidad de Cartera

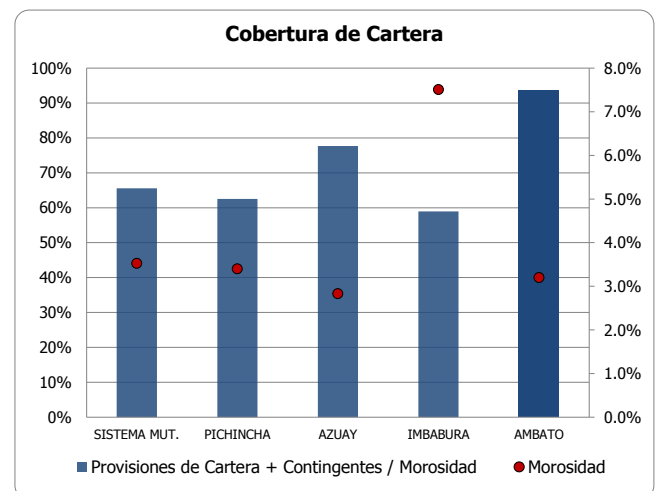
La cartera bruta es el principal activo de la mutualista, a mar-2015 representa el 63.8% del activo bruto total; si bien mantiene una tendencia similar a la del Sistema, muestra un ritmo de incremento muy superior y crece 33.6% anual (frente al 13.7% del Sistema).

Por línea, la cartera de créditos muestra la siguiente estructura: hipotecarios (43.6%), microcrédito (32%) y consumo (24.3%).

A mar-2015 se observa un deterioro en la calidad de la cartera, pues la morosidad trepó a 3.2%. Con un efecto notorio sobre provisiones, ya que la cobertura que cae a 0.94 veces; indicador que se coloca por debajo de sus históricos, pero que permanece arriba de la media de su Sistema.

A mar-2015, la cartera de crédito con mayor morosidad es la hipotecaria con 3.71%, seguida por microcrédito con un índice de 3.51% y la de consumo con 1.88%.

El repunte de la morosidad hipotecaria en el primer trimestre de 2015 se debe a 2 créditos que entraron a demanda judicial; las otras líneas también muestran un incremento de la morosidad, asimilable al desempeño del mercado en general. El desempeño real de la cartera va transparentándose a medida que ésta madura.



Fuente: Superintendencia de Bancos  
Realización: BWR

A mar-2015, si bien el gasto de provisiones para cartera creció, las carteras problemáticas,



especialmente la vencida, aumentó a un ritmo mayor; en consecuencia, las coberturas de cartera se contrajeron. Por tanto, Mutualista Ambato mantiene niveles de exposición mayores a los observados en períodos precedentes. Este riesgo se mitiga en parte por la alta participación de cartera de vivienda, la cual mantiene garantías hipotecarias.

El portafolio de créditos de la mutualista se encuentra relativamente concentrado, pues a mar-2015 los **25 mayores deudores** representan el 14.06% de la cartera bruta y contingentes y el 92.87% del patrimonio.

A mar-2015, entre los 25 mayores deudores de la mutualista figuran operaciones de entre USD 58M y USD 80M; ninguna operación supera el 5% del PTC. Adicionalmente, existe un riesgo alto por concentración geográfica, ya que gran parte de la cartera se concentra en la provincia de Tungurahua.

#### **Contingentes y Titularizaciones**

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

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

#### **Riesgo de Mercado**

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

A mar-2015, las sensibilidades del margen financiero y del valor patrimonial mantienen una tendencia

creciente frente a períodos precedentes. De acuerdo a la información preparada por la institución bajo el modelo estándar de la SB para la evaluación de riesgos de mercado a través de la simulación de movimientos en la tasa de interés, el riesgo de corto plazo es  $\pm 1.56\%$  y de  $\pm 12.5\%$  en el largo plazo, como PTC expuesto. El incremento en la sensibilidad de tasa se explica por el aumento del fondeo a plazo fijo.

Mutualista Ambato cuenta con un Plan de Contingencia, aprobado por el Directorio en dic-2012, para efectos en la variación de las tasas de interés y en su valor de mercado en un momento determinado en el tiempo.

No existe riesgo de cambio para la Mutualista, ya que el valor de todas las operaciones y posiciones en negociación se encuentran en dólares americanos.

#### **Riesgo de Liquidez y Fondeo**

A mar-2015, los niveles de liquidez de Mutualista Ambato continúa presionándose; si bien cubre el requerimiento de liquidez, la posición es cada vez más estrecha. En parte dicho comportamiento se explica porque los recursos se encuentran en el proyecto inmobiliario Los Guiragchuros; de manera que con la comercialización de este se espera mejore la liquidez de Mutualista Ambato.

La institución mantiene una posición de riesgo por liquidez moderada. Como resultado de que su activo se concentra prioritariamente a plazos mayores de un año, especialmente la cartera de créditos; por lo tanto su nivel de recuperación es lento, mientras que gran parte del pasivo se encuentra repartido en las diferentes bandas de hasta un año. En consecuencia, no existe un adecuado calce en el balance.

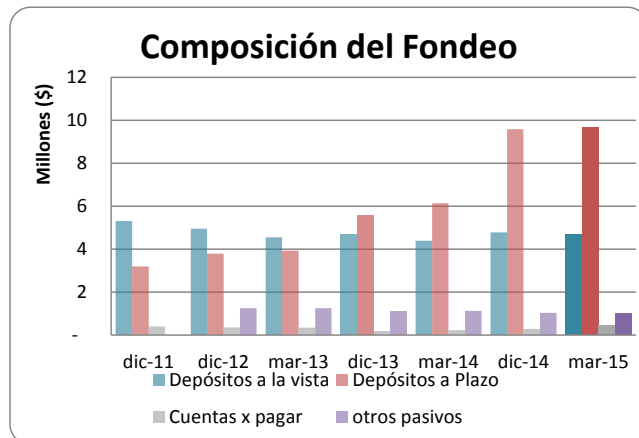
A la fecha de análisis, en el escenario contractual se registran posiciones de liquidez en riesgo en la sexta y la séptima banda; que son cubiertos en el largo plazo (más de un año). No obstante, no se registran posiciones de liquidez en riesgo bajo los escenarios esperado y dinámico. La presencia de posiciones de liquidez en riesgo en el escenario contractual desde el año 2014 se explica por el decrecimiento de los activos líquidos.

La Mutualista mantiene activos líquidos por USD 1.620<sup>3</sup>; a mar-2015, el índice de **liquidez inmediata** de la Mutualista es de 11.55%, si bien se contrae

<sup>3</sup> Se consideran líquidas únicamente aquellas inversiones disponibles para la venta hasta 90 días.

continúa comparando positivamente con la media del sistema.

La Mutualista cuenta con un Plan de Contingencia de Liquidez para mitigar el riesgo y poder cubrir brechas potenciales hasta cierto grado.



Fuente: Mutualista Ambato  
Realización: BWR

El **fondeo** de la Entidad corresponde principalmente a obligaciones con el público (85.4% del pasivo). La estructura de pasivos con terceros revela más captaciones a plazo que en el pasado, aumentando el costo del fondeo, pero mejorando el calce de plazos.

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

La **concentración de los depositantes** es alta; los 25 mayores depositantes representan el 21.04% de las obligaciones con el público y el 192% de los activos líquidos. Si bien, hay preferencia en el sistema por el corto plazo y el 31.8% de las obligaciones con el público se encuentran como depósitos a la vista, el riesgo se mitiga parcialmente por la estabilidad histórica que han mostrado.

En caso de requerirlo, Mutualista Ambato dispone de un *back-to-back* de USD 440 M contratado con Banco del Austro. De cara al futuro, con el fin de mejorar la liquidez de la Entidad, la Unidad de Riesgos ha sugerido al área de captaciones procurar realizar negociaciones de depósitos a mayor plazo y así también de mayor diversificación con montos más pequeños.

### Presencia Bursátil

La Institución no ha incursionado en el mercado de valores.

### Riesgo Operativo

La gestión de riesgo operativo se lo hace bajo un esquema formal, en el cual se busca identificar, medir, controlar y monitorear las exposiciones al riesgo. No obstante, la estructura operacional de la Mutualista, al igual que la disponibilidad de recursos, limitan el fortalecimiento y automatización de procesos, áreas y desarrollo del personal.

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

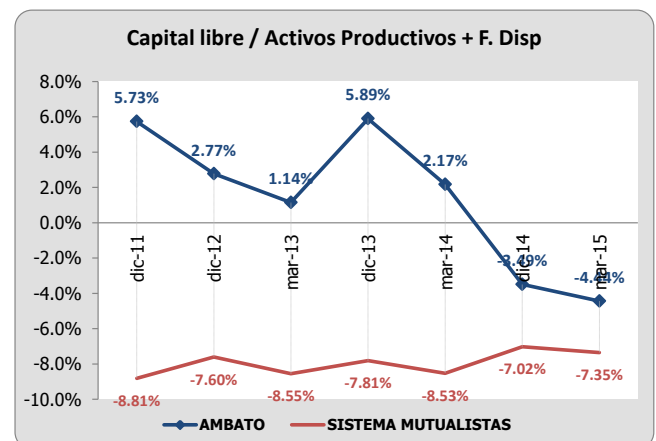
A dic-2014, la auditora externa reportó la existencia de deficiencias que representan riesgo operativo, asociadas al incumplimiento de una de las directrices del ente de control a través de su programa de regularización. Los gastos de personal y de operación continúan arriba del 35% y el 80% del margen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

Se reporta también la demora en la amortización del programa Financiamiento, debido a que está pendiente la entrega de varios módulos.

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

### Suficiencia de Capital

Como se ha venido observando desde el año 2014, los niveles patrimoniales de la Mutualista se han presionado, incrementándose por tanto el grado de exposición a imprevistos. A mar-2015, el PT es 13.26% y el capital libre continua negativo en USD -736M.





Fuente: Superintendencia de Bancos  
Realización: BWR

Si bien, nominalmente el patrimonio de la Mutualista se ha fortalecido por la venta de certificados de aportación y la capitalización de resultados positivos; los indicadores patrimoniales se han presionado por el aumento de los activos ponderados por riesgo y por mantener aún activos considerados improductivos (bienes realizables), mientras se vende en su totalidad el edificio de torres *Los Guiragchuros*; en consecuencia la mayor exposición proviene del giro principal del negocio.

Estos indicadores aún comparan favorablemente con el sistema mutualistas debido a la cantidad de proyectos inmobiliarios que desarrolla Mutualista Ambato (1) a diferencia de otras mutualistas que tienen invertido sus recursos en más de un proyecto inmobiliario afectando sus relaciones de solvencia, ya que estos aumentan la cantidad de activos considerados improductivos hasta su venta en el balance. El capital libre tiende a ser bajo en mutualistas en relación a otras instituciones financieras.

**MUTUALISTA  
AMBATO**

(\$ MILES)	SISTEMA MUTUALISTAS	dic-11	dic-12	dic-13	mar-14	dic-14	mar-15
<b>ACTIVOS</b>							
Depositos en Instituciones Financieras	13,772	361	346	878	205	632	561
Inversiones Brutas	30,833	2,499	2,417	2,097	2,144	2,521	2,145
Cartera Productiva Bruta	455,809	6,290	7,532	8,794	9,082	11,674	12,111
<i>Otros Activos Productivos Brutos</i>	66,529	297	545	699	845	1,072	1,305
Total Activos Productivos	566,944	9,447	10,839	12,468	12,277	15,899	16,122
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	19,155	418	263	261	287	545	459
Cartera en Riesgo	16,660	145	174	235	279	239	400
Activo Fijo	12,920	222	238	236	234	238	250
Otros Activos Improductivos	106,469	413	955	733	1,206	2,288	2,373
Total Provisiones	(14,267)	(115)	(256)	(240)	(242)	(329)	(389)
Total Activos Improductivos	155,204	1,197	1,631	1,464	2,006	3,311	3,483
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>707,881</b>	<b>10,529</b>	<b>12,213</b>	<b>13,693</b>	<b>14,041</b>	<b>18,881</b>	<b>19,216</b>
<b>PASIVOS</b>							
Obligaciones con el Público	598,613	8,892	9,190	10,654	10,932	14,792	14,784
Depósitos a la Vista	268,177	5,308	4,956	4,668	4,391	4,779	4,698
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	324,233	3,198	3,799	5,594	6,135	9,593	9,679
Depósitos en Garantía	12	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	6,190	385	435	392	406	420	408
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	2,595	-	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	9,318	-	-	-	-	907	1,075
Valores en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	18,458	407	1,605	1,307	1,360	1,320	1,457
Provisiones para Contingentes	80	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>629,064</b>	<b>9,299</b>	<b>10,795</b>	<b>11,961</b>	<b>12,291</b>	<b>17,018</b>	<b>17,317</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>78,817</b>	<b>1,230</b>	<b>1,419</b>	<b>1,731</b>	<b>1,750</b>	<b>1,863</b>	<b>1,900</b>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	707,881	10,529	12,213	13,693	14,041	18,881	19,216
CONTINGENTES	46,618	32	342	37	37	37	37
<b>RESULTADOS</b>							
Intereses Ganados	18,086	797	1,007	1,208	325	1,630	476
Intereses Pagados	7,013	278	337	447	135	710	229
<b>Intereses Netos</b>	<b>11,073</b>	<b>520</b>	<b>669</b>	<b>762</b>	<b>190</b>	<b>920</b>	<b>246</b>
Otros Ingresos Financieros Netos	1,642	5	5	8	(1)	3	(1)
Margen Bruto Financiero (IO)	12,715	525	675	769	189	923	246
Ingresos por Servicios (IO)	377	2	3	4	1	6	1
Otros Ingresos Operacionales (IO)	1,456	65	1	6	-	2	-
Gastos de Operacion (Goperac)	10,235	593	535	678	164	789	205
Otras Perdidas Operacionales	819	3	1	-	-	2	0
<b>Margen Operacional antes de Provisiones</b>	<b>3,495</b>	<b>(4)</b>	<b>143</b>	<b>102</b>	<b>26</b>	<b>141</b>	<b>42</b>
Provisiones (Goperac)	1,734	79	157	52	21	107	60
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>1,760</b>	<b>(83)</b>	<b>(14)</b>	<b>50</b>	<b>5</b>	<b>33</b>	<b>(18)</b>
Otros Ingresos	2,632	169	59	281	24	34	25
Otros Gastos y Perdidas	378	21	19	227	1	7	3
Impuestos y Participacion de Empleados	756	29	11	43	11	40	1
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>3,259</b>	<b>36</b>	<b>14</b>	<b>60</b>	<b>18</b>	<b>20</b>	<b>2</b>

### MUTUALISTA AMBATO

(\$ MILES)	SISTEMA MUTUALISTAS	dic-11	dic-12	dic-13	mar-14	dic-14	mar-15
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>							
Act. Productivos + F. Disponibles	586,099	9,864	11,102	12,729	12,564	16,444	16,581
Cartera Bruta total	472,469	6,434	7,706	9,029	9,361	11,913	12,511
Cartera Vencida	2,976	6	10	14	20	34	38
Cartera en Riesgo	16,660	145	174	235	279	239	400
Cartera C+D+E	-	-	73	120	83	149	162
Provisiones para Cartera	(10,840)	(108)	(247)	(216)	(236)	(321)	(374)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	78.5%	88.8%	86.9%	89.5%	86.0%	82.8%	82.2%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	93.4%	106.5%	118.1%	117.3%	112.6%	101.3%	101.9%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	0.6%	0.1%	0.1%	0.2%	0.2%	0.3%	0.3%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	3.53%	2.2%	2.3%	2.6%	3.0%	2.0%	3.20%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	3.5%	2.2%	2.3%	2.6%	3.0%	2.0%	3.2%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0.0%	0.0%	0.9%	1.3%	0.9%	1.2%	1.3%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	65.5%	74.4%	141.9%	91.9%	84.4%	134.4%	93.5%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestruct	65.5%	74.4%	141.9%	91.9%	84.4%	134.4%	93.5%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE			340.0%	179.5%	284.1%	215.9%	230.8%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	2.3%	1.7%	3.2%	2.4%	2.5%	2.7%	3.0%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE			352.1%	179.7%	281.6%	214.3%	235.3%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0.0%	0.0%	0.0%	16.3%	15.5%	13.2%	14.1%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0.0%	0.0%	0.0%	85.2%	83.0%	84.8%	92.9%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	0.1%	0.0%	1.0%	1.4%	1.4%	1.4%	1.3%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	2.4%						
Ctgo total período / MON antes de provisiones	8.9%	0.0%	0.0%	0.0%	171.1%	0.0%	0.0%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0.26%	0.00%	0.00%	0.00%	1.94%	0.00%	0.00%
<b>CAPITALIZACION</b>							
PTC / APPR				17.37%		12.85%	13.26%
TIER I / APPR				11.65%		8.98%	9.05%
PTC / Activos y Contingentes	0.0%	0.0%	11.1%	12.1%	12.0%	9.3%	9.7%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	0.00%	0.00%	17.08%	14.18%	13.93%	13.51%	13.45%
Capital libre (USD M)**	-43,065	565	308	749	272	-575	-736
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	-7.35%	5.73%	2.77%	5.89%	2.17%	-3.49%	-4.44%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	-46.31%	42.03%	18.37%	38.36%	13.68%	-26.22%	-32.14%
TIER I / Patrimonio Técnico	0.00%	0.00%	50.48%	67.04%	69.92%	69.86%	68.25%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	11.18%	23.37%	12.48%	13.37%	12.62%	11.44%	9.97%
TIER I / Activo Neto Promedio	0.0%	0.0%	6.2%	8.6%	8.5%	7.6%	6.7%
<b>RENTABILIDAD</b>							
Comisiones de Cartera	299	0	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	13,729	590	678	780	190	929	247
Result. antes de impuest. y particip. trab.	4,015	65	25	103	28	60	3
Margen de Interés Neto	61.22%	65.17%	66.47%	63.04%	58.56%	56.42%	51.77%
ROE	16.95%	5.81%	1.08%	3.82%	4.04%	1.12%	0.48%
ROE Operativo	9.16%	-13.47%	-1.07%	3.17%	1.25%	1.84%	-3.86%
ROA	1.85%	0.68%	0.13%	0.46%	0.51%	0.12%	0.05%
ROA Operativo	1.00%	-1.57%	-0.13%	0.39%	0.16%	0.20%	-0.38%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	82.83%	88.17%	98.67%	97.69%	100.11%	99.00%	99.79%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	8.05%	11.01%	6.60%	6.54%	6.15%	6.48%	6.15%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	9.00%	11.11%	6.65%	6.60%	6.11%	6.51%	6.14%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	49.63%	-2041.60%	109.93%	50.77%	79.20%	76.42%	143.37%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	87.18%	114.06%	102.10%	93.59%	97.15%	96.43%	107.36%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	74.55%	100.66%	78.87%	86.98%	86.28%	84.88%	83.02%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6.79%	12.77%	6.09%	5.63%	5.32%	5.50%	5.56%
<b>LIQUIDEZ</b>							
Fondos Disponibles	32,927	779	609	1,139	492	1,177	1,020
Activos Líquidos (BWR)	48,559	2,977	1,836	2,167	1,630	2,285	1,620
25 Mayores Depositantes	-	-	2,036	2,123	2,180	3,670	3,111
100 Mayores Depositantes	-	-	-	4,588	4,722	-	-
Índice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	10.40%	44.71%	27.12%	30.96%	22.35%	25.86%	18.34%
Índice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	8.24%	34.61%	30.73%	28.29%	21.91%	19.18%	15.33%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea		0.00%	15.82%	12.76%	12.10%	9.32%	11.98%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea			222%			206%	128%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos		0.00%	-131.12%	-197.17%	-265.82%	-228.24%	-76.16%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	10.40%	44.71%	27.12%	30.96%	22.35%	25.86%	18.34%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	7.05%	11.69%	9.00%	16.26%	6.75%	13.32%	11.55%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	0.00%	0.00%	22.16%	19.93%	19.94%	24.81%	21.04%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)	0.00%	0.00%	110.93%	97.95%	133.77%	160.63%	192.00%
<b>RIESGO DE MERCADO</b>							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0.00%	0.00%	1.26%	-0.34%	-0.85%	-1.38%	-0.88%
Riesgo de tasa Val. Patrini/Patrimonio (1% var)	0.00%	0.00%	8.87%	8.56%	8.89%	8.92%	9.25%

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



La reproducción o distribución total o parcial de este documento está prohibida, salvo permiso escrito. Todos los derechos reservados. La asignación y mantenimiento de las calificaciones de BANKWATCH RATINGS se realizan con base en información confiable que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera creíbles. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información sobre la que fundamenta su análisis de acuerdo con sus metodologías de calificación. Obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión determinada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo la investigación y el análisis de la información disponible varía dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y del emisor al igual que los requisitos que se soliciten. Las prácticas en que se ofrece y se coloca la emisión, la naturaleza y calidad de la información pública relevante, los informes de auditoría, los acuerdos de procedimientos con terceros, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes realizados por terceros no son de responsabilidad de BWR. En última instancia, el emisor es el responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta pública y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS confía en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones por naturaleza son prospectivas por lo que incorporan hipótesis y supuestos sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

Los informes contienen información presentada por el cliente y analizada por BANKWATCH RATINGS, sobre la cual la calificadora emite opiniones sin ninguna garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión o emisor. Esta opinión se fundamenta en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en el proceso, pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los nombres de los analistas se incluyen en el informe solamente como contactos en caso de ser requeridos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la documentación requerida para el proceso de emisión. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ninguna referencia en cuanto al precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversionista en particular, o la naturaleza impositiva o fiscal en relación a los títulos. La asignación, publicación o difusión de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS para usar su nombre sin su autorización. Todos los derechos reservados. © BankWatch Ratings 2014.