

Ecuador
Calificación Global

Mutualista Azuay

Calificación Global

Mar-16	Dic-16	Mar-17
A	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 baja, aunque de todos modos ligeramente más alta que en el caso de las instituciones con mayor calificación”.

Resumen Financiero

En miles USD	Mar-16	Mar-17
Activos	142.143	159.321
Patrimonio	16.328	17.554
Resultados	337,6	514,3
ROE (%)	8,36%	11,89%
ROA (%)	0,96%	1,31%

Contactos:

Sebastián Baus
(5932) 226 9767 Ext.104
sbaus@bwratings.com

Alejandro Argüello
(5932) 226 9767 Ext.102
aarguello@bwratings.com

Fundamento de Calificación

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 de las cuatro mutualistas del segmento.

El gobierno corporativo es experimentado y conservador, controla los negocios de la institución generando resultados positivos con tendencia a la baja, pero con propensión a recuperarse, en un panorama económico incierto que afecta a todo el sistema.

La rentabilidad se ajusta por un mayor costo financiero, aumento de gastos de operación y poca demanda de crédito. Históricamente ha generado resultados positivos respaldados en su cartera de crédito hipotecario; existe un impulso por parte de la gerencia para aumentar la colocación en cartera de consumo, lo cual apoyaría a la rentabilidad.

Niveles de morosidad aún aceptables con tendencia a incrementarse. Se mantiene un menoscabo en la calidad de la cartera, menor a la media del segmento de Mutualistas y Bancos privados, las expectativas son que la morosidad se presione tomando en cuenta el complejo momento económico, sin embargo, los bienes en garantía de la Cartera Hipotecaria ofrecen mayor respaldo que en otros tipos de crédito que son más sensibles a situaciones económicas difíciles.

Mejora en los niveles de liquidez, con descalce de plazos. Cambios en la regulación mejoró la posición de liquidez, apoyados en un esfuerzo sostenido por aumentar la cartera de consumo a corto plazo. Debido a la estructura del balance el cual 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 la incertidumbre hacia el entorno económico y la reducida capacidad de obtener fuentes de fondeo alternas.

Fortaleza Patrimonial. La posición patrimonial no ha tenido mayor variación en este último trimestre. El capital libre muestra una tendencia estable, su posición para hacer frente a los riesgos del negocio financiero e inmobiliario es aceptable. 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.



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.

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 Perfil financiero.

Hechos Relevantes y Subsecuentes:

El 5 de agosto, 2016 mediante Resolución 270-2016-M la JPMRF autorizó que los títulos emitidos por el Ministerio de Finanzas para pagar proveedores del Estado para la ejecución de programas relacionados con la reconstrucción del terremoto de abril, puedan ser contabilizados dentro de la composición de las reservas mínimas de liquidez de las instituciones financieras.

El 22 de agosto, 2016 mediante Resolución 273-2016-F (RO 861) la JPMRF permitió a las entidades financieras que encajen hasta el 75% con títulos de corto plazo emitidos por el BCE.

El 28 de octubre de 2016, mediante Resolución No. 293-2016-F (RO 912), la JRPMF modifica la norma para la calificación de activos de riesgo y constitución de provisiones.

El 9 de noviembre mediante resoluciones 297-2016-F y 298-2016-F (RO 913-S), la JRPMF expide las normas generales para el otorgamiento de préstamos entre los fideicomisos de fondos. En caso que un fideicomiso se torne ilíquido, se le transferirán fondos entre los fideicomisos de fondos de depósitos. Entre fideicomisos de fondos de liquidez. Cuando haya problemas serios, los fideicomisos funcionan como un fideicomiso de liquidez unificado para bancos, cooperativas y aseguradoras, e igualmente un fideicomiso unificado de garantía de depósitos.

El 24 de noviembre, 2016 mediante resolución No. 303-2016-M la JRPMF dispone que para propósitos del cálculo del coeficiente de liquidez doméstica, se excluya los aportes y rendimientos (cuota de participación fiduciaria) del fondo de liquidez, que pasarán a contabilizarse dentro de la liquidez externa.

El 24 de noviembre, 2016 mediante resolución No. 302-2016-M la JRPMF dispone elevar del 2% al 5% el encaje bancario de las entidades financieras cuyos activos superen los \$1,000MM.

El 22 de diciembre de 2016, mediante resolución 315-2016-M (RO 937), la JRPMF aplaza la aplicación del cambio del cálculo del Coeficiente de Liquidez Doméstica (establecido mediante Res. 303-2016-M) hasta el 16 de marzo.

El 10 de enero de 2017, mediante Resolución No. 323-2017-M (RO 943-S), la JRPMF modifica el cuadro de captaciones sujetas a requerimiento de reservas mínimas de liquidez para las instituciones financieras. Se desglosa dentro de los depósitos a plazo una categoría para las obligaciones emitidas por las instituciones financieras privadas con 25% (previamente las obligaciones no se desglosaban entre instituciones públicas y privadas y todas tenían 1%). Se modifica también el cuadro de la composición de las reservas mínimas de liquidez, donde destaca la inclusión en las reservas locales de una nueva sección que hace referencia a los valores de renta fija del sector financiero de emisores nacionales públicos, con un mínimo de 2% para los bancos y las sociedades financieras.

El 27 de enero de 2017, mediante Resolución No. 326-2017-F (RO 943-S), la JRPMF expide la norma para fijar la contribución al seguro de depósitos del sector financiero privado. La contribución mensual será en base al saldo promedio diario de los depósitos a la vista, a plazo, garantizados y restringidos, exceptuando los depósitos por confirmar, que consten en los balances diarios de la entidad, reportados en el mes inmediato anterior al organismo de control. Para el pago de la contribución se aplicará una prima fija equivalente al 6 por mil anual y una prima ajustada por riesgo.



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 retos para un país dolarizado, limitando el crecimiento de la oferta monetaria y por ende de la economía.

A partir del año 2015, se profundizan los problemas para el país con la baja del precio del petróleo y la fuerte revalorización del dólar que afectó la competitividad de los productos ecuatorianos de exportación. La vulnerabilidad de la economía se evidenció en un entorno operativo de menor liquidez que entre otras cosas resultó en la contracción del crédito doméstico, en cargas adicionales para el sector productivo, en menores inversiones del sector público y en retrasos a los proveedores del Gobierno. Se estima que los ingresos del Gobierno se redujeron a cerca del 33% del PIB en 2015.

OFERTA Y UTILIZACIÓN FINAL DE BIENES Y SERVICIOS			
Tasas de variación (a precios de 2007)			
VARIABLES/ Años	2015 (prov)	2016 (*prel)	2017 (prev)
PIB (pc)	0.2	-1.5	1.4
IMPORTACIONES	-8.6	-6.4	6.9
OFERTA FINAL	-1.9	-2.6	2.4
CONSUMO FINAL TOTAL	0	-2.1	-0.5
Administraciones Públicas	0.6	-3.3	1.1
Hogares	-0.1	-1.9	-0.8
FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO TOTAL	-5.9	-8.0	-5.2
EXPORTACIONES	-0.4	-0.3	11.9
DEMANDA FINAL	-1.9	-2.6	2.4

fuentes: BCE, elaboración BWR
*preliminar por sumatoria de trimestres

La consecuencia natural de lo dicho fue la desaceleración de la economía que según datos del BCE obtuvo un crecimiento del PIB del 0.2% en el 2015. Para el 2016 su pronóstico actualizado y preliminar (por sumatoria de trimestres) es una contracción de -1.5%, un crecimiento negativo por primera vez en 17 años. La menor contracción de la economía con respecto a lo inicialmente previsto obedece al comportamiento del último trimestre del año que se benefició del importante endeudamiento externo del gobierno y del uso de la reserva monetaria; ambos factores permitieron pagar atrasos a los proveedores del gobierno y aumentar la liquidez del sistema.

La política económica del Gobierno se ha sustentado en gasto público, el cual desde el 2008 se ha incrementado de forma importante y el cual fue alimentado sin problema mientras los precios del petróleo estuvieron altos. Las nuevas circunstancias le exigieron al Gobierno ajustar su presupuesto, pero lo hizo reduciendo las inversiones mientras que el gasto corriente se mantiene alto. El financiamiento del Gobierno proviene de préstamos externos principalmente, pero también de recursos captados localmente de las entidades de seguridad social, BCE y de ajustes tributarios al sector privado.

Durante los últimos dos años, el Gobierno logró recuperar su acceso a fuentes de financiamiento externo como es el mercado de "bonos globales" además de haber accedido a nuevos préstamos de la China. También ha tomado algunas decisiones y ha emitido decretos para alivianar la presión de su caja. Entre ellos están el que elimina el aporte obligatorio del Estado al IESS para las pensiones, la desinversión de los fondos de los aportantes al IESS para cubrir pago de pensiones corrientes y el desconocimiento de la deuda del Estado al IESS.

La inflación anual entre mayo - 2016 y mayo - 2017, fue de 1.10%, indicador bajo que refleja la restricción de la demanda de bienes y servicios en la economía. Entre los sectores económicos más afectados están el sector de la construcción y el de manufactura, sectores especialmente sensibles a la situación del entorno macroeconómico.

El desempeño de la inflación es la consecuencia de los ajustes que debieron hacerse tanto en el sector público como en el sector privado, los mismos que han influido para incrementar el desempleo y el subempleo durante el último año y por tanto en la capacidad adquisitiva de la población y del Estado.

El incremento de la inflación frente a febrero 2017- que fue de 0.96%, es el reflejo del aumento de la demanda que se produjo por la inyección coyuntural de liquidez comentada anteriormente.



La oferta y demanda final de bienes y servicios se ha visto contraída desde el 2015, pero esta contracción fue especialmente importante durante los tres primeros trimestres del 2016. El desempeño del último trimestre del 2016, en el que la tendencia se revirtió, permitió alcanzar una reducción de la demanda final menor a la esperada inicialmente por el BCE (inicialmente -6%, última cifra preliminar -2.6%). La tabla anterior muestra los datos preliminares del BCE en cuanto al comportamiento de la oferta y utilización de bienes y servicios desde el 2015 y la previsión para el 2017.

El comportamiento mostrado en el último trimestre del 2016, no es necesariamente sostenible. Durante los primeros meses del 2017, la economía siguió perdiendo empleos; su desempeño a mediano plazo seguirá dependiendo del gasto público y de la capacidad del gobierno para conseguir financiamiento.

Perspectiva 2017

Según algunos analistas, el comportamiento de la economía podría mostrar signos de pequeña convalecencia en el 2017, dependiendo del comportamiento del precio del petróleo y de la habilidad del Gobierno de seguir consiguiendo préstamos. La profundidad de la crisis y el tiempo que dure la recesión dependerán precisamente del financiamiento externo y de las medidas económicas y financieras que adopte la nueva administración del país. El BCE espera un crecimiento del PIB de 1.4% para el 2017, estimación muy superior a la de otras opiniones. Fitch Ratings considera que, a partir del 2019, la economía ecuatoriana podría alcanzar crecimientos menores al 2%. La proyección del FMI es que el PIB del Ecuador tendrá decrecimiento similar al 2016 en 2017 y de -0.6% en el 2018, para el 2020 espera un crecimiento del PIB de 1%. La Cepal considera un crecimiento de 0.3% para este año.

A principios de año el precio del petróleo se fortaleció (de USD43/b a mediados de noviembre a USD53-54/b durante los dos primeros meses del año) como consecuencia del acuerdo de la OPEP y otros países para reducir la producción y absorber el exceso de petróleo en el mercado. Desde marzo sin embargo, el precio volvió a caer (USD43.38/b al 26 de junio) ante la evidencia de que la producción del petróleo de esquistos es rentable al nuevo precio. El acuerdo se irá desvaneciendo.

La perspectiva es que el precio del petróleo se debilite, por lo que el Ecuador difícilmente podrá contar con mayores ingresos petroleros en un futuro previsible. Se espera que el precio del barril ecuatoriano se mantenga igual que en el 2015,

alrededor de USD42/b, que la producción se reduzca con respecto a ese año pero que supere la del 2016.

La inflación más alta de EE.UU frente a la del Ecuador, permitiría que el país pueda recuperar parcial y lentamente su competitividad perdida en los últimos años frente a otros países de América Latina. Durante la última década los precios en el Ecuador subieron 25% en relación a los precios de Estados Unidos. Esta situación fue motivada por una política de sustitución de importaciones que obligó al consumo interno encareciendo la producción local.

De todos modos, la perspectiva para el resto del 2017 es que el USD se siga fortaleciendo y que la tasa de interés de la Reserva Federal de EE.UU llegue a 1.5% en el cuarto trimestre. En nuestra economía dolarizada, este factor debilita la competitividad.

Se esperaría que dos hechos importantes favorezcan al comercio exterior frente al desempeño del mercado local. El primero es que las exportaciones se beneficien por el acuerdo comercial con Europa, que entró en vigencia en este año. El primer trimestre del año da cuenta positiva del desempeño del sector, con exportaciones no petroleras que suben 11.8% interanual a marzo-2017. El segundo es el levantamiento de las cuotas de los vehículos importados, lo cual según la Asociación Ecuatoriana Automotriz (AEA) promoverá un incremento del 30% a 82.000 unidades este año. En el primer trimestre del 2017, se registra superávit comercial, las importaciones no petroleras incrementaron en 11.2%.

Para proteger la competitividad de los productos ecuatorianos y limitar las importaciones, el gobierno impulsa la creación de una nueva salvaguardia cambiaria automática con los países de la CAN, la misma que se activaría si las monedas de los países vecinos se deprecian. Esta pretensión es difícil de alcanzar y podría ser reemplazada por otros mecanismos como el timbre cambiario. Por otro lado, para limitar la importación de vehículos el gobierno encareció el crédito vehicular. También se ha tomado medidas para proteger la producción nacional a las que se espera se incorporen algunos productos que no incluyen bienes de capital.

Se han dado muestras confusas en cuanto a la política exterior. Por un lado, la firma del acuerdo comercial con Europa y por otro la terminación de los Tratados Bilaterales de Protección de Inversiones. En este sentido quedaría en juego la renovación del sistema unilateral de preferencias SGP con Estados Unidos que vence a fines de este año.

El ex Ministro de Política Económica y actual representante del nuevo gobierno en la Junta de



Política y Regulación Monetaria y Financiera, Diego Martínez ha indicado que el plan del Gobierno es contraer nueva deuda entre interna y externa por USD7.700 millones en el 2017, de los cuales USD2.500 millones llegaron en enero y febrero. Adicionalmente el BCE le ha prestado al fisco, USD982 millones en lo que va del año, lo que resulta en una deuda total al BCE de USD5.300 millones a febrero-2017, crecimiento anual de 155%, según Análisis Semanal.

El Informe de Quantum al 21 de marzo de 2017, indica que la deuda interna llega en febrero-2017 a USD13.384 millones lo que, con respecto a diciembre 2016, es un incremento del 7% y con respecto a diciembre 2015 del 32%. Según la misma fuente, la deuda externa aumenta entre diciembre 2016, y febrero 2017 a USD26.500 millones lo que implica un crecimiento del 3.20% y desde diciembre 2015 del 32%. La misma fuente indica que el total de la deuda ecuatoriana está sobre el 47% del PIB.

Los cálculos oficiales son distintos a los expuestos en el párrafo anterior ya que no incluyen en la deuda del Estado aquellas asumidas con las instituciones financieras públicas, el BCE y el IESS. El cálculo oficial tampoco considera la deuda externa garantizada con petróleo. Analistas económicos han mostrado su preocupación por los niveles de endeudamiento alcanzados y la necesidad de reducir el gasto corriente, lo cual es poco probable considerando que el actual Ministro de Finanzas ha anunciado la continuación de la política macroeconómica del gobierno anterior.

El Ministro de finanzas ha proporcionado cifras provisionales para el presupuesto de 2017, el mismo que se presentará a mediados de julio, según Análisis Semanal. Este presupuesto muestra un déficit fiscal de USD4.500MM. Esta cifra contempla incremento del gasto corriente compensados por menor gasto de capital. El déficit total en relación al 2016 es menor en USD1.000MM como resultado de ingresos tributarios más elevados los cuales compensarían los ingresos de la salvaguardia eliminada y la reducción de dos puntos en el IVA. Así mismo cualquier costo para promover las exportaciones tendrá que ser cubierto con nuevos impuestos.

El Gobierno sigue financiando su gestión con deuda, lo cual ha permitido disminuir la magnitud de la recesión. Pero a pesar de la liquidez inyectada en el sistema, la demanda por bienes y servicios del sector real de la economía sigue limitada. La incertidumbre del panorama económico promueve el ahorro de coyuntura en lugar del gasto y/o la inversión. Esto se refleja en la liquidez del sistema financiero y en el hecho de que la cartera de crédito crezca en una

cuarta parte con respecto a lo que crecen los depósitos, forjando una reducción en la tasa que ofrece el sistema financiero para sus captaciones.

Analistas económicos consideran que la estrategia del gobierno atada a una permanente inyección de liquidez a través de deuda, no es sostenible ni suficiente para que la economía ecuatoriana se estabilice y regrese a un escenario de crecimiento.

Fuente: Análisis Semanal, Quantum, BCE

Riesgo Sistémico

Durante el último trimestre del 2015 y el primer semestre de 2016 las principales estrategias de los bancos privados se enfocaron en resguardar su liquidez tomando en cuenta la importante reducción de depósitos que como consecuencia de la situación macroeconómica tuvo lugar en el sistema financiero.

En este sentido los bancos limitaron la concesión de nuevos créditos e incluso la renovación de aquellos que vencían. Mientras los indicadores de liquidez se fortalecieron con una mayor porción de activos líquidos en los balances, la rentabilidad se contrajo por las menores colocaciones en activos productivos.

Así mismo, a partir de la segunda mitad del 2015, el debilitamiento de la capacidad de pago de la población ecuatoriana se reflejó en las tendencias crecientes de la morosidad de la cartera. El comportamiento de la cartera ejerció presión adicional en los resultados del sistema tanto porque activos productivos pasan a ser improductivos como por la necesidad de mayor gasto de provisiones para cubrir los deterioros. Si bien el indicador de morosidad disminuye ligeramente al cierre de mar-2017 (mar-2016: 4.66%; mar-2017: 3.82%), es importante tomar en cuenta que dicha reducción está influenciada por el aumento de cartera reestructurada, que en el periodo tuvo un crecimiento de 163%. La cartera reestructurada muestra altos niveles de morosidad por lo que no consideramos que exista una mejora en la capacidad de pago general. Se debe mencionar que el impacto del terremoto ocurrido el 16 de abril no es sustancial en la calidad de cartera del sistema de bancos privados, tomando en cuenta la baja penetración en las áreas afectadas.

El segundo semestre de 2016 marca un cambio en la estrategia de los bancos privados, ya que a partir de junio-2016 los depósitos del sistema dejaron de decrecer (anualmente). Este comportamiento está directamente influenciado por el importante ingreso de dólares a la economía a través de los desembolsos recibidos por el Gobierno.



Esta inyección de liquidez a la economía ha permitido un desempeño más estable en los depósitos del sistema y una mayor capacidad de los bancos para otorgar créditos. Esta situación ha permitido a los bancos buscar un mayor crecimiento de cartera y recuperar los afectados indicadores de rentabilidad. Sin embargo, la originación de cartera en el entorno operativo actual conlleva varios retos tanto por el lado de la demanda del crédito en todos los segmentos como por su calidad.

La economía se estimulará dependiendo del flujo de los desembolsos externos, el cual podría complicarse en el futuro debido al crecimiento en el porcentaje de deuda frente al PIB y el elevado nivel de riesgo soberano del Ecuador.

En adelante, los resultados del sistema financiero se verán afectados por los requerimientos de provisiones y en la medida en que las políticas y estrategias prefieran mantener las coberturas de los activos de riesgo. La capacidad de las instituciones para generar recursos que permitan mantener coberturas saludables y capital interno será un reto en el futuro considerando los desafíos de crecimiento y calidad del activo en las circunstancias macroeconómicas actuales.

Bajo este escenario y aunque el sector bancario sigue siendo saludable a pesar de los retos, **la perspectiva del sistema financiero en general se mantiene negativa** ya que su flexibilidad financiera se ve amenazada en el corto y mediano plazo. Habrá que evaluar la capacidad de cada institución para enfrentar los retos sistémicos y su flexibilidad para adecuarse a las nuevas circunstancias. En mar-2017 existen siete bancos privados con Margen Operacional Neto (MON) negativo y existen nueve bancos privados con cobertura de provisiones a cartera en riesgo menor a una vez.

Las mayores preocupaciones para el futuro son la sostenibilidad de los niveles de liquidez actual, la capacidad de las instituciones para generar rentabilidad y capital interno y la limitada capacidad del BCE de cubrir las reservas bancarias.

Perfil de la Institución

Mutualista Azuay tiene una trayectoria de 53 años de operación; manteniendo la aceptación e imagen positiva en su segmento y zona de influencia, con fidelidad de sus clientes y socios.

Las mutualistas son el único segmento en el sistema financiero, en el que las instituciones manejan intermediación financiera y un negocio inmobiliario.

El principal activo de dichas entidades financieras es la cartera hipotecaria. En el caso de Mutualista Azuay el negocio inmobiliario tiene una presencia importante en el balance, y debido a que se ha dado prioridad al crecimiento del crédito de consumo, este segmento muestra un aumento en su participación global.

Posicionamiento e imagen

De las cuatro Mutualistas existentes en el país, la más grande del subsistema es Mutualista Pichincha, la cual a diciembre de 2016 mantiene el 75% de participación en activos.

A diciembre de 2016 Mutualista Azuay se encontraba en el segundo lugar con un volumen de activos de USD 153.9 MM y el 18.2% del subsistema. A marzo de 2017 la institución presenta un aumento en el total de activos de 3.5%, con lo cual alcanzan USD 159.3 MM.

Las actividades de Mutualista Azuay se desarrollan en las provincias de Azuay y Cañar, la oficina matriz, 7 agencias en la ciudad de Cuenca y 1 en la ciudad de Azogues. Se enfoca en clientes de una condición económica media a media-baja, con evaluada capacidad de cumplimiento de sus obligaciones. Para el año 2017 Mutualista Azuay tiene como objetivo cambiar la percepción de imagen de marca de la Institución, desde una tradicional y confiable hasta una moderna, atractiva y confinable; logrando además un posicionamiento (top of mind) de al menos 10% de los mercados en los cuales la Institución actúa.

Modelo de negocios

La Institución ofrece financiamiento para compra, 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.

Mutualista Azuay en el segmento de crédito de vivienda, a más de instituciones financieras privadas, compete principalmente con el BIESS (Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social), el cual tiene los recursos necesarios para la colocación con costos menores, y el fondeo del IESS a largo plazo capaz de respaldar la colocación de créditos con plazos mayores a 20 años.

En menor medida, la Mutualista financia 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.

Estructura de Mutualista Azuay

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. Gracias a lo dispuesto anteriormente, a marzo - 2017 el capital social de Mutualista Azuay asciende a USD 287.9M.

Bajo el nuevo Código Monetario y Financiero aprobado en septiembre - 2014, Mutualista Azuay será regulada por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS) a partir del 12 de mayo de 2017 y ya no por la Superintendencia de Bancos. En este sentido, las Mutualistas requerían aumentar su patrimonio a USD 1.8 MM hasta marzo-2016, en lo que Mutualista Azuay no tuvo ningún problema al disponer de USD 15.9 MM de patrimonio a dicha fecha.

Evaluación de la Administración

La Administración muestra estabilidad producto de la experiencia de varios años en el manejo de la Institución con una estructura organizacional y financiera acorde a los requerimientos de este negocio.

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

Calidad de la administración y Gobierno Corporativo

La estructura administrativa está integrada por el Gerente General, Gerencias en las áreas de: Operaciones, Legal, Talento Humano, Financiero Administrativo (E), Comercial, Subgerente de Tecnologías, Auditoría Interna, Contador general, Oficial de Cumplimiento y Jefatura de Riesgos.

Al 31-01-2017, Mutualista Azuay tiene 152 empleados en total, los cuales se dividen en: 76 operativos, 43 administrativos, 28 en el área comercial y 5 en el área de riesgos.

El Gobierno Corporativo de la Mutualista, ha sido estable y conservador. El Presidente del directorio tiene experiencia en la institución por más de 20 años.

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

Los representantes de la Mutualista y los miembros del Directorio son elegidos de acuerdo con el nuevo reglamento aprobado por la Junta General de Socios.

La Institución se encuentra en la búsqueda de un nuevo Gerente Financiero. Habiendo encargado estas responsabilidades a la Contadora de la institución hasta tener al nuevo Gerente.

Objetivos estratégicos

El Directorio de la institución en el 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. Mutualista Azuay definió como objetivo alcanzar una tasa de retorno sobre capital mínima del 6.00% en cada año del período planificado.

Los objetivos generales para el área comercial están enfocados en mejorar la rentabilidad, incrementar el nivel de colocaciones y captaciones en el segmento de créditos de vivienda y consumo, y mejorar la calidad en servicio al cliente a través de todas las áreas involucradas en el proceso de crédito generando una atención personalizada. La institución planea además una estrategia de desarrollo de nuevos productos, con lo que busca crecer en su cartera de productos, pero enfocándose en un segmento más joven de mercado.

Dentro de los objetivos comerciales generales de la entidad se encuentra el cambiar la composición del porcentaje entre créditos de vivienda y consumo, con el objetivo de aumentar la colocación de cartera de consumo, manteniendo como mínimo la composición de la cartera con presencia del segmento de vivienda de 79% y consumo de 18%.

La Institución incluye en sus objetivos reducir sus niveles de cartera vencida en todos los segmentos de crédito, manteniendo como máximo un porcentaje de 3.5% en su cartera global. Mutualista Azuay planea mantener la composición 37% - 63% en cuanto a depósitos a la vista y plazo en el año 2017.



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, mejorando en la seguridad y el servicio a sus clientes. Actualmente Cooperativa Azuay cuenta con ocho cajeros automáticos colocados en cada una de las agencias.

Implementación-Ejecución

Para el año 2017 Mutualista Azuay presupuesta un aumento de 10.45% en el total de ingresos (creciendo de USD 14.2 MM a USD 15.7 MM) y un aumento en su total de gastos de 10.20% (creciendo de USD 13.1 MM a USD 14.4 MM). Los ingresos registran un cumplimiento del 98.28% con relación al presupuesto a marzo, y de 24.57% con respecto a diciembre, mientras que los gastos alcanzan un cumplimiento del 92.39% con relación a lo presupuestado al mes de marzo y del 23.10% con relación al presupuesto del mes de diciembre. La cuenta de ingresos causados registra un sobrecumplimiento del 2.19%, pues las cuentas de gastos de operación y provisiones se encuentran por debajo de lo presupuestado en un 17.72% y 33.99% respectivamente.

Dentro del mismo presupuesto general aprobado para el 2017, se planificó un incremento anual de los activos de 4.94%, del pasivo del 4.63% y del patrimonio de 7.45%. Al mes de marzo el crecimiento presupuestado es de 1.24% del activo, 1.16% del pasivo y un 1.86% del patrimonio.

Al 31 de marzo el crecimiento real de los activos fue de 3.48%, alcanzando un cumplimiento del 282.01% con relación a lo presupuestado a marzo y un 70.5% con relación al presupuesto anual.

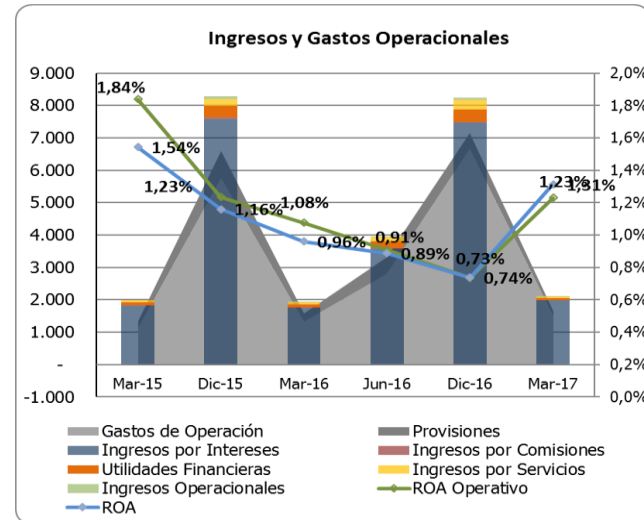
En cuanto al pasivo el crecimiento a marzo fue de 3.54% alcanzando un cumplimiento del 306.01% con relación a lo presupuestado a marzo y un 76.5% con relación al presupuesto anual, la principal cuenta del pasivo, las obligaciones con el público, registra un cumplimiento del 309.49%.

Las cuentas del patrimonio registran un crecimiento del 7.45%, registrando un cumplimiento del 162.16% con relación al presupuesto a marzo, y de 40.54% con relación al cumplimiento del presupuesto anual.

Las utilidades al mes de marzo alcanzaron USD 514.346,89, lo cual representa el 167,83% de lo presupuestado a marzo de 2017.

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 los años que terminaron el 31 de diciembre de 2015 y 2016 por la firma Best Point Auditores Cia. Ltda. Y los Informes de auditoría interna del primer trimestre de 2017.

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 de la Junta de Regulación Monetaria y Financiera; 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

La rentabilidad procede de los negocios recurrentes de la Mutualista, que han sido constantes en el tiempo, en este trimestre se mantiene como la única Mutualista rentable en su segmento y aumenta en resultados 52.3%, específicamente debido a menor monto de provisiones, incremento de otros ingresos en recuperaciones de activos financieros, recuperación de activos castigados y reverso de provisiones.

Los activos productivos y los activos totales muestran un pequeño crecimiento, así de diciembre 2016 a marzo 2017 el crecimiento es del 2.7% y 2.0% respectivamente.

Los ingresos financieros netos presentan un aumento de 10.0% de marzo de 2016 a marzo de 2017,



probablemente debido al cambio en la estructura de cartera y el aumento en el segmento de crédito de consumo. El gasto de provisiones disminuye tanto trimestral (-70.7%) como anualmente (-41.6%).

El gasto de operación históricamente ha sido controlado, manteniendo niveles que le han ayudado a la Mutualista a obtener resultados positivos. Sin embargo, en el caso del periodo analizado, dichos gastos aumentan en 13.2%, cuando los ingresos operativos netos aumentan 9.0%, dando como resultado menores utilidades.

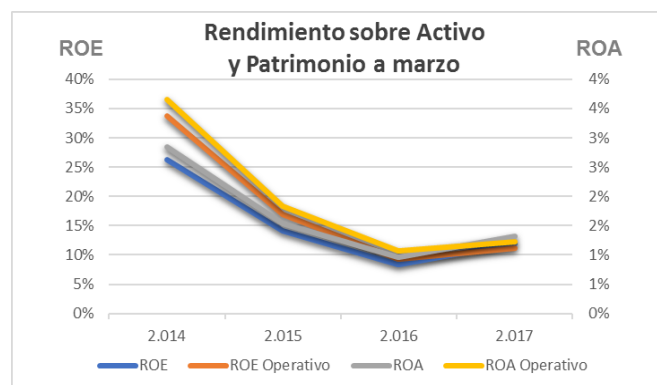
Los gastos de operación están distribuidos de la siguiente manera: 48.4% gastos de personal, representan el 45.5%, aumentan 0.3pp% anual; servicios varios representan 15.9% y disminuyen 3.3%pp; impuestos, contribuciones y multas representan 11.7% y disminuyen 3.4%pp; otros gastos registra una participación de 11.3%, y 4.2pp% puntos más que el anterior período.

Fuente: Mutualista Azuay; Realización: BWR

La Mutualista ha escogido tener una mejor posición de liquidez incrementando los saldos de inversiones y depósitos en Instituciones Financieras, asumiendo el costo financiero que esto implica.

La cartera de crédito aumenta en 10.6% en términos anuales y la cartera en riesgo aumenta en 23.3% en el mismo período, exigiendo un mayor esfuerzo en provisiones de cartera. A marzo 2017 el gasto de provisiones es de USD 144 M, 41.6% menor al gasto de provisiones a marzo del año anterior, con lo cual la institución llega a una cobertura de 68.27% de la cartera en riesgo, (La mas baja cobertura en los últimos períodos), necesitando un mayor esfuerzo en los próximos períodos para alcanzar una mejor posición de provisiones.

Por las razones explicadas anteriormente, la rentabilidad sobre el patrimonio y sobre activos en el trimestre analizado muestra un crecimiento anual importante. El ROE operativo tiene un crecimiento del 19% y el ROA operativo a su vez aumenta en 14%. Cabe indicar que desde marzo de 2014 hasta diciembre de 2016 estos indicadores decrecieron constantemente.



Fuente: Mutualista Azuay; Realización: BWR

El ROA de la Mutualista a marzo de 2017 se ubica en 1.31%, en marzo del anterior año este indicador fue 0.96%. El ROE de la institución a marzo de 2017 es 11.89%, 3.54pp mayor que en marzo de 2016 (8.36%)

Después de analizar los indicadores descritos y comparar a Mutualista Azuay con sus Peers y el sistema financiero, se puede decir que la entidad mantiene una posición positiva, observando las pérdidas obtenidas por las otras mutualistas y el bajo desempeño de los Bancos.

El promedio de la rentabilidad del sistema mutual a marzo 2017, es negativo debido a las pérdidas de las otras tres mutualistas miembros del sistema.

Las utilidades netas generadas a marzo 2017 son USD 514.3 M, marcando un aumento importante respecto a marzo 2016 (+52.4%), año en que a este mes su utilidad neta alcanzó USD 337.6 M.

La generación de ingresos financieros, intereses, comisiones y utilidad financiera, cubren el gasto operativo y provisiones del período. La estructura de ingresos operativos por servicios y otros, ayudan a la utilidad obtenida.

Los ingresos netos de la Mutualista provienen de ingresos financieros en 92.2%; ingresos operacionales en 1.9%, resultados no operativos 5.8%, con lo cual los ingresos totales contabilizan USD 3.85 MM, lo cual implica un crecimiento de 15.8% respecto al mismo período en el año anterior.

Los egresos totales suman USD 3.1 MM y se distribuyen 47.5% en gastos financieros y 51.9% gastos operacionales, los impuestos de USD 174 M, no se incluyen en estos gastos.

Administración de Riesgo

A la fecha analizada se cumple con las disposiciones del ente regulador y conforme a lo estipulado en los manuales. La Institución 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 seis integrantes: Jefe de Riesgos, analista de riesgo operativo, un analista de riesgo de liquidez y mercado, analista de riesgo de crédito y 2 analistas de crédito.

El Comité de Administración Integral de Riesgos se encuentra conformado por el presidente del Directorio, Gerente Comercial, Gerente General, Jefe de la Unidad de Riesgos, y cada uno de los analistas de riesgos. Dicho Comité establece planes de difusión y capacitación de las políticas, estrategias y procedimientos.

Riesgo de Crédito

La originación de la cartera de crédito de la Mutualista ha seguido un proceso con resultados positivos con niveles de morosidad con tendencia a incrementarse, pero aceptables que se han mantenido en niveles mejores que el sistema financiero mutual.

A partir de diciembre de 2016, en la Institución se estableció un cambio en el proceso de generación de créditos. Con esto se creó independencia entre la generación y calificación de créditos, evitando que los asesores coloquen créditos motivados por el cumplimiento de metas perjudicando posiblemente la sanidad de la cartera.

La cartera a marzo de 2017 se clasifica en categoría A1, A2, y A3 el 96.05%, en las categorías B1 y B2 el 1.79% (1.19pp mayor al anterior trimestre), y en las categorías C, D, y E el 2.16%. La cartera total presenta un crecimiento trimestral de USD 2.31MM, dentro del cual se encuentra un aumento del 205% de la cartera B1 y B2.

Debido a la composición de la cartera, Mutualista azuay debe provisionar USD 2.779.819,28. Al 31 de marzo la provision contable constituida es de USD 2.802.190,04, mostrando un excedente de provision de USD 22.370,76.

Fondos Disponibles e Inversiones

El fondeo en este trimestre ha registrando un aumento de 3.7% en las obligaciones con el público totales, lo cual también significa un aumento del 12.6% anual.

La Mutualista genera confianza y fidelidad en sus clientes, lo que se comprueba observando la baja volatilidad de los depósitos, y ha logrado además mejorar el nivel de sus captaciones en los últimos años.

El fondeo de la Mutualista proviene principalmente de las captaciones de corto plazo del público, las cuales han sido prioridad en el último trimestre y son prioridad para el año 2017 por su mayor estabilidad.

Los fondos disponibles a marzo de 2017 alcanzan USD 15.34 MM (a diciembre -2016 USD 13.35 MM) siendo el 9.6% del activo. Dicha cuenta muestra un incremento trimestral de 15.0%, y anual de 5.7%. Los fondos disponibles de la Mutualista están distribuidos en fondos improductivos (caja y encaje) 35.2% (USD 5.40MM), depósitos en instituciones financieras 64.1% (USD 9.84 MM), y remesas en tránsito 0.6% (USD 97MM).

Los Fondos disponibles son parte de los activos líquidos destinados a proteger eventuales necesidades de liquidez siendo manejadas con prudencia, de acuerdo a las necesidades de la empresa.

El portafolio de inversiones (a marzo-2017 USD 22.16 MM), se incrementó en un 4.51% a lo largo del trimestre analizado. Las inversiones disponibles para la venta en el sector público se incrementaron en un 15.38%, los valores correspondientes al fondo de liquidez se incrementaron en un 6.65% mientras que las inversiones en el sector privado se incrementaron en un 2.81%. El 82.6% del portafolio está a plazos de hasta 90 días en instituciones que tienen calificaciones de AAA- hasta A-, con excepción de una inversión con BBB que representa el 2.43% del portafolio sin tomar en cuenta el fondo de liquidez. Las inversiones se manejan con políticas y procedimientos definidos. A marzo-2017, las inversiones de la Mutualista mantienen una tasa promedio de rendimiento de 3.80%.

La mayor concentración individual está en la inversión del fondo de liquidez, la cual representa el 25.7%, seguida de una Cooperativa de Ahorro y crédito con calificación AA que tiene 19.63%, el resto se distribuye en siete instituciones, cada una con participación menor al 16%. Tres Cooperativas tienen 33.8%; tres bancos privados tienen el 31.8%, una sociedad financiera el 1.8% y una institución estatal el 6.7%.

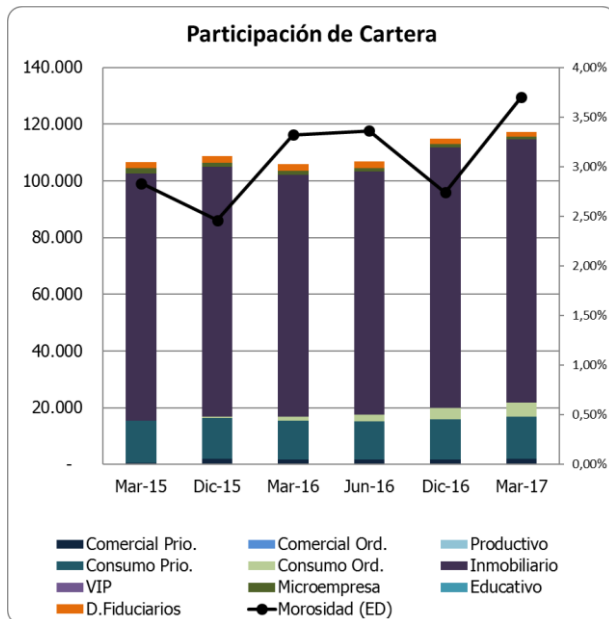
Calidad de Cartera

El comportamiento de la cartera a la fecha de análisis, se mantiene con una posición similar al trimestre anterior, si bien muestra un alza en morosidad, esta sigue controlada y menor al mercado. La cartera inmobiliaria sigue manteniendo la mayor concentración con tendencia a disminuir en representatividad, de acuerdo al objetivo de tener mayor diversificación del portafolio de crédito aumentando la rentabilidad e incrementando el segmento de consumo.



La cartera de crédito bruta, a marzo de 2017 suma USD 117.1 MM, mostrando un aumento trimestral de USD 2.3 MM. La cartera de crédito es el activo de mayor importancia en el balance y representa el 73.5% del activo total.

El segmento principal de negocio para Mutualista Azuay es el crédito inmobiliario (79.1%) seguido por consumo prioritario (12.7%), consumo ordinario (4.4%), comercial prioritario (1.6%), derechos fiduciarios de cartera 1.3% y microcrédito (0.9%). Esta distribución no ha tenido mayor variación respecto al trimestre anterior, observando que se mantiene la concentración en el negocio inmobiliario, con un pequeño crecimiento en crédito de consumo ordinario, conforme a la estrategia de la institución.

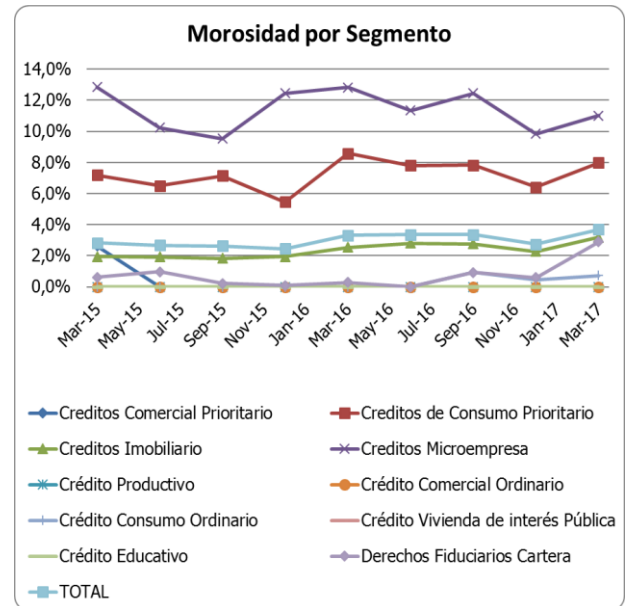


Fuente: Mutualista Azuay Realización: BWR

La cartera por vencer segmentada por plazos muestra una concentración importante a más de 360 días (85.04%) mientras que la cartera acumulada de 1 a 360 días significa el 13.6%. Esta distribución se explica con la concentración de créditos en cartera inmobiliaria. La morosidad global de la cartera muestra un incremento de 0.96pp pasando de 2.74% en dic-2016 a 3.70% en mar-2017.

Después de desglosar los segmentos individuales de la cartera se puede observar el segmento Microempresa posee una morosidad de 11.01%, consumo prioritario de 7.98% y crédito inmobiliario de 3.18%. La morosidad con mayor incidencia en volumen, la tiene la morosidad de la cartera inmobiliaria, debido a su alta participación en la cartera global. Dicha morosidad presenta un crecimiento trimestral de

40.23% (2.27% a diciembre-2016) y anual de 24.98% (2.54% a marzo-2016).

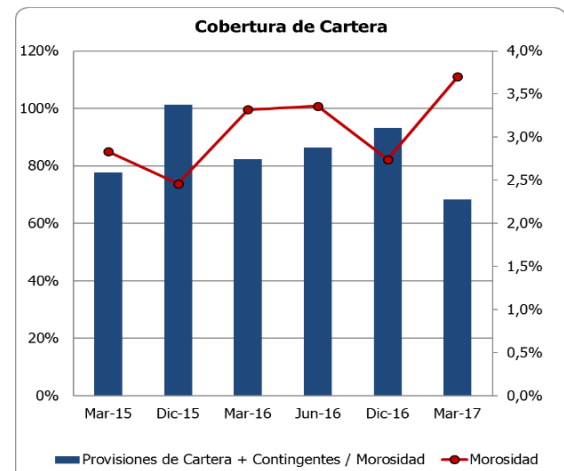


Fuente: Mutualista Azuay Realización: BWR

Las provisiones necesitan fortalecerse para cubrir la cartera en riesgo, que se incrementa, reduciendo la cobertura que mantenían. El indicador de provisiones de cartera y contingentes / cartera en riesgo se reduce de 93.26% en diciembre-2016 a 68.27% a marzo-2017.

La Mutualista muestra una cartera atomizada en cuanto a clientes, ninguna operación supera el 5% del PTC, los 25 mayores deudores representan el 4.45% de su cartera de créditos y el 29.7% del patrimonio.

Dentro de los 25 mayores deudores se encuentran siete clientes dentro del segmento "Bajo relación de dependencia sector público" los cuales sumados conforman el 30.1% del total, siendo el segmento con mayor concentración de la selección.





Fuente: Mutualista Azuay Realización: BWR

Geográficamente los negocios de la Mutualista se concentran en Azuay en un 93%. Si bien esto representa un riesgo de concentración geográfica, en caso de un problema regional, el conocer y ser conocido en su medio le favorece en los negocios locales.

Mutualista Azuay no presenta niveles altos de castigos en el primer trimestre de 2017 (USD 41,636.46) debido a que su política está en concordancia con la norma. Además, no presenta cartera refinanciada ni reestructurada en su balance, debido a que la Institución no tiene este tipo de operaciones.

Mutualista Azuay se encuentra implementando el proyecto de homebanking y movilbanking. Las observaciones realizadas por el organismo de control se las está automatizando con desarrolladores internos.

Contingentes y Titularizaciones

Mutualista Azuay mantiene contingentes por USD 5.59MM, USD 5.35 MM a diciembre-2016, los cuales tienen que ver con créditos aprobados no desembolsados principalmente de cartera de créditos de consumo prioritario.

Riesgo de Mercado

Los plazos en los cuales se mantienen los activos, en especial la cartera inmobiliaria (la misma que a marzo-2017 conforma el 79.1% de la cartera), hace que la estructura este orientada al largo plazo, mientras que los pasivos están a corto plazo, lo cual produce 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 de diferentes escenarios de estrés para determinar potenciales riesgos.

A marzo 2017, la sensibilidad del margen financiero a un cambio de 1% en la tasa de interés, en valores absolutos fue de USD 543.08 M, que representa una posición de riesgo del margen de 3.16%.

La sensibilidad de los activos y pasivo sujetos a un cambio en la tasa de +1%, sobre los recursos patrimoniales, esta es de 2.93% y en valores absolutos USD 504.84 M.

Debido a su giro de negocios y a las características de su fondeo, mutualista Azuay está expuesta a brechas de sensibilidad negativas derivadas del menor plazo de reprecio del pasivo y la mayor duración de sus activos. Por esta razón, generalmente los activos y pasivos sensibles muestran brechas negativas en todas las bandas de plazo menor a un año. La mayor brecha

se ubica en la 6° banda, de 90 a 180 días, en la cual la brecha alcanza USD -18,011 M.

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 Fondeo

El fondeo captado de las obligaciones con el público continua con un crecimiento sostenido, presentando un aumento del 12.6% anual, y de 3.7% trimestral. Los depósitos a plazos aún son la mayor fuente de captaciones.

Los depósitos a la vista son el 36.3% del fondeo, y presentan un crecimiento de 3.99% respecto al mismo periodo del año anterior.

Los depósitos a plazo son el 63.7% del fondeo y tienen un crecimiento del 18.12% respecto al mismo periodo del año anterior.

El riesgo de liquidez asociado al descalce de plazos es importante, el cual en parte se mitiga por la estabilidad que han mostrado los depósitos en la institución, y por la tendencia a mejorar la proporción que maneja la institución al incrementar el fondeo a mayores plazos. Sin embargo, este es un riesgo que tiene que ser evaluado constantemente.

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, gran parte del pasivo se encuentra repartido en las diferentes bandas de hasta un año, lo que produce como consecuencia un descalce de plazos considerable, mismo que depende de la variación de tasas en el mercado. Si la tendencia es que suba la tasa pasiva, el efecto será negativo para la Institución.

Los depósitos del público tienen una concentración aceptable, comparada con otras instituciones financieras, los 25 mayores depositantes representan el 13.69% de las obligaciones con el público.

A marzo-2017, la Institución mantiene activos líquidos (BWR) por USD 29.9 MM y un índice de liquidez inmediata de 30.17%, incrementando 1.88pp en comparación al mismo período del anterior año.

Presencia Bursátil

A la fecha del reporte, la Institución no ha incursionado en el mercado de valores.

Riesgo Operativo

Mutualista Azuay cuenta con una matriz de riesgo operativo la cual se actualiza periódicamente, gestionando aquellos eventos que generen mayor impacto económico. Dentro de este análisis se incluye también el monitoreo de transacciones realizadas por los empleados de la institución. A marzo 2017 se ha implementado un Sistema de Ingreso de Eventos para estudiar Riesgo Operativo de la institución. Se informa constantemente al Comité de Riesgos de los problemas identificados, tomando acciones correctivas para mitigarlos.

Para la prevención de lavado de activos y financiamiento de terrorismo y otros 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.

Mutualista Azuay cuenta con el software DETECTART para la prevención de Lavado de activos, Financiamiento del terrorismo, y otros delitos. Dado que la Unidad de riesgos aún no culmina con los cambios a la Metodología la Matriz de Riesgos para cumplir con las observaciones de la Superintendencia de Bancos, aún no es posible iniciar con el proceso de parametrizar nuevas alertas tanto para en función de los perfiles transaccionales de Directores, Ejecutivos y Empleados, como las alertas para el software Detectart, y verificar su correcto funcionamiento.

Mutualista Azuay 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.

A la fecha del informe la Institución se encuentra actualizando el Manual de Contingencias y Manual de Seguridad, e implementando la replicación de datos entre los equipos de Producción y Respaldo.

Suficiencia de Capital

Los índices de patrimonio libre del segmento de Mutualistas son menores a los índices en otros sistemas, en parte porque mantienen el negocio de intermediación financiera y el negocio inmobiliario. Este último incluye bienes inmuebles, los cuales son activos de lenta rotación hasta que son realizados con la venta de los proyectos. Mutualista Azuay muestra indicadores que comparan mejor que las entidades de

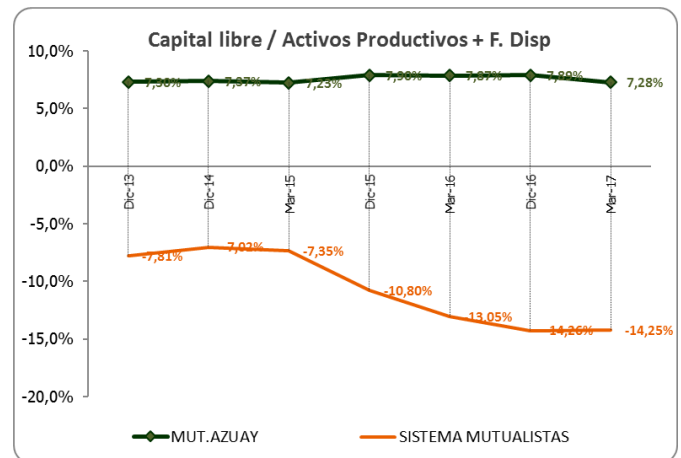
su sistema, lo cual representa una fortaleza para la institución en especial en estos tiempos en los que la construcción inmobiliaria ha disminuido.

El patrimonio total de la Mutualista incrementa a marzo-2017 a USD 17.55MM, USD 515M mayor al reportado en diciembre-2016, debido esencialmente a las utilidades.

Si bien el capital libre (USD 11.12 MM) se ha visto reducido en 5.19% principalmente por un aumento en activos improductivos de USD 1.52 MM, de diciembre-2016 a marzo-2017, es un indicador que compara favorablemente con respecto a su segmento y el sistema financiero en general, lo cual se considera como una de las principales fortalezas de la institución.

Comparando el capital libre con los activos productivos y fondos disponibles, el indicador asciende a 7.28% (7.9% en diciembre-2016), 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 diciembre-2016 se ubicó en -14.3%.

El gráfico a continuación demuestra que el capital libre de Mutualista Azuay se ha mantenido históricamente en niveles positivos desde diciembre de 2013 y dibujando una ligera tendencia positiva hasta la fecha de este reporte.



Fuente: Mutualista Azuay Realización: BWR

El indicador de capital libre de Mutualista Azuay es muy superior a la media del segmento de mutualistas, mostrando una diferencia de alrededor de 21.52pp en marzo de 2017, evidenciando el esfuerzo realizado por parte de la institución para cubrir los requerimientos de capital de trabajo asociados al giro de su negocio.

MUT.AZUAY

(\$ MILES)	SISTEMA MUTUALISTAS	Mar-15	Dic-15	Mar-16	Sept-16	Dic-16	Mar-17
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	41.502	2.227	4.806	8.847	1.725	8.214	9.845
Inversiones Brutas	132.683	8.617	14.327	17.368	22.344	21.208	22.163
Cartera Productiva Bruta	470.043	103.497	105.955	102.372	106.197	111.673	112.789
Otros Activos Productivos Brutos	16.390	10.707	3.383	2.305	2.395	2.420	2.593
Total Activos Productivos	660.618	125.047	128.472	130.893	132.661	143.515	147.390
Fondos Disponibles Improductivos	23.057	4.819	5.096	5.669	6.069	5.137	5.503
Cartera en Riesgo		3.018	2.672	3.517	3.701	3.148	4.341
Activo Fijo	34.739	1.137	1.255	1.211	1.241	1.196	1.130
Otros Activos Improductivos	153.076	3.898	4.382	3.913	4.182	4.044	4.068
Total Provisiones	(25.710)	(2.510)	(2.867)	(3.061)	(3.355)	(3.083)	(3.112)
Total Activos Improductivos	225.538	12.872	13.405	14.311	15.192	13.524	15.043
TOTAL ACTIVOS	860.446	135.410	139.009	142.143	144.498	153.956	159.321
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	25.728.551	117.845	119.771	123.035	124.802	133.553	138.492
Depósitos a la Vista	16.882.401	49.975	47.820	48.358	47.578	51.383	50.289
Operaciones de Reporto	600	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	7.718.414	67.858	71.945	74.670	77.220	82.165	88.199
Depósitos en Garantía	1.119	8	2	3	-	0	-
Depósitos Restringidos	1.126.017	4	4	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	2.634	3.249	2.780	2.895	3.364	3.275
Provisiones para Contingentes	96.748	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	780.961	120.479	123.020	125.816	127.697	136.917	141.767
TOTAL PATRIMONIO	79.485	14.931	15.990	16.328	16.801	17.039	17.554
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	860.446	135.410	139.009	142.143	144.498	153.956	159.321
CONTINGENTES	86.233	5.388	5.069	4.875	5.211	5.353	5.596
RESULTADOS							
Intereses Ganados	17.523	2.947	12.344	3.038	9.508	12.924	3.466
Intereses Pagados	9.061	1.120	4.777	1.279	4.021	5.452	1.483
Intereses Netos	8.462	1.827	7.567	1.759	5.487	7.472	1.984
Otros Ingresos Financieros Netos	253	100	423	106	315	415	68
Margen Bruto Financiero (IO)	8.715	1.927	7.990	1.865	5.802	7.887	2.052
Ingresos por Servicios (IO)	481	52	219	64	214	293	53
Otros Ingresos Operacionales (IO)	798	5	126	25	26	65	22
Gastos de Operacion (Goperac)	9.552	1.141	5.763	1.325	4.438	6.665	1.500
Otras Perdidas Operacionales	210	9	57	4	9	14	1
Margen Operacional antes de Provisiones	232	834	2.515	625	1.595	1.567	625
Provisiones (Goperac)	3.020	214	828	246	699	490	144
Margen Operacional Neto	(2.788)	620	1.687	378	896	1.077	482
Otros Ingresos	4.515	90	487	88	233	448	225
Otros Gastos y Perdidas	701	13	23	15	4	4	18
Impuestos y Participacion de Empleados	518	175	566	115	284	441	174
RESULTADOS DEL EJERCICIO	508	521	1.585	338	842	1.080	514

MUT.AZUAY

(\$ MILES)	SISTEMA MUTUALISTAS	Mar-15	Sept-15	Mar-16	Sept-16	Dic-16	Mar-17
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	683.675	129.866	132.338	136.562	138.729	148.651	152.894
Cartera Bruta total	504.782	106.515	110.493	105.890	109.898	114.821	117.131
Cartera Vencida	8.092	644	566	550	510	532	569
Cartera en Riesgo	34.739	3.018	2.908	3.517	3.701	3.148	4.341
Cartera C+D+E	-	-	-	1.525	1.979	1.466	2.537
Provisiones para Cartera	(17.238)	(2.345)	(2.322)	(2.899)	(3.181)	(2.936)	(2.964)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	74,5%	90,7%	91,1%	90,1%	89,7%	91,4%	90,7%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	87,1%	106,3%	107,6%	106,4%	106,4%	107,6%	106,5%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1,6%	0,6%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	6,88%	2,83%	2,63%	3,32%	3,37%	2,74%	3,71%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	7,0%	2,8%	2,6%	3,3%	3,4%	2,7%	3,7%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0,0%	0,0%	0,0%	1,4%	1,8%	1,3%	2,2%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	49,9%	77,7%	79,9%	82,4%	86,0%	93,3%	68,3%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestru	49,2%	77,7%	79,9%	82,4%	86,0%	93,3%	68,3%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE				190,1%	160,7%	200,3%	116,8%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	3,4%	2,2%	2,1%	2,7%	2,9%	2,6%	2,5%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE							
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.					4,5%	4,5%	4,4%
25 Mayores Deudores / Patrimonio					29,5%	30,4%	29,7%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom					1,8%	1,5%	2,2%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	9,8%						
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	124,3%	0,0%	0,0%	0,0%	9,5%	0,0%	0,0%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR		18,78%	19,74%	20,00%	189,43%	18,52%	18,49%
TIER I / APPR		15,60%	17,13%	16,76%	16,99%	16,55%	16,02%
PTC / Activos y Contingentes	0,00%	10,20%	10,73%	10,85%	111,09%	10,48%	10,44%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	0,00%	7,92%	8,23%	7,59%	0,75%	7,16%	6,57%
Capital libre (USD M)**	-97.366	9.385	10.423	10.744	11.029	11.732	11.123
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	-14,25%	7,23%	7,88%	7,87%	7,95%	7,89%	7,28%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	-92,63%	53,82%	56,54%	55,42%	54,73%	58,31%	53,83%
TIER I / Patrimonio Técnico	0,00%	83,06%	86,81%	83,80%	8,97%	89,36%	86,68%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	9,32%	11,07%	11,73%	11,61%	11,85%	11,63%	11,21%
TIER I / Activo Neto Promedio	0,00%	8,84%	9,82%	9,51%	10,52%	10,18%	9,52%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	412	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	9.783	1.974	6.162	1.950	6.033	8.231	2.126
Result. antes de impuest. y particip. trab.	1.026	696	2.089	452	1.125	1.521	688
Margen de Interés Neto	48,29%	61,98%	61,68%	57,90%	57,71%	57,81%	57,23%
ROE	2,56%	14,19%	13,72%	8,36%	6,84%	6,54%	11,89%
ROE Operativo	-14,08%	16,89%	16,05%	9,37%	7,28%	6,52%	11,14%
ROA	0,24%	1,54%	1,53%	0,96%	0,79%	0,74%	1,31%
ROA Operativo	-1,31%	1,84%	1,79%	1,08%	0,84%	0,73%	1,23%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	90,71%	92,51%	91,84%	90,23%	90,95%	90,77%	93,32%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	5,43%	5,86%	5,98%	5,43%	5,60%	5,49%	5,46%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	5,33%	6,18%	6,31%	5,75%	5,92%	5,80%	5,64%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	1302,60%	25,69%	16,81%	39,43%	43,85%	31,29%	23,00%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	128,50%	68,62%	70,33%	80,59%	85,16%	86,92%	77,35%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	97,63%	57,77%	64,33%	67,95%	73,56%	80,97%	70,58%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	5,90%	4,02%	4,25%	4,47%	4,83%	4,88%	4,20%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	64.559	7.046	6.833	14.516	7.793	13.351	15.348
Activos Líquidos (BWR)	94.242	14.770	13.504	25.417	22.211	28.878	29.900
25 Mayores Depositantes	0,00%	-	-	15.938	14.984	16.980	18.960
100 Mayores Depositantes	0,00%	-	-	25.139	24.328	26.745	29.278
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	18,93%	16,56%	15,05%	28,28%	24,83%	29,09%	30,17%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	17,03%	12,75%	11,35%	25,58%	23,86%	25,62%	26,79%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	n/a				5,93%	6,83%	6,85%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	n/a				4,02	3,75	3,91
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	n/a				0,00%	231,19%	238,48%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)		16,56%	15,05%	28,28%	24,83%	29,09%	30,17%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	0,00%	7,90%	7,61%	16,15%	8,71%	13,45%	15,49%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	18,93%				12,01%	12,71%	13,69%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)	12,97%				67,46%	58,80%	63,41%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)					2,85%	3,22%	3,10%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)					2,43%	2,95%	2,88%
** Patrimonio + Provisiones - (Act Improd sin F. Disp)							



La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso escrito de BANKWATCH RATINGS. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS se basa en información que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera confiables. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información recibida sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y 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 naturaliza 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 proporcionados por terceros no son 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 cómo 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 información 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 inversor 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.