

Ecuador
Calificación Global

Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Ambato

Calificación

Dic-14	2T15	3T15
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 US	sep-14	sep-15
Activos	17.607	19.073
Patrimonio	1.818	2.038
Resultados	24,9	73,0
ROE (%)	1,87%	4,99%
ROA (%)	0,21%	0,51%

Contactos:

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

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

Fundamento de la Calificación

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

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

Rentabilidad apretada con perspectiva incierta en el mercado inmobiliario. A partir del año 2013, Mutualista Ambato ha generado resultados positivos recurrentes pero limitados, reduciendo la capacidad de constituir provisiones y realizar inversiones en tecnología y riesgos integrales. Si bien el margen operacional neto se fortalece a partir de jun-2015 debido a los ingresos por ventas del proyecto inmobiliario, el nivel de negocios versus el peso de su estructura operativa limita la rentabilidad del negocio. A futuro será un reto el desarrollo de nuevos proyectos inmobiliarios en una coyuntura económica contractiva.

Menguante calidad de cartera. A sep-2015 se observa un importante deterioro en la calidad de la cartera de M Ambato, pues sus niveles de morosidad se acercan a la media de su Sistema. Dada la limitada capacidad de la institución para constituir provisiones, los niveles de cobertura se deterioran y evidencian la volatilidad de los indicadores. El tamaño pequeño de la cartera genera concentraciones geográficas y por cliente confiéndole un grado de sensibilidad alto.

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

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



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

Hechos Relevantes de Mutualista Ambato

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

Aspectos Evaluados en la Calificación

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

Entorno Económico y Riesgo Sistémico

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

La vulnerabilidad de la economía ecuatoriana se evidencia en el año 2015 que ha transcurrido y terminará con un entorno operativo económico de liquidez contraída y de alta incertidumbre económica, política y social, lo cual seguramente se extenderá al menos a la primera mitad del 2016, dependiendo del comportamiento del precio del petróleo y de la dirección de las decisiones del gobierno principalmente en cuanto a temas estructurales relacionados al gasto corriente, al comercio exterior, a las políticas que afecten a la industria local y a las inversiones en general. **Mientras que la economía ecuatoriana mostró tasas de crecimiento importantes, aunque decrecientes, en los últimos 4 años (entre 7.87% y 3.80% en términos constantes) para el 2015 el BCE espera que el PIB crezca en 0.4% en términos constantes; equivalente a un decrecimiento del 1.83% en términos corrientes.**



La pérdida de ingresos por la caída del precio del petróleo (51% entre sep-2014 y sep-2015), el cual sigue a la baja (USD45/b a septiembre 2015), no permitirá sostener el importante gasto corriente por parte del gobierno, lo cual ha sido el motor del crecimiento económico de los últimos años. Asimismo, será inevitable limitar los proyectos de inversión. Creemos que esta pérdida de ingresos y la menor actividad del Gobierno difícilmente podrán ser compensadas con inversión privada local y/o extranjera que promueva la producción y/o el comercio, ya que el enfoque político, el endurecimiento de las leyes tributarias y la volatilidad del entorno legal no propician un ambiente adecuado para el efecto. Por otro lado, la percepción actual en cuanto al Ecuador como riesgo de crédito también limita las alternativas de fondeo a través de nuevos créditos. Por último, los problemas económicos actuales de China (mayor prestamista del país en los últimos periodos) generan incertidumbre en cuanto a los compromisos financieros adquiridos con el Ecuador. De honrarse dichos compromisos, la brecha financiera del 2015 estaría cubierta pero se trasladarían los problemas para los siguientes años.

Frente a las crecientes necesidades de financiamiento el gobierno ha anunciado recortes de gastos. A septiembre, los gastos totales devengados muestran una reducción anual del 7.4% equivalente a una contracción de USD 2.215MM. Esta variación está influenciada principalmente por una reducción del 24.5% en Gastos de Capital, ya que los Gastos Corrientes muestran un crecimiento de 1.5%. La inversión pública sí se ha reducido, pero en niveles menores al estimado por el Gobierno. El déficit de las operaciones del Gobierno Central fue menor de lo que se esperaba gracias a mayores recaudaciones por la amnistía tributaria, la nueva reforma tributaria y los gravámenes a las importaciones.

La industria ecuatoriana ha tenido y tendrá que enfrentar adicionalmente factores externos, como es la apreciación del dólar frente a las monedas de los países con los que comerciamos, lo cual reduce nuestra competitividad tanto en el mercado local como en el exterior. A esta pérdida de competitividad contribuye adicionalmente, el alto costo de producir en el Ecuador afectado especialmente por los salarios. Por otro lado, los precios de los productos locales se incrementaron ya que la creciente demanda de la época de bonanza no estuvo acompañada con aumentos de productividad. Las exportaciones no petroleras también mantienen la tendencia a decrecer durante el 2015.

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

Durante el 2015 se observa un decrecimiento en las importaciones de bienes de consumo, de insumos y de bienes de capital. Habría que analizar puntualmente el impacto que estas medidas hayan tendido y tengan en cada industria y en cada empresa. Se conoce que las salvaguardias generaron incomodidad dentro de las negociaciones para el tratado de libre comercio con la Unión Europea, aunque en septiembre la Comisión Parlamentaria Europea resolvió favorablemente la adhesión de Ecuador al acuerdo comercial multipartes con la UE, Colombia y Perú, por lo cual se espera que el proceso siga adelante. Preocupa el poco interés de las autoridades para negociar con mercados como el de EEUU que capta algo más que el 42% de nuestras exportaciones. En este punto el acceso a mercados internacionales es crítico para el desenvolvimiento del país.

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



Marco Regulatorio y Riesgo Sistémico

Luego de un año de la aprobación del **Código Monetario Financiero**, se mantiene la expectativa en cuanto a modificaciones importantes que a mediano plazo deben concretarse en la estructura del sistema financiero ecuatoriano. En sep-2015 venció el plazo para que las entidades financieras que mantienen acciones en otras entidades financieras, como consecuencia de convenios de asociación, enajenen las acciones; hasta el momento no se ha producido ningún cambio en este sentido. En mar-2016 vencería el plazo para la sustitución de certificados de autorización para las entidades del sistema financiero. Esto implica que diez Sociedades Financieras deban fusionarse, convertirse en banco o liquidarse; adicionalmente esta norma implica que los bancos tengan que ajustar su capital social a un mínimo de USD 11MM. La SB en acuerdo con la JPRMF podrá ampliar el plazo hasta por 18 meses por una sola vez, por razones debidamente justificadas. Creemos que la mayoría de entidades solicitará la prórroga de plazo y que a mediano plazo observaremos un sistema financiero con menor número de instituciones.

En general, una de las grandes preocupaciones que genera el Código es la ambigüedad de su redacción ya que no define con claridad el alcance de varios artículos. Inquietan las **amplias atribuciones** otorgadas a la Junta y la discrecionalidad con la que ésta puede regular, factores que limitan nuestra capacidad para determinar al momento, el impacto del Código en el sistema financiero. Los efectos que se observen en el comportamiento del sistema financiero dependerán en gran medida del enfoque de las decisiones de regulación, las mismas que pueden darse en función de objetivos técnicos o bajo una visión política. Por otra parte, es incierto si el enfoque de control de la Junta será vía punitiva o vía incentivos.

A partir del segundo trimestre de 2015, el sistema financiero muestra una importante contracción de los depósitos, principal fuente de fondeo del sistema. Esto se debe en parte a la percepción de riesgo entre el público que en algunos casos prefiere mantener su dinero fuera del sistema financiero ecuatoriano y/o bajo su propio control; pero adicionalmente la reducción de los depósitos obedece a la contracción de la masa monetaria que se va ajustando a las nuevas condiciones del entorno macroeconómico descritas anteriormente. La reducción de los depósitos ha obligado a las instituciones financieras a desacelerar e incluso a

disminuir las colocaciones en cartera privilegiando su posición de liquidez aun cuando los indicadores de rentabilidad se aprieten por menores volúmenes de crédito. Esta tendencia se mantendrá a mediano plazo. Adicionalmente, la rentabilidad se podría ver afectada por presiones en el margen financiero que provendrían del incremento en la tasa pasiva para competir por las captaciones del público.

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

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

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

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



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

Perfil de la Institución

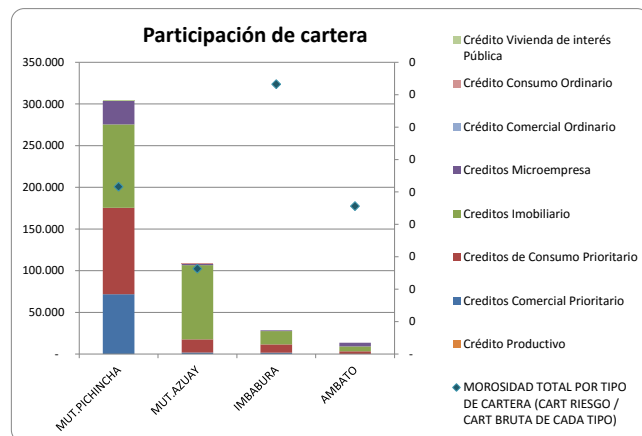
Mutualista Ambato se establece en la ciudad de Ambato en julio de 1962 bajo la autorización de la Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS). Es una institución financiera local pequeña, concentrada geográficamente y enfocada principalmente a la captación de recursos del público para la financiación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

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

Posicionamiento e imagen

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

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



Fuente: Superintendencia de Bancos
Realización: BWR

Mutualista Ambato es la entidad de menor tamaño en su sistema, con una participación del 2.76% en los activos y el 1.98% 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.

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 tiene 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. Es así, como a sep-2015, el capital social de Mutualista Ambato asciende a USD 422M; cumpliendo los requerimientos legales¹ vigentes.

No obstante, con el nuevo Código Monetario y Financiero aprobado en sep-2014, existe incertidumbre en relación a la vigencia de esta disposición, ya que Mutualista Ambato sería regulada por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS) y ya no por la Superintendencia de Bancos. En este sentido, las Mutualistas deberían aumentar su patrimonio a USD 1.8MM hasta marzo-2016, sin embargo, Mutualista Ambato dispone de USD 1.96MM.

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



Por otra parte, Mutualista Ambato mantiene acciones por USD 12M en la CTH (Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas) con una respectiva provisión del 1%.

Evaluación de la Administración

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

Calidad de la administración

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

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

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

Gobierno Corporativo

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

Objetivos estratégicos

El objetivo principal de la Institución es mejorar la 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 lanzó al mercado en un largo tiempo, empezó a comercializarse desde mar-2015, tuvo muy buena acogida de mercado, quedan 2 departamentos por colocar y se espera cerrar el proceso en el primer trimestre de 2016. En consecuencia, la mejoría de resultados se explica por los ingresos inmobiliarios. La selección del contratista se lo realizó a través de concurso.

Para 2016 esperan comercializar el Proyecto Manuelita Sáenz, que lleva un avance del 50%, a partir de segundo semestre de 2016; y a continuación desarrollar el Proyecto Macasto, para el cual Mutualista Ambato adquirió un terreno.

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

Implementación-Ejecución

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

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

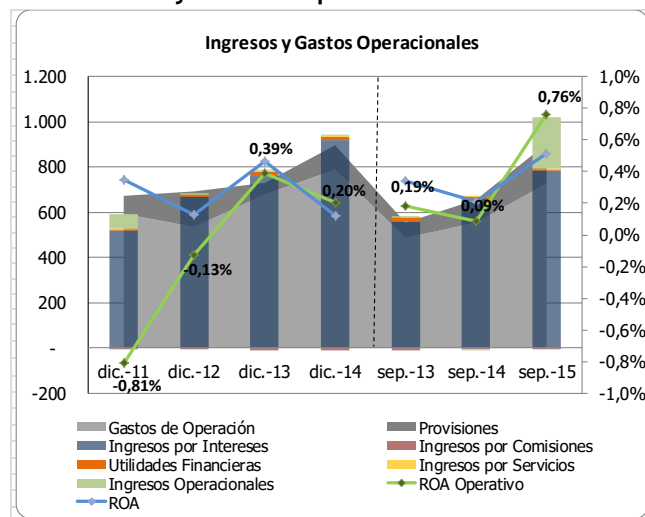
Con el fin de incentivar la fidelización de los socios, la Mutualista planea implementar políticas diferenciadas entre socios y clientes. Además, se implementará una campaña de marketing.

Presentación de Cuentas

Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad de Mutualista Ambato y responsabilidad de sus administradores. Para el presente reporte, se utilizaron los estados financieros auditados de Mutualista Ambato para el periodo 2011, 2012, 2013 y 2014 por la firma Willi Bamberger & Asociados Cía. Ltda. Adicionalmente se utilizaron los EEFF interinos, no auditados, con corte al 30 de septiembre 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 sep-2015, Mutualista Ambato generó utilidades por USD 73M, mostrando un importante crecimiento anual frente a sep-2014; si bien, históricamente la institución ha generado recurrentes resultados positivos, éstos han sido escuetos. De manera que la utilidad a la fecha de análisis es la mayor en el último lustro y se origina en la venta de departamentos del proyecto *Los Guiragchuros*; a partir de mayo, este ingreso fue reclasificado hacia otros ingresos operacionales.

Dado el giro del negocio y debido a que el entorno económico actual se ha vuelto más complejo y la

reducción de la liquidez del sistema presiona al crédito de vivienda; a futuro sostener el ritmo de generación de negocios inmobiliarios podría ser más difícil.

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

Por lo cual, el incremento en la generación del negocio responde al aumento en volumen de la cartera y por la utilidad en venta de bienes realizables. A sep-2015, el 72.3% del ingreso neto proviene de los intereses de cartera y el 22.1% de otros ingresos operacionales (por el negocio inmobiliario).

Pese a la dinámica del negocio, el gasto operativo continúa siendo pesado para el nivel de generación actual; a sep-2015 el gasto operativo absorbe el 89.27% del ingreso operativo. Si bien la proporción ha mejorado respecto de sus históricos y es menor a la observada en el Sistema (100.34%), no deja de reflejar una naturaleza poco flexible y de mayor exposición, propia del segmento mutualistas, al incorporar 2 riesgos en un mismo balance.

La estructura de gastos de M Ambato es rígida, pues el 61.8% de los gastos de operación corresponde a gastos de personal y honorarios, rubros que absorben el 57.5% del MBF.

Como resultado de la mejoría en el negocio financiero e inmobiliario, los niveles de retorno sobre patrimonio y activos son mayores a los registrados en sep-2014 y continúan fortaleciéndose.

Si bien, la rentabilidad del activo productivo ha mejorado a lo largo de 2015, se mantiene debajo de la media del sistema, evidenciando una mayor dependencia del negocio inmobiliario para el resultado del negocio.

Los ingresos de cartera provienen de las líneas inmobiliaria, microempresa y consumo prioritario, que aportan el 77% del total de ingresos netos de la Entidad; al ingreso financiero contribuye la generación de inversiones, que aporta con el 4.9%. 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.

Frente a años anteriores, el margen de interés neto es más pequeño; pero a sep-2015 se sortiene



alrededor del 51.5% (fue 57.95% en sep-2014). Este comportamiento se explica por una estructura de fondeo costosa, con depósitos de plazo fijo como la principal fuente de financiamiento, lo que responde a un mercado muy competitivo. El crecimiento de los depósitos a plazo a sep-2015 (17.2% anual) es superior al observado en el resto de instituciones del segmento mutualistas; si bien dicho comportamiento favorece el fortalecimiento de los indicadores de liquidez, también presiona la rentabilidad de la institución.

Como parte de la conclusión del Programa de Regularización, la SB dispuso que la Mutualista adopte las acciones que sean necesarias para cumplir **estrictamente** con los límites de gastos de operación/ingreso neto (80%) y gastos de operación/MBF (35%); considerando dentro del referido margen los ingresos provenientes de la actividad inmobiliaria.

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

Administración de Riesgo

La administración de riesgos de Mutualista Ambato se 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 756M (3.9% 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: 0.79% en efectos de cobro inmediato, 9.89% en efectivo, 57.17% de encaje bancario y 32.15% depositado en instituciones financieras con calificaciones de riesgo mínima de "AA-" en escala local². Tal como ha sucedido en períodos precedentes, los depósitos bancarios están concentrados³: el 78% está colocado en un banco (el de menor calificación), mientras la diferencia se distribuye entre otros 5 bancos locales.

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

El portafolio de inversiones se maneja bajo lineamientos conservadores, por tanto el riesgo de pérdida es bajo. A sep-15, las inversiones de la mutualista suman USD 1.5MM (7.8% del activo bruto total), mantienen una tasa promedio de 7.25%.

Por plazos el 58.7% tiene plazos de hasta 90 días, al incluir la siguiente banda, los vencimientos del 91.9% del portafolio registrado en balance llegan hasta 180

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

³ Frente a junio-2015 la concentración pasó del 72% a 78%.



días. Sin embargo el grado de bursatilidad de dichos documentos es bajo, corresponde a inversiones en COAC's, un banco pequeño y papeles del Ministerio de Finanzas.

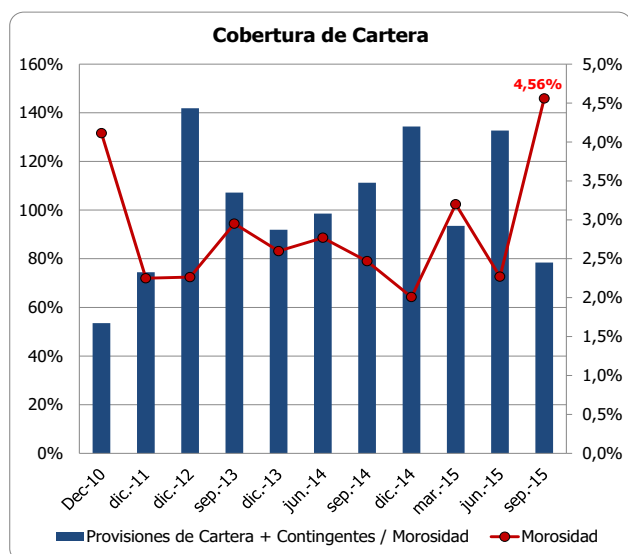
Por emisor, el 68.25% del portafolio corresponde a inversiones en papeles del sector privado, con calificación de riesgo de A+ a AA; mientras el restante 12.69% fue colocado en certificados de depósito del Ministerio de Finanzas, registrados como disponibles para la venta y el 19% corresponde a derechos fiduciarios.

Cabe destacar que por emisor, el porcentaje de participación máximo es de 24.49%, cumpliendo con la concentración máxima establecida en el Manual de Riesgos (30%).

Calidad de Cartera

En consistencia con la naturaleza del negocio, la cartera bruta es el principal activo de la mutualista, a sep-2015 representa el 69.23% del activo bruto total y continúa creciendo a un ritmo superior a la media de su Sistema.

Por línea, la cartera de créditos muestra la siguiente estructura: inmobiliario (43.3%), microempresa (31.5%) y consumo prioritario (25.2%). De estas tres, microempresa es la de mayor morosidad, seguida por inmobiliario; los saldos de la cartera en riesgo de estas dos líneas crecieron de manera importante: 98.6% (inmobiliario) y 219.7% (microempresa), evidenciando problemas de originación, pues al madurar la cartera el deterioro ha sido inmediato.



Fuente: Superintendencia de Bancos
Realización: BWR

En consecuencia la morosidad total de la cartera aumentó a 4.56% en sep-2015, mientras las coberturas se deterioraron hacia 0.78 veces. Al no llegar las provisiones a respaldar ni siquiera en una proporción 1:1 a la cartera problemática, el grado de exposición a riesgo de crédito de la entidad se deteriora de manera importante frente a sus históricos.

Como consecuencia del aumento de cartera de riesgo, los requerimientos de provisiones fueron mayores; si bien hay un crecimiento importante del gasto, la entidad no tiene la capacidad para constituir provisiones al ritmo necesario para mantener los niveles de coberturas.

En parte, el riesgo de crédito de Mutualista Ambato se mitiga por la alta participación de cartera de vivienda, la cual mantiene garantías hipotecarias.

Adicionalmente, la cartera de la institución tiene riesgo de concentración, pues los 25 mayores deudores representan el 14.58% de su portafolio de créditos y el 97.25% del patrimonio. Si bien entre los 25 mayores deudores de la mutualista figuran personas naturales con diversa ocupaciones, ninguna operación supera el 5% del PTC.

Naturalmente, dada la zona geográfica de influencia, existe un riesgo alto por concentración geográfica, ya que gran parte de la cartera se concentra en la provincia de Tungurahua.

Contingentes y Titularizaciones

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

Como parte de la culminación del Programa de Regularización, la SB dispuso la implementación de las acciones legales y/o administrativas necesarias para obtener sentencias en estos juicios laborales. Y que una vez obtenidas, dicho resultado sea comunicado al organismo de control. El reporte de auditoría externa de 2014, establece que en varias de las demandas laborales, la mutualista interpuso



el recurso de casación y cuando ha sido negado se invocó el recurso de hecho; por ello se debe esperar un pronunciamiento de la Corte Nacional de Justicia.

Riesgo de Mercado

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

De acuerdo a la información preparada por la institución bajo el modelo estándar de la SB para la evaluación de riesgos de mercado a través de la simulación de movimientos en la tasa de interés, el riesgo de corto plazo es $\pm 1.71\%$ y de $\pm 14.97\%$ en el largo plazo, como PTC expuesto.

Es así que tal como se ha visto a lo largo del último año, las sensibilidades del margen financiero y del valor patrimonial mantienen una tendencia creciente, debido a al aumento del fondeo a plazo fijo.

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

Las obligaciones con el público constituyen la principal fuente de fondeo de la mutualista (86.9% del pasivo). Desde el año 2014 se da un crecimiento importante de captaciones a plazo; de modo que se mejora el calce de plazos asumiendo un mayor costo.

Cabe resaltar, eso si, que aún en los depósitos a plazo, persiste la preferencia por el corto plazo; el 28% de las obligaciones con el público se encuentran como depósitos a la vista, mientras el 63.99% de los depósitos de plazo fijo tienen vencimientos de hasta 180 días. El riesgo de liquidez asociado se mitiga parcialmente por la estabilidad histórica que han mostrado los depósitos de terceros en la institución.

Los depósitos del público son altamente concentrados, a sep-2015, los 25 mayores depositantes representan el 20.49% de las obligaciones con el público y 2 veces los activos líquidos.

La segunda línea de fondeo de M Ambato proviene de obligaciones financieras (5% del pasivo), contratadas con entidades del sector público. De hecho, la institución trabaja para aumentar el cupo de su línea de redescuento con CFN, por USD 1MM, para la financiación de microcréditos. De momento, es la única línea de fondeo externo.

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.

A sep-2015, la liquidez de M Ambato muestra una recuperación frente al trimestre precedente; pero se mantiene por debajo de los niveles de sep-2014. Si bien Mutualista Ambato maneja indicadores de liquidez que cubren el requerimiento legal, frente a sus históricos, la liquidez se ha presionado. En parte dicho comportamiento se explica por los requerimientos de los proyectos inmobiliarios que maneja la institución. A la fecha ya se realizaron desembolsos para el Proyecto Manuelita Sáenz.

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

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

A sep-2015, la Mutualista mantiene activos líquidos por USD 1.5⁴ y un índice de **liquidez inmediata** de 8.98%; dicho indicador no obstante se contrae, continúa comparando positivamente con la media del sistema.

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.

⁴ Se consideran líquidas únicamente aquellas inversiones disponibles para la venta hasta 90 días.



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

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

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

El auditor reportó créditos tributarios de los años 2008 y 2009 que no podrán reclamarse por exceder los 3 años establecidos por ley; pero que fueron cargados al P&G como gastos no deducibles en el primer semestre del año en curso.

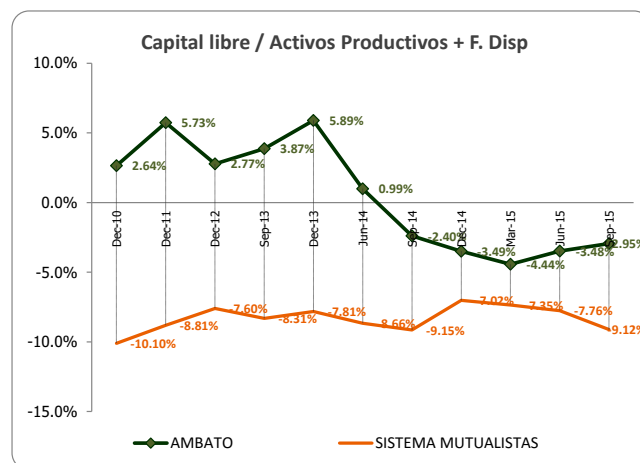
Suficiencia de Capital

Los índices patrimoniales de las Mutualistas son los menores de todos los sistemas, debido a que combinan el negocio de intermediación con el negocio inmobiliario. Los activos de estas instituciones incluyen bienes inmuebles, que son activos de lenta rotación hasta que son realizados con la venta de los proyectos.

A sep-2015 el patrimonio total de M Ambato crece, como resultado el ingreso de nuevos socios, vía certificados de aportación y la capitalización de resultados positivos; lo que da lugar a una recuperación en el nivel del PTC (a 14.41%) de la institución frente a sep-2014 (13.76%).

Por el contrario, el capital libre de la institución se presiona, debido a que en el índice de Capital libre se incluye a los inmuebles, como activos no productivos, lo cual afecta a la posición de la Mutualista conforme se realizan las inversiones. Sin

embargo estos activos son de menor riesgo al ser bienes que pueden ser realizados a futuro, pero no aportan a liquidez inmediata.



Fuente: Superintendencia de Bancos

Realización: BWR

Como se puede observar en el gráfico precedente, el capital libre de Mutualista Ambato se ha presionado respecto de sus históricos desde la reactivación de su negocio inmobiliario, evidenciando el esfuerzo que representa para el negocio cubrir los requerimientos de capital de trabajo asociados a dichos desarrollos.

En consecuencia, la mayor exposición proviene del giro principal del negocio, mientras la cobertura de Mutualista Ambato para riesgos no previstos en balance es menor que la observada hasta mediados de 2014, de modo que actualmente está manejando un mayor grado de exposición a imprevistos. El capital libre continua negativo en USD -488M.

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

AMBATO

(\$ MILES)	SISTEMA MUTUALISTAS	dic-11	dic-12	dic-13	sep-14	dic-14	sep-15
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	8.802	361	346	878	451	632	243
Inversiones Brutas	23.727	2.499	2.417	2.097	2.365	2.521	1.531
Cartera Productiva Bruta	440.773	6.290	7.532	8.794	11.166	11.674	12.935
<i>Otros Activos Productivos Brutos</i>	65.201	297	545	699	946	1.072	1.325
Total Activos Productivos	538.502	9.447	10.839	12.468	14.928	15.899	16.033
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	23.030	418	263	261	491	545	513
Cartera en Riesgo		145	174	235	283	239	618
Activo Fijo	21.913	222	238	236	244	238	238
Otros Activos Improductivos	114.733	413	955	733	1.983	2.288	2.175
Total Provisiones	(19.268)	(115)	(256)	(240)	(323)	(329)	(504)
Total Activos Improductivos	172.940	1.197	1.631	1.464	3.001	3.311	3.544
TOTAL ACTIVOS	692.175	10.529	12.213	13.693	17.607	18.881	19.073
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	25.728.551	8.892	9.190	10.654	13.742	14.792	14.814
Depósitos a la Vista	16.882.401	5.308	4.956	4.668	4.585	4.779	4.142
Operaciones de Reporto	600	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	7.718.414	3.198	3.799	5.594	8.726	9.593	10.230
Depósitos en Garantía	1.119	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	1.126.017	385	435	392	430	420	442
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	189.986	-	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	39.717	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	1.453.599	-	-	-	676	907	856
Valores en Circulación	32	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	206.544	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	1.192.288	407	1.605	1.307	1.371	1.320	1.365
Provisiones para Contingentes	96.748	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	612.613	9.299	10.795	11.961	15.789	17.018	17.035
TOTAL PATRIMONIO	79.562	1.230	1.419	1.731	1.818	1.863	2.038
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	692.175	10.529	12.213	13.693	17.607	18.881	19.073
CONTINGENTES	56.709	32	342	37	37	37	37
RESULTADOS							
Intereses Ganados	56.360	797	1.007	1.208	1.138	1.630	1.517
Intereses Pagados	21.297	278	337	447	479	710	735
Intereses Netos	35.063	520	669	762	660	920	782
Otros Ingresos Financieros Netos	4.668	5	5	8	4	3	(1)
Margen Bruto Financiero (IO)	39.731	525	675	769	663	923	781
Ingresos por Servicios (IO)	1.175	2	3	4	4	6	6
Otros Ingresos Operacionales (IO)	4.122	65	1	6	-	2	226
Gastos de Operacion (Goperac)	34.341	593	535	678	554	789	727
Otras Perdidas Operacionales	3.306	3	1	-	1	2	2
Margen Operacional antes de Provisiones	7.380	(4)	143	102	112	141	284
Provisiones (Goperac)	7.523	79	157	52	101	107	176
Margen Operacional Neto	(143)	(83)	(14)	50	10	33	109
Otros Ingresos	6.882	169	59	281	31	34	10
Otros Gastos y Perdidas	897	21	19	227	4	7	8
Impuestos y Participacion de Empleados	2.155	29	11	43	13	40	37
RESULTADOS DEL EJERCICIO	3.687	36	14	60	25	20	73

AMBATO

(\$ MILES)	SISTEMA MUTUALISTAS	dic-11	dic-12	dic-13	sep-14	dic-14	sep-15
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	561.533	9.864	11.102	12.729	15.419	16.444	16.547
Cartera Bruta total	462.686	6.434	7.706	9.029	11.449	11.913	13.553
Cartera Vencida	5.669	6	10	14	29	34	50
Cartera en Riesgo	21.913	145	174	235	283	239	618
Cartera C+D+E	-	-	73	120	66	149	226
Provisiones para Cartera	(14.113)	(108)	(247)	(216)	(314)	(321)	(485)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	75,7%	88,8%	86,9%	89,5%	83,3%	82,8%	81,9%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	91,2%	106,5%	118,1%	117,3%	103,7%	101,3%	102,5%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1,2%	0,1%	0,1%	0,2%	0,3%	0,3%	0,4%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	4,74%	2,25%	2,26%	2,60%	2,47%	2,01%	4,56%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	4,8%	2,2%	2,3%	2,6%	2,5%	2,0%	4,6%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0,0%	0,0%	0,9%	1,3%	0,6%	1,2%	1,7%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	64,7%	74,4%	141,9%	91,9%	111,2%	134,4%	78,4%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reesti	64,4%	74,4%	141,9%	91,9%	111,2%	134,4%	78,4%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE			340,0%	179,5%	476,6%	215,9%	214,3%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	3,1%	1,7%	3,2%	2,4%	2,7%	2,7%	3,6%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE			352,1%	179,7%	458,3%	214,3%	220,2%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0,0%	0,0%	0,0%	16,3%	14,1%	13,2%	14,6%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0,0%	0,0%	0,0%	85,2%	89,1%	84,8%	97,3%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	0,1%	0,0%	1,0%	1,4%	0,6%	1,4%	1,8%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	0,0%						
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	8,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR			15,46%	17,37%	13,76%	12,85%	14,41%
TIER I / APPR			7,80%	11,65%	9,62%	8,98%	10,11%
PTC / Activos y Contingentes	0,00%	0,00%	11,09%	12,11%	10,03%	9,33%	10,50%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	0,00%	0,00%	17,08%	14,18%	13,80%	13,51%	11,84%
Capital libre (USD M)**	-51.185	565	308	749	-370	-575	-488
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	-9,12%	5,73%	2,77%	5,89%	-2,40%	-3,49%	-2,95%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	-51,85%	42,03%	18,37%	38,36%	-17,26%	-26,22%	-19,20%
TIER I / Patrimonio Tecnico	0,00%	0,00%	50,48%	67,04%	69,90%	69,86%	70,19%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	11,41%	12,04%	12,48%	13,37%	11,62%	11,44%	10,74%
TIER I / Activo Neto Promedio	0,00%	0,00%	6,18%	8,61%	7,90%	7,57%	7,42%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	893	0	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	41.721	590	678	780	666	929	1.011
Result. antes de impuest. y particip. trab.	5.842	65	25	103	38	60	110
Margen de Interés Neto	62,21%	65,17%	66,47%	63,04%	57,95%	56,42%	51,54%
ROE	6,36%	2,73%	1,08%	3,82%	1,87%	1,12%	4,99%
ROE Operativo	-0,25%	-6,34%	-1,07%	3,17%	0,78%	1,84%	7,42%
ROA	0,71%	0,35%	0,13%	0,46%	0,21%	0,12%	0,51%
ROA Operativo	-0,03%	-0,81%	-0,13%	0,39%	0,09%	0,20%	0,76%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	86,18%	88,17%	98,67%	97,69%	99,03%	99,00%	77,36%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (N	8,70%	5,78%	6,60%	6,54%	6,42%	6,48%	6,53%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	9,62%	5,84%	6,65%	6,60%	6,46%	6,51%	6,52%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	101,94%	-2041,60%	109,93%	50,77%	90,69%	76,42%	61,85%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	100,34%	114,06%	102,10%	93,59%	98,44%	96,43%	89,27%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	82,31%	100,66%	78,87%	86,98%	83,21%	84,88%	71,86%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	8,01%	6,58%	6,09%	5,63%	5,59%	5,50%	6,34%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	31.833	779	609	1.139	942	1.177	756
Activos Liquidos (BWR)	42.566	2.977	1.836	2.167	1.342	2.285	1.484
25 Mayores Depositantes	0,00%	-	2.036	2.123	3.661	3.670	3.036
100 Mayores Depositantes	0,00%	-	-	4.588	6.660	-	-
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	9,94%	44,71%	27,12%	30,96%	17,72%	25,86%	17,61%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	7,38%	34,61%	30,73%	28,29%	17,59%	19,18%	12,57%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	n/a	0,00%	15,82%	12,76%	11,40%	9,32%	8,73%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	n/a		1,94	2,22	1,54	2,06	1,44
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	n/a	0,00%	-131,12%	-197,17%	-416,41%	-228,24%	0,00%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)		44,71%	27,12%	30,96%	17,72%	25,86%	17,61%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	0,00%	11,69%	9,00%	16,26%	12,44%	13,32%	8,98%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	9,94%	0,00%	22,16%	19,93%	26,64%	24,81%	20,49%
25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR)	7,43%	0,00%	110,93%	97,95%	272,75%	160,63%	204,56%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0,00%	0,00%	1,26%	-0,34%	-1,23%	-1,38%	-1,69%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0,00%	0,00%	8,87%	8,56%	11,37%	11,78%	14,74%

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



La reproducción o distribución total o parcial de este documento está prohibida, salvo permiso escrito. Todos los derechos reservados. La asignación y mantenimiento de las calificaciones de BANKWATCH RATINGS se realizan con base en información confiable que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera creíbles. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información sobre la que fundamenta su análisis de acuerdo con sus metodologías de calificación. Obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión determinada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo la investigación y el análisis de la información disponible varía dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y del emisor al igual que los requisitos que se soliciten. Las prácticas en que se ofrece y se coloca la emisión, la naturaleza y calidad de la información pública relevante, los informes de auditoría, los acuerdos de procedimientos con terceros, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes realizados por terceros no son de responsabilidad de BWR. En última instancia, el emisor es el responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta pública y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS confía en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones por naturaleza son prospectivas por lo que incorporan hipótesis y supuestos sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación. Los informes contienen información presentada por el cliente y analizada por BANKWATCH RATINGS, sobre la cual la calificadora emite opiniones sin ninguna garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión o emisor. Esta opinión se fundamenta en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en el proceso, pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los nombres de los analistas se incluyen en el informe solamente como contactos en caso de ser requeridos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la documentación requerida para el proceso de emisión. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ninguna referencia en cuanto al precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversionista en particular, o la naturaleza impositiva o fiscal en relación a los títulos. La asignación, publicación o difusión de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS para usar su nombre sin su autorización. Todos los derechos reservados. © BankWatch Ratings 2014.