

Ecuador
 Calificación Global

Mutualista Azuay

Calificación Global

2T08	3T08	4T08	1T09
A-	A-	A-	A-

Resumen Financiero

(Mill.)	2005	2006	2007	1T08	2008	1T09
Activos	49.123	56.053	64.317	63.116	66.147	64.356
Patrimonio	6.567	6.819	8.826	9.097	9.122	9.353
Resultados	678	200	459	271	297	231
ROA (%)	1.51	0.38	0.76	1.70	0.45	1.42
ROE (%)	10.9	2.99	5.86	12.10	3.30	10.01

* A 1T09 el resultado e indicadores de rentabilidad son netos de impuestos y participación de empleados. No así en 1T08, la institución presentó en ese periodo información bruta.

Contactos

Patricia Pinto

(593 2) 222 23 23

pintop@bankwatchratings.com

María Sol Merino

(593 2) 254 83 93

mariasol.merino@bankwatchratings.com

Perfil

Mutualista Azuay (MA), es una institución financiera privada, que opera en el país desde el 22 de Julio de 1963.

Su actividad principal es la captación de recursos del público para destinarlos al financiamiento de vivienda, la construcción de unidades habitacionales y el crédito de consumo a sus asociados. Desarrolla sus actividades en las provincias de Azuay y Cañar.

Dentro del segmento de Mutualistas conformado por cuatro instituciones, Mutualista Azuay es la segunda en cuanto al tamaño de sus activos.

FUNDAMENTO DE LA CALIFICACION

Con base en el análisis realizado con cifras directas e información adicional a marzo 2009, el Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió mantener en "A-" (A menos) la calificación otorgada a Mutualista Azuay. Según la escala de calificación correspondiente, esta categoría de calificación tiene la siguiente definición: **"La institución es fuerte, tiene sólido record 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 se superará rápidamente. La probabilidad de que se presenten problemas significativos es muy baja, aunque de todos modos ligeramente más alta que el caso de instituciones con mayor calificación"**.

La calificación otorgada es una calificación local que indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, por lo tanto no incorpora el riesgo país ni los efectos que se generarían por cambios en la política monetaria y/o cambiaria. La calificación incorpora los riesgos sistémicos que provienen de factores macroeconómicos tanto internos como externos y que afectan el riesgo crediticio de las instituciones del sistema.

La gestión de la Administración se dirige a mejorar posiciones de rentabilidad y liquidez; igualmente mantener adecuada calidad del activo y su fortaleza patrimonial. La Calificadora considera que lo actuado en este trimestre se encuentra en estas líneas.

La generación recurrente de la institución sigue limitándose por la reducción constante de las tasas activas, además en este trimestre, por la contracción del negocio tras la salida de depósitos. La gestión operativa de venta de bienes realizables, correspondientes a sus proyectos inmobiliarios, y su fondeo de bajo costo, permiten asumir el peso importante de la estructura de gastos de operación más necesarias provisiones de cartera, dejando resultados netos importantes frente a 1T08.

Los activos de riesgo están bien manejados y la cartera muestra morosidad dentro del promedio del sistema. Las provisiones frente a los activos de riesgo ofrecen una cobertura menor por el deterioro normal del ciclo del negocio. Sin embargo, los efectos de la reducción de liquidez en el sistema, avizoran un deterioro adicional que debería ser cubierto con mayores provisiones.

FECHA COMITE: Junio /26 /2009

ESTADOS FINANCIEROS A: Marzo 2009

Las calificaciones de riesgo que realiza BankWatch-Ratings se fundamentan en la información que obtiene de los emisores y sus estados financieros auditados. En el caso de Grupos Financieros, el análisis se realiza sobre los estados financieros consolidados de la institución y sus subsidiarias. Contribuyen al proceso, la información pública disponible, información obtenida en las reuniones y conversaciones sostenidas con los ejecutivos de la institución, así como de otras fuentes que BankWatch-Ratings considera que son confiables. BankWatch-Ratings no audita ni verifica la información proporcionada. Las calificaciones de riesgo pueden modificarse, o dejarse sin efecto, como resultado de ausencia de información, cambios en la situación de la entidad u otros motivos. La calificación de riesgo no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener algún tipo de valores. Las Calificaciones de riesgo no constituyen un comentario respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia para un inversionista en particular o la naturaleza de una posible exención tributaria, o de imposiciones tributarias que afecten al instrumento calificado.



Los índices de liquidez estructural son adecuados pero la institución muestra posiciones acumuladas de liquidez en riesgo importantes, en el escenario contractual, lo cual le ubica en una situación vulnerable especialmente en épocas de incertidumbre y crisis de confianza. Este riesgo se mitiga por la diversificación de depósitos y por la imagen de MA en el mercado, sin embargo, persiste. Ante lo anotado hacen efectivo en mayo una línea de crédito con el IESS, que mitiga aún más el descalce amplio en la estructura de plazos. Además buscan ampliar sus activos con plazos menores.

La posición patrimonial de la institución representa una fortaleza frente a otros participantes en el segmento de Mutualistas pero sigue siendo una debilidad en relación a otros segmentos del sistema financiero. La posición patrimonial de MA, limita su capacidad para enfrentar circunstancias adversas que pudieran presentarse.

Tomando en cuenta que la única fuente de fortalecimiento patrimonial para las Mutualistas son sus utilidades, constituye un reto para la institución generar negocios rentables que absorban su estructura de gastos, que le permitan mantener los niveles de provisiones y mejorar su posición patrimonial para absorber los riesgos adicionales que pudieran presentarse. Estos retos se presentan en un ambiente de alta competencia por el lado de activos y pasivos, en un entorno macroeconómico contraído e incierto y frente a unas nuevas reglas que surgen de la intervención estatal en la administración del sistema financiero.

=====

■ ANALISIS FODA

FORTALEZAS

- Administración estable, profesional y conservadora.
- Experiencia en el mercado.
- Buena calidad de activos productivos.
- Los negocios inmobiliarios no representan una parte importante del activo.
- Fondeo diversificado.

OPORTUNIDADES

- Orientación social del Gobierno.
- Financiamiento del IESS para vivienda.
- Diversificación de la cartera a otros segmentos de crédito.

DEBILIDADES

- Estructura pesada de gastos que limita la generación de utilidades.
- Naturaleza del patrimonio que no admite inmentos de capital excepto a través de las utilidades.
- Brechas de liquidez estructural que generan posiciones de liquidez en riesgo en el escenario contractual.
- Gestión Integral de Riesgos en desarrollo y no incorpora todos los riesgos generados por la actividad de la institución.

AMENAZAS

- Competencia alta tanto por el lado de los activos como de pasivos.
- Disminución de la capacidad adquisitiva del segmento objetivo (desempleo, menores remesas, incremento de precios).

■ HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

INSTITUCIÓN

- A fines del mes de mayo, MA finiquitó una venta de cartera hipotecaria por USD 4.473M al IESS. Todavía no conocemos los detalles abiertos de la operación, con todo el criterio utilizado por la Administración de MA, es mantener un respaldo adecuado de liquidez.
- A la fecha de este informe, la Administración de MA mantiene las negociaciones con el Municipio de Cuenca y condóminos de unos de sus proyectos inmobiliarios, por 8 lotes de terreno que fueron invadidos por un grupo de moradores de la misma urbanización. Este evento no ha parado las ventas de las demás casas y terrenos, aunque si va a representar el aplazamiento del finiquito del proyecto.

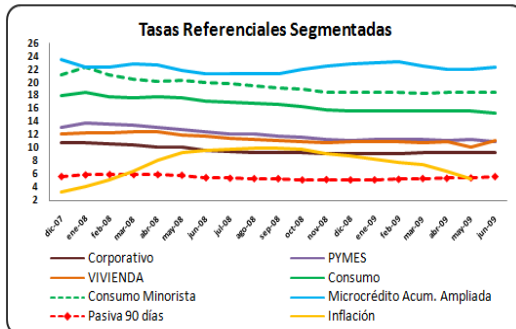
SISTEMA

- Nueva normativa emitida por órganos del Estado, evidencian la intervención del Gobierno en los activos líquidos de las Instituciones del Sistema Financiero Privado. La intención primera del Gobierno es re patriar recursos al país y que se canalice en líneas de crédito, más las instituciones cuestionan ésta intervención y posibles nuevas medidas que perjudiquen la calidad y el plazo de estos activos.
- En diciembre 2008 se aprueba la Ley de Creación de la Red de Seguridad Financiera por la cual se crea: i) Fondo de Liquidez del Sistema Financiero Ecuatoriano: aporte anual de las instituciones financieras privadas por el equivalente al 2.5 por mil de sus depósitos sujetos a encaje; ii) Corporación del Seguro de Depósitos. Además, esta ley exime del pago de todo tipo de tributos en todas las operaciones activas concedidas por las instituciones del sistema financiero.
- En mayo 2009, Banco Central del Ecuador establece una Reserva Mínima de Liquidez aplicable a todas las Instituciones del Sistema Financiero, dentro de la cual el 45% corresponderá a reservas locales, exceptuando el aporte al Fondo de Liquidez. Indicador que será controlado desde junio de este año.
- El margen financiero continuó contrayéndose durante los primeros cinco meses del 2009, debido a un incremento mayor del costo del fondeo respecto de la recuperación leve que las tasas activas segmentadas presentaron en este periodo. El aumento en la tasa pasiva referencial responde a la reducción de la liquidez en el sistema.



Desde medianos de junio los segmentos de consumo se unificarán en un solo y la nueva tasa máxima para el segmento unificado de 18.92% anual, mermaría ingresos en estas operaciones fundamentalmente en los segmentos Cooperativo y de Financieras.

Por el control de tasas activas y la tendencia de la liquidez en el sistema, en el corto plazo no se avizora cambio en el comportamiento del margen financiero.



Fuente: SBS

Elaboración: BWR

■ ESTRUCTURA DE LA INSTITUCIÓN

GOBIERNO CORPORATIVO

Por su naturaleza las mutualistas no tienen una estructura accionaria, y responden a las decisiones que asume y aprueba la Junta General de Socios que está conformada por los depositantes, en función de sus aportes.

No se han reportado cambios en la conformación del Directorio y de la Administración durante el trimestre de análisis, por lo que la gestión de la Mutualista sigue a cargo de profesionales con años de experiencia en su mercado geográfico y negocio.

ESTRUCTURA ACCIONARIAL Y SOPORTE

De acuerdo con la normativa vigente en el país, Mutualista Azuay no tiene accionistas, su patrimonio está constituido por reservas generales que se forman con el aporte inicial del grupo de fundadores, que buscan el desarrollo de un proyecto, y que luego se incrementa con los resultados de la gestión en cada período.

Al limitar la normativa el fortalecimiento del patrimonio de este tipo de instituciones, el soporte accionarial que ofrece los resultados de la Mutualista Azuay es mínimo.

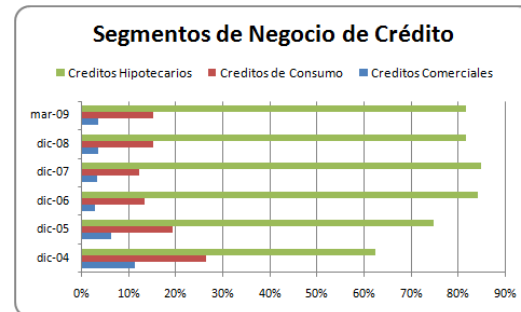
A la fecha de este informe el ente de control está analizando posibles cambios en las disposiciones legales que rigen al segmento de Mutualistas, en especial sobre el fortalecimiento del patrimonio, pudiéndose eliminar ésta debilidad que por su naturaleza tienen este tipo de instituciones.

ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA

Establecida bajo una estructura lineal – funcional, los niveles superiores cuentan con formación profesional de acuerdo a las actividades que cada funcionario desarrolla. La estabilidad de la plana gerencial en la organización

habla de una administración con experiencia en los negocios en los que incursiona MA.

DESCRIPCION DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIAS



Mutualista Azuay desarrolla sus actividades en las provincias de Azuay y Cañar, para lo cual cuenta con seis oficinas en la ciudad de Cuenca y una en la ciudad de Azogues. Ofrecen además, desde febrero 2008, la red de cajeros de Banco de Guayaquil, institución con la que tienen un convenio comercial. Dirigen su atención al segmento de ingresos medio y medio bajo.

Al igual que el sistema mutualista en general, el fin social de Mutualista Azuay es financiar a sus socios activos realizables en plazos medios y largos. En menor medida pero con un énfasis mayor desde el ejercicio 2008, financian actividades de consumo y empresarial.

Debido a que el fondeo proviene básicamente de las captaciones de corto plazo del público, el sub sistema de Mutualistas presenta una descalce de plazos importante. Como medida precautelar la Administración de MA determina un nivel de liquidez mínimo con base en las estadísticas de volatilidad del fondeo, igualmente recorta el plazo de las operaciones conforme las condiciones de mercado, venderá sus proyectos inmobiliarios y pospone la ejecución de los ante proyectos inmobiliarios.

Crédito de Vivienda:

Financian la adquisición de vivienda de proyectos habitacionales propios y de terceros, igualmente el financiamiento de construcción, remodelación y ampliación de viviendas. Dirigido a personas naturales como jurídicas, plazo hasta 120 meses, con amortización mensual o trimestral, garantía hipotecaria, 30% de entrada.

En los créditos de vivienda para proyectos propios se financia hasta el 80%, con plazos de hasta 20 años.

Debido a la restricción de la economía nacional e internacional, en dic-08 la Administración redujo los plazos para este tipo de crédito a 15 años en el caso de financiamiento de viviendas propias y 7 años en los otros casos. También mantienen el criterio de intensificar las ventas de los proyectos actuales en las condiciones que se encuentran, es decir casa o terreno urbanizado, y de ejecutar obras de urbanización conforme se normalice la oferta de recursos.

Durante el trimestre se perfeccionó la venta de 24 terrenos del proyecto Manuel Jaramillo Malo, negociados a fines del año anterior.



La utilidad o pérdida en las ventas se contabiliza en cuentas transitorias hasta la liquidación total del proyecto, a excepción del proyecto Manuel Jaramillo Malo, la liquidación se realiza con cargo a resultados, debido a que en éste se vende únicamente terrenos urbanizados.

Programas de vivienda MA:

RESUMEN PROYECTOS INMOBILIARIOS MUTUALISTA AZUAY MAR-09						
PROYECTO	NO. TOTAL LOTES	NO. LOTES VENDIDOS CON CASA	NO. LOTES VENDIDOS SOLO TERRENO	NO. LOTES POR VENDER CON CASA	NO. LOTES POR VENDER COMO TERRENO	Negociados a Junio 18/2009
Mutualista Azuay II-Racar	452	383	17	7	45	0
Jardín del Valle I	28	28	0	0	0	0
Jardín del Valle II	28	10	0	10	8	0
El Portón I	45	44	1	0	0	0
TOTAL	553	465	18	17	53	0
Urb. Manuel Jaramillo Malo	124	0	24	0	100	60
ANTEPROYECTOS						
El Portón II	33	Anteproyecto aprobado				
Los Sauces	20	Anteproyecto en elaboración				

Por las ventas anotadas la representación de los proyectos inmobiliarios propios respecto al activo total se reduce de 5.45% a 5.13% en el trimestre. De acuerdo al auditor externo de MA, Nuñez Serrano & Asociados, los proyectos y anteproyectos están contabilizados al costo de adquisición y el costo incurrido es razonable.

Mutualista Azuay II, Racar: A la fecha de este informe, las ventas en este conjunto siguen, pese al riesgo operativo que representa la invasión de 8 lotes de terrenos, que estaban destinados para la construcción de igual número de casas. Este riesgo operativo ha significado la destrucción de obras de cimentación por parte de los invasores por un monto de USD 1.005 dólares. La Administración trata de remediar el riesgo operativo mediando con el Municipio de Cuenca y los invasores. De acuerdo a la Gerencia de Negocios Inmobiliarios, los terrenos invadidos no estaban vendidos.

Urbanización Jardín del Valle I y II: se liquidará el proyecto cuando concluyan las ventas en la etapa II.

Urbanización Manuel Jaramillo Malo: obras de urbanización concluidas; se venderán solamente como terrenos urbanizados.

El Portón II (Anteproyecto): terreno de 9.417 m2, realizarán obras de urbanización; la estrategia de venta dependerá del estudio de mercado que determine si incurren en la construcción de viviendas o si se comercializa como terrenos urbanizados.

Los Sauces (Anteproyecto): terreno ubicado en el cantón Gualaceo. Realizarán obras de urbanización; la estrategia de venta dependerá del estudio de mercado que determine si incurren en la construcción de viviendas o si se comercializa como terrenos urbanizados.

Crédito Consumo y Comercial:

Financia necesidades de consumo familiar o de negocios. El monto, el plazo y garantía varían de acuerdo al segmento de clientes (migrantes, pymes, dependencia laboral).

Tarjeta Visa:

Cuenta adicionalmente con la tarjeta de crédito Visa Mutualista Azuay, que es también miembro de Visa

Internacional y brinda todos los servicios, que la red de de esta tarjeta de crédito ofrece. Las categorías de las tarjetas son: Nacional, Internacional y Oro.

Servicios:

Fruto del convenio Banco de Guayaquil, cuentan ahora con cajeros automáticos localizados en las oficinas de MA y pueden emitir tarjetas de débito bajo su propia razón social. También ofrecen el servicio de transferencias del exterior a través de Western Union.

Fondeo:

Tradicionalmente las captaciones del público han sido la única fuente de fondeo de esta institución. Levantan recursos a través de depósitos de ahorro (64%) y depósitos a plazo (36%). El costo de su fondeo se ha conservado por debajo del promedio del sistema, pero la competencia les ha obligado a realizar campañas para mantenerlos, obteniendo como resultado un leve crecimiento durante el 2008 y una contracción durante el 2009. Ante la desaceleración de su fondeo piensan redefinir su estrategia de precios y utilizar las líneas de crédito aprobadas por la Corporación Financiera Nacional, el Banco Ecuatoriano de Vivienda y el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social. Adicionalmente cuentan con una línea de un Banco Privado.

COMPORTAMIENTO DE LAS PROYECCIONES 2009

INDICADORES	INDICADORES SEGÚN PLAN ESTRATÉGICO (En porcentajes)		CUMPLIMIENTO	
	2008	2009	2008	1T09
Patrimonio Técnico Constituido	23	23	22.57	22.45
Morosidad Bruta Total	2.54	2.54	2.11	2.83
Prov./ Crédito Improd.	99.2	99.2	96.16	72.35
Act. Produc. / Pasivos con Costo	107	108	95	101
Gastos Personal / Act. Total Prom.	3.03	2.79	3.35	3.08
ROE	12.9	2.97	3.3	10
ROA		0.37		1.42
Fdos. Disponibles / Pasivos CP	28.2	29.7	24.47	19.26

Fuente: Mutualista Azuay

Elaboración: BWR

El retorno importante sobre activos y patrimonio registrado en este trimestre, resulta de la venta de terrenos de la urbanización Manuel Jaramillo Malo. No obstante de mostrar los resultados una tendencia positiva, éstos se ajustarían hasta fin de año por la venta de cartera anotada en eventos subsecuentes y, debido a la necesidad de constituir provisiones ante el deterioro de su principal activo, la cartera de crédito.

La reducción de la liquidez hasta el límite de su política que es de 19% (Fdos. Disponibles/Pasivos CP), ha sido mitigada en mayo con la venta de la cartera ya mencionada, por lo que se esperaba que en lo subsiguiente la relación de liquidez se ajuste a su presupuesto. Con todo, a la fecha, los riesgos de liquidez de la institución se encuentran cubiertos.

De otro lado, el crecimiento del negocio en sí está limitado por el comportamiento de las captaciones y por la contracción de la demanda. Entre dic-08 y mar-09, las captaciones del público se redujeron en 3.7% y para mayo se observa recuperación pero sin llegar a los niveles de dic-08. La Administración de MA intensifica



la labor comercial con el fin de vender sus activos realizables a través de crédito directo o no. Aspiran vender en este año la totalidad del proyecto Manuel Jaramillo Malo, con una utilidad aproximada de USD 1 MM. A la fecha han vendido el 22.5% de este proyecto. La Calificadora considera que la consecución de esta estrategia es media, por las mismas condiciones de restricción de liquidez e incertidumbre en la economía.

En este trimestre todavía no se puede establecer la estrategia de control de gastos de operación que planifica la Administración. La Calificadora considera que el incremento anual importante en los gastos de 21.4%, se sustenta en los ingresos esperados por ventas de los activos realizables, sin embargo debe considerarse el peso que se está configurando frente a una base de ingresos recurrentes controlados, y lo cíclico de los ingresos por comercialización de activos realizables.

POSICIONAMIENTO Y RIESGO DE REPUTACION

MUTUALISTA AZUAY	2008 %	Mar-09 %	May-09 %
ACTIVO	16.68	17.42	17.46
PASIVO	15.83	16.56	16.61
PATRIMONIO	25.02	25.02	25.00
CARTERA	19.58	18.89	17.85
DEP. VISTA	20.06	20.49	20.41
DEP. PLAZO	13.74	14.46	14.11

SISTEMA MUTUALISTA	2006	2007	2008	mar-09	2007	2008	mar-09
ACTIVOS	ACTIVOS	ACTIVOS	ACTIVOS	ACTIVOS	Crec.	Crec.	Crec.
PICHINCHA	279,805	312,501	312,708	292,298	11.7%	0.1%	-6.5%
BENALCAZAR	111,787	136,336			22.0%	-100.0%	
AZUAY	56,053	64,317	66,147	64,356	14.7%	2.8%	-2.7%
IMBABURA	7,158	9,708	12,385	12,648	35.6%	27.6%	2.1%
AMBATO	8,474	9,458	9,609	9,368	11.6%	1.6%	-2.5%
	463,277	532,320	400,849	378,671	14.9%	-24.7%	-5.5%
DEPOSITOS	DEPOSITOS	DEPOSITOS	DEPOSITOS	DEPOSITOS	Crec.	Crec.	Crec.
PICHINCHA	228,637	254,499	248,520	235,231	11.3%	-2.3%	-5.3%
BENALCAZAR	91,774	111,763			21.8%	-100.0%	
AZUAY	46,523	53,247	54,720	52,691	14.5%	2.8%	-3.7%
IMBABURA	4,361	6,283	8,241	8,740	44.1%	31.2%	6.0%
AMBATO	6,274	7,166	7,387	7,166	14.2%	3.1%	-3.0%
	377,569	432,958	318,869	303,828	14.7%	-26.4%	-4.7%

Fuente: SBS

Elaboración: BWR

No existe variación alguna del posicionamiento del segmento mutual y de MA en relación al análisis realizado en el informe de dic-08.

El sub sistema de mutualistas es el segmento más pequeño dentro del sistema financiero total con el 2% de participación. Desde junio del 2008, está compuesto por cuatro entidades de las cuales MA es la segunda más grande con el 17.42% del activo total del segmento a mar-09, mientras que la primera mutual concentra el 77.84%.

Las plazas donde se desenvuelve MA, las provincias de Azuay y Cañar, están conformadas por un conglomerado social en conjunto mediano en número y una condición económica baja – media. La competencia se ha incrementado en los últimos años por la presencia de un número mayor de instituciones correspondientes a los sectores financieros bancarios, cooperativas y mutualistas, que han mermado la representación de MA en los dos últimos años. Las ventajas competitivas de los competidores son tasas altas por los depósitos, (fundamentalmente instituciones cooperativas), y gama

de servicios (especialmente instituciones bancarias). A la par, el sector de mutualistas se ha visto especialmente afectado por el cierre de una institución del segmento y, además, por la incertidumbre sobre la económica nacional e internacional.

Ante la reducción en su representación de mercado la Administración implementará e intensificará las medidas y negocios que se describieron en la sección Negocio y Estrategias.

RENTABILIDAD Y GESTIÓN OPERATIVA

COMPOSICIÓN DEL ROA MUTUALISTA AZUAY	SISTEMA MUTUALES MAR-09	dic-06	mar-07	dic-07	mar-08	dic-08	mar-09
Ingresos por Intereses	4.52%	5.19%	6.19%	6.38%	6.24%	6.09%	6.12%
Ingresos por Comisiones	0.88%	1.23%	0.48%	0.50%	0.06%	0.08%	0.08%
Utilidades Financieras	0.35%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Ingresos Financieros Netos	5.75%	6.43%	6.66%	6.89%	6.30%	6.17%	6.21%
Ingresos por Servicios	0.86%	0.19%	0.12%	0.11%	0.05%	0.16%	0.16%
Ingresos Operacionales	1.10%	0.40%	0.12%	0.23%	0.11%	0.07%	1.39%
Otros Ingresos Empresas Seguros	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Ingresos Operacionales Netos	1.96%	0.59%	0.24%	0.34%	0.16%	0.24%	1.55%
Total Ingresos Operativos Netos	7.71%	7.01%	6.90%	7.23%	6.46%	6.41%	7.75%
Gastos de Operación	7.37%	6.45%	5.61%	6.15%	4.93%	6.25%	5.84%
Provisiones	0.19%	0.40%	0.01%	0.25%	0.00%	0.05%	0.19%
Total Gastos Operacionales	7.57%	6.85%	5.61%	6.40%	4.93%	6.30%	6.03%
ROA Operativo	0.15%	0.16%	1.29%	0.82%	1.53%	0.10%	1.72%
Ingresos No Operativos Netos	0.89%	0.37%	0.16%	0.26%	0.17%	0.45%	0.50%
Imp. y Part. trabajadores	0.14%	0.15%	0.00%	0.32%	0.00%	0.10%	0.81%
ROA	0.89%	0.38%	1.45%	0.76%	1.70%	0.45%	1.42%

PARTICIPACIÓN SOBRE INGRESOS NETOS TOTALES (%)	SISTEMA MUTUALES MAR-09	mar-07	dic-07	mar-08	dic-08	mar-09
Ingresos por Intereses	52.6%	87.6%	85.2%	94.1%	88.8%	74.2%
Por depósitos	2.0%	3.0%	6.6%	6.6%	7.4%	4.7%
Por Inversiones	3.6%	3.3%	1.1%	0.5%	0.5%	0.8%
Por Cartera	47.0%	81.3%	77.5%	87.0%	80.9%	68.7%
Por Otros	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Ingresos por Comisiones	10.2%	6.7%	6.7%	1.0%	1.2%	1.0%
Utilidades Financieras	4.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Ingresos Financieros	66.9%	94.3%	91.9%	95.0%	90.0%	75.2%
Ingresos por Servicios	10.0%	1.7%	1.5%	0.7%	2.4%	1.9%
Ingresos Operacionales	12.8%	1.6%	3.1%	1.6%	1.1%	16.8%
Ingresos Operacionales	22.8%	3.4%	4.5%	2.4%	3.5%	18.8%
Ingresos Netos Operativos	89.7%	97.7%	96.5%	97.4%	93.4%	94.0%
Otros Ingresos	10.3%	2.3%	3.5%	2.6%	6.6%	6.0%
Resultado No Operativo	10.3%	2.3%	3.5%	2.6%	6.6%	6.0%
	100%	100%	100%	100%	100%	100%

La Calificadora considera que es un reto para la institución eficientar la estructura de negocios, a través de un fondeo estable que promueva la generación de activos productivos rentables.

El resultado del periodo en análisis es neto y asciende a USD 231 M.

Comparando con lo sucedido en 1T08, en el actual trimestre la MA presenta ingresos operativos superiores en 11% y totales en 14.7%, por el registro de la utilidad en la venta de terrenos principalmente.

La intermediación financiera que es su principal negocio, sigue afectado por la reducción continua de las tasas de interés activas que en promedio, de los segmentos de crédito en los que incursionan, se han reducido en 1.9 puntos porcentuales en el año. El crecimiento de la colocación de crédito del 10.6% anual, aún no compensa la contracción anotada; además se ven presionados por el lento crecimiento del activo total (2% en el año), que obliga a reducir el volumen de activos productivos líquidos. En 4% se contrajeron estos ingresos en el año.

El costo financiero es reducido en mayor proporción al de los ingresos por intereses en 15%, gracias al mix de su fondeo con un 64% de depósitos de ahorros. Con todo el

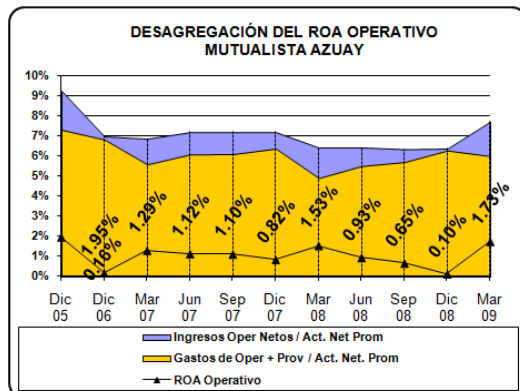


margen de interés nominal neto aumenta apenas en 0.6% respecto a 1T08.

Los ingresos por comisiones se originan en el negocio de tarjeta de crédito y presentaron un crecimiento lento respecto a 1T08, en tanto los ingresos por servicios alcanzaron una ampliación anual importante por el convenio de cajeros automáticos que tienen con Banco de Guayaquil desde el año anterior.

Los ingresos operacionales alcanzan el 16.8% de representación en los ingresos totales por el registro de la utilidad en venta de terrenos de la Urb. Manuel Jaramillo Malo, conforme la planificación de la Administración. La ampliación de éstos depende de la consecución de nuevas ventas de terrenos o el finiquito total de los proyectos con casas. Lo último es de mediano plazo.

Dado el origen de todos los ingresos no operativos, la Calificadora los considera como no necesariamente recurrentes. El incremento anual de los ingresos no operativos de 141%, se justifica en el premio que recibe la institución por la baja siniestralidad que presentó en el año 2008, el paquete de seguros de desgravamen que mantiene MA.



La estructura de gastos operacionales versus el activo productivo promedio es más pesada que hace un año, aumenta de 4.93% al 6.03%. Esto se debe a la ampliación significativa de los gastos de operación de 21.4%, principalmente por requerimientos de servicios, sueldos y honorarios, e impuestos. De otro lado, el aumento de la cartera en riesgo en este trimestre requirió de provisiones que se constituyeron en un monto similar a lo constituido durante todo el periodo 2008.

Vale recordar que la ampliación del activo en igual periodo fue de 2%.

Si bien por ahora el crecimiento de la estructura de gastos operaciones se diluyó en el ahorro del costo financiero y fue absorbido básicamente con la utilidad en venta de los activos realizables, debe tomarse en cuenta que se mantiene una estructura pesada respecto a los ingresos operativos recurrentes que son los de intermediación, comisiones y servicios.

Además debe anotarse que incluso con las provisiones constituidas en el periodo de análisis, se deteriora la cobertura para cartera en riesgo.

ADMINISTRACION DE RIESGOS

La gestión de la institución según el concepto de Administración Integral de Riesgo se está implementando de acuerdo a un cronograma que concluirá en el 2009. A la fecha, los procesos para determinar los riesgos de mercado y liquidez se han implementado, en tanto que los procesos para definir los riesgos de crédito, operativo, legal y plan de continuidad del negocio, están dentro del cronograma antes mencionado.

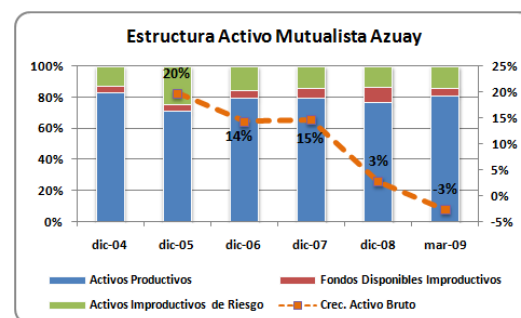
Los informes de auditoría de la SBS muestran debilidades operativas, de crédito y legal que evidencian la necesidad de cumplir con los cronogramas propuestos para la implementación de los riesgos faltantes. Y de construir cultura de riesgo dentro de la organización. La Administración señala que los problemas se están subsanando.

RIESGO OPERATIVO Y LEGAL

En cuanto al riesgo operativo MA están levantando los procesos de cada área y elaborando los respectivos manuales. También se han identificado los requerimientos más importantes de seguridad frente a los riesgos inherentes a condiciones físicas, ambientales y tecnológicas. En cuanto a control de actividades lícitas, tienen establecidos procesos de verificación y análisis de actividades sospechosas de manera continua.

Con relación a riesgo legal, el asesor jurídico de la institución considera que no existen potenciales riesgos legales que puedan afectar negativamente a la institución.

ESTRUCTURA DEL BALANCE



Los activos productivos conservan una adecuada calidad de crédito. Estos activos más los recursos colocados en Fondos Disponibles cubren en una vez el pasivo total de MA. No obstante, anotamos que los activos líquidos reducen su representación frente a los pasivos de corto plazo, de 24.4% a 19.2% en el trimestre, debido a la reducción del negocio que se observa en el gráfico superior, condición que motivó la redistribución de los recursos hacia activos productivos, en especial hacia crédito.



Los activos improductivos de riesgo tienen mayor representación en este trimestre (14.2%), por la contracción del balance, también por ampliación de la cartera en riesgo. No hay afectación al Capital Libre de la institución, por cuanto este se ha fortalecido con los resultados de este trimestre, ampliándose el indicador de 9% a 9.79%.

Dentro de los activos improductivos de riesgo hay cambio en la composición; a la fecha de análisis los bienes realizables (proyectos inmobiliarios) representan el 36%, 29% corresponde a la red comercial de MA, 14% cartera en riesgo, 21% cuentas por cobrar y otros activos.

RIESGO DE CREDITO CALIDAD DE ACTIVOS Y CONTINGENTES

FONDOS DISPONIBLES (USD 9.250 M o 14% del activo bruto)

Incorpora Bancos (68%), Depósitos para Encaje (21%) y Caja (11%). En el periodo de análisis nuevamente se reduce este activo, esta vez en USD 2.8 MM o 23.8%. Estos fondos son manejados como reserva de liquidez, de ahí que la administración de Bancos sea en instituciones nacionales e internacionales clasificadas como bajo riesgo de crédito. Este criterio y el plazo a la vista de los recursos mitigan la alta concentración en emisores (2 representan el 80.3% de Bancos).

Por la distribución en las subcuentas, bajo riesgo de crédito y disponibilidad de liquidez inmediata de las mismas, consideramos a este rubro como un activo de buena representación para cumplir con sus pasivos.

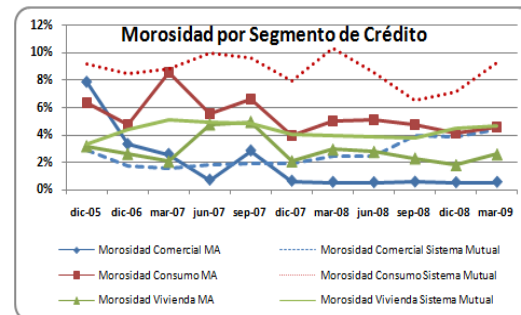
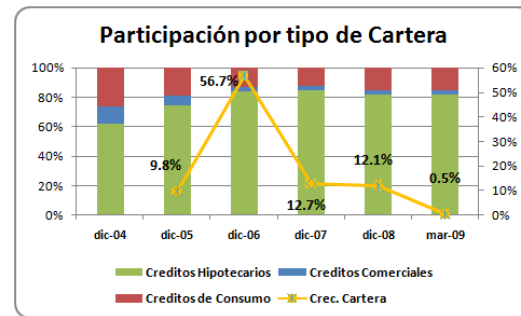
INVERSIONES (USD 2.594 M o 3.9% del activo bruto)

Aumenta en el trimestre en 70%, exclusivamente por el traspaso del 2% de encaje bancario al Fondo de Liquidez, conforme se estipula en la nueva ley de Red de Seguridad Financiera, inversión que MA contabiliza en derechos fiduciarios de la cuenta Otros Activos.

El 38% de este portafolio son inversiones restringidas por encontrarse en garantía de las actividades del negocio inmobiliario y de VISA Internacional; el otro 62% es la inversión obligatoria en el Fondo de Liquidez.

El único recurso disponible para la liquidez es el Fondo de Liquidez; es un activo de corto plazo pero no inmediato.

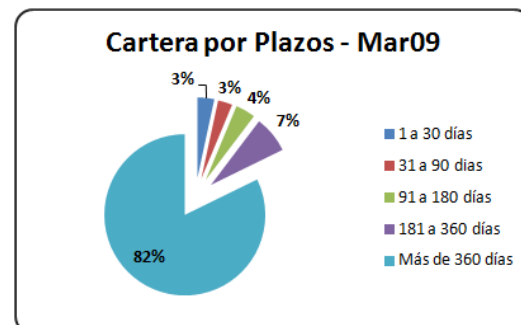
CARTERA (USD 45.363 M o 69.4% del activo bruto)



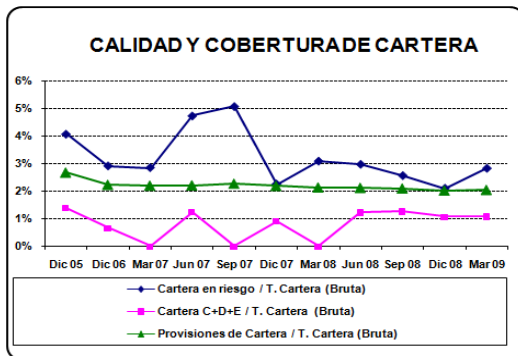
Este activo conserva un bajo riesgo de crédito gracias a las mejoras realizadas en los procesos de otorgamiento y recuperación de crédito, no obstante, el entorno actual les obliga a ser aún más selectivos en la intermediación a fin de mantener la calidad anotada y un rendimiento adecuado.

Procura la Administración mantener la ampliación del portafolio en los segmentos de diversificación, por el plazo y rendimiento. En el trimestre de análisis se creció en operaciones del segmento de consumo en 5.3%, pero por recuperaciones de los otros segmentos, alcanzan un crecimiento total bajo de 0.5%, comparado con el 4.2% de expansión del sistema mutual, en igual plazo.

La cartera de vivienda se mantiene como la actividad más importante en la intermediación con el 80.9% del portafolio, crédito de consumo representa hoy el 15.8%, y comercial el 3.3%. Por la composición anotada, el portafolio es básicamente de mediano y largo plazo.



El portafolio conserva una sana diversificación de emisores; los 25 mayores riesgos de crédito representan el 5.91% del total de cartera. Por política la cobertura mínima con garantías hipotecarias es de 1.4 veces y por lo menos el 85% del portafolio cuenta con este respaldo.



El aumento en la morosidad total que se observa en el gráfico es consistente con el ciclo del negocio de MA, y está dentro del deterioro que se observa en el sistema mutual y financiero en general. A 1T09 la relación de cartera en riesgo / cartera bruta de la institución es 2.83% (3.10% en 1T08), en tanto el sistema mutual se ubica en 5.49% y 1.21% en el sistema bancos.

La calificadora anota que si bien el deterioro en las coberturas con provisiones responde al ciclo del negocio anotado (72.35% en 1T09, 69.08% en 1T08), hay que considerar la actual restricción de liquidez que se deriva de limitaciones económicas a nivel mundial, y que conducen a una morosidad por sobre los ciclos de cada negocio, requiriendo de coberturas más conservadoras.

Con relación al sistema mutual, el indicador de cobertura con provisiones de MA es mejor, pero con tendencia a igualarse a ese promedio que es bajo (50.64% se ubicó éste sistema en el periodo de análisis).

CONTINGENTES (USD 2.822 M o 4.31% del activo bruto)

En la cuenta de contingentes se registra el saldo de las líneas de crédito aprobadas y no desembolsadas de tarjetas de crédito de consumo. Este rubro presenta reducción conforme la utilización de los cupos.

RIESGO DE MERCADO Y TASAS DE INTERES

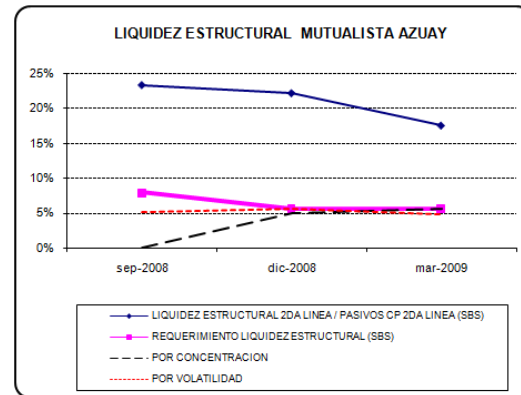
Las operaciones de crédito e inversiones de la Mutualista se reajustan cada 90 días. En tanto los pasivos se reprecian en menor plazo. Esta estructura hace que los pasivos se reajustan antes que los activos, pero en un descalce menor de plazo.

Esto permite que la sensibilidad del margen financiero y al valor patrimonial, por la variación de la tasa en 1%, no muestren mayor movilidad y se ubiquen dentro de lo observado en el último año en 3.17% y 2.87%, respectivamente. Con un impacto bajo en el recurso patrimonial.

La Calificadora considera que debido al comportamiento inverso y no paralelo de las tasas, el riesgo de tasa de interés de la institución podría ser moderado en el margen financiero, y por ende en el recurso patrimonial. La Administración busca mantener la posición actual de riesgo por el lado del activo, optimizando los recursos en

colocaciones de menor plazo y rendimiento mayor, como es el portafolio de consumo.

RIESGO DE LIQUIDEZ Y FONDEO



Las captaciones del público son la única fuente externa de la Mutualista. Los depósitos de ahorros se conservan como el fondeo más representativo, aunque en el periodo de análisis éstas captaciones y las de plazo reducen su representación por la salida de recursos, debido a la incertidumbre económica y política.

El evento de contracción de los depósitos del público en el trimestre, afectó al sistema en general, mas cabe anotar que fue menor la reducción de MA de 3.7%, comparado con el sistema mutual que redujo este fondeo en 6.9%, y del sistema bancos que lo hizo en 4.7%. La competencia importante viene del sistema cooperativo que fue el ganador en este lapso de tiempo con un crecimiento positivo de 1%.

La estrategia de la Administración ha sido de mantener la estructura del fondeo y de conservar la política de precios por bajo el promedio del sistema, lo cual les da la fortaleza de presentar un costo financiero bajo que resiste a la contracción del margen de interés.

Otra fortaleza de la institución es su fondeo diversificado. Las 25 captaciones más grandes representan el 7.70% del total de depósitos del público, y el 44.04% de los activos líquidos.

Por lo anotado al principio de este apartado, la volatilidad del fondeo se elevó hasta niveles de 6.94% y terminó en 5.59% a fin de trimestre. Frente a éste que es su mayor riesgo de liquidez, los activos líquidos de primera línea ofrecen una cobertura de 2.7 veces el riesgo y de 2.5 veces con activos líquidos de hasta 180 días.

Si bien lo anterior es inicialmente positivo, la reducción del indicador de liquidez ofrece una menor cobertura a las bandas de vencimientos, elevando en monto y a plazos más cortos las posiciones de liquidez en riesgo de la MA.



CONTRACTUAL:	Del día 1 al 7	Del día 8 al 15	Del día 16 al último día del mes	Del mes 2	Del mes 3	Del trimestre siguiente	Del semestre siguiente	Más de 12 meses
POSICION DE LIQUIDEZ EN RIESGO - DICIEMBRE 2008	0.00	0.00	0.00	0	4,091,246	8,671,869	8,974,398	0.00
POSICION DE LIQUIDEZ EN RIESGO - MARZO 2009	0.00	0.00	0.00	2,916,845	6,512,705	10,386,657	10,326,904	0.00

Fuente: Mutualista Azuay

Elaboración: BWR

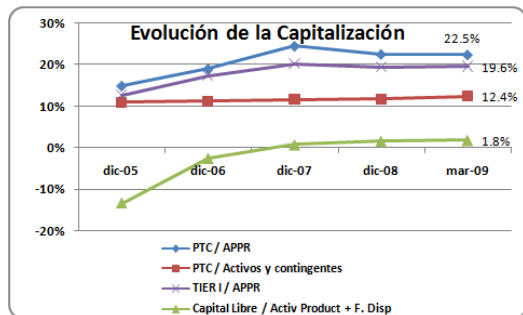
Los escenarios esperado y dinámico no presentan posiciones de liquidez en riesgo.

De acuerdo con las disposiciones legales mantiene un Plan de contingencia de liquidez, basado en varias estrategias entre las que están: 1) Disponibilidad de líneas de crédito contratadas con instituciones financieras nacionales, tanto públicas como privadas. 2) Mantener un portafolio de inversiones de alta liquidez por la calidad del emisor.

LINEAS DE CREDITO			
INSTITUCION	MONTO USD	PLAZO	CONDICIÓN
BANCO PROAMERIC	5 MM	Convenir	Garantía - Cartera Hipotecaria
BEV	50% PTC	Convenir	Redescuento Cartera
CFN	2 MM	Convenir	Recursos de CFN, Intermediación MA
IESS	4.5 MM	Convenir	Cartera Hipotecaria - Venta con Recurso
IESS	3 MM	Convenir	Cartera Hipotecaria - Venta sin Recurso

La Calificadora confirma la calidad de los activos líquidos. De otro lado, conocemos que la Administración accedió en mayo a las líneas de crédito del IESS, avalando el acceso a los recursos en forma de venta de cartera. Con esto la administración apuntala sus indicadores de liquidez, aunque con desmedro a los resultados financieros. La presión que existe en el mercado por los pocos recursos existentes, requerirá que la Administración opte por recursos frescos con mayor costo o eleve el costo de sus pasivos; cualquiera de las alternativas presionará el margen de interés. Por ende es importante que la gestión en ventas y el control en gastos de operación se cumplan.

SUFICIENCIA DE CAPITAL



El carácter especial de la estructura patrimonial de la institución, que según la definición legal, no tiene capital pagado sino que se forma por las reservas constituidas anualmente con la utilidad del ejercicio, ha sido enfrentado de forma cautelosa por la administración y el Directorio de la Mutualista, que han adoptado como meta de la planificación estratégica de la posición patrimonial mantener al menos el doble del requerimiento legal mínimo de 9% exigido por la ley. Esta política es controlada continuamente por los diferentes niveles de control interno y administrativo.

Lo anterior permite sostener un patrimonio técnico de buena calidad, fundamentado en capital primario, y de un nivel apropiado para sostener el crecimiento de mediano plazo. No obstante, se mantiene como un reto para la institución generar nuevos negocios y promover una estructura más eficiente que le permita obtener resultados suficientes para fortalecer su patrimonio.

Los riesgos actuales del balance están cubiertos adecuadamente con provisiones y patrimonio. El capital libre para enfrentar riesgos inesperados y deterioro del activo, sin embargo, es limitado aunque se va ampliando frente a períodos anteriores gracias a su gestión de recuperación, venta de viviendas o terrenos de sus proyectos inmobiliarios y la no inversión en nuevos proyectos dados el entorno incierto. A 1T09 esta relación respecto del patrimonio y provisiones se ubicó en 9.79% (9% en dic-08). El capital libre frente a los activos productivos más fondos disponibles representa el 1.8%.



Mutualista Azuay

	SISTEMA MUTUALISTAS MAR-09	dic-05	dic-06	mar-07	dic-07	mar-08	dic-08	mar-09
(\$ MILES)								
ACTIVOS								
Depositos en Instituciones Financieras	16,050	2,285	4,472	8,175	11,396	9,537	5,672	6,263
Inversiones Brutas	27,572	11,214	6,083	2,052	1,094	1,105	1,528	2,594
Cartera Productiva Bruta	226,981	21,864	34,673	34,770	39,339	39,761	44,165	44,077
Otros Activos Productivos Brutos	1,719	104	115	93	117	109	107	101
Total Activos Productivos	272,321	35,468	45,344	45,089	51,946	50,512	51,472	53,035
Fondos Disponibles Improductivos	8,136	2,098	2,679	2,974	3,959	3,190	6,467	2,987
Cartera en Riesgo	13,188	930	1,045	1,024	909	1,270	950	1,286
Activo Fijo	9,709	1,167	1,391	1,346	2,772	2,730	2,606	2,691
Otros Activos Improductivos	74,116	10,108	6,431	5,642	5,660	6,335	5,592	5,328
Total Provisiones	-8,082	-647	-836	-826	-929	-922	-940	-971
Total Activos Improductivos	105,150	14,302	11,545	10,986	13,300	13,526	15,616	12,292
Total Activos	369,388	49,123	56,053	55,249	64,317	63,116	66,147	64,356
PASIVOS								
Obligaciones con el Público	296,659	39,621	46,778	45,928	53,393	52,043	54,720	52,691
Depósitos a la Vista	164,920	24,922	29,122	28,339	35,285	33,427	35,107	33,787
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	129,741	14,471	17,401	17,340	17,962	18,467	19,457	18,760
Depósitos en Garantía	148	228	255	249	146	149	156	144
Depósitos Restringidos	1,850	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	26	-	-	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	19,547	-	-	-	-	-	-	-
Valores en Circulación	-	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	15,822	2,936	2,455	2,300	2,098	1,976	2,304	2,312
Provisiones para Contingentes	28	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	332,081	42,557	49,233	48,228	55,491	54,019	57,024	55,002
TOTAL PATRIMONIO	37,307	6,567	6,819	7,021	8,826	9,097	9,122	9,353
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	369,388	49,123	56,053	55,249	64,317	63,116	66,147	64,356
CONTINGENTES	27,071	10,904	5,452	4,743	4,250	3,962	3,059	2,822
RESULTADOS								
Intereses Ganados	7,373	3,421	4,113	1,228	5,390	1,401	5,570	1,345
Intereses Pagados	3,045	1,114	1,383	368	1,548	408	1,599	346
Intereses Netos	4,329	2,307	2,730	861	3,842	994	3,972	999
Otros Ingresos Financieros Netos	1,178	428	649	66	302	10	52	13
Margen Bruto Financiero (IO)	5,506	2,735	3,379	927	4,144	1,004	4,024	1,012
Ingresos por Servicios (IO)	825	63	99	17	66	8	106	26
Otros Ingresos Operacionales (IO)	1,124	1,393	227	42	171	29	75	236
Gastos de Operación (Goperac)	7,061	3,300	3,394	780	3,702	785	4,079	953
Otras Perdidas Operacionales	71	11	17	26	33	11	27	10
Margen Operacional antes de Provisiones	324	881	294	180	647	244	100	312
Provisiones (Goperac)	185	4	210	1	151	-	33	30
Margen Operacional Neto	139	877	84	179	495	244	67	282
Otros Ingresos	887	82	197	26	158	36	295	86
Otros Gastos y Perdidas	37	-	0	3	-	8	1	5
Impuestos y Participación de Empleados	139	281	81	-	195	-	64	131
RESULTADOS DEL EJERCICIO	850	678	200	201	459	271	297	231



Mutualista Azuay

	SISTEMA MUTUALISTAS MAR-09	dic-05	dic-06	mar-07	dic-07	mar-08	dic-08	mar-09
(\$ MILES)								
CALIDAD DE ACTIVOS								
Act. Productivos + F. Disponibles	280,457	37,566	48,022	48,063	55,905	53,702	57,939	56,022
Cartera Bruta total	240,169	22,793	35,718	35,793	40,247	41,031	45,115	45,363
Cartera Vencida	1,815	169	138	144	79	78	92	107
Cartera en Riesgo	13,188	930	1,045	1,024	909	1,270	950	1,286
Cartera C+D+E	4,990	312	232	-	360	-	476	486
Provisiones para Cartera	-6,651	-611	-799	-789	-885	-877	-914	-930
Activos Productivos* / T.A. (Brutos)	72.14%	71.26%	79.71%	80.41%	79.62%	78.88%	76.72%	81.18%
Activos Productivos* / Pasivos con Costo	86.62%	90.06%	97.69%	98.61%	97.98%	97.63%	95.03%	101.06%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	0.76%	0.74%	0.39%	0.40%	0.20%	0.19%	0.20%	0.23%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	5.49%	4.08%	2.92%	2.86%	2.26%	3.10%	2.11%	2.83%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	2.08%	1.37%	0.65%	N/D	0.89%	N/D	1.05%	1.07%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	50.64%	65.74%	76.51%	77.06%	97.36%	69.08%	96.16%	72.35%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	133.85%	195.97%	343.94%	N/D	245.92%	N/D	192.07%	191.39%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	2.77%	2.68%	2.24%	2.20%	2.20%	2.14%	2.03%	2.05%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	N/D	199.17%	349.23%	N/D	251.66%	N/D	195.60%	197.68%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	6.13%	5.91%
Cart CDE+ Castigos periodo +Venta y/o transferencia cart E /Cartera Br prom	2.11%	1.43%	0.87%	N/D	1.10%	N/D	1.13%	1.07%
Recuperac. Ctgos período / ctgos periodo ant Ctgos periodo + vta o transf de cart E periodo - provisión inicial de Cartera / MON antes de prov	N/D	N/D	-201.07%	-445.18%	-114.69%	-363.22%	-876.83%	-292.84%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	-43.57%	0.00%	7.08%	N/D	8.92%	N/D	8.64%	0.00%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	-0.03%	0.00%	0.07%	N/D	0.15%	N/D	0.02%	0.00%
CAPITALIZACION								
PTC / APPR *	13.73%	14.87%	19.00%	N/D	24.54%	N/D	22.57%	22.45%
TIER I / APPR	12.01%	12.67%	17.43%	N/D	20.18%	N/D	19.49%	19.65%
PTC / Activos y Contingentes*	8.86%	10.97%	11.15%	N/D	11.62%	0.00%	11.74%	12.44%
Activos Fijos +Activos Fijos Fideicom/ PTC	27.63%	17.72%	20.28%	N/D	34.78%	0.00%	32.07%	32.19%
Capital libre (USD M)**	-51,795	-5,017	-1,235	-189	390	-341	904	1,010
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	-18.5%	-13.4%	-2.6%	-0.4%	0.7%	-0.6%	1.6%	1.8%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	114.54%	69.80%	16.19%	2.41%	4.00%	3.41%	9.00%	9.79%
TIER I / Patrimonio Tecnico*	87.46%	85.19%	91.71%	N/D	82.26%	N/D	86.34%	87.50%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancam)	9.74%	14.59%	12.97%	12.62%	14.66%	14.28%	13.98%	14.33%
TIER I / Activo Neto Promedio	8.02%	12.47%	11.96%	N/D	10.89%	N/D	10.76%	11.21%
RENTABILIDAD								
Comisiones de Cartera	298	406	627	63	282	5	12	1
Ingresos Operativos Netos	7,385	4,181	3,688	960	4,349	1,029	4,179	1,265
Result. antes de impuest. y particip. trab.	989	959	281	201	654	271	361	363
Margen de Interés Neto	58.71%	67.43%	66.37%	70.06%	71.28%	70.90%	71.30%	74.25%
ROE***	9.22%	10.90%	2.99%	11.65%	5.86%	12.10%	3.30%	10.01%
ROE Operativo	1.51%	14.09%	1.25%	10.33%	6.33%	10.87%	0.74%	12.20%
ROA***	0.89%	1.51%	0.38%	1.45%	0.76%	1.70%	0.45%	1.42%
ROA Operativo	0.15%	1.95%	0.16%	1.29%	0.82%	1.53%	0.10%	1.73%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat Net.	62.66%	64.89%	91.05%	96.17%	94.83%	97.07%	95.33%	79.05%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	6.57%	7.76%	8.31%	8.17%	8.48%	7.80%	7.70%	7.65%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	7.82%	7.82%	8.36%	8.20%	8.52%	7.84%	7.78%	7.75%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	56.97%	0.43%	71.42%	0.42%	23.41%	0.00%	33.27%	9.74%
Gastos de Oper + prov / Ingr. Operativos Netos	98.11%	79.02%	97.72%	81.38%	88.61%	76.32%	98.40%	77.73%
Gastos de Operación / Ingr Oper Netos	95.61%	78.93%	92.04%	81.30%	85.13%	76.32%	97.61%	75.33%
Gastos de Oper + prov (Anual)/ Act. Neto Prom	7.57%	7.34%	6.85%	5.61%	6.40%	4.93%	6.30%	6.03%
LIQUIDEZ								
Fondos Disponibles	24,186	4,383	7,151	11,149	15,355	12,727	12,139	9,250
Activos Líquidos (BWR)	24,665	13,753	10,474	12,089	15,275	12,708	12,138	9,213
25 Mayores Depositantes****	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	4,895	4,057
100 Mayores Depositantes****	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	9,729	8,916
Índice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	9.37%	37.53%	24.49%	28.41%	31.15%	26.48%	24.47%	19.18%
Índice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	8.38%	34.71%	22.39%	26.32%	28.61%	24.42%	22.18%	17.48%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	5.60%	5.59%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	173.95%	213.16%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	9.37%	37.53%	24.49%	28.41%	31.15%	26.48%	24.47%	19.18%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	9.19%	11.96%	16.72%	26.20%	31.32%	26.52%	24.47%	19.26%
25 May. Deposit. ****/Oblig con el Público	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	8.95%	7.70%
25 May. Deposit. ****/Activos Líquidos (BWR)	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	40.33%	44.04%

* El índice considera el Patrimonio Técnico del Balance Consolidado de Mutualistas

** Patrimonio + Provisiones - (Activos Improductivos sin Fondos Disponibles)

**** El dato del sistema es referencial