

Ecuador  
Calificación Global

## Mutualista Azuay

### Calificación

Dic-15	1T16
A	A

Perspectiva: Estable

Definición de la Calificación:

“La institución es fuerte, tiene sólido récord financiero y es bien recibida en sus mercados naturales de dinero. Es posible que existan algunos aspectos débiles, pero es de esperarse que cualquier desviación con respecto a los niveles históricos de desempeño de la entidad sea limitada y que se superará rápidamente. La probabilidad de que se presenten problemas significativos es muy baja, aunque de todos modos ligeramente más alta que en el caso de las instituciones con mayor calificación”.

### Resumen Financiero

En miles USD	mar-15	mar-16
Activos	135.410	142.143
Patrimonio	14.931	16.328
Resultados	520,5	337,6
ROE (%)	14,19%	8,36%
ROA (%)	1,54%	0,96%

#### Contactos:

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

Patricio Baus H.  
(5932) 226 8057  
pbaus@bwratings.com

### Fundamento de la Calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings, en base a los estados financieros directos y demás información a 31 de marzo del 2016, de Mutualista Azuay, decidió otorgar la calificación de “A” con perspectiva estable.

**Baja participación de mercado a nivel nacional con buen posicionamiento e imagen en su región de origen.** Se ubica entre las instituciones de tamaño medio, bien posicionada en el segmento de vivienda y concentrada en las provincias de Azuay y Cañar. Por activos ocupa el segundo lugar en el sistema de mutualistas que está compuesto por cuatro instituciones y comparada con el sistema bancario ocuparía la posición décimo séptima de 22 instituciones.

El gobierno corporativo es profesional y conservador, manteniendo control de los negocios de la institución al generar resultados aceptables bajo un panorama económico difícil.

**La rentabilidad se presiona por un mayor costo financiero, mayor gasto de provisiones y aumento de gastos de operación.** Históricamente ha generado resultados positivos respaldados en su negocio de intermediación financiera en crédito hipotecario, pero la disminución de la demanda de crédito en general, hace prever que no se puedan obtener resultados mayores en el corto plazo, esperando una contracción en la rentabilidad.

**Niveles de morosidad aceptables con tendencia a incrementarse.** Se tiene un ligero deterioro en la calidad de la cartera, por debajo de la media del segmento de Mutualistas y Bancos privados, esperando que la morosidad se presione tomando en cuenta el complejo momento económico, sin embargo los bienes en garantía de la Cartera Hipotecaria ofrece mayor respaldo que en otros tipos de crédito que son más sensibles a situaciones económicas difíciles.

**Mejora en los niveles de liquidez pero se mantiene el descalce de plazos.** Cambios en la regulación mejoró la posición de liquidez en el trimestre, cubriendo los requerimientos legales y dejando una liquidez adicional; sin embargo, estos indicadores, debido a la estructura del balance que tiene un mayor porcentaje de créditos a largo plazo, con captaciones a corto plazo da como resultado una liquidez apretada. El riesgo de liquidez generado por el descalce de plazos se presiona por el entorno de menor liquidez en la economía y la reducida capacidad de obtener fuentes de fondeo alternas.

**Fortaleza Patrimonial.** La posición patrimonial mejora por los resultados y un mayor nivel de provisiones. El capital libre muestra una tendencia positiva, fortaleciendo su posición para hacer frente a los riesgos inherentes del negocio financiero e inmobiliario. Mutualista Azuay es la única entidad con capital libre positivo en el sistema de Mutualistas. Esta situación le otorga mayor holgura para posibles deterioros en los activos productivos.

**Perspectiva de la Calificación.** La calificación mantiene una perspectiva estable, sin embargo, la calificación podría reducirse si los impactos del ciclo económico erosionan de manera importante la calidad de cartera, las coberturas con provisiones y/o los niveles de liquidez.

**Fecha Comité: Junio 2016**  
**Estados Financieros a: Marzo de 2016**

**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

**Reformas a la operatividad del Fondo de Liquidez:** La Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera con Resolución No.176-2015-F de 29 de diciembre de 2015 reforma el funcionamiento del Fondo de Liquidez del Sector Financiero Privado, y del Popular y Solidario. Dispone entre otras, que el 70% del total de los aportes individuales se asigne para uso exclusivo en operaciones activas del Fondo de Liquidez de cada institución, el 30% restante use como fondo cooperativo, aunque 100% de los aportes sirvan de garantía de las operaciones activas que conceda.

**Cuotas de participación en el Fondo de Liquidez y Títulos del Estado:** La Resolución No.SB-2015-1372 de diciembre 30 de 2015 de la SIB dispone a los aportantes del Fideicomiso Fondo de Liquidez del Sector Financiero Privado, reclasificar 70% de las cuotas de participación contra "Inversiones mantenidas hasta su vencimiento, del Estado o de entidades del sector público", en el plazo 91 a 180 días.

Esta reclasificación deja de ser consistente con las características de un Fondo de Liquidez, sobre: fideicomiso de administración independiente de los recursos de partícipes privados, respaldo en títulos valores de alta seguridad, liquidez y rentabilidad, e inmediata disponibilidad de fondos para atender necesidades en cámara de compensación, u otras emergentes. Mutualista Azuay transfiere USD 7.6 MM a la inversión temporal, y acredita derechos fiduciarios en el Fondo de Liquidez.

### 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

Durante el año 2015, se profundizaron los problemas para el País con la baja del precio del petróleo y la fuerte revalorización del dólar, obteniendo como resultado, menores ingresos para el Fisco, reducción del comercio del exterior para los productos exportables y las consecuencias colaterales que estos problemas traen. De acuerdo al Banco Central del Ecuador en el 2015, la economía creció 0.3% y se espera un PIB negativo en 2016.

La política económica del Gobierno se ha sustentado en un excesivo gasto público que generó un aparente crecimiento de la actividad económica, mientras se tenía como respaldo los ingresos petroleros y con la caída del precio, se vio obligado a revisar el presupuesto anual en dos ocasiones, sin que estas medidas sean suficientes.

El Gobierno se ha resistido en aceptar la profundidad del problema, aduciendo que se trataría de un problema coyuntural que no amerita tomar medidas estructurales sino tan solo provisionales, sin embargo, a finales del segundo semestre la situación se agudiza con claras manifestaciones de una recesión económica, obligando al Presidente Correa a aceptar públicamente que se espera un año muy difícil.

Los efectos de este proceso observamos en el aumento del riesgo país, que se encuentra entre los más altos de la región, una inversión privada casi nula, peor aún si comparamos a nuestros vecinos (Colombia y Perú), un sector privado sin fuentes de financiamiento y con reducida liquidez, un aumento del desempleo, una caída de las exportaciones, en el sector financiero una drástica reducción de los depósitos que se vio reflejada en control del crédito y achicamiento de las estructuras de las Instituciones Financieras, la inversión estatal se reduce importantemente, mientras que el gasto corriente (Improductivo), se mantiene.

Según el Fondo Monetario las condiciones económicas para el 2016 y 2017, no son optimistas, ya que las proyecciones señalan que estos años se tendrían caídas del PIB del 4.6% y 4.3%, respectivamente, esperando al menos tres años de recesión económica, esto es (2015, 2016, 2017).

Vemos con preocupación que los ingresos de divisas que sostienen la dolarización, se han limitado debido a menores exportaciones de nuestros productos y mantenemos una balanza comercial negativa, medidas tributarias y la falta de seguridad jurídica alejan las inversiones privadas que darían mayor empuje a la economía, dependemos de proveedores de créditos en condiciones duras, dejando de lado posibles oportunidades de hacerlo con multilaterales.

Es prioritario definir cuál sería el País que se quiere tener, vemos que el modelo económico actual está agotado y que debemos buscar un Estado que se preocupe de crear riqueza y así distribuya sus ingresos con eficiencia, es prioritario el tener un plan económico con visión de largo plazo, concluir los acuerdos comerciales con Europa, Estados Unidos y Asia, y sobre todo, crear confianza.

### **Marco Regulatorio y Riesgo Sistémico**

La situación del Sistema Financiero Ecuatoriano se debilita en consistencia con el comportamiento del entorno macroeconómico del país. El factor de incertidumbre arraigado en los mercados y la contracción real de la liquidez en la economía ha ocasionado una reducción anual de depósitos del público cercana a USD 3.180MM en el 2015, esta reducción se ha compensado en una pequeña parte (USD 500MM) con préstamos del exterior, sin embargo, obviamente no ha sido suficiente para mantener los niveles de activos productivos del sistema y no se espera que la dinámica de la industria regrese a sus niveles históricos en los próximos años.

La expectativa de acuerdo al comportamiento esperado de la macroeconomía es que los depósitos se sigan reduciendo, pero dependerá de la capacidad del gobierno para compensar los ingresos perdidos y generar confianza en el público.

Tal como están las cosas y en un escenario con presiones de liquidez la perspectiva del sistema financiero en general es negativa por lo que habrá que evaluar la capacidad de cada institución para enfrentar los retos sistémicos y su flexibilidad para adecuarse a las nuevas circunstancias.

Entre los retos principales de la industria está la capacidad de generar utilidades ya que estas se ven amenazadas por varios frentes:

- 1) Una parte del fondeo, que como se explica anteriormente se está contrayendo, está siendo mantenida en caja o inversiones de corto plazo privilegiando la liquidez de las instituciones frente a la rentabilidad que genera la cartera de créditos.
- 2) Las tasas de interés activas están reguladas y el costo del fondeo está creciendo, lo que presiona el margen financiero.
- 3) La cartera de créditos muestra una tendencia a deteriorarse como consecuencia de menores ingresos para las familias, menores ventas para los negocios, mayor nivel de desempleo. En definitiva, menor capacidad de pago.
- 4) Las estructuras operativas de las instituciones financiera crecieron para adecuarse al crecimiento económico de los años anteriores y tomará tiempo volverse a adecuar a las nuevas circunstancias.

Los retos en cuanto a la generación amenazan la capacidad de las instituciones para constituir provisiones y reservas adecuadas sobre los activos de riesgo y limitan la posibilidad de fortalecer su nivel patrimonial.

Han transcurrido 18 meses desde la aprobación en septiembre 2014 del Código Monetario Financiero, al momento se mantiene la expectativa en cuanto a modificaciones importantes que debieron haberse llevado a cabo hasta marzo de 2016, pero que con el nuevo plazo deberían concretarse hasta septiembre del 2017. Así, por ejemplo, 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, este mandato no se ha materializado.

Así mismo, en mar-2016 venció el plazo para la sustitución de certificados de autorización para las entidades del sistema financiero, el cual fue extendido por 18 meses. La sustitución de certificados de autorización entre otros temas importantes, pretende controlar los incrementos exigidos por el Código en el capital pagado mínimo para las instituciones de los distintos segmentos, la eliminación del segmento de Sociedades Financieras y el cambio de las Asociaciones Mutualistas de Ahorro y Crédito del Sector Financiero Privado al Sector Financiero Popular y Solidario.

En relación a lo anterior vale la pena mencionar que, a la fecha, de los 22 bancos del Sistema Financiero, 18 cumplen con el requerimiento mínimo de capital pagado de USD11MM, está por verse que decisión tomarán los 4 restantes. En cuanto a las 4 Mutualistas existentes las 4 han decidido mantenerse como tales y acogerse a las normas de su nuevo segmento. Las alternativas para las diez Sociedades Financieras existentes giran en torno a fusionarse con un banco en marcha, convertirse en banco o liquidarse, la fusión entre si no resuelve el tema del capital mínimo; en todo caso consideramos que a mediano plazo observaremos un sistema financiero con un menor número de instituciones.

En general, se mantienen las grandes preocupaciones que genera el Código especialmente en cuanto a 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; dichos factores limitan nuestra capacidad para determinar al momento, el impacto de las disposiciones 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.

Con fecha 11 de abril de 2016, la JRMF emite la Resolución No.209-2016 F, a través de la cual se ablandan los requerimientos de provisiones para los activos. Aparentemente las provisiones realizadas hasta diciembre de 2015 no podrían reversarse y el nuevo cálculo correría a partir del 2016. En todo caso esta resolución que pretende generar menor gasto operativo para las instituciones y por lo tanto mejores resultados netos, propiciaría una menor cobertura de los riesgos de crédito en los activos de la institución.

Adicionalmente el último día hábil del 2015, la JRMF instruye el cambio operativo del Fondo de Liquidez que haría las veces de prestamista de última instancia y que se constituye con el 8% de los depósitos de las instituciones. El Fondo de Liquidez se maneja a través de un fideicomiso administrado por la Corporación Financiera Nacional bajo normas estrictas de inversión. Si bien es de suponer que el fideicomiso esté bien administrado y por lo tanto ostente buen riesgo de crédito, no existe experiencia en cuanto al acceso a dichos fondos por parte de las instituciones. Los frecuentes cambios en la normativa generan incertidumbre y desmotivan las estrategias y propuestas de crecimiento del negocio en el largo plazo.

### Perfil de la Institución

Mutualista Azuay es una institución de larga trayectoria en 52 años de operación; obteniendo buena imagen en su segmento y zona geográfica de influencia, con fidelidad de sus clientes y socios.

La institución desarrolla sus actividades en las provincias de Azuay y Cañar, para lo cual cuenta con una oficina matriz, 6 agencias en la ciudad de Cuenca y 1 en la ciudad de Azogues.

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

El principal activo es la cartera hipotecaria, seguido por la cartera de consumo. Actualmente, el negocio inmobiliario se mantiene importante en el balance pero se ha dado prioridad al crecimiento del crédito de consumo.

La Institución da financiamiento para compra de vivienda, construcción, remodelación y ampliación de viviendas. Se financia el 70% del costo de la vivienda, a 15 años plazo para créditos hipotecarios de vivienda y también para créditos

de proyectos propios en promedio.

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

La Mutualista es miembro de Visa Internacional y brinda todos los servicios que la red de esta tarjeta de crédito ofrece.

El fondeo proviene principalmente de las captaciones de corto plazo del público, el sub sistema de Mutualistas presenta un importante descalce de plazos.

### **Posicionamiento e imagen**

El subsistema de mutualistas en el país está constituido por cuatro instituciones con una importante concentración en una sola: Mutualista Pichincha que mantiene un 71.6% de los activos del sistema a marzo 2016.

Mutualista Azuay es una institución mediana en su segmento y ocupa el segundo lugar por volumen de activos con una participación del 20.3% con corte mar-2016.

Las plazas donde opera son las provincias de Azuay y Cañar y se enfoca en clientes de una condición económica media a media-baja que cuenten con respaldo.

En crédito de vivienda, a más de instituciones privadas, compite principalmente con el BIESS (Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social), porque tiene los recursos para la colocación a costos menores, y además el fondeo del IESS a largo plazo colocando créditos con plazos mayores a 20 años.

Las instituciones privadas compiten entre sí para captar clientes no afiliados al IESS y/o a segmentos específicos, como emigrantes.

El fondeo se desenvuelve en un ambiente altamente competitivo con, cooperativas y bancos locales, que ofrecen tasas más altas por los depósitos y gama amplia de servicios, la trayectoria de la Mutualista, en su mercado, genera fidelidad de sus clientes, lo que se comprueba en la baja volatilidad de los depósitos, además de mejorar el nivel de sus captaciones en los últimos años.

### **Modelo de negocios**

El negocio de las mutualistas está dirigido principalmente al segmento inmobiliario. La Mutualista Azuay ha dado impulso a proyectos inmobiliarios y sobre todo a la colocación de cartera hipotecaria. Además, en los últimos años ha mantenido una mayor diversificación de negocios, con recursos dirigidos a los segmentos: comercial, consumo y microcrédito.

Desde el año 2015, se planteó una serie de objetivos generales para el área comercial, enfocándose en mejorar la rentabilidad, incrementar el nivel de colocaciones y captaciones en el segmento de créditos de vivienda; mejorar la calidad en servicio al cliente a través de todas las áreas involucradas en el proceso de crédito, generando una atención más personalizada y atendiendo la demanda de productos y servicios del mercado, flexibilizar políticas de crédito existentes con el fin de mantener a buenos clientes; reducir niveles de cartera vencida y ampliar la base de clientes por oficina. Todo esto mediante el análisis pormenorizado de cada estrategia con un plan definido de acción.

Estos objetivos se mantienen para el año 2016, en donde en su presupuesto se han fijado metas para sus principales segmentos (vivienda, consumo), las cuales se ajustan a la realidad actual de la economía y la región en donde se desenvuelven. A futuro se puede esperar un mayor crecimiento en la participación de la cartera de consumo.

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

### **Estructura de Mutualista Azuay**

Mutualista Azuay 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. 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 mar-2016, el capital social de Mutualista Azuay asciende a USD 286.7M.

Con el nuevo Código Monetario y Financiero

aprobado en sep-2014, existe incertidumbre en relación a la vigencia de esta disposición, ya que Mutualista Azuay 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, en lo que, Mutualista Azuay no tendría ningún problema al disponer de USD 16.3MM de patrimonio a marzo 2016.

### **Evaluación de la Administración**

La administración está en funciones por varios años; ha fortalecido y le ha dado estabilidad a la estructura organizacional y financiera de Mutualista Azuay.

La Administración sigue la línea establecida por el Directorio, que está compuesto por cinco titulares con sus respectivos suplentes, y la cual ha sido históricamente conservadora y muestra consistencia entre la estrategia y los resultados.

### **Calidad de la administración**

La estructura administrativa está integrada por el Gerente General, Gerencias en las áreas de: Operaciones, Legal, Talento Humano, Financiero (E), Administrativo, Comercial (E), Mercadeo, Subgerente de Tecnologías, Auditoría Interna, Oficial de Cumplimiento y Jefatura de Riesgos. En total, son 150 funcionarios: 71 operativos, 49 administrativos, 26 en comercial y 4 en riesgos.

### **Gobierno Corporativo**

Mutualista Azuay, mantiene un gobierno corporativo estable y conservador. El Presidente del directorio muestra una experiencia en la institución de más de 20 años. Actualmente, la organización se encuentra en la búsqueda de un nuevo Gerente Financiero. Hasta que termine el proceso de selección, la Contadora de la institución asume estas responsabilidades.

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

La plana administrativa de Mutualista Azuay cuenta con profesionales con formación superior, que conocen el mercado en el que se desenvuelven pues la mayoría ha trabajado por varios años en la institución.

### **Objetivos estratégicos**

El Directorio de la institución a finales del mes de diciembre 2015 aprobó la Planificación Estratégica para el período 2016-2020, la misma que enmarca la estrategia institucional en un nivel de riesgo medio,

medio bajo. El plan presenta un análisis general del entorno, que establece factores políticos, económicos, sociales, tecnológicos; además del entorno competitivo que pueden afectar el desempeño institucional.

Se ha estructurado una estrategia, planificando en cada área de la Institución y fijando parámetros específicos de cumplimiento, así se plantea un crecimiento de los activos de 5.99%, del pasivo en 6.02% y del patrimonio en 5.75%.

Mantiene como prioritario el segmento de vivienda, con sus clientes actuales y prospectos nuevos, utilizando sus bases de datos, planifica un crecimiento de USD 1.000m

En el segmento de consumo incentivará un crecimiento controlado (USD 6.500m), en el sector automotriz y créditos quirografarios estableciendo límites y condiciones.

Si bien Microcrédito no ha sido un espacio profundizado en la Mutualista se espera un crecimiento de USD 1.100m.

Tienen un plan de captaciones con crecimiento en depósitos a la vista por USD 500m y a plazos de USD 5.100m

La institución realizó importantes inversiones en tecnología, tanto en equipos como en sistemas, en busca de un desempeño más eficiente y competitivo. La implementación del nuevo core bancario implicará un cambio importante en la operación de la Mutualista, que implican un nuevo enfoque hacia el cliente con una nueva gama de productos.

Los objetivos de la Institución se orientan en mejorar la rentabilidad, mejorar el servicio al cliente, mantener a los buenos clientes, ampliar la base de clientes y reducir niveles de cartera vencida.

### **Implementación-Ejecución**

Para la consecución de los principales objetivos, la Administración ha dado seguimiento permanente al cumplimiento presupuestario a través del Comité de Activos y Pasivos.

De acuerdo al informe de Auditoría Interna a marzo 2016 los activos crecen en 2,25%, con un desfase de 3.74%. El pasivo registra un desfase de 3.75%, con un crecimiento de 2.27% y el patrimonio registra un cumplimiento del 36.74% y un desfase del 3.64%.

Los ingresos registró un cumplimiento del 24.41%, principalmente en las cuentas de intereses ganados.

Los gastos cerraron con un cumplimiento del 23.62%,

la cuenta que mayor gasto registra es la cuenta de gastos de operación e intereses causados.

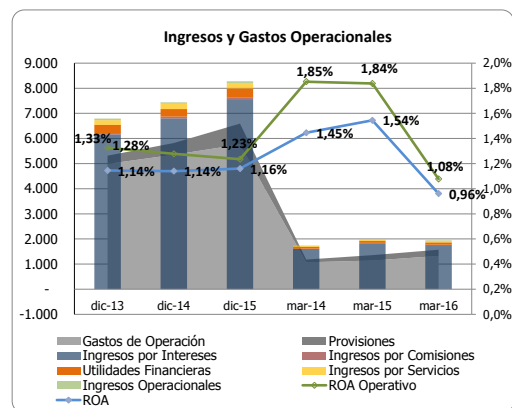
El presupuesto del año 2016 se ajustó a la realidad económica actual del país donde se observan metas conservadoras en base al resultado obtenido en 2015. En dicho presupuesto se estima una contracción de la utilidad del ejercicio producto de la conservación de la liquidez de la institución y políticas rígidas para la colocación.

### Presentación de Cuentas

Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad de Mutualista Azuay y responsabilidad de sus administradores. Para el presente reporte, se utilizaron los estados financieros auditados de Mutualista Azuay para el periodo 2013, 2014 y 2015 por la firma Best Point Auditores Cia. Ltda., y los balances directos de la Mutualista a marzo 31 del 2016.

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 Azuay  
Realización: BWR

Durante el trimestre analizado al evaluar anualmente los resultados (marzo 2015 - marzo 2016), podemos observar que estos se reducen, pero en el contexto general del segmento de Mutualistas, Mutualista Azuay, es la única que obtiene utilidades y mantiene margen operacional positivo, igualmente comparada con el Sistema Financiero de Bancos, es superior en sus índices.

Los índices de rentabilidad sobre el patrimonio y activos se reducen, el ROA se ubica en 0,96% y el ROE en 8,36%. Comparado con sus Peers y el sistema financiero, mantiene una posición preferencial, debido a las pérdidas obtenidas por las Mutualistas y el bajo desempeño de los bancos.

El promedio de la rentabilidad del sistema mutual a marzo 2016, es de -0,65% sobre los activos (ROA) y de -5,72% sobre el patrimonio (ROE). La banca privada registra un promedio de rentabilidad sobre el activo de un 0,63 % y sobre el patrimonio de un 6,33%, también en descenso.

El entorno económico actual del País es complejo, acentuándose una recesión que impide el crecimiento del crédito en general, con expectativas negativas del comportamiento de la liquidez y la demanda que ha reducido importantemente la generación de negocios inmobiliarios.

A marzo -2016, Mutualista Azuay generó utilidades netas por USD 338M, con decrecimiento anual frente al mismo periodo del año anterior del 35.1%, sin embargo La generación de ingresos financieros, intereses, comisiones y utilidad financiera, cubren el gasto operativo y provisiones del trimestre; la estructura de ingresos operativos por servicios y otros, ayudan a la utilidad obtenida.

El comportamiento de la utilidad en el trimestre, está ligada a factores internos y externos que inciden en los resultados los cuales analizamos a continuación, siendo importante indicar que los ingresos son recurrentes y provenientes del negocio principal de la Mutualista:

El incremento del costo en captaciones, que se refleja en los intereses causados, trajo un efecto negativo en el margen de intereses, de menos 3.7%, en el primer trimestre de 2016, cuando se sintió con mayor fuerza la disminución de los depósitos monetarios en el sistema. La Mutualista opto por tener una mejor posición de liquidez incrementando los saldos de inversiones y depósitos en Instituciones Financieras con el consecuente costo financiero que

esto implica.

La cartera de crédito, su activo más rentable, se reduce en 5.9% y aumenta la cartera en riesgo desde diciembre 2015 en 31.6%, requiriendo un mayor esfuerzo en provisiones para cartera (+15%).

El gasto de operación históricamente ha sido controlado, manteniendo niveles de eficiencia que le han ayudado a obtener resultados positivos, sin embargo, visto anualmente crece 16.1%, cuando los ingresos operativos netos, disminuyen en -1.3%,

Los gastos de operación que tienen mayor incidencia con incrementos importantes son: gastos de personal que representan el 48.1% aumentan 7.6%; servicios varios representan 19.2% aumentan 30.3%; impuestos, contribuciones y multas representan 15.1% aumentan 35.1%. Los otros gastos tienen participaciones menores del 7%, sin mayores variaciones.

Los ingresos de la Mutualista provienen preferentemente de los ingresos financieros en 92.2%; ingresos operacionales en 4.2% y resultado no operativo 3.6%, contabilizando como ingresos totales USD 3.333m igual a un crecimiento de 4.2% respecto al año anterior.

Los egresos totales suman USD 2.881m y se distribuyen 44.8% en gastos financieros 54.7% gastos operacionales y 0.5% gastos no operativos, los impuestos de USD 115m, no se incluyen en estos gastos.

### Administración de Riesgo

Se cumple con las disposiciones del ente regulador y conforme a lo estipulado en el Manual; cuenta con políticas y procedimientos definidos para gestionar los riesgos inherentes del giro del negocio, así como un continuo monitoreo de los procesos de las operaciones; la entidad ha desarrollado un manual de procedimientos para operar en un marco formal los negocios inmobiliarios

La Unidad de Riesgos se encuentra conformada por cuatro integrantes: Jefe de la Unidad, una Analista y una Asistente de riesgos, las cuales cuentan con perfiles adecuados para el desempeño de su cargo.

El Comité de Administración Integral de Riesgos se encuentra conformado por el Presidente del Directorio, Gerente Comercial encargado, Gerente General y la Jefe de la Unidad de Riesgos. Este Comité establece planes de difusión y capacitación de las políticas, estrategias y procedimientos.

### Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito ha sido una preocupación constante de la Mutualista pudiendo mantener una morosidad controlada. Los límites establecidos por la institución se encuentran dentro de los rangos aceptables en comparación a la competencia de su segmento, manteniendo mejores indicadores con tendencia negativa por las circunstancias del entorno.

A marzo 2016 el 96.51%, corresponde a cartera en la categoría A1, A2 y A3, 2.06% a las categorías B1 y B2 y 1.44% a las categorías C, D y E.

Mantiene un total de 8.395 operaciones, excluyendo los créditos castigados, tanto de crédito como de tarjetas de crédito.

### Fondos Disponibles e Inversiones

Los fondos disponibles, (USD 14.516M igual a 10% del activo bruto), incrementan en 46.6% de diciembre 15 a marzo 16, distribuidos en fondos improductivos (caja y encaje) 40.6% y depósitos en instituciones financieras 59.4%, de los cuales tres bancos abarcan el 91.3% de estos depósitos, tienen calificación “AAA-“y el saldo no menor de “A”, conforme a la política de la Mutualista e indicando que los fondos estarían colocados en Instituciones seguras pero con mediano grado de concentración<sup>1</sup>.

El monto asignado a Fondos disponibles protege a la Mutualista de eventuales problemas de liquidez por la situación económica y disminución de depósitos en el País.

El portafolio de inversiones, (USD 17.368M igual a 12.0% del activo bruto total), se maneja bajo políticas y procedimientos definidos. A mar-16, las inversiones de la Mutualista mantienen una tasa promedio de rendimiento de 5.91%.

Por plazos el 61.3% es hasta 90 días (USD 10.644%), depositadas en ocho Instituciones Financieras del sector privado y el 29.1% corresponde a inversiones mantenidas hasta el vencimiento de entidades del sector público por USD 5.057M del fondo de liquidez registrado como una inversión de 91 a 180 días, en cumplimiento a lo estipulado por ley. El 1.8% restante corresponde a inversiones de disponibilidad restringida (USD 317M).

Con formato: Sin Resaltar

<sup>1</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”.

Hay un certificado de depósito calificado con BBB que corresponde a una entidad financiera cuyo peso en el portafolio no es significativo (0.4%). El restante 7.5% fue colocado en certificados de inversión desmaterializados de la CFN.

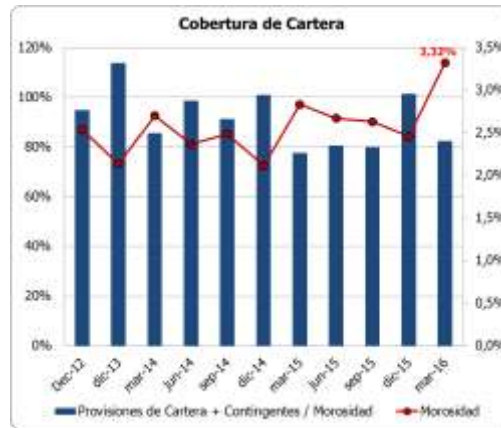
**Calidad de Cartera**

El activo de mayor relevancia en el balance, es la cartera de crédito (USD 105.890M), a mar-2016 representa el 73% del activo bruto y muestra una reducción de -2.5% respecto de dic-2015, tendencia observada en todo el sistema financiero

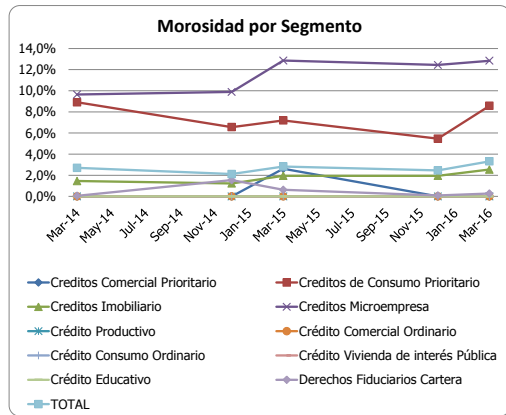
La cartera de créditos tiene una histórica concentración en crédito inmobiliario (81%) seguido por consumo prioritario (13%), microempresa (1.2%) y comercial prioritario (1.7%), esta distribución no ha tenido mayor variación respecto al trimestre anterior.

La mayor morosidad esta en Microempresa con 12.84%, seguido por consumo prioritario con 8.57% y crédito inmobiliario con 2.54%. La morosidad total de la cartera, a pesar del incremento en este trimestre, continúa aceptable y se ubica en 3.32% (2.46% en dic-2015), mejor que la media de su segmento que registra 7.01%.

Un elemento positivo es la adecuada gestión del riesgo de concentración manteniendo una cartera atomizada donde ninguna operación supera el 5% del PTC y los 25 mayores deudores representan el 4.7% de su portafolio de créditos y el 30.7% del patrimonio.



Fuente: Mutualista Azuay  
Realización: BWR



Fuente: Mutualista Azuay  
Realización: BWR

El incremento en la morosidad afectó sus índices de provisiones, reduciendo la cobertura que mantenían en la cartera en riesgo, las provisiones se reducen de 101.31% en dic-15 a 82.43% en marzo y no se espera que mejore en el corto plazo, en vista de la tendencia negativa de la morosidad, la disminución de la demanda de crédito que conlleva a menor generación de utilidades y la disposición de la Mutualista de provisionar los topes admitidos.

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 Azuay.

Mutualista Azuay no presenta niveles altos de castigos ya que su política está en concordancia con la norma. Además, no presenta cartera refinanciada ni restructurada en su balance, debido a que el core financiero actual no contempla este tipo de operaciones. Se está trabajando en la incorporación de un nuevo core y al momento Mutualista Azuay se encuentra en proceso de pre-análisis del sistema del core bancario, buscando el que más se ajuste a las necesidades de la institución. La administración comenta que han existido pocos clientes con solicitudes de refinanciamiento, sin embargo, consideramos que con la coyuntura económica éstas podrían aumentar.

**Contingentes y Titularizaciones**

Mutualista Azuay mantiene contingentes por USD 4.8MM, que atañen a créditos aprobados no desembolsados que corresponden principalmente a la cartera de créditos de consumo prioritario.

**Riesgo de Mercado**

Los plazos en los cuales se mantienen los activos, en

especial la cartera inmobiliaria, hace que su estructura este orientada al largo plazo, mientras que los pasivos están a corto plazo, lo cual incide que el riesgo de variación de tasas de interés sea moderado. Es importante indicar que la Administración de la Tesorería y de Riesgos hace un monitoreo continuo con diferentes escenarios de estrés para determinar potenciales riesgos.

A marzo 2016, la sensibilidad del margen financiero a un cambio de 1% en la tasa de interés, en valores absolutos fue de USD 497.3M, que representa una posición de riesgo del margen de 3.12%.

La sensibilidad de los activos y pasivo sujetos a un cambio en la tasa de  $\pm 1\%$ , sobre los recursos patrimoniales, esta es de 2.65% y en valores absolutos USD 423.3M.

No existe riesgo de tipo 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 Fondo**

Las fuentes de fondeo de la Mutualista están concentrado en las obligaciones con el público, representando el 97.8% del pasivo a marzo 2016. Los depósitos a la vista representan el 39.3% del fondeo con una disminución del 3.2% con respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando los USD 48.4MM.

Los depósitos a plazo representan el 60.7% del fondeo y presentan un crecimiento del 10% con respecto al mismo periodo del año anterior, llegando a USD 74.670M de los cuales el 55.6% se concentran entre 31 a 90 días y ascienden a USD 41MM, en depósitos superiores de 91 a 180 días tiene USD 24MM y USD 8.8MM hasta 360 días.

El riesgo de liquidez asociado se mitiga parcialmente por la estabilidad histórica que han mostrado los depósitos en la institución, además de mejorar la proporción que maneja la institución, al incrementar el fondeo a mayores plazos.

Los depósitos del público son menos concentrados que otras instituciones financieras, los 25 mayores depositantes representan el 12.95% de las obligaciones con el público y 62.7% de los activos líquidos.

En marzo-2016, se obtiene una mayor liquidez a la de dic, con un incremento en los índices de liquidez estructural de 4.25% y 7,26% en la liquidez de 1ra y 2da línea. Debido al aumento en inversiones que se benefició por el aporte de los fondos de liquidez, que en cumplimiento del contrato de sustitución del

fondo de liquidez del sector financiero privado, el Banco Central del Ecuador acreditó USD 3.598M, que ubicaron en inversiones

Adicionalmente los fondos disponibles tuvieron un incremento de USD 2.802M, debido a una transferencia realizada por una empresa privada.

La institución mantiene una posición de riesgo de liquidez relativamente alta. Esto, debido a que su activo se concentra en plazos mayores de un año, especialmente la cartera de créditos hipotecarios. Por otro lado, que gran parte del pasivo se encuentra repartido en las diferentes bandas de hasta un año, esto tiene como consecuencia un descalce de cartera considerable. Además se valora negativamente, el no contar con otras fuentes de fondeo y la concentración que presenta entre sus mayores depositantes.

A mar-2016, la Mutualista mantiene activos líquidos por USD 25.4<sup>2</sup>MM y un índice de **liquidez inmediata** de 28.3%; dicho indicador mejora sustancialmente respecto al mismo periodo del año anterior (16.6% en mar-15). Este indicador compara positivamente con la media del segmento de Mutualistas (23.71% a mar-16).

### ***Presencia Bursátil***

La Institución no ha incursionado en el mercado de valores.

### ***Riesgo Operativo***

La Mutualista aún se encuentra en proceso de implementación de varios puntos para cumplir con lo establecido en la norma de 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.

Cuenta con una matriz de riesgo operativo que se actualiza periódicamente, gestionando aquellos eventos que generen mayor impacto económico. Se informa constantemente al Comité de Riesgos de los problemas identificados, tomando acciones correctivas para mitigarlos.

La institución trabaja en alinear sus procesos de TI a la metodología COBIT, para lo cual se han desarrollado procesos clave para su ejecución, sin embargo, aún se debe encaminar esfuerzos en

<sup>2</sup> Se consideran líquidas únicamente aquellas inversiones disponibles para la venta hasta 90 días.

establecer políticas y procedimientos que regulen las actividades de tecnología de información para mitigar riesgos y poder ejecutar sus funciones en forma estandarizada.

En cuanto a la implementación del plan de continuidad del negocio, la institución cuenta con un plan aprobado por el Directorio, no obstante, este no ha aún no ha sido validado con pruebas que permitan a la administración comprobar su efectividad.

Para la prevención de lavado de activos y financiamiento de delitos, la Mutualista cuenta con un programa definido que se encuentra alineado a la normativa local, adicionalmente cuenta con una estructura definida a través del Directorio de la Entidad, un Comité de Cumplimiento y la Unidad de Cumplimiento, cuya función principal es velar por el acatamiento de la normativa y mitigación de riesgos en función de los procedimientos debidamente aprobados y establecidos en la entidad.

Se cuenta con un software especializado para detectar cualquier tipo de movimiento realizado que salga del perfil económico del cliente, arrojando alertas, que son evaluadas por el área de cumplimiento.

Mantiene un programa continuo de capacitación que se imparte a toda la organización y cubre los aspectos referidos en las políticas y procedimientos de la entidad.

### Suficiencia de Capital

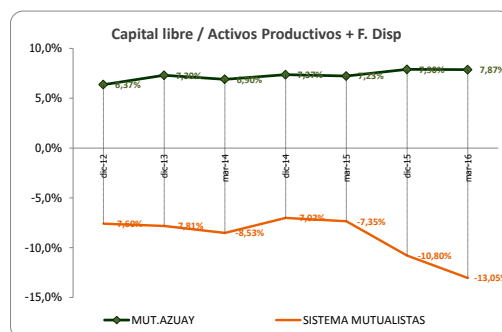
Los índices patrimoniales del segmento de Mutualistas son menores a los otros sistemas, en parte porque mantienen el negocio de intermediación financiera y el negocio inmobiliario, este último incluye bienes inmuebles, que son activos de lenta rotación hasta que son realizados con la venta de los proyectos. Mutualista Azuay no tiene negocios inmobiliarios en marcha por lo que sus indicadores comparan mejor que las entidades de su sistema, lo que representa una fortaleza para la institución en especial en estos tiempos en que la construcción inmobiliaria se ha venido de menos.

El patrimonio total de Mutualista Azuay crece, como resultado de la capitalización de resultados a marzo de USD 15.990 M en dic-15 a USD 16.328 M en mar-16 (+2.1%). La principal cuenta del patrimonio son

las reservas por USD 14.1MM, debido a la constante generación de resultados positivos. El capital social asciende a USD 287M y se estima se mantenga en niveles similares.

El capital libre (USD 10.744M), disminuye levemente respecto a diciembre pero aumenta con respecto al año anterior este es un indicador que compara favorablemente con respecto a su segmento y el sistema financiero en general, le consideramos como una de las principales fortalezas de la institución.

A mar-16, calculado con los activo productivos, asciende a 7.87% (7.9% en dic-15), mostrando una holgura para enfrentar posibles deterioros del activo productivo. Cabe mencionar que el segmento de Mutualistas mantiene históricamente un indicador de capital libre negativo, que a marzo 2016 se ubicó en -13.00%.



Fuente: Superintendencia de Bancos  
Realización: BWR

El gráfico demuestra que el capital libre de Mutualista Azuay se ha mantenido históricamente en niveles positivos y con tendencia a crecer. Este indicador es muy superior a la media del segmento de mutualistas, evidenciando el esfuerzo realizado para cubrir los requerimientos de capital de trabajo asociados al giro de su negocio. Con respecto al sistema financiero, presenta una posición fuerte aunque por debajo de la media de 8.73% a dic-15.

**MUT.AZUAY**

(\$ MILES)	SISTEMA MUTUALISTAS	dic-13	mar-14	dic-14	mar-15	dic-15	mar-16
<b>ACTIVOS</b>							
Depositos en Instituciones Financieras	63.520	1.669	2.182	1.404	2.227	4.806	8.847
Inversiones Brutas	53.481	13.219	13.717	14.367	8.617	14.327	17.368
Cartera Productiva Bruta	386.690	86.709	88.891	99.721	103.497	105.955	102.372
Otros Activos Productivos Brutos	23.083	6.797	8.413	8.993	10.707	3.383	2.305
<b>Total Activos Productivos</b>	<b>526.774</b>	<b>108.394</b>	<b>113.202</b>	<b>124.485</b>	<b>125.047</b>	<b>128.472</b>	<b>130.893</b>
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	23.355	6.251	4.174	4.934	4.819	5.096	5.669
Cartera en Riesgo		1.893	2.467	2.156	3.018	2.672	3.517
Activo Fijo	29.172	1.028	1.011	1.046	1.137	1.255	1.211
Otros Activos Improductivos	125.256	4.049	3.912	3.988	3.898	4.382	3.913
Total Provisiones	(19.855)	(2.474)	(2.198)	(2.321)	(2.510)	(2.867)	(3.061)
<b>Total Activos Improductivos</b>	<b>192.838</b>	<b>13.221</b>	<b>11.564</b>	<b>12.125</b>	<b>12.872</b>	<b>13.405</b>	<b>14.311</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>699.757</b>	<b>119.142</b>	<b>122.568</b>	<b>134.289</b>	<b>135.410</b>	<b>139.009</b>	<b>142.143</b>
<b>PASIVOS</b>							
Obligaciones con el Público	25.728.551	103.528	106.642	116.867	117.845	119.771	123.035
Depósitos a la Vista	16.882.401	47.550	46.956	51.452	49.975	47.820	48.358
Operaciones de Reporto	600	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	7.718.414	55.976	59.683	65.407	67.858	71.945	74.670
Depósitos en Garantía	1.119	2	3	4	8	2	3
Depósitos Restringidos	1.126.017	-	-	4	4	4	4
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	189.986	-	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	39.717	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	1.453.599	-	-	-	-	-	-
Valores en Circulación	32	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	206.544	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	1.192.288	2.742	2.629	3.016	2.634	3.249	2.780
Provisiones para Contingentes	96.748	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>621.792</b>	<b>106.271</b>	<b>109.271</b>	<b>119.883</b>	<b>120.479</b>	<b>123.020</b>	<b>125.816</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>77.965</b>	<b>12.871</b>	<b>13.297</b>	<b>14.406</b>	<b>14.931</b>	<b>15.990</b>	<b>16.328</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>699.757</b>	<b>119.142</b>	<b>122.568</b>	<b>134.289</b>	<b>135.410</b>	<b>139.009</b>	<b>142.143</b>
<b>CONTINGENTES</b>	<b>61.844</b>	<b>4.998</b>	<b>5.500</b>	<b>5.298</b>	<b>5.388</b>	<b>5.069</b>	<b>4.875</b>
<b>RESULTADOS</b>							
Intereses Ganados	14.012	9.711	2.595	11.026	2.947	12.344	3.038
Intereses Pagados	6.767	3.554	994	4.229	1.120	4.777	1.279
<b>Intereses Netos</b>	<b>7.246</b>	<b>6.157</b>	<b>1.601</b>	<b>6.797</b>	<b>1.827</b>	<b>7.567</b>	<b>1.759</b>
Otros Ingresos Financieros Netos	659	384	84	377	100	423	106
Margen Bruto Financiero (IO)	7.904	6.541	1.685	7.173	1.927	7.990	1.865
Ingresos por Servicios (IO)	457	186	52	207	52	219	64
Otros Ingresos Operacionales (IO)	379	105	5	79	5	126	25
Gastos de Operacion (Goperac)	10.615	4.989	1.070	5.352	1.141	5.763	1.325
Otras Perdidas Operacionales	598	38	3	21	9	57	4
<b>Margen Operacional antes de Provisiones</b>	<b>(2.473)</b>	<b>1.805</b>	<b>669</b>	<b>2.085</b>	<b>834</b>	<b>2.515</b>	<b>625</b>
Provisiones (Goperac)	1.066	326	109	467	214	828	246
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>(3.539)</b>	<b>1.479</b>	<b>560</b>	<b>1.619</b>	<b>620</b>	<b>1.687</b>	<b>378</b>
Otros Ingresos	3.622	297	41	328	90	487	88
Otros Gastos y Perdidas	847	61	17	7	13	23	15
Impuestos y Participacion de Empleados	369	438	147	497	175	566	115
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>(1.132)</b>	<b>1.277</b>	<b>437</b>	<b>1.444</b>	<b>521</b>	<b>1.585</b>	<b>338</b>

**MUT. AZUAY**

(\$ MILES)	SISTEMA MUTUALISTAS	dic-13	mar-14	dic-14	mar-15	dic-15	mar-16
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>							
Act. Productivos + F. Disponibles	550,129	114,645	117,376	129,419	129,866	133,568	136,562
Cartera Bruta total	415,862	88,602	91,358	101,877	106,515	108,627	105,890
Cartera Vencida	8,501	612	638	590	644	524	550
Cartera en Riesgo	29,172	1,893	2,467	2,156	3,018	2,672	3,517
Cartera C+D+E	-	-	-	-	-	1,112	1,525
Provisiones para Cartera	(15,948)	(2,153)	(2,110)	(2,176)	(2,345)	(2,707)	(2,899)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	73.2%	89.1%	90.7%	91.1%	90.7%	90.6%	90.1%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	87.4%	104.9%	106.5%	106.9%	106.3%	107.5%	106.4%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	2.0%	0.7%	0.7%	0.6%	0.6%	0.5%	0.5%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	7.01%	2.14%	2.70%	2.12%	2.83%	2.46%	3.32%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	7.1%	2.1%	2.7%	2.1%	2.8%	2.5%	3.3%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%	1.4%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	55.0%	113.8%	85.5%	100.9%	77.7%	101.3%	82.4%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestruct	54.2%	113.8%	85.5%	100.9%	77.7%	101.3%	82.4%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	-	-	-	-	-	243.4%	190.1%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	3.8%	2.4%	2.3%	2.1%	2.2%	2.5%	2.7%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	-	-	-	-	-	-	-
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	-	-	-	-	-	4.7%	4.7%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	-	-	-	-	-	32.0%	30.7%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	-	-	-	-	-	1.1%	1.4%
Recuperación Cigos periodo / ctigos periodo anterior	1.3%	-	-	-	-	-	-
Cigo total periodo / MON antes de provisiones	-7.6%	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%
<b>CAPITALIZACION</b>							
PTC / APPR	-	-	16.41%	17.49%	18.78%	20.34%	20.00%
TIER I / APPR	-	-	15.24%	15.08%	15.60%	17.41%	16.76%
PTC / Activos y Contingentes	0.00%	9.91%	9.94%	9.91%	10.20%	10.83%	10.85%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	0.00%	8.36%	7.95%	7.56%	7.92%	8.04%	7.59%
Capital libre (USD M)**	-71.746	8.371	8.101	9.533	9.385	10.545	10.744
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	-13.05%	7.30%	6.90%	7.37%	7.23%	7.90%	7.87%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	-73.41%	54.57%	52.29%	57.00%	53.82%	55.93%	55.42%
TIER I / Patrimonio Tecnico	0.00%	85.81%	92.89%	86.18%	83.06%	85.62%	83.80%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	11.24%	11.54%	11.00%	11.37%	11.07%	11.70%	11.61%
TIER I / Activo Neto Promedio	0.00%	9.46%	9.78%	9.41%	8.84%	9.78%	9.51%
<b>RENTABILIDAD</b>							
Comisiones de Cartera	236	0	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	8,142	6,794	1,739	7,438	1,974	8,279	1,950
Result. antes de impuest. y particip. trab.	-763	1,715	584	1,941	696	2,152	452
Margen de Interés Neto	51.71%	63.41%	61.69%	61.64%	61.98%	61.30%	57.90%
ROE	-5.76%	10.75%	13.35%	10.59%	14.19%	10.43%	8.36%
ROE Operativo	-18.02%	12.45%	17.11%	11.87%	16.89%	11.10%	9.37%
ROA	-0.65%	1.14%	1.45%	1.14%	1.54%	1.16%	0.96%
ROA Operativo	-2.04%	1.33%	1.85%	1.28%	1.84%	1.23%	1.08%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	91.89%	90.62%	92.05%	91.38%	92.51%	91.41%	90.23%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	5.69%	6.13%	5.78%	5.84%	5.86%	5.98%	5.43%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	6.01%	6.51%	6.08%	6.16%	6.18%	6.32%	5.75%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	-43.11%	18.08%	16.35%	22.37%	25.69%	32.91%	39.43%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	143.46%	78.23%	67.83%	78.23%	68.62%	79.62%	80.59%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	130.37%	73.43%	61.54%	71.96%	57.77%	69.62%	67.95%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6.74%	4.77%	3.90%	4.59%	4.02%	4.82%	4.47%
<b>LIQUIDEZ</b>							
Fondos Disponibles	86,875	7,920	6,356	6,339	7,046	9,902	14,516
Activos Líquidos (BWR)	102,486	20,813	17,979	18,970	14,770	16,311	25,417
25 Mayores Depositantes	0.00%	-	-	-	-	13,658	15,938
100 Mayores Depositantes	0.00%	-	-	-	-	22,600	25,139
Índice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	23.72%	25.42%	21.68%	20.77%	16.56%	17.26%	28.28%
Índice Liquidez Estructural 2da Línea (SBS)	21.41%	20.10%	18.50%	17.34%	12.75%	19.93%	25.58%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	n/a	-	-	-	-	6,64%	11,99%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	n/a	-	-	-	-	3.00	2.13
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	n/a	-	-	-	-	338.02%	228.67%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	-	25.42%	21.68%	20.77%	16.56%	17.26%	28.28%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	0.00%	9.67%	7.66%	6.94%	7.90%	10.48%	16.15%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	23.72%	-	-	-	-	11.40%	12.95%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)	20.11%	-	-	-	-	83.73%	62.71%
<b>RIESGO DE MERCADO</b>							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	-	-	-	-	-	2.71%	3.04%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	-	-	-	-	-	2.53%	2.59%

\*\* Patrimonio + Provisiones - (Act Imprud 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 supuestas 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.