

Ecuador
Calificación Global

Mutualista Azuay

Calificación Global

sep-16	dic-16	sep-17
A	A	A

Perspectiva: Positiva

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”.

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.

En miles USD	Sept-16	Dic-16	Sept-17
Activos	144.498	153.956	164.145
Patrimonio	16.801	17.039	18.368
Resultados	842	1.080	1.343
ROE (%)	6,84%	6,54%	10,11%
ROA (%)	0,79%	0,74%	1,13%

Contactos:

Patricio Baus
(5932) 226 9767 Ext.114
pbaus@bwratings.com

Juan Fernando Larrea
(5932) 226 9767 Ext.106
jl Larrea@bwratings.com

Fundamento de Calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió mantener la calificación de Mutualista Azuay en “A” y otorgar una perspectiva positiva, la cual considera los resultados positivos de su gestión operativa y la tendencia creciente de fortalecimiento de la capitalización.

Buena rentabilidad y manejo de activos productivos. Mutualista Azuay se establece como la institución de mayor rentabilidad del sistema mutual frente a su patrimonio y activos. La institución ha aumentado sus captaciones y paralelamente ha incrementado sus activos productivos. Históricamente la misma ha generado resultados positivos respaldados en su cartera de créditos hipotecarios. Actualmente existe un impulso por parte de la gerencia para aumentar la colocación en cartera de consumo, lo cual apoyaría su rentabilidad.

Descalce de plazos que genera riesgos de liquidez. Debido a la estructura operativa, con activos principalmente colocados en el largo plazo y pasivos de corto plazo, la mutualista registra descalces en el balance, que en ciertos períodos no logran ser conciliados y generan posiciones de riesgo en su liquidez en escenarios contractuales. Este riesgo es mayor considerando la incertidumbre del entorno económico y la reducida capacidad de obtener fuentes de fondeo alternas. Sin embargo, frente a sus pares del segmento mutual la Institución se muestra relativamente en mejor posición.

Niveles de morosidad aceptables. La mutualista registra menores niveles de morosidad que otras instituciones del sistema, pero se observa un incremento en su cartera vencida que obliga a la mutualista a constituir mayores provisiones. 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 y mitigan parcialmente su riesgo crediticio.

Fortaleza Patrimonial. La posición patrimonial se fortalece con los resultados positivos de su ejercicio. El capital libre muestra una tendencia estable, y su posición para hacer frente a los riesgos del negocio financiero e inmobiliario es aceptable. Mutualista Azuay tiene capital libre positivo en contraste con el sistema de Mutualistas. Esta situación le otorga mayor holgura para posibles deterioros en los activos productivos.

Gobierno Corporativo experimentado y conservador. Avances en control de riesgos. El apetito de riesgo de la mutualista es conservador y se expresa, por ejemplo, en las inversiones colocadas y en los niveles de aprovisionamiento facultativas y superiores a los de las instituciones pares. El Gobierno Corporativo está enfocado en la mitigación de riesgos operaciones y generación de mayor servicio al cliente.

Perspectiva de la Calificación. La calificación mantiene una perspectiva positiva. La calificación podría verse afectada si los impactos del ciclo económico erosionan de manera importante la calidad de cartera, las coberturas con provisiones y/o los niveles de liquidez. La calificación podría beneficiarse si los resultados positivos de su gestión mantienen la tendencia creciente de capitalización y mitigan los riesgos 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 impactar positiva o negativamente al riesgo crediticio de las instituciones del sistema.

AMBIENTE OPERATIVO

Hechos Relevantes - Marco Regulatorio

- Encaje con títulos BCE. - El 22 de agosto, 2016 mediante Resolución 273-2016-F (RO 861) la JPRMF permitió a las entidades financieras que encajen hasta el 75% con títulos de corto plazo emitidos por el BCE.
- Calificación de APPR y provisiones. - El 28 de octubre de 2016, mediante Resolución No. 293-2016-F (RO 912), la JPRMF modifica la norma para la calificación de activos de riesgo y constitución de provisiones.
- Préstamos entre los fondos de liquidez. - El 9 de noviembre mediante resoluciones 297-2016-F y 298-2016-F (RO 913-S), la JPRMF expide las normas generales para el otorgamiento de préstamos entre los fideicomisos de fondos de liquidez. En caso de que un fideicomiso se torne ilíquido, tendrá acceso a la liquidez de los otros. Cuando el caso lo requiera por la severidad del problema, los fideicomisos funcionan como un fideicomiso de liquidez unificado para bancos, cooperativas y aseguradoras, e igualmente un fideicomiso unificado de garantía de depósitos.
- Liquidez doméstica. - El 24 de noviembre, 2016 mediante resolución No. 303-2016-M la JPRMF 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.
- Incremento encaje bancario. - El 24 de noviembre, 2016 mediante resolución No. 302-2016-M la JPRMF dispone elevar del 2% al 5% el encaje bancario de las entidades financieras cuyos activos superen los USD 1,000MM.
- Requerimiento mínimo de liquidez. - El 10 de enero de 2017, mediante Resolución No. 323-2017-M (RO 943-S de febrero-2017), la JPRMF redefine los porcentajes del requerimiento mínimo de liquidez de las instituciones financieras, según sus captaciones. La nueva tabla desglosa los depósitos a plazo en dos categorías: sector privado que tiene un nuevo requerimiento del 25% y sector público con un requerimiento del 1%. Antes de la norma, el requerimiento de liquidez mínima para todos los depósitos a plazo era de 1%. Se modifica también la norma sobre la distribución de los fondos del requerimiento mínimo de liquidez en los distintos activos: destaca el nuevo requerimiento de invertir al menos el 2% en emisiones de renta fija del sector público. Se mantiene 3% en Banco Central o IFIS públicas y 1% en emisiones de renta fija del sector privado. Estas últimas podrían ponderar con un 10% adicional si se trataran de emisiones desmaterializadas de nuevos emisores.
- Seguro de depósito del sector financiero privado. - El 27 de enero de 2017, mediante Resolución No. 326-2017-F (RO 943-S de febrero-2017), la JPRMF 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 según el nivel de riesgo asignado por el ente de control y de acuerdo a una tabla expuesta en la norma.
- Diners Club. - El 30 de mayo del 2017 la Superintendencia de Bancos aprobó la conversión de Diners Club del Ecuador S.A. a Banco especializado en crédito de consumo. De esta manera la Institución cumple con lo dispuesto en el Código Monetario y Financiero (sep-2014), en el cual se elimina la figura de sociedades financieras.



- Banca-créditos en el exterior. - La JRPMF en resolución No. 371-2017-F de mayo 11, RO21-S-II, norma la colocación de créditos en el exterior. Las entidades financieras públicas y privadas no podrán colocar crédito ni comprar cartera de crédito concedido a personas naturales y jurídicas domiciliadas en paraísos fiscales o jurisdiccionales de menor imposición a la del Ecuador.
- BCE - Crédito a Finanzas. Por acuerdo del Ministerio de Finanzas 053 de julio 31, RO112, se concreta la cesión de acciones de Bancos del Estado al BCE en cancelación de deuda por USD2.137 millones. Es decir, en lugar de activos líquidos el BCE recibe acciones que no puede vender.
- Banca Pública. (JM Res. No. 391-2017-F de julio 21, 2017 RO 72) La JM incluye en la Codificación de las RMFVS, Libro I, Sistema Monetario y Financiero, el Capítulo XLIII: Programa de Crédito para las entidades del Sector Financiero Público, en el cual se establece hacia cuales segmentos deben estar orientados los créditos de cada institución financiera. El programa podrá ser modificado por la JM cuando el entorno Macro y los objetivos de la política económica lo ameriten.
- Nueva Deuda. Hasta agosto 2017 el incremento NETO (luego de amortizaciones) de deuda fue de USD 2900 millones, valor similar al incremento de deuda para la misma época en 2016.
- Liquidación voluntaria. (Res SB-2017-629 de agosto 3, RO78) La SB aprueba la disolución anticipada y liquidación voluntaria de la Sociedad Financiera Interamericana S.A. con domicilio en Guayaquil.
- Emisión de Bonos. El 18 de octubre se realiza una nueva emisión de bonos en el mercado internacional por USD 2500 millones a 10 años plazo con un rendimiento de 8.86% (fue posible una pequeña reducción de la tasa con respecto a los bonos anteriores porque cayó el riesgo país debido al más robusto precio del petróleo y a la percepción de una política económica más realista con el presidente Moreno). Esto

fomentaría el aumento de depósitos en el último trimestre del año.

- Banco de Desarrollo del Ecuador: La JM con fecha 2 de octubre de 2017 aprueba reforma al presupuesto del Banco de Desarrollo del Ecuador B.P., de acuerdo al Anexo 1 del RO111 del 31 de octubre del 2017.

Entorno Macroeconómico

- El año 2017, fue un mejor año que el 2016 gracias a la recuperación del precio del petróleo que permitió el acceso a nuevo endeudamiento, lo que se tradujo en incremento del gasto. Se esperaba que el año cierre con un crecimiento de entre 1% y 1.5%.
- A juzgar por el presupuesto del estado presentado para el 2018 y la propuesta Ley de Reactivación Económica, no se esperan mayores cambios en la política económica del país. De mantenerse el precio del petróleo estable, se puede prever un crecimiento de entre 1.3% y 2% para el 2018, también respaldado en nueva deuda y gasto.
- Declaraciones del presidente Moreno y del Ministro de Finanzas permiten concluir que no se debe aspirar a políticas de gobierno que generen seguridad y competitividad frente a nuestros socios comerciales y competidores, para fomentar la inversión privada; menos aun antes del referendo programado para febrero 4 de 2018.

El Sector Externo

La balanza comercial en el segundo trimestre del 2017 presenta una posición positiva de USD 617MM, ligeramente menor a la del 2016 (USD 696MM). Las exportaciones suben en 18.9% interanualmente y las importaciones crecen en 21.8%. Las exportaciones petroleras tienen el mayor crecimiento de 38.4%, mientras que las no petroleras lo hacen en 10.5%. En cuanto al comportamiento de las remesas, en el primer trimestre 2017 se incrementan en 5.2% interanual, de USD 595MM en el primer trimestre 2016 a USD 626MM en 2017.

La Inversión Extranjera Directa (IED), sigue siendo una de las debilidades del País. Si nos comparamos con nuestros vecinos, no logramos alcanzar el 1% de sus captaciones, debido a la falta de confianza para el inversionista. No contamos con datos actualizados a junio 2017, pero para el primer trimestre se reporta un flujo de USD 176 millones que significa USD 11.4



millones menos que el mismo periodo del 2016.

Las cotizaciones de las monedas extranjeras de los países con los que mantenemos comercio han tenido variaciones diferentes, que en términos generales han tenido efectos en la competitividad, especialmente en las exportaciones. En los casos de Brasil, Perú, Rusia y Países de moneda Euro, las apreciaciones de estas monedas dan mayor oportunidad a las exportaciones locales, no así en el caso de China, Japón y Colombia que tienen depreciaciones de sus monedas.

El Riesgo País (EMBI), a julio 2017 (673 pb) presenta una reducción de 205 puntos básicos comparado con julio 2016 (878 pb), lo cual se interpretaría como una mayor confianza de los inversionistas de deuda en el País, bajo un nuevo gobierno de la misma línea ideológica, pero con una actitud de acercamiento con el sector privado, y un discurso orientado a disminuir la confrontación y ofrecer mayor estabilidad, aunque es importante notar también que Ecuador es el segundo país de América Latina con mayor riesgo país después de Venezuela.

Perspectivas Económicas 2017 - 2020

Luego del cambio de gobierno en mayo 2017, el dinamismo económico del País se ha mantenido estancado, a la espera de las políticas que tome el nuevo gobierno y que den una perspectiva del direccionamiento a la economía; mientras tanto esta se mantiene con graves problemas estructurales, por lo que necesita urgentes medidas correctivas. Hasta el momento la información presentada del presupuesto ha sido escasa, con lineamientos generales de cómo las autoridades estiman se comportará la economía en los próximos cuatro años.

El 28 de julio del 2017, el presidente Lenin Moreno, en cadena nacional, expuso un “diagnóstico de la coyuntura económica” y “la proforma presupuestaria de 2017”, expresando su preocupación por la difícil situación, de las finanzas públicas, recibidas del anterior gobierno. “Las decisiones que se tomaron no fueron debidamente medidas y se puso al límite la sostenibilidad de nuestra economía...”

De acuerdo con el presidente, el Presupuesto General del Estado (PGE) para el 2017, se estima alcanzaría USD 36,818 millones con un posible déficit de USD 4,700 millones; de acuerdo con varios analistas, este valor sería optimista y podría llegar a los USD 9,000 millones.

El presupuesto de los ingresos estaría estructurado de la siguiente manera:

Ingresos tributarios	USD 14,760 MM
Transferencias	USD 3,322 MM
Tasas y Contribuciones	USD 1,609 MM
Donaciones e Instituciones	USD 3,241 MM
Créditos Internos y Externos	USD 11,670 MM

En cuanto a los gastos el gobierno hizo una publicación general de lo que serían inversiones prioritarias por (USD 13,635 millones), que financiarían: Educación USD 5,198 millones; Salud USD 2,779 millones; Seguridad USD 3,453 millones; Vivienda USD 1,157 millones y Bienestar Social USD 1,048 millones.

El crecimiento esperado es mínimo a negativo, muy similar al planificado por la CEPAL de 0.71%, para el 2017, el FMI pronostica un crecimiento negativo de -1.6% esperando se dé una gradual y lenta mejoría en los siguientes años. Estas diferencias en apreciaciones estarían dadas por la consideración de que el Gobierno pueda o no conseguir mayor financiamiento externo que alivie sus requerimientos.

Para los años 2018-2020 el Gobierno pronostica una recuperación paulatina de la economía, con crecimientos de 2.5% hasta el 2020 y en promedio 2.0%, los supuestos utilizados son que el precio del barril de petróleo se mantenga en USD 41,69, las exportaciones petroleras en 136 millones de barriles al año y las importaciones de derivados en 45,2 millones de barriles anuales. Conocemos que las exportaciones de petróleo en el 2016 fueron 144,5 millones de barriles, consideramos que la proyección es factible si el Gobierno logra conseguir la confianza del sector privado y acceder al financiamiento que requiere para cubrir el déficit presupuestario.

El momento político actual es una incógnita en relación con el futuro inmediato del país. Luego de la posesión del presidente Moreno, la primera inquietud que se tenía es, ¿quién gobernará?, el ex presidente Correa o el nuevo mandatario. Las inquietudes tenían un asidero fuerte en vista de la actitud del ex presidente al crear una expectativa que dejaba a un sucesor escogido por él, para que fuese la continuación de su gobierno.

Correa aseguró a personas leales para que le soporten en mantener el control del poder eligiendo al vicepresidente, candidatos a la Asamblea, nombró Fiscal a uno de sus asesores, su ex secretario en el Consejo de Judicatura, integrantes de las cortes de los cuerpos electorales y varias dignidades de control; con este andamiaje el presidente Moreno toma sus



primeras iniciativas sentando distancia con el ex presidente.

Transcurridos los primeros 100 días del nuevo gobierno, las autoridades aún no dan un claro direccionamiento respecto a la economía del País, esta espera parece que se ampliará cuando se propone una consulta popular para definir cambios en la Constitución y que no tendrá lugar hasta enero del 2018, lo cual alargará las decisiones económicas.

El Gobierno ha dado señales de apertura al dialogo y buscar consensos, una iniciativa que ha sido bien acogida y ha dado confianza y tranquilidad, ahora se esperaría que tome acciones para solucionar la crisis sin mayor demora, definiendo el rumbo de la economía con medidas que estén dirigidas a controlar y mejorar la calidad del gasto público; mostrar austeridad, priorizando a lo estrictamente necesario. Es importante que se incentive un crecimiento de las inversiones locales y extranjeras, a través de condiciones de confianza y seguridad. El sector de la construcción puede reactivarse enmendando la Ley de Plusvalía.

Fuentes de Información: Análisis Semanal, Escenario Político económico de Multienlace, Revista Cordes.

Riesgo Sistémico

En el segundo semestre del 2017, ya se observa una desaceleración económica frente al primer semestre del año el cual mostró un comportamiento positivo frente al primer semestre del 2016.

El desempeño de la economía y del sistema financiero, durante los seis primeros meses del 2017 fue impulsado por el gasto fiscal, financiado en su mayor parte por deuda.

La reactivación económica vivida es por lo tanto circunstancial y pasajera ya que no se sustenta en una mayor inversión privada; esto se refleja en el infortunado comportamiento del mercado laboral.

Consideramos que, en un futuro próximo, la desaceleración económica se acentuará una vez que se agoten las fuentes de financiamiento para el estado y que este se vea forzado a reducir el gasto fiscal.

El sector real de la economía se verá afectado por el retraso en el cobro de bienes y servicios vendidos al estado y/o por el pago de los mismos a través de mecanismos de deuda o títulos del Banco Central.

El estado seguirá siendo el mayor consumidor de la liquidez doméstica, compitiendo con el sector real. Esto presionará al alza las tasas de interés del sistema.

Los principales desafíos aún no asumidos por el estado, tanto para la economía en general como para el sistema financiero, se sitúan alrededor de: 1) generar confianza para la inversión local y externa, 2) restablecer la competitividad con los mercados externos y 3) fortalecer la situación fiscal a través de la reducción del gasto.

Las mayores preocupaciones específicamente en torno al futuro del sistema bancario persisten y constituyen: la sostenibilidad de los niveles de liquidez, la capacidad de las instituciones para generar rentabilidad y capital interno y la limitada capacidad del BCE de cubrir las reservas bancarias.

La “Ley de Reactivación Económica” vetada parcialmente por el presidente de la República, y sobre la cual la Asamblea debe pronunciarse en 30 días, a nuestro entender no cumple con su objetivo y por el contrario imprime mayor incertidumbre en cuanto al desempeño del Sector Financiero y de la economía en general.

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.

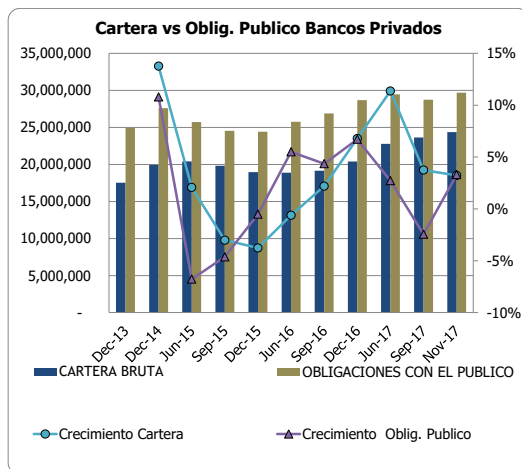
En este sentido los bancos limitaron la concesión de nuevos créditos e incluso la renovación de aquellos que vencían. Mientras los indicadores de liquidez se fortalecieron con una mayor porción de activos líquidos en los balances, la rentabilidad se contrajo por las menores colocaciones en activos productivos.

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 en el 2016, tanto porque activos productivos pasan a ser improductivos como por la necesidad de mayor gasto de provisiones para cubrir los deterioros.

A partir del segundo semestre de 2016 se observa un cambio en la estrategia de los bancos privados, ya que a partir de junio-2016 los depósitos del sistema dejaron de decrecer (frente al año anterior). Este comportamiento está directamente influenciado por el importante ingreso de dólares a la economía a través de los desembolsos de los créditos recibidos por el Gobierno. Esta inyección de liquidez a la economía ha permitido un desempeño más estable en los

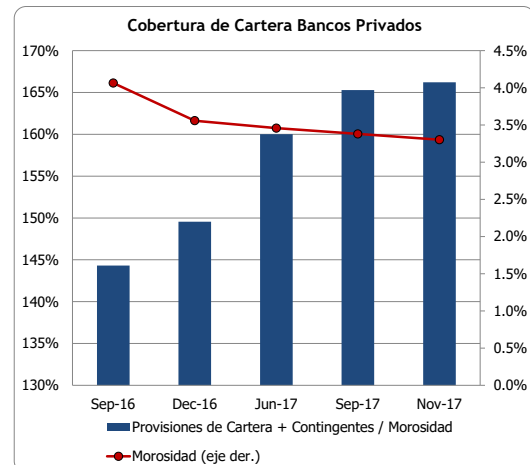
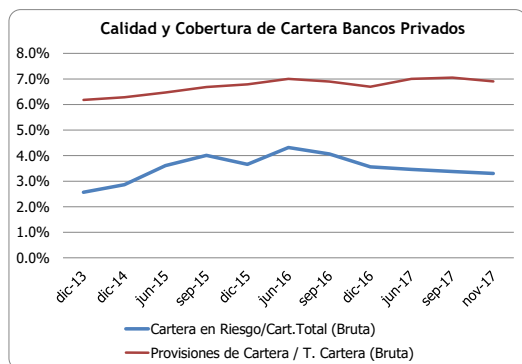


depósitos y ha permitido a los bancos buscar un mayor crecimiento de cartera y recuperar los afectados indicadores de rentabilidad durante el 2017.

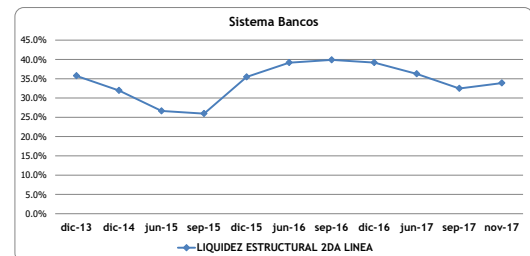


Los depósitos del público en el sistema bancario, muestran un crecimiento del 2.72% en el primer semestre del 2017; este aumento sin embargo se justifica en la incorporación de Diners Club del Ecuador (DCE) al sistema de Bancos. El aumento de los depósitos en el mismo período sin DCE sería del 0.09%. Una vez que el sistema absorbió la liquidez de los desembolsos del exterior, el crecimiento de depósitos se detiene y a sep-2017, en el trimestre, el saldo de los depósitos se reduce en 2.45%. A nov-2017 este rubro se recupera y su saldo es ligeramente más alto que el de junio-2017.

La cartera bruta, que a junio-2016 se había reducido frente al año anterior en casi 8%, a junio-2017 muestra un aumento anual de 14% y de 11.68% en el semestre frente a dic-2016. La mayor parte del crecimiento se explica por la incorporación de DCE al sistema. Sin DCE, la cartera crece en 5.26% en el semestre. El aumento de la cartera también se desacelera y para diciembre-2017 se esperaría un crecimiento de alrededor del 7% en el segundo semestre.



Los saldos de cartera en riesgo para el sistema bancos en el 2017 se han reducido en relación a junio-2016, fecha en que el rubro alcanzó los niveles más altos de los últimos años. Esto a pesar de la incorporación de DCE al sistema en mayo-2017. Este comportamiento ha estado influenciado por las reestructuraciones, refinanciaciones y castigos ejecutados en el período. Entre dic-2016 y junio-2017, la cartera en riesgo del sistema aumenta en USD62 millones por la incorporación de DCE, sin la cual se hubiera reducido en USD11 millones. Los indicadores de morosidad, desde junio-2016, se reponen en consistencia con lo anteriormente expuesto. La inclusión de DCE, se refleja a partir de jun-2017 en los gráficos anteriores. Las coberturas con provisiones que en el 2016 caen, se mejoran durante el 2017 a pesar de un menor gasto de provisión generado en el año. Las provisiones crecen en 14.38% entre dic-2016 y junio-2017, de los cuales 10 puntos porcentuales provienen de la incorporación de DCE. Debe tomarse en cuenta que la morosidad del gráfico anterior, ha sido estresada incluyendo la cartera reestructurada por vencer del sistema.

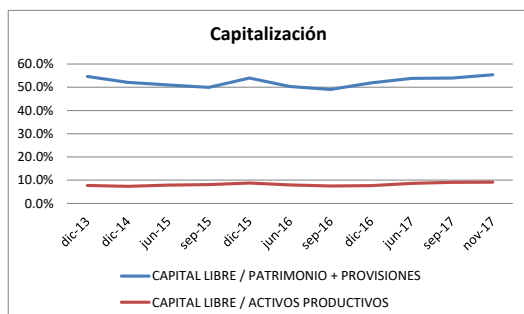


Los activos líquidos reflejan una tendencia creciente hasta dic-2016 y se reducen en el 2017 en proporción al aumento de la cartera.

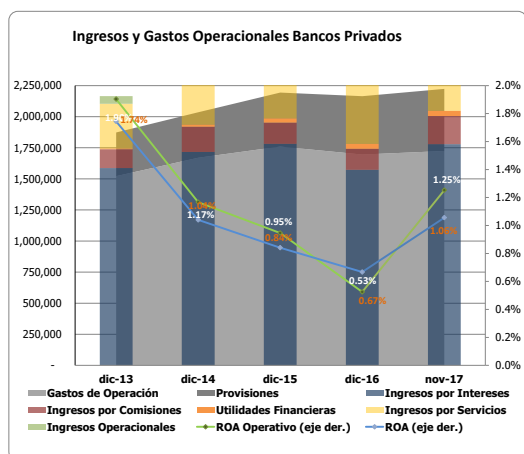
Los indicadores de liquidez se contraen y se mantienen dentro de niveles adecuados. Preocupa sin



embargo su concentración en el sector público y su desempeño a mediano plazo. DCE no tiene mayor influencia en los indicadores de liquidez del sistema ya que sus activos líquidos representan entre el 1.5% y el 2.20% de los activos líquidos del sistema.



Los indicadores de capitalización del sistema se recuperan en 2017 frente a 2016, a pesar del crecimiento en activos productivos. Esto es producto de los mejores resultados generados, de provisiones más altas y de un menor monto de activos improductivos. Estos indicadores con la incorporación de DCE al sistema muestran una ligera mejora dentro de la misma tendencia.



La recuperación de la rentabilidad del sistema en el periodo se relaciona a un mejor margen financiero, en consistencia con la liquidez coyuntural evidenciada desde el segundo semestre del 2016; a un menor gasto de provisiones y a un manejo controlado del gasto operativo. Los resultados del sistema en 2017 también están influenciados positivamente por la incorporación de DCE. El ROA sin DCE a nov-2017 hubiera sido de 0.96% en lugar de 1.06% y el ROA operativo de 1.12% en lugar de 1.25%

A sep-2017, hay 5 bancos privados que presentan margen operacional neto negativo desde el primer trimestre del año (dos menos que a junio-2017). Se

mantienen 8 bancos privados con cobertura de provisiones a cartera en riesgo menor a una vez. Todos los bancos cumplen con el patrimonio técnico requerido.

En adelante, el desempeño del sistema financiero dependerá de la dirección y el dinamismo que presente la economía del país, y de la definición de las nuevas normas.

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 capacidad de pago de los deudores en las circunstancias macroeconómicas previsibles.

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.

PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

Posicionamiento e Imagen

Mutualista Azuay tiene una trayectoria de 53 años de operación y mantiene buena aceptación e imagen positiva dentro del segmento al que se enfoca. La mutualista genera confianza entre sus clientes y socios, que se ha visto materializado en la fidelidad de los mismos con la institución.

En el sistema financiero, las mutualistas son las únicas entidades del segmento que manejan como principal giro de negocios la intermediación financiera y paralelamente operaciones en el sector inmobiliario.

El principal activo de estas entidades financieras es la cartera de créditos hipotecarios. En el caso de Mutualista Azuay, el negocio inmobiliario tiene una presencia importante tanto en su cartera crediticia como en el balance financiero. En 2017 la mutualista ha impulsado el crecimiento de los créditos de consumo, por lo que estos han aumentado su participación global dentro la cartera.

A la fecha de análisis, Mutualista Azuay es la segunda institución más grande dentro del subsistema de mutualistas (entre cuatro entidades). Esta abarca el 18.4% del total activos del sistema, que suman USD 891MM al tercer trimestre del 2017. La Compañía también se establece en posición número 2 en cuanto



utilidades del ejercicio, con el 40.6% de las ganancias del ejercicio. Adicionalmente, en rentabilidad medida por ROA y ROE, Mutualista Azuay registra mejores números por sobre sus pares.

Las actividades de Mutualista Azuay se desarrollan en las provincias de Azuay, en donde se concentran el 93% de los negocios, y en Cañar. Su oficina matriz se encuentra en Cuenca. La institución mantiene 6 agencias adicionales en la ciudad de Cuenca y 1 en la ciudad de Azogues. Finalmente, la misma también mantiene operaciones en El Oro, Zamora Chinchipe y Morona Santiago.

La Institución también cuenta con ocho cajeros automáticos colocados en cada una de las agencias.

La mutualista se enfoca en clientes con condición económica media y media-baja, pero 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 hacia una moderna, atractiva y confiable. Por otro lado, la Institución se enfocará en conseguir un posicionamiento de marca (*top of mind*) de al menos 10% dentro de los mercados en los que participa.

Modelo de negocios

El principal giro de negocio de la Institución es el financiamiento para compra, construcción, remodelación y ampliación de viviendas a través de créditos hipotecarios. Estos financian el 70% del costo de la vivienda a 15 años plazo. En este segmento crediticio, Mutualista Azuay compite principalmente con otras instituciones financieras privadas, así como con el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS), el cual tiene costos de colocación menores, y es fondeado con capital del IESS.

Para el año 2017, la Mutualista se ha enfocado en incrementar su cartera de créditos de consumo, puesto que estos generan mayores intereses que los créditos de vivienda.

Por otro lado, la Mutualista también 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.).

Finalmente, 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 Reformativa a la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero), las mutualistas tienen la potestad de emitir certificados de aportación. Anteriormente, la estructura patrimonial de las mutualistas se caracterizaba por no disponer de capital social dada la inexistencia de accionistas. Gracias a la reforma mencionada, la mutualista constituye un capital social de USD 167M a dic-2013. A sep-2017, esta cuenta asciende a USD 293M.

Bajo el nuevo Código Monetario y Financiero, Mutualista Azuay deja de ser regulada por la Superintendencia de Bancos y pasa a ser controlada por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS), a partir del 12 de mayo de 2017. Las mutualistas requerían aumentar su patrimonio a USD 1.8 MM hasta mar-2016; Mutualista Azuay no tuvo ningún problema al disponer de USD 15.9MM de patrimonio a dicha fecha.

ADMINISTRACIÓN Y ESTRATEGIA

Calidad de la Administración

La Administración muestra estabilidad laboral, producto de la experiencia de varios años en el manejo de la Institución, en la cual se ha generado una estructura organizacional y financiera acorde a los requerimientos de este negocio.

La Administración sigue los lineamientos establecidos por el Directorio, que está compuesto por cinco titulares con sus respectivos suplentes. La Administración ha sido históricamente conservadora y ha mostrado consistencia en las estrategias adoptadas y en los resultados positivos que derivan de estas acciones.

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.

La Institución se encuentra en la búsqueda de un nuevo Gerente Financiero. Actualmente estas funciones están encargadas a la Contadora de la institución hasta tener al nuevo Gerente.

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.

A sep-2017, Mutualista Azuay tiene 152 empleados en total, los cuales se dividen en: 75 operativos, 43 administrativos, 28 en el área comercial y 6 colaboradores en el área de riesgos.

Gobierno Corporativo

El Gobierno Corporativo de la institución ha sido estable y conservador. El presidente del directorio cuenta con una experiencia de más de 20 años en la mutualista.

En los Comités de Directorios, que sesionan con periodicidad mensual, se evalúan y aprueban procedimientos y cumplimiento de objetivos en relación a: rentabilidad e indicadores de gestión, evolución de control interno, razonabilidad de cuentas y estados financieros, cumplimiento de disposiciones de entes regulatorios, auditorías internas y externas, seguimiento de planes de trabajo, entre otros. El Directorio mantiene estricto control sobre las operaciones que se realizan en la institución.

Como parte del Gobierno Corporativo la institución cuenta con un Comité de Ética y un Comité de Retribuciones, cuyas sesiones se realizan de manera anual.

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.

Objetivos estratégicos - Implementación

En dic-2015 el Directorio de la institución aprobó la Planificación Estratégica para el período 2016-2020, la cual enmarca la estrategia institucional dentro de un nivel de riesgo medio y medio-bajo. El plan presenta un análisis general del entorno, que establece factores políticos, económicos, sociales, tecnológicos y sistémicos que influyen en el desempeño de la institución. Mutualista Azuay definió como objetivo alcanzar una tasa de retorno mínima sobre capital del 6.00% en cada año del período planificado, que se ha cumplido hasta la fecha de este informe.

Los objetivos generales para el área comercial están centrados en mejorar la rentabilidad, incrementar el nivel de colocaciones y captaciones en el segmento de créditos de vivienda y de consumo, y mejorar la calidad del servicio al cliente a través de todas las áreas involucradas en el proceso de crédito. Dentro de su plan también se incluye un programa de

compensación y reconocimiento para empleados.

Por otro lado, la institución planteó una estrategia de desarrollo de nuevos productos, con lo que busca crecer en su cartera de productos, pero con mayor enfoque en segmentos más jóvenes del mercado.

Dentro de los objetivos comerciales de la entidad para el 2017 se plantea cambiar la composición del porcentaje entre créditos de vivienda y consumo, de tal forma que las colocaciones de cartera de consumo aumenten su participación en el portafolio total. La mutualista busca una cartera con una composición del 79% en el segmento de vivienda y 18% en créditos de consumo.

Adicionalmente, la Institución ha establecido como objetivo reducir su nivel de cartera vencida en todos los segmentos de crédito que opera y mantener una participación máxima de 3.5% de esta frente a la cartera global. Durante el 2017, Mutualista Azuay planea mantener una composición de 37% - 63% sobre sus depósitos a la vista y a plazo.

En cuanto a objetivos operativos, durante años anteriores la institución realizó importantes inversiones en tecnología, tanto en equipos como en sistemas computacionales, con el fin de impulsar su desempeño operativo y mejorar la seguridad informática, como también el servicio a sus clientes. Durante el 2017, la mutualista adquirió una herramienta tecnológica para apoyar ciertas áreas como cobranzas y colocación de créditos.

Para el cierre del año 2017 Mutualista Azuay proyecta obtener USD 1.2MM en utilidades netas, es decir +13.5% más sobre las obtenidas en dic-2016. La institución plantea un aumento anual de los ingresos totales en +10.5%, principalmente impulsados por el incremento de intereses ganados (+7% anual) y de otros ingresos (+19.1% anual).

Por otro lado, la institución espera que, para el cierre del 2017, los gastos totales de la mutualista se incrementen en +7.1% en relación a los registrados a dic-2016. Los intereses pagados serían +6.4% mayores a los registrados en dic-2016; el gasto en provisiones aumentaría en +78% anual y se establecería en USD 872M, por el incremento de la cartera en riesgo. Los gastos de operación se proyectan en USD 7.3MM, es decir +9.4% frente a dic-2016, por el aumento anual de gastos en servicios varios, impuestos, depreciaciones y otros gastos.

La Directiva considera que la economía ecuatoriana puede reflejar cambios positivos en su crecimiento, si el gobierno implementa políticas que generen una



mayor confianza de los inversionistas y del sector productivo.

PERFIL FINANCIERO - RIESGOS

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 de Mutualista Azuay para los años 2015 y 2016 auditados por la firma Best Point Auditores Cia. Ltda. Adicionalmente, toda la información cualitativa y cuantitativa ha sido actualizada para el tercer trimestre del 2017.

Los estados financieros auditados se encuentran limpios y 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

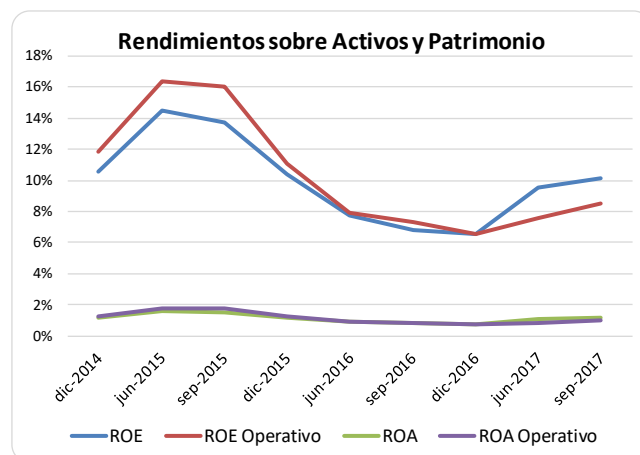
La rentabilidad de la institución proviene principalmente de los negocios de intermediación financiera de la mutualista, que han sido recurrentes en el tiempo. Para el tercer trimestre del 2017, Mutualista Azuay generó USD 1.3MM en utilidades netas, lo que significó un crecimiento anual de +59.6% frente a los resultados finales conseguidos en sep-2016. De esta manera, la Institución se mantiene como la segunda institución con mayores utilidades en el sistema de mutualistas por el monto de utilidades, pero se establece como la más rentable versus patrimonio o activos.

Al trimestre analizado, la rentabilidad sobre el patrimonio y sobre los activos muestra crecimientos positivos frente a sep-2016. El ROE tiene un crecimiento anual del 3.27pp y se ubica en 10.11%, por encima del resto de mutualistas. El ROE promedio del sistema de mutualistas es 4.46%.

De manera similar, el ROA aumenta en 0.33pp frente a sep-2016, y se establece en 1.13% para el tercer trimestre del 2017. Mutualista Azuay registra el ROA más alto entre sus pares, y es superior al promedio del subsistema, que se establece en 0.40% a sep-2017.

El ROE operativo, que considera el margen operacional neto sobre el patrimonio promedio, se establece en 8.53% y es superior a la media del sistema que se ubica en -7.79%. El ROA operativo, que al igual que el ROE operativo considera el margen operacional neto, se establece en 0.95%, también por encima del mostrado por el promedio de mutualistas (-0.70%).

La rentabilidad sobre el patrimonio de la mutualista en los últimos años ha estado ligada a las condiciones económicas del Ecuador: la institución registró importantes retornos en 2014 (período en el que el PIB ecuatoriano creció anualmente en 3.99%) y luego se redujeron relativamente en 2015 y 2016. Finalmente, durante el 2017 la Mutualista ha conseguido escalar su ROE a pesar de las condiciones menos favorables de la economía del país. Es importante destacar que Mutualista Azuay mantiene indicadores de rentabilidad superiores a la mayoría de sus pares mutualista, pero también superiores a otras instituciones financieras.



Fuente: Mutualista Azuay; Elaboración: BWR

La generación de ingresos financieros, intereses, comisiones y utilidad financiera, cubrieron los gastos operativos y de constitución de provisiones para el período analizado. La estructura de ingresos operativos por servicios y otros ingresos apoyan a la utilidad generada.

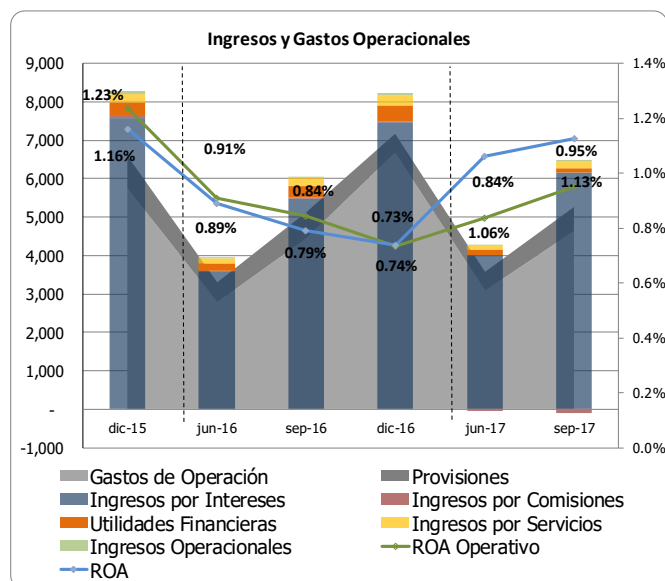
Los ingresos totales sumaron USD 11.7MM a sep-2017, y mostraron un crecimiento de +13.2% respecto al mismo período en el año anterior. Estos provienen en 92.4% de los ingresos financieros; en 1.9% de ingresos operacionales (servicios + utilidades de acciones y participaciones), y 5.7% por resultados no operativos.

Desde períodos anteriores, los activos productivos y los activos totales han reflejado un crecimiento



constante a pesar de las fluctuaciones del mercado y la afectada situación económica del país. Durante 2017, el crecimiento acumulado de los activos antes mencionados se establece en +5.6% y +6.6% respectivamente.

Este aumento de operaciones se ha visto reflejado en un crecimiento de los ingresos por intereses ganados, los cuales a sep-2017 presentaron un crecimiento anual de +12.5% y se establecieron en USD 10.7MM, superiores a USD 9.5MM conseguidos en sep-2016. El aumento de la cartera de créditos de consumo contribuyó a estos ingresos, dado que los intereses cobrados son más altos que los cobrados por créditos de vivienda. Por otro lado, los intereses pagados se establecieron en USD 4.6MM a sep-2017, por lo que el margen bruto financiero de la mutualista se ubicó en USD 6.2MM (crecimiento de +6.6% frente a sep-2016).



Fuente: Mutualista Azuay; Elaboración: BWR

Los resultados operacionales positivos también se beneficiaron de un crecimiento anual menos acelerado de los gastos de operación (+4.4%) frente al crecimiento de los ingresos por intereses netos (+12.1%).

Los egresos totales sumaron USD 10.4MM a sep-2017, y se distribuyen de la siguiente manera: 44.8% en gastos financieros, 44.7% gastos operacionales, 6.0% en gasto de provisiones, y el restante 4.5% en impuestos y otros.

Los gastos de operación, que al tercer trimestre del 2017 sumaron USD 4.6MM, han sido controlados históricamente, y ayudan a la Mutualista a obtener resultados positivos en su gestión operativa. A sep-

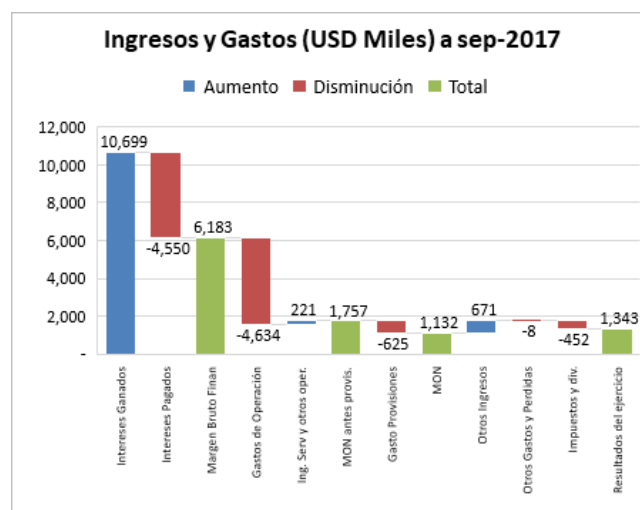
2017, Mutualista Azuay mantiene una relación de gastos operacionales sin provisiones sobre ingresos operacionales netos de 72.5%, inferior a la del promedio de sus pares mutualistas que se ubica en 89.9%.

Las cuentas más representativas dentro de los gastos de operación son: 48.6% gastos de personal; servicios varios con 17.6%; e impuestos, contribuciones y multas que representan el 15.3%.

Por otro lado, para el tercer trimestre del 2017, el margen operacional se benefició por un menor gasto en provisiones para cartera y para cuentas por cobrar frente al registrado en sep-2016. A sep-2017 este gasto se redujo -10.6% anual y se estableció en USD 625M.

Los resultados positivos del ejercicio también se vieron impulsados por una mayor recuperación de activos financieros. Para el tercer trimestre del 2017, las recuperaciones aumentaron en +207% frente a sep-2016 y se establecieron en USD 396M.

Finalmente, la mutualista incurrió en un mayor pago de impuestos y participación de dividendos para empleados. Esta cuenta creció en +59.5% frente a sep-2016, y sumó USD 452M a la fecha de corte.



Fuente: Mutualista Azuay; Elaboración: BWR

Administración de Riesgo

A la fecha de corte, Mutualista Azuay realiza sus actividades en base a las disposiciones del ente regulador y lo estipulado en sus manuales internos. La Institución cuenta con políticas y procedimientos definidos para gestionar los riesgos inherentes de su giro de negocio, y mantiene un continuo monitoreo de sus operaciones. La entidad ha desarrollado un



manual de procedimientos para operar en un marco formal los negocios inmobiliarios.

La Unidad de Riesgos analiza los escenarios de riesgos que asume la mutualista y genera alternativas para ser discutidas en comités. Este departamento está conformado 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.

Por su parte, 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 para mitigar riesgos identificados.

Al tercer trimestre de 2017, la mutualista se encuentra implementando un sistema de segmentación de clientes para clasificarlos de acuerdo a varios parámetros, entre estos su situación económica. De igual manera, la institución plantea dar seguimiento a la evolución de estos perfiles para fortalecer el control de riesgos asociados clientes de la institución.

En ago-2017, la mutualista adquirió una herramienta tecnológica de gestión de cobranzas, para fortalecer el seguimiento de juicios y otros procesos de cobro.

La institución se ha enfocado en impulsar proyectos tecnológicos a través de aliados estratégicos nacionales e internacionales que se desenvuelven en la industria tecnológica, con el fin de fortalecer sus procesos y los controles de riesgos asociados a estos.

Calidad de Activos - Riesgo de Crédito

Fondos Disponibles e Inversiones

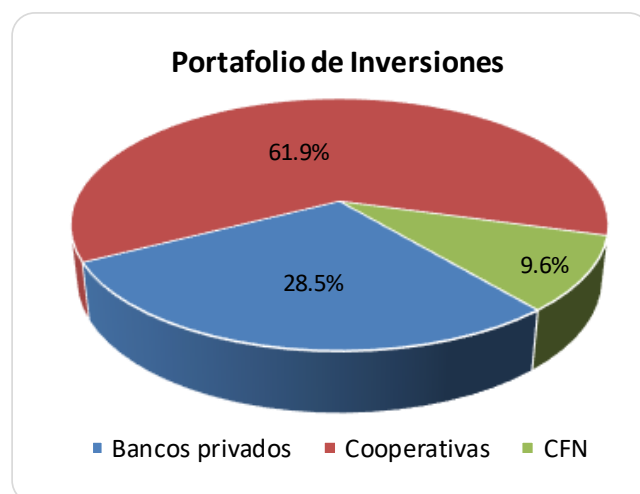
Los fondos disponibles e inversiones de hasta 90 días conforman los activos líquidos de la mutualista que a sep-2017, sumaron USD 22.2MM y representaron el 13.5% de los activos totales. Estos son recursos líquidos de disponibilidad inmediata que son usados para cubrir obligaciones en el corto plazo.

Para el tercer trimestre del 2017, los fondos disponibles alcanzaron los USD 14MM, por lo que representan el 8.5% de los activos totales. Estos fondos muestran una leve reducción trimestralmente de -3.8%, pero un crecimiento de +79.5% frente a los mismos de sep-2016, debido principalmente a un aumento en sus depósitos en instituciones financieras.

Los fondos disponibles de la Mutualista están distribuidos en: 49% por fondos disponibles improductivos (USD 6.9MM) y 51% en depósitos en instituciones financieras privadas (USD 7.1MM).

A la fecha de corte, Mutualista Azuay mantiene inversiones por USD 17.8MM, que presentaron un decrecimiento anual de -20.5% frente a sep-2016 (+7.2% frente a jun-2017), principalmente por un cambio contable del fondo de liquidez, bajo el cual USD 5.7MM anteriormente detallados en inversiones (fondos mantenidos en entidades del sector público) se trasladaron a otros activos. Si bien este cambio se realizó durante el segundo trimestre del año, los cambios se vieron reflejados durante el tercer trimestre.

Las inversiones financieras representaron el 11.7% de los activos productivos y se invirtieron en su totalidad en instituciones financieras locales.



Fuente: Mutualista Azuay; Elaboración: BWR

La mutualista mantiene un portafolio de inversiones bastante líquido, con el fin de tener mayor disponibilidad de estos recursos en caso de necesitarlos. El portafolio se encuentra colocado de la siguiente manera: 36% de las colocaciones se encuentran en plazos de 0-30 días; el 44% del portafolio en plazos de 31-90 días; y el 17% de 91-180 días. El restante 3% se encuentra ubicado en fondos de disponibilidad restringida.

Por otro lado, la totalidad del portafolio se encuentra colocado en instituciones con calificaciones locales en un rango entre A y AAA+.

El portafolio muestra concentración por emisor, dado que se observan 3 casos de emisores que representan cada uno más del 15% del total del portafolio. La suma



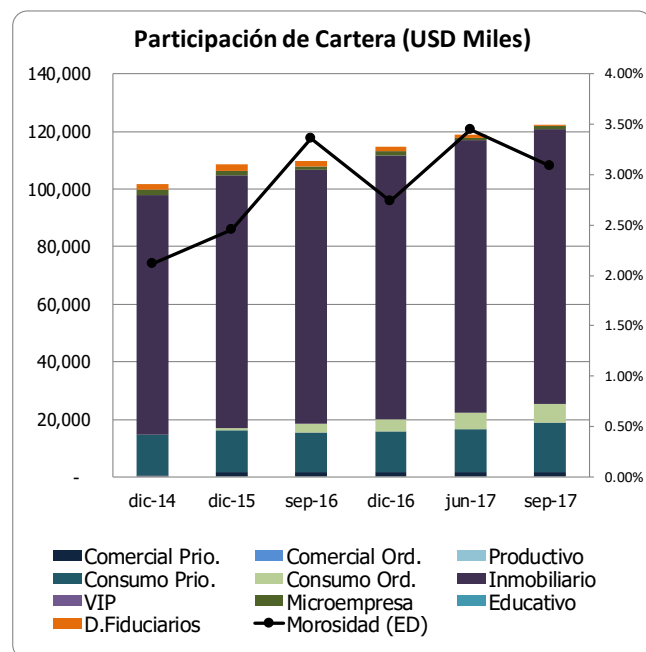
de las inversiones en estas entidades abarca el 61.9% del portafolio. Si bien el riesgo de concentración de estas inversiones se encuentra parcialmente mitigado con la buena calificación de riesgo de estas entidades, estos activos podrían asumir un riesgo moderado de contraparte, en caso de afectaciones sistémicas.

Calidad de Cartera

La cartera bruta es el principal activo de la Institución con USD 122MM a sep-2017, y representa el 74% de todos los activos. La cartera crediticia abarca el 23.3% del total del portafolio crediticio del sistema de mutualistas, de tal manera que la Institución se posiciona como la segunda mutualista más grande en base a estos activos.

El principal segmento de negocio para Mutualista Azuay es la cartera de crédito inmobiliario, que a sep-2017 alcanza representa el 78.5% de la cartera total. Esta reduce su participación frente a sep-2016 (80.2%) y jun-2017 (79.3%). Por otro lado, los créditos de consumo prioritario significan el 14.1% del total, y los de consumo ordinario el 5.4%. Estas últimas dos carteras aumentaron su participación dentro del total de la cartera, de acuerdo a la estrategia de la Institución.

Los créditos comerciales prioritarios y para microempresa mantienen participaciones mucho menores (1.3% y 0.7% respectivamente).



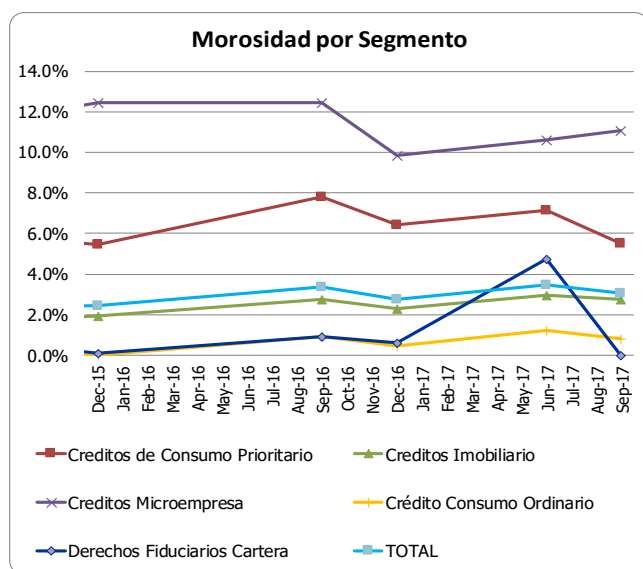
Fuente: Mutualista Azuay; Elaboración: BWR

A sep-2017, la cartera crediticia registra las siguientes clasificaciones de categorías de riesgo: 96.74% en A1, A2, y A3; 0.99% en B1 y B2; y 2.27% en las categorías C, D, y E. La cartera CDE aumenta +54% frente a sep-2016, se reduce -4.5% frente a jun-2017, pero mantiene una participación reducida.

Es importante destacar que de acuerdo a la normativa vigente la mutualista necesitaba mantener una provisión para cartera crediticia de USD 3,028M. Sin embargo, la Institución constituyó la misma por USD 3,049M, por lo que existe un excedente de USD 22M. De manera similar, para otros activos de riesgo generó una provisión de USD 77M, superior a la requerida de USD 56M. Consecuentemente existe un excedente de provisión por USD 21M para estos otros activos de riesgo. Finalmente, la mutualista constituyó provisiones facultativas por riesgos adicionales a la incobrabilidad (en función de la resolución de la JPRMF N°245-2016-F) por USD 229M. Lo anterior refleja el apetito de riesgo conservador y responsable de la Administración.

La originación de la cartera de crédito de la Mutualista ha seguido un proceso estructurado, que muestra resultados positivos, pero con niveles de morosidad con tendencia a incrementarse. Sin embargo, la Institución mantiene niveles inferiores de morosidad frente a sus pares del sistema financiero mutual.

A partir de diciembre de 2016, la Institución estableció un cambio en el proceso de generación de créditos. Con esto se creó independencia entre la generación y calificación de créditos, para evitar que los asesores coloquen créditos motivados por el cumplimiento de metas sin considerar el posible perjuicio de una generación agresiva de cartera.



Fuente: Mutualista Azuay; Elaboración: BWR

En ago-2017, la mutualista recibió un oficio de la SEPS que solicitaba un plan de acción a la Institución en vista del incremento de su morosidad de cartera durante los dos primeros trimestres del 2017, particularmente de las carteras crediticias de microcrédito (10.61%) y consumo (7.12%). A jun-2017, la mutualista mostró una morosidad promedio de su cartera de 3.45%, superior a la registrada en jun-2016 de 3.36%.

La Administración de Mutualista Azuay indicó las acciones que se han tomado y que se está realizando para controlar estos indicadores: seguimiento de la evolución de estos portafolios, así como fortalecimiento de las gestiones de recuperación. La Institución ha desarrollado varias estrategias adicionales para controlar la morosidad. En primer lugar, se ha fortalecido la verificación de la información que solicita a sus clientes. Paralelamente, se modificaron las políticas de desembolso para los productos que presentaban las mayores morosidades. En tercer lugar, se segregaron funciones internas para mejorar el control de cumplimiento de políticas de originación. Por otro lado, la mutualista se encuentra automatizando los procesos de recuperación de cartera de crédito; se proyecta que este desarrollo estará concluido para dic-2017. Finalmente, durante el tercer trimestre se revisó el modelo de calificación de clientes que solicitan créditos.

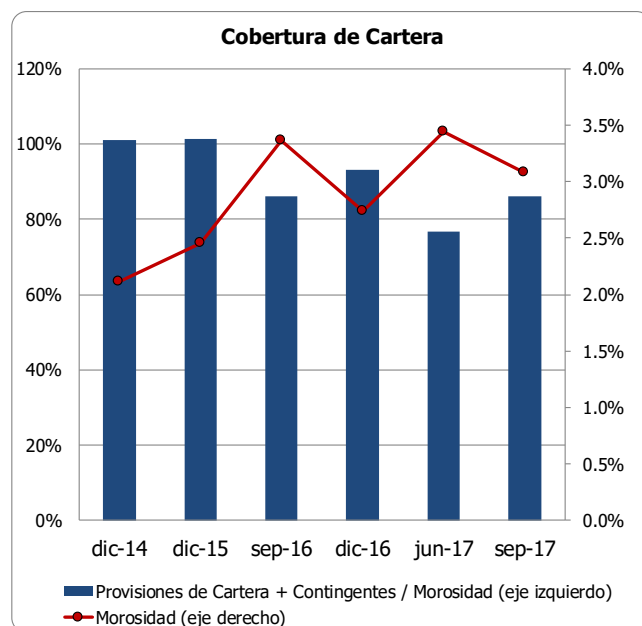
A sep-2017, la morosidad promedio (cartera en riesgo / cartera bruta) de la Institución se establece en 3.08%, inferior a la registrada en jun-2017 (3.44%) o en sep-2016 (3.36%). Para el tercer trimestre del 2017, el sistema de mutualistas muestra un porcentaje de

6.27% para la relación antes mencionada. Esto muestra que la Mutualista Azuay mantiene una cartera crediticia más saludable que el promedio de mutualistas.

La morosidad de la cartera de consumo prioritario se estableció en 5.52% y mostró una disminución de -1.6pp trimestralmente y de -2.3pp frente a sep-2016. Por otro lado, la morosidad de la cartera microcrediticia fue 11.06% a sep-2017, superior a la registrada en jun-2017 pero inferior a la generada en sep-2016 (12.45%). Es importante notar que la cartera de créditos inmobiliarios sigue manteniendo la mayor concentración y por su naturaleza presenta menor riesgo de morosidad. Esta última rebaja el promedio de mora de la Institución.

A sep-2017, la cartera por vencer segmentada por plazos no muestra mayores variaciones frente períodos anteriores. Esta está concentrada en 86.4% en el rango de más de 360 días, mientras que la cartera acumulada de 1 a 360 días representa el 13.6%. Esta distribución se explica por la concentración de créditos en cartera inmobiliaria.

Por otro lado, se observa que la cartera vencida con más de 181 días registra crecimiento a sep-2017. Estos créditos, que actualmente constituyen el 65% de la cartera vencida (a sep-2016 representaban el 62% y a jun-2017 el 61%), y son considerados de difícil recaudación y generan gastos de provisionamiento para la Mutualista.



Fuente: Mutualista Azuay; Elaboración: BWR



Si bien Mutualista Azuay presenta un excedente frente al nivel legal de provisiones a sep-2017, la Institución fortalece sus provisiones debido al leve aumento de su cartera en riesgo y deterioro de la vencida. El indicador de provisiones de cartera y contingentes /cartera en riesgo aumenta a 86.06% (de 76.65% en jun-2017), y es ligeramente superior al registrado en sep-2016 (85.96%). El promedio del sistema de mutualistas registra 58.98% para este mismo indicador.

Mutualista Azuay no presenta castigos significativos de cartera durante el tercer trimestre de 2017, y su política está basada con la norma establecida. A sep-2017, el total de castigos sumaron USD 195M y representaron el 0.22% de la cartera bruta promedio. Además, la institución no presenta cartera refinanciada ni restructurada en su balance, debido a que no tiene este tipo de operaciones.

Para sep-2017, los 25 mayores deudores representaron el 4.3% de la cartera bruta a la fecha de corte, y decreció levemente esta relación con respecto a jun-2017. De acuerdo con los reportes presentados por la mutualista, la totalidad de los 25 mayores deudores se encuentran en el rango de riesgo crediticio de A. Además, el 100% de este riesgo está garantizado mediante hipotecas o prendas industriales.

Contingentes y Titularizaciones

A sep-2017, Mutualista Azuay mantiene contingentes por USD 5.72MM, los cuales están relacionados a créditos aprobados no desembolsados de cartera de créditos de consumo prioritario.

Riesgo de Mercado

La SEPS regula la medición de la exposición a pérdidas económicas por fluctuación de tasa de interés. Estas afectaciones se miden mediante la sensibilidad del valor patrimonial y del margen financiero, frente al cambio de 1% en la tasa de interés activa y pasiva.

Consideramos que bajo el régimen de control de tasas que rige en el país, existe un estrecho margen de variación tanto de las tasas activas como pasivas referenciales; las instituciones financieras se han acercado paulatinamente hacia las máximas legales vigentes.

En base a los informes entregados por la mutualista para sep-2017, la sensibilidad del margen financiero a un cambio de $\pm 1\%$ en la tasa de interés, en valores absolutos fue de USD 532M, que representa una posición de riesgo del margen de 3.00%.

La sensibilidad de los activos y pasivo sujetos a un cambio en la tasa de $\pm 1\%$, sobre los recursos patrimoniales, esta es de 2.69% y en valores absolutos USD 476.7M.

Los plazos en los cuales se mantienen los activos, en especial la cartera inmobiliaria hace que la estructura financiera esté orientada al largo plazo, mientras que los pasivos están colocados principalmente en el 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 de diferentes escenarios de estrés para determinar potenciales riesgos y tomar acciones precautelares.

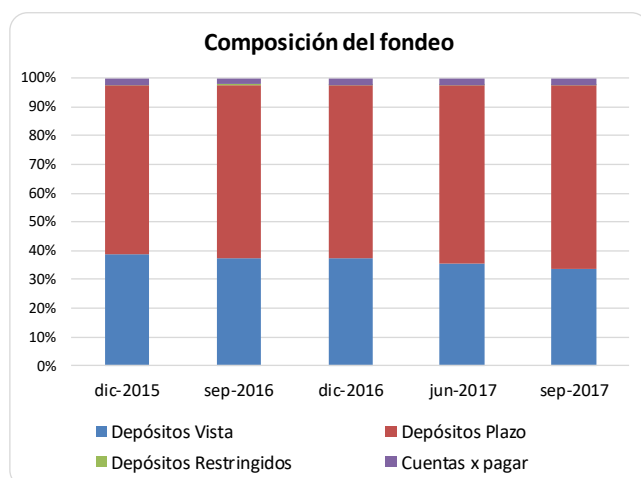
Por otro lado, no existe riesgo de tipo de cambio para la Mutualista, ya que el valor de todas las operaciones y posiciones en negociación se encuentran en dólares americanos.

Finalmente, es importante notar que el nicho de mercado de la mutualista es un segmento de la población más vulnerable a crisis económicas, por lo que la Institución asume mayores riesgos de impago al colocar créditos. Adicionalmente, Como se observa en inversiones y otras cuentas, la mutualista mantiene varios vínculos financieros con otras entidades pertenecientes al sistema de Economía Popular y Solidaria, por lo que las afectaciones de riesgos sistemáticos de mercado podrían impactar con mayor severidad a la mutualista.

Riesgo de Liquidez y Fondeo

Las obligaciones con el público son la principal fuente de fondeo de la mutualista. El dinero captado de las obligaciones con el público mantiene un crecimiento sostenido. Entre sep-2017 y sep-2016, estas captaciones se incrementaron en +13.9%, principalmente impulsadas por un aumento de los depósitos a plazo, que aumentaron +4.8% frente a jun-2017 y +20.43% con respecto a sep-2016. Si bien el aumento de los depósitos a plazo implica un mayor costo financiero para la Institución, por el pago de intereses, estos benefician el calce de plazos entre activos y pasivos de la misma y contribuyen a mitigar parcialmente el riesgo de liquidez.

Para el trimestre analizado, los depósitos a plazo constituyen el 65% del total de depósitos y los de corto plazo representan el 35%. Para sep-2016, la relación entre depósitos de corto y largo plazo era 38% a 62%.



Fuente: Mutalista Azuay; Elaboración: BWR

Es importante destacar que el crecimiento del total de obligaciones con el público ha sido relativamente paralelo al crecimiento de la cartera productiva bruta. El activo mencionado crece +2.8% frente al jun-2017 y +11.3% frente a sep-2016. En este sentido, se observa que la mutualista fortalece su fondeo, pero paralelamente genera mayores negocios que se traducen en buenos resultados financieros.

La Mutualista genera confianza y fidelidad en sus clientes, lo que se comprueba observando la baja volatilidad de los depósitos. En general la mutualista registra una volatilidad baja por la naturaleza de los depósitos a plazo y por el adecuado porcentaje de renovación de los depósitos (82.1% a sep-2017).

Por otro lado, el riesgo de liquidez asociado al descalce de plazos entre activos y pasivos es considerable, debido a que su activo se concentra en plazos mayores de un año, por la significativa participación de la cartera de créditos hipotecarios.

Este riesgo está mitigado parcialmente por la estabilidad que han mostrado los depósitos en la institución, por la tendencia de la mutualista a incrementar la proporción de fondeo a mayores plazos, y por las garantías que se solicitan al colocar este tipo de créditos. Sin embargo, este es un riesgo que tiene que ser evaluado constantemente.

De acuerdo con los reportes de liquidez del tercer trimestre del 2017, en el escenario contractual, la mutualista muestra descalces acumulados en todas las bandas. La mayor brecha de liquidez acumulada se genera en la séptima banda (181 - 360 días), con un descalce entre activos y pasivos de USD 76.1MM.

La mutualista cubre estos descalces con sus activos líquidos. Sin embargo, en el escenario contractual,

estos no alcanzan a sanar esta diferencia desde la 5ta banda, por lo que se generan posiciones de liquidez en riesgo para la 5ta, 6ta y 7ma banda (rango: 61 a 360 días). En los reportes de liquidez de los diferentes escenarios esperado y dinámico, que incorporan supuestos basados en el análisis estadístico, no se presentan posiciones de liquidez en riesgo en ninguna de las bandas de tiempo.

Los depósitos del público tienen una concentración aceptable, comparada con otras instituciones financieras. Los 25 mayores depositantes representan el 12.2% de las obligaciones con el público, mientras que las 100 mayores captaciones representan el 20.3%. Para sep-2017, los activos líquidos cubren en 129% a los 25 mayores depositantes y en 77% a los 100 mayores depositantes.

La Mutualista muestra una cartera atomizada en cuanto a clientes, puesto que ninguno supera el 2% del total de obligaciones con el público. Sin embargo, los informes internos detallan que los depósitos a la vista muestran cierta concentración por cliente, por lo que esto podría suponer un riesgo de liquidez para la mutualista en caso de que los mismos sean retirados masivamente.

A sep-2017, la Institución mantiene activos líquidos (BWR) por USD 22.2MM, que no presentaron variaciones significativas frente al trimestre o año anterior. El índice de liquidez estructural de segunda línea se mantiene idéntico al mostrado en el trimestre anterior, pero se reduce en -1.76pp frente al registrado en sep-2016. Estos cambios se dan por el incremento de depósitos a largo plazo y debido a la disminución en inversiones mantenidas hasta el vencimiento con entidades del sector público por USD 5.7MM (cambio contable), que anteriormente formaban parte del fondo de liquidez.

Es importante destacar que las mutualistas sí aportan a un Fondo de Liquidez, que contribuye a mitigar el impacto de riesgo sistémico, tal como lo hace la banca privada ecuatoriana.

Riesgo Operativo

Mutalista Azuay cuenta con una matriz de riesgo operativo la cual se actualiza periódicamente y monitorea los eventos que generan mayor impacto económico para la organización. Dentro de este análisis se incluye también la revisión de transacciones realizadas por los empleados de la institución. Se informa constantemente al Comité de Riesgos de los problemas identificados, y se diseñan e



implementan acciones correctivas para mitigar estos escenarios de afectación.

La mutualista desarrolla su administración de riesgos operativos en cuatro etapas: levantamiento del proceso, identificación de riesgos y controles, seguimiento de mitigación de los riesgos a través de los controles implementados, y generación de planes de acción para una mejora continua.

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, la misma cuenta con una 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, y que reporta sus avances al Directorio de la Institución a través de informes y comités.

Mutualista Azuay cuenta con herramientas tecnológicas para la prevención de lavado de activos, financiamiento del terrorismo, y otros delitos. Como medida precautelar, la institución monitorea las operaciones que incluyan montos iguales o superiores a USD 5,000 que se realicen a través de varios mecanismos transaccionales o de depósito que la misma ofrece. En el caso que se identifique inconsistencias, la mutualista procede a levantar mayor información sobre esta situación y fortalece sus controles.

La mutualista también trabaja en proyectos relacionados a la seguridad de información. De acuerdo con la Administración, la mayoría de objetivos planteados se encuentran implementados, mientras que existen ciertos proyectos que están por concluir, como son: limitación de acceso a usuarios no autorizados, seguridad de información en tránsito, y adecuado descarte de información sensible, entre otras.

En general, se observa avances en la identificación y diseño de controles para mitigar riesgos operacionales, aunque todavía existen oportunidades de mejora.

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. Por otro lado, la Institución cuenta con Plan de Continuidad del Negocio en caso de darse una emergencia.

A sep-2017, no se han encontrado irregularidades que involucren personal del área directiva, gerencial o

administrativa o de empleados que desempeñan otras funciones. De manera similar, la mutualista tampoco ha recibido comunicaciones de entes reguladores que señalen incumplimiento de leyes o reglamentos, cálculo de patrimonio técnico, o en relación a entrega de información.

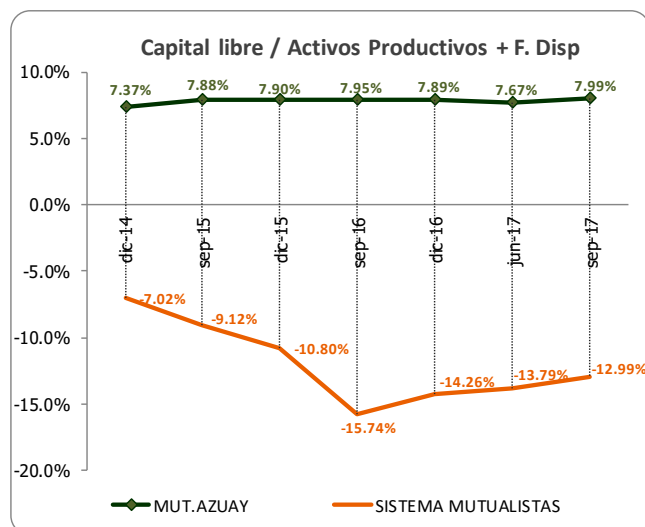
Finalmente, para el tercer trimestre del 2017, la mutualista adquirió una póliza de seguro contra robo o pérdida de valores.

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. Los bienes inmuebles 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. A sep-2017, el patrimonio total de la Mutualista incrementa a USD 18.4MM, frente a USD 16.8MM reportado en sep-2016, principalmente impulsado por los resultados positivos de su gestión.

Para el tercer trimestre del 2017, el capital libre se ha fortalecido trimestralmente debido a una mayor generación de utilidades y alcanza los USD 12.7MM. Este indicador compara favorablemente con respecto a su segmento, 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 continúa creciendo lentamente, de 7.28% en mar-2017, a 7.67% en jun-2017 y 7.99% en sep-2017, lo que se traduce en mayor 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 sep-2017 se ubicó en -12.99%.

El indicador de capital libre de Mutualista Azuay es muy superior a la media del segmento de mutualistas, mostrando una diferencia de alrededor de 20.98pp a sep-2017, y evidencia el esfuerzo realizado por parte de la Institución para cubrir los requerimientos de capital de trabajo asociados al giro de su negocio.



Fuente: Mutualista Azuay; Elaboración: BWR

Finalmente es importante destacar que el Directorio mantiene estricto control sobre la evolución del patrimonio de la mutualista. A través de comités e informes, sus miembros son notificados sobre las operaciones que excedan el 2% y 10% del Patrimonio Técnico de la Institución.

Presencia Bursátil

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



MUT.AZUAY

(\$ MILES)	SISTEMA MUTUALISTAS	dic-14	dic-15	sep-16	dic-16	jun-17	sep-17
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	30,602	1,404	4,806	1,725	8,214	9,120	7,123
Inversiones Brutas	124,996	14,367	14,327	22,344	21,208	16,567	17,767
Cartera Productiva Bruta	490,594	99,721	105,955	106,197	111,673	114,999	118,197
Otros Activos Productivos Brutos	46,727	8,993	3,383	2,395	2,420	8,324	8,482
Total Activos Productivos	692,919	124,485	128,472	132,661	143,515	149,010	151,568
Fondos Disponibles Improductivos	27,032	4,934	5,096	6,069	5,137	5,430	6,868
Cartera en Riesgo		2,156	2,672	3,701	3,148	4,106	3,759
Activo Fijo	32,795	1,046	1,255	1,241	1,196	1,086	1,054
Otros Activos Improductivos	156,439	3,988	4,382	4,182	4,044	4,111	4,253
Total Provisiones	(32,188)	(2,321)	(2,867)	(3,355)	(3,083)	(3,290)	(3,358)
Total Activos Improductivos	230,313	12,125	13,405	15,192	13,524	14,733	15,935
TOTAL ACTIVOS	891,044	134,289	139,009	144,498	153,956	160,453	164,145
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	25,728,551	116,867	119,771	124,802	133,553	139,138	142,089
Depósitos a la Vista	16,882,401	51,452	47,820	47,578	51,383	50,357	49,085
Operaciones de Reporto	600	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	7,718,414	65,407	71,945	77,220	82,165	88,776	93,000
Depósitos en Garantía	1,119	4	2	-	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	3,016	3,249	2,895	3,364	3,455	3,688
Provisiones para Contingentes	96,748	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	813,352	119,883	123,020	127,697	136,917	142,592	145,776
TOTAL PATRIMONIO	77,691	14,406	15,990	16,801	17,039	17,861	18,368
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	891,044	134,289	139,009	144,498	153,956	160,453	164,145
CONTINGENTES	96,116	5,298	5,069	5,211	5,353	5,751	5,718
RESULTADOS							
Intereses Ganados	56,462	11,026	12,344	9,508	12,924	7,006	10,699
Intereses Pagados	27,488	4,229	4,777	4,021	5,452	2,986	4,550
Intereses Netos	28,974	6,797	7,567	5,487	7,472	4,020	6,149
Otros Ingresos Financieros Netos	(366)	377	423	315	415	69	34
Margen Bruto Financiero (IO)	28,608	7,173	7,990	5,802	7,887	4,089	6,183
Ingresos por Servicios (IO)	3,616	207	219	214	293	110	176
Otros Ingresos Operacionales (IO)	2,783	79	126	26	65	30	45
Gastos de Operacion (Goperac)	31,134	5,352	5,763	4,438	6,665	3,085	4,634
Otras Perdidas Operacionales	373	21	57	9	14	1	12
Margen Operacional antes de Provisiones	3,501	2,085	2,515	1,595	1,567	1,143	1,757
Provisiones (Goperac)	8,075	467	828	699	490	485	625
Margen Operacional Neto	(4,574)	1,619	1,687	896	1,077	658	1,132
Otros Ingresos	9,937	328	487	233	448	466	671
Otros Gastos y Perdidas	1,073	7	23	4	4	8	8
Impuestos y Participacion de Empleados	1,668	497	566	284	441	281	452
RESULTADOS DEL EJERCICIO	2,623	1,444	1,585	842	1,080	835	1,343



MUT.AZUAY

(\$ MILES)	SISTEMA MUTUALISTAS	dic-14	dic-15	sep-16	dic-16	jun-17	sep-17
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	719,951	129,419	133,568	138,729	148,651	154,440	158,436
Cartera Bruta total	523,388	101,877	108,627	109,898	114,821	119,105	121,956
Cartera Vencida	9,065	590	524	510	532	548	547
Cartera en Riesgo	32,795	2,156	2,672	3,701	3,148	4,106	3,759
Cartera C+D+E	-	-	1,112	1,979	1,466	2,537	2,771
Provisiones para Cartera	(19,263)	(2,176)	(2,707)	(3,181)	(2,936)	(3,147)	(3,235)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	75.1%	91.1%	90.6%	89.7%	91.4%	91.0%	90.5%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	87.7%	106.9%	107.5%	106.4%	107.6%	107.2%	106.8%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1.7%	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.4%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	6.27%	2.12%	2.46%	3.37%	2.74%	3.45%	3.08%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	6.3%	2.1%	2.5%	3.4%	2.7%	3.4%	3.1%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0.0%	0.0%	1.0%	1.8%	1.3%	2.1%	2.3%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	59.0%	100.9%	101.3%	86.0%	93.3%	76.7%	86.1%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestru	58.3%	100.9%	101.3%	86.0%	93.3%	76.7%	86.1%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE			243.4%	160.7%	200.3%	124.1%	116.7%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	3.7%	2.1%	2.5%	2.9%	2.6%	2.6%	2.7%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE							119.1%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.				4.5%	4.5%	4.6%	4.3%
25 Mayores Deudores / Patrimonio				29.5%	30.4%	30.5%	28.6%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom				1.8%	1.5%	2.3%	2.5%
Recuperación Ctgos período / ctgos periodo anterior	17.5%						
Ctgo total período / MON antes de provisiones	23.8%	0.0%	0.0%	9.5%	0.0%	0.0%	0.0%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	0.2%	0.2%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR		17.49%	20.34%	189.43%	18.52%	19.80%	19.50%
TIER I / APPR		15.08%	17.41%	16.99%	16.55%	0.00%	19.50%
PTC / Activos y Contingentes	0.00%	9.91%	10.83%	111.09%	10.48%	10.45%	10.42%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	17.59%	7.56%	8.04%	0.75%	7.16%	6.26%	5.96%
Capital libre (USD M)**	-93,503	9,533	10,545	11,029	11,732	11,844	12,657
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	-12.99%	7.37%	7.90%	7.95%	7.89%	7.67%	7.99%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	-85.18%	57.00%	55.93%	54.73%	58.31%	56.01%	58.26%
TIER I / Patrimonio Tecnico	100.00%	86.18%	85.62%	8.97%	89.36%	0.00%	100.00%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	8.95%	11.37%	11.70%	11.85%	11.63%	11.36%	11.55%
TIER I / Activo Neto Promedio	9.20%	9.41%	9.78%	10.52%	10.18%	0.00%	11.13%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	1,083	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	34,634	7,438	8,279	6,033	8,231	4,228	6,392
Result. antes de impuest. y particip. trab.	4,290	1,941	2,152	1,125	1,521	1,116	1,795
Margen de Interés Neto	51.32%	61.64%	61.30%	57.71%	57.81%	57.38%	57.47%
ROE	4.46%	10.59%	10.43%	6.84%	6.54%	9.57%	10.11%
ROE Operativo	-7.79%	11.87%	11.10%	7.28%	6.52%	7.54%	8.53%
ROA	0.40%	1.14%	1.16%	0.79%	0.74%	1.06%	1.13%
ROA Operativo	-0.70%	1.28%	1.23%	0.84%	0.73%	0.84%	0.95%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	86.79%	91.38%	91.41%	90.95%	90.77%	95.08%	96.19%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	5.99%	5.84%	5.98%	5.60%	5.49%	5.50%	5.56%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	5.70%	6.16%	6.32%	5.92%	5.80%	5.59%	5.59%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	230.67%	22.37%	32.91%	43.85%	31.29%	42.46%	35.58%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	113.21%	78.23%	79.62%	85.16%	86.92%	84.44%	82.29%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	89.89%	71.96%	69.62%	73.56%	80.97%	72.96%	72.50%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6.02%	4.59%	4.82%	4.83%	4.88%	4.54%	4.41%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	57,634	6,339	9,902	7,793	13,351	14,550	13,991
Activos Liquidos (BWR)	68,366	18,970	16,311	22,211	28,878	22,440	22,213
25 Mayores Depositantes	0.00%	-	13,658	14,984	16,980	17,241	17,261
100 Mayores Depositantes	0.00%	-	22,600	24,328	26,745	28,132	28,772
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	13.46%	20.77%	17.26%	24.83%	29.09%	30.76%	30.49%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	9.33%	17.34%	19.93%	23.86%	25.62%	22.10%	22.11%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	n/a			5.93%	6.83%	6.85%	5.72%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	n/a			4.02	3.75	3.23	3.87
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	n/a			0.00%	231.19%	324.73%	342.59%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)		20.77%	17.26%	24.83%	29.09%	22.67%	22.79%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	0.00%	6.94%	10.48%	8.71%	13.45%	14.70%	14.36%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	13.46%			12.01%	12.71%	12.39%	12.15%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)	11.34%			67.46%	58.80%	76.83%	77.71%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)				2.85%	3.22%	3.09%	2.89%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)				2.43%	2.95%	2.76%	2.59%
** Patrimonio + Provisiones - (Act Imprud 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 dada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo el análisis y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en que se ofrece y coloca la emisión, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la administración del emisor, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de BANKWATCH RATINGS deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que BANKWATCH RATINGS se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor es responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS debe confiar 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 son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa 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, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. 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 de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados con relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. ©® BankWatch Ratings 2017.