

Ecuador

Calificación Global

**SOCIEDAD FINANCIERA
CONSULCREDITO S.A.****Calificación Global**

1T11	2T11	3T11
B-	B-	

Resumen Financiero

Miles USD	2008	2009	3T10	2010	3T11
Activos	20,221	28,797	30,147	32,221	33,340
Patrimonio	3,916	3,916	3,809	3,782	3,795
Resultados	0.74	0.40	28.9	2.3	12.9
ROA (%)	0.00	0.00	0.13	0.01	0.05
ROE (%)	0.02	0.01	1.00	0.06	0.45

Contactos

Patricio Baus
(593 2) 222 23 23
pbaus@bankwatchratings.com

Sebastián Baus
(593) - 022-222-323
sebastian.baus@bankwatchratings.com

María Sol Merino E.
(593 2) 222 23 23
mariasol.merino@bankwatchratings.com

Perfil

Sociedad Financiera Consulcrédito S.A. (1992), con base en la ciudad de Guayaquil, es de propiedad del Fondo de Cesantía del Magisterio Ecuatoriano desde diciembre 2003. Orienta su atención fundamentalmente a los profesores y miembros del sistema educativo nacional afiliados al FCME, seguido por particulares.

En noviembre 2009, el ente de control requirió a Consulcrédito iniciar un Programa de Regularización. El plan dio inicio en julio 2010 y el vencimiento es 30 septiembre 2011.

**RAZONAMIENTO DE LA
CALIFICACION**

Las calificaciones otorgadas son calificaciones locales que indican el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación incorpora los riesgos del entorno económico y riesgo sistémico que podrían afectar positivamente o negativamente el riesgo crediticio de las instituciones del sistema.

**HECHOS RELEVANTES Y
SUBSECUENTES**

Ver anexo 1.

**ENTORNO ECONÓMICO Y RIESGO
SECTORIAL****ENTORNO MACRO**

Ver anexo 2.

SISTEMA FINANCIERO

Ver anexo 3.

PERFIL

Posicionamiento en el Mercado: El reconocimiento de la Financiera se concentra en los afiliados del Fondo de Cesantía del Magisterio Ecuatoriano, especialmente de la ciudad de Guayaquil.

A septiembre participa con el 11% y 12% de los activos y pasivos del sistema financieras sin incluir Diners Club, contribución que la ubica en el tercer puesto de un total de nueve instituciones.

El crecimiento variable y con periodos bruscos de la institución se ha debido a diversas estrategias comerciales asumidas por distintas gerencias generales independientes al Fondo.

A la fecha existe una intervención y compromiso mayor del FCME hacia la Financiera, que busca como objetivo de corto plazo, ampliar su mercado hacia clientes particulares. Conforme una nueva planificación el crecimiento en el corto plazo será pausado.

FECHA COMITE: Diciembre 30, 2011**ESTADOS FINANCIEROS A: Septiembre 2011**

Estructura de la Financiera: Desde diciembre 2003 el accionista mayoritario es el Fondo de Cesantía del Magisterio Ecuatoriano (FCME). Entidad a nivel nacional que se encarga de administrar el ahorro de profesores y miembros del sistema educativo nacional afiliados al FCME, seguido por el grupo de Cesantes del Fondo. A septiembre el FCME administra activos por alrededor de **USD 380 MM.**

ACCIONISTAS	NO. ACCIONES	% Part.
FCME	3,210,086	99.99%
INMOBILIARIA SOLVIVIENDA S.A.		0.01%
TOTAL	3,210,087	100.0%

Fuente: Consulcrédito S.A.

Elaboración: BWR

El soporte patrimonial de Consulcrédito se ha fortalecido principalmente con aportes extraordinarios, y como una fuente pequeña, la capitalización anual de los resultados. Con ello han sostenido el importante y variable crecimiento de la institución, pero también son el soporte necesario para enfrentar la menor calidad de los activos, dado que el negocio no genera por sí solo, provisiones suficientes para atender el tema de calidad del negocio.

El FCME compra cartera sin recurso y asume gastos de operación como otras formas de apoyo a Consulcrédito.

La concentración de acciones sugiere que el accionista mayoritario mantendrá su inversión en el largo plazo y brindará el soporte necesario para mantener a la Institución en marcha.

Estrategias:

El Directorio de Consulcrédito S.A. en sesión de noviembre 19 del 2010 aprobó el Plan Estratégico, para el periodo 2011 al 2015, encaminado a fortalecer los principales aspectos internos de gestión operativa, administrativa tecnológica y estructura financiera, que le permitan cumplir con las regulaciones establecidas por la entidad de control dentro del programa de regularización.

Igualmente esta re organización les permitirá soportar el crecimiento planificado y absorber funciones como la cobranza de la cartera de la Financiera, que hasta este periodo se encargó el FCME.

El principal nicho objetivo de clientes de Consulcrédito son los profesores activos y jubilados, afiliados al Fondo de Cesantía del Magisterio Ecuatoriano (FCME), entidad que cuenta con **130.000 miembros a nivel nacional, y del cual Consulcrédito ha captado un 6% de afiliados (alrededor de 7.800).**

A la fecha la Financiera cuenta con una oficina en la ciudad de Guayaquil y 73 personas para su gestión comercial. A través de ésta atienden a 10.413 (entre afiliados a FCME y particulares) depositantes a plazo, quienes proveen el 85.8% del fondeo.

En septiembre 2011, la institución presentó a la SBS, un nuevo informe de proyecciones hasta el 2012, con un crecimiento pausado en comparación al revisado a inicio de año, debido a la afectación que ha significado en sus expectativas, la Ley Orgánica de Educación Intercultural

de marzo 2011, por la cual el Ministerio de Educación eliminó el convenio de débito entre el FCME y los afiliados clientes de Consulcrédito, perjudicando la cobranza y por ende la captación y la colocación.

Consulcrédito capta a través de la fuerza de ventas y mediante las oficinas del FCME. Ofrece cuatro productos diseñados para incentivar el ahorro de mediano y largo plazo por estar relacionados con jubilación, provisión para adquirir casa, auto, estudios, o generado por la concesión de crédito. La intención es profundizar su participación en clientes tradicionales, igualmente en terceros como proveedores, asociaciones de instituciones privadas, funcionarios de proveedores. El aumento del pasivo en el 2011 alcanzará el 8%, en el 2012 alcanzaría el 11.7%.

El portafolio de crédito es el activo representativo en el balance. Destaca el crédito de consumo e hipotecario, pero también intervienen el crédito comercial y microcrédito. La intención para el 2012 es profundizar en el crédito de vehículos, y como nuevo producto la tarjeta de crédito. Las características de las nuevas operaciones serán en plazos menores a los actuales y con tasa variable. Para fin del 2011 el portafolio se reduciría hasta USD 16,8 MM por venta de cartera a FCME, en el 2012 incrementarían en USD 17,8 MM.

PRODUCTO	GARANTÍA	PLAZO MÁX.	TASA	MONTO MÁX.
Consumo	Quirografía	3 años	Fija	\$ 5,000
Consumo	Real	5 años	Variable	\$ 20,000
Consumo	Efectivo	1 año	Fija	NA
Automaestro	Prendaria	5 años	Variable	\$ 25,000
Tarjeta de crédito	Quirografía	NA	Variable	\$ 2,000
Empresarial	Rol de pagos	3 años	Fija	\$5,000

Fuente: Consulcrédito S.A.

Elaboración: BWR

La relación de morosidad se ubicaría en 10% a diciembre 2011 y 6.5% en diciembre 2012. Iniciaron en este trimestre acciones, con el fin de manejar directamente la recaudación de todos los clientes, especialmente de profesores activos y jubilados, tales como: convenios de débito bancario a través del BCE y de instituciones financieras privadas, identificación de depósitos realizados en cuentas de la Financiera. En el caso de clientes particulares comenzó una campaña con la finalidad de obtener la autorización de débito.

Con relación a su historia las representaciones de Fondos Disponibles e Inversiones se mantendrían altas en consideración a estrategias de liquidez, en emisores locales en grados de inversión alto.

El resultado final en el 2011 y 2012 serán pequeños y crecientes, sustentados en ingresos extraordinarios, por el peso que representa la expansión del gasto de operación y del requerimiento de provisiones.

El aumento de la estructura operativa respondería fundamentalmente a inversión tecnológica en hardware y software, para el sistema operativo, respaldo de información, módulos contables, para riesgo operativo y de crédito. Influirá un nuevo presupuesto de recursos humanos y administración.

Nuevas aportaciones para futuras capitalizaciones (contabilizado en el pasivo), de USD 1 MM se realizará en diciembre 2011 y en junio 2012.

En lo que respecta al plan de regulación lo siguen cumpliendo. El balance incorpora el primer aporte para futura capitalización de USD 1,3 MM. Avances en la organización del nuevo gobierno corporativo, re estructuración del área de cobranzas, salida de elementos perjudiciales para la organización, énfasis en la recuperación de cartera, análisis de políticas de crédito e inversiones, decisión de adquirir software para riesgo operativo y de crédito.

El cumplimiento y permanencia del plan de regularización y del presupuesto serán observados y evaluados en el tiempo por la Calificadora.

Gobierno Corporativo: El desempeño de Consulcrédito está estrechamente ligado a la estabilidad de la plana administrativa y especialmente gerencial, que permita continuidad en las estrategias institucionales y un fortalecimiento de la estructura de gobierno corporativo.

El completar las áreas vacantes en el Directorio y administración es fundamental para apoyar el crecimiento. De acuerdo a las hojas de vida de los funcionarios, podemos indicar el afán de la institución por enrolar personal idóneo para fortalecer la administración.

Los miembros del Directorio y de la administración de Consulcrédito son profesionales con títulos de educación superior que registran experiencia previa en ramas afines a las financieras. La estabilidad de los funcionarios ha sido un problema que limita el desarrollo de los proyectos.

También se observa como una debilidad los cambios continuos en la firma auditora externa con la cual trabajan.

■ PRESENTACION DE CUENTAS

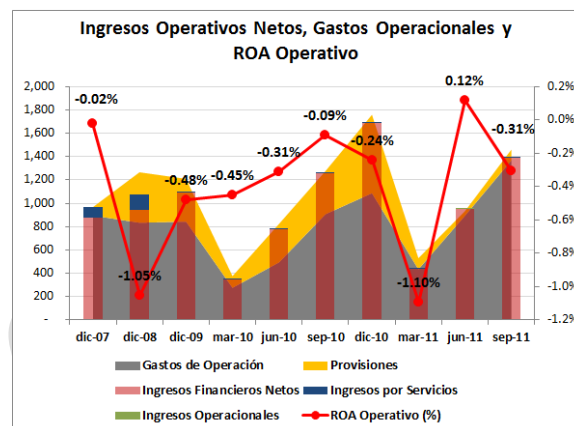
Este reporte se fundamenta en el análisis de los estados financieros auditados de los periodos: 2008 BDO Auditores, 2009 por HLB Consultores Moran Cedillo Cia. Ltda., y 2010 auditado por PKF Accountants & Business Advisers. Además se han analizado balances interinos y demás información adicional con corte a septiembre 2011 entregada por la Institución.

Los informes de auditoría externa para los años 2008 y 2009 no presentan salvedades ni limitaciones, en el 2010 la auditora hace mención, a las cuentas Fondos Disponibles y Otros pasivos, la primera por USD 243 M está regularizada, y la segunda son abonos de clientes que no fueron identificados ni acreditados, están regularizando.

La información analizada está preparada de acuerdo a las normas contables dispuestas por el Organismo de Control contenidas en los catálogos de cuentas y en la codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos y Seguros y de la Junta Bancaria; en lo no previsto por dichos catálogos, ni por la citada

codificación, se aplica las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF.

■ RENTABILIDAD Y GESTION OPERATIVA



Fuente: Consulcrédito S.A.

Elaboración: BWR

El Margen Bruto Financiero (MBF) de Consulcrédito crece ligeramente gracias al incremento de la intermediación financiera, que es su fuente básica de ingresos. No obstante, el Margen Operacional Neto (MON) antes de provisiones es fuertemente presionado por el abultado incremento de los gastos de operación que llegan a ser el 99% del margen bruto, quedando en una débil posición para absorber provisiones requeridas por deterioro del activo crédito.

El ROA final es poco representativo y soportado en ingresos extraordinarios, especialmente representados por recuperación de activos financieros. De acuerdo con el presupuesto de la institución, continuará así hasta el 2012.

La rentabilidad operativa y final de la Financiera está por debajo a la del promedio del Sistema Financieras (excluyendo Dineros Club).

El 94.2% de los ingresos netos totales de Consulcrédito se generan en la intermediación financiera, específicamente en la generación de intereses, y 6% en ingresos extraordinarios.

Los intereses ganados netos (94.2%) tienen una representación creciente sobre el total de ingresos producto del crecimiento anual en la generación de intereses en 11%, como resultado de la ampliación nominal de activos productivos en 5.17% promedio anual, y elevación del rendimiento promedio del activo crédito mediante la profundización en el segmento de consumo. Una ampliación mayor no ha sido posible en razón de la necesidad de re organizar la estructura interna de la institución conforme el plan de regularización, y el cambio en el proceso de cobranza.

Por otro lado, la financiera cuenta con un fondeo de costo menor al promedio del sistema **fundamentalmente en las captaciones de su accionista**. Ello junto a una tasa pasiva referencial todavía más baja en comparación al

mismo periodo del ejercicio anterior (-0.34%), les permite un crecimiento conservador de 4.7% en los intereses pagados, muy por debajo del 18.3% de crecimiento del sistema.

POR FAVOR INDÍQUENOS QUÉ TASA SE PAGA A FCME Y QUÉ TASA SE PAGA A UN DEPOSITANTE PARTICULAR.

La recuperación del **Margen neto de intereses** y el **NIM** respecto a su historia y al promedio del sistema dan cuenta de lo positivo de las estrategias comerciales en el activo, y de la fortaleza consistente en un fondeo de bajo costo. Consideramos posible que la mejora se mantenga en el mediano plazo.

El costo del fondeo es una ventaja competitiva que podría diluirse en la medida que se cumpla la diversificación del fondeo con terceros.

Las **comisiones ganadas netas (0.7%)** provienen de servicios varios. La recurrencia de estos ingresos estará ligada a la profundización de la venta de servicios de intermediación y operacionales.

Utilidades financieras netas (-0.7%) el aporte o presión en los ingresos totales es esporádico y poco representativo, resultado generalmente de venta de activos productivos. **¿QUÉ ACTIVOS EXACTAMENTE SE VENDIERON EN EL SEGUNDO SEMESTRE DEL AÑO?**

¿QUÉ MÉTODO DE VALUACIÓN ESTÁN USANDO EN EL PORTAFOLIO DE INVERSIONES?

¿POR QUÉ REGISTRAN TAN PEQUEÑAS PERDIDAS, POR EJEMPLO EN EL PAPELE DE ENVASES DEL LITORAL ADQUIRIDO EN 162.500, VALOR DEL PAPEL 130.000, VALOR DE MERCADO 131.586, PRECIO DE MERCADO COLOCAN 98.89? Y ASÍ EN TODOS LOS PAPELES DE OBLIGACIONES. ¿DE DÓNDE OBTIENEN ESE PRECIO DE MERCADO Y UNA PÉRDIDA DE 1432 DÓLARES? DATOS TOMADOS DEL REQUERIMIENTO 4.16.

Fundamentalmente por la gestión en colocación de activos productivos, la relación MBF/ Activos Productivos Promedio mejora hasta 6.79% en sep-11 desde 6.29% en sep-10. El sistema sostiene una relación decreciente que se ubica en 7.57% en septiembre.

Históricamente Consulcrédito ha manejado una pesada estructura de **Gastos de Operación y Provisiones** con relación al Margen Bruto Financiero.

En septiembre 2011 los **Gastos de Operación** constituyen el 98.4% del Margen Bruto Financiero. La representación es mayor a lo realizado en los dos últimos años, debido a la ampliación en 50.8% anual de la estructura de gastos, justificado en la reorganización de la Financiera.

Quedan pendientes inversiones importantes sobre tecnología para cumplir el Programa de Regularización,

que influenciarán en el tamaño de la estructura este año y el siguiente.

El gasto nominal de **Provisiones** tuvo una tendencia creciente entre el 2007 y 2010, pero ello no se tradujo en una adecuada cobertura a cartera en riesgo. El peso de este gasto ha sido representativo frente al MON antes de provisiones, convirtiéndolo generalmente en un margen negativo.

Entre septiembre 2010 y 2011 las provisiones constituidas son menores en 75%, a pesar de ello el MON es negativo.

Debemos tomar en cuenta que los niveles actuales de provisiones, son los mínimos requeridos por Ley. Sin embargo, sea por la nueva regulación de calificación de activos que entrará en vigencia en diciembre 2011 o por el deterioro del activo resultado del descuadre operativo en el proceso de cobranza, el gasto de provisiones volvería a incrementarse, en mayor proporción a lo presupuestado.

Confirmando la necesidad que tiene la institución de ser soportada por su accionista, hasta que los proyectos se concreten y genere por sí sola un adecuado sostén.

Los Otros Ingresos no operativos netos (USD 81M), provienen de recuperación de intereses de ejercicios anteriores y reversos de provisiones.

Consideramos un reto de Consulcrédito seguir generando ingresos operativos respaldados en cartera de buena calidad y manejar una política de control del gasto operativo que le permita aumentar los niveles de rentabilidad actuales.

■ ADMINISTRACION DE RIESGOS

Consulcrédito decidió reestructurar a la Unidad de Riesgos en su afán de darle un nuevo enfoque al proceso de administración integral de riesgos. El organigrama estructural contempla al departamento de riesgos como un área independiente que se encarga de administrar los riesgos de crédito, operativo, tecnológico, mercado y liquidez. La institución cuenta con un Comité de Administración Integral de Riesgos (CAIR) y en el que participa un miembro designado por el Directorio, la Gerencia General y la Unidad de Riesgos.

La institución no cuenta aún con una cuantificación periódica de las pérdidas que pueden provocar los diferentes eventos de riesgo a los que está expuesto, actualmente está en proceso de implementar un sistema de almacenamiento de datos que le permitirá levantar información histórica para estimar dichas pérdidas.

El principal riesgo al que se expone Consulcrédito es el de crédito, especialmente considerando que la implementación de un sistema de score que cubra todos los segmentos de crédito, está todavía en desarrollo. De acuerdo a las observaciones de auditoría interna, están aprobados los manuales de crédito, lo que consideramos sería el primer paso para gestionar el riesgo crediticio. La Institución cuenta con políticas de administración de



su portafolio de crédito en donde se establecen límites de exposición por producto y actividad económica, márgenes de tolerancia en cuanto a morosidad y márgenes de cobertura mínimos respaldados en garantías reales.

Especial atención se debe poner a la actual política de crédito, de financiar consumo con tasa fija y plazos hasta cinco años, que resulta beneficioso para la Financiera cuando hay estabilidad o tendencia a la baja en tasas, pero en caso de una reversión en el mercado podría resultar negativo, dada la concentración que se registra en consumo.

Todavía no ha culminado el rediseño de procesos de la Institución.

Consideramos importante que se fortalezcan las instancias operativas que gestionan los riesgos, principalmente los de crédito, en vista de la estrategia de profundizar su participación en el segmento de consumo, que si bien genera mayor rentabilidad también involucra mayores riesgos.

Fondos Disponibles (USD 3.404 M)

Es el tercer rubro más importante para la institución. La participación relativa sobre el balance es variable creciente (9.7% en septiembre). Está distribuido 17% en depósitos para encaje en el BCE, 83% en Bancos locales, y 0.3% en Caja.

La porción de Bancos se coloca en cuentas corrientes en instituciones financieras con calificaciones en grado de inversión local desde "AA+" a "AAA-". Mantiene una adecuada diversificación en emisores.

Las cuentas corrientes están contratadas en dólares norteamericanos, por lo que no existe riesgo cambiario.

De acuerdo a la Administración los fondos disponibles son cuentas a la vista no comprometidas en garantía, por lo que están disponibles como liquidez inmediata.

Inversiones (Saldo bruto USD 8.857 M)

Consulcrédito cuenta actualmente con políticas y límites de exposición por inversiones. Cumpliendo con la Resolución de la Junta Bancaria (JB-2010-1799), el Departamento de Riesgos redactó el "Manual de Políticas y procedimientos para la gestión de inversiones", el cual se encuentra en etapa de revisión interna para posterior envío al ente de control.

El portafolio de inversiones constituye el segundo activo productivo de mayor importancia en el balance (25% en septiembre).

Se colocan mayores recursos en el trimestre con la intención de mantenerlos en el mediano plazo como fuente de liquidez, y como aportación en la generación de intereses.

El crecimiento se ha logrado con una sana diversificación en 24 emisores locales, y se ha conservado la dispersión en calificaciones de crédito que va desde "A" a "AAA-" en escala local.

CALIFICACIONES INVERSIONES SEP-11	
AAA	10%
AAA-	18%
AA+	16%
AA	6%
AA-	20%
A+	12%
A	15%
NC	3%
TOTAL	100%

Fuente: Consulcrédito S.A.

Elaboración: BWR

Por el criterio de rentabilidad el portafolio amplía sus vencimientos sobre los 180 días. La estructura actual es: 16% a 30 días, 19% entre 31 y 90 días, 20% desde 91 a 180 días, 8% entre 181 y 360 días, 34% sobre los 360 días.

La intención de liquidez y rentabilidad es evidente también en el criterio de contabilización. El 51.5% es para negociar (3% respalda líneas de crédito), lo conforman fundamentalmente certificados bancarios de hasta 180 días.

El 48.5% son inversiones disponibles para la venta, colocado fundamentalmente en titularizaciones de flujos y cartera, y obligaciones de compañías, con vencimientos desde 102 hasta 802 días.

Al igual que las cuentas bancarias, este rubro está contratado en dólares por lo que no tiene riesgo cambiario.

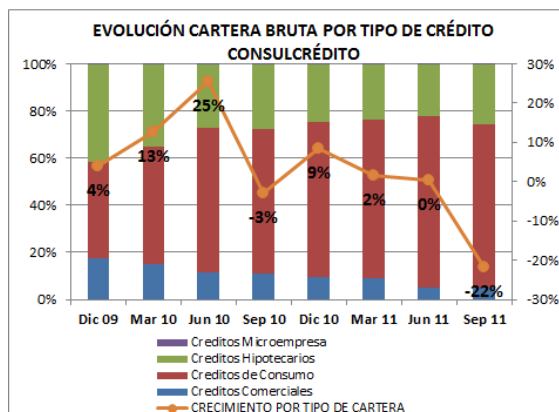
El riesgo de valuación es mitigado por el plazo corto de los instrumentos y la calidad de los mismos en la porción para negociar. En la porción disponible se observa una mayor sensibilidad generada en el precio de los títulos.

NECESITAMOS UNA ACLARACIÓN RESPECTO A LAS PÉRDIDAS Y GANANCIAS POR VALUACIÓN.

EL FORMATO DE INVERSIONES ENVIADO MUESTRA UN TÍTULO VENCIDO. EL DEL BANCO DEL AUSTRO POR 364.378. FAVOR CONFIRMAR ESE DATO.

A la fecha el portafolio de inversiones cuenta con una provisión de inversiones equivalente al 3%.

Cartera de Crédito (Saldo bruto USD 18.471 M)



Fuente: Consulcrédito S.A.

Elaboración: BWR

La cartera de crédito se mantiene como el activo de mayor representación sobre el activo total y sobre la porción productiva, 52.7% y 54.1% respectivamente, inclusive de la venta de cartera en el trimestre.

En el 2010 el portafolio de crédito creció 48.95%, rebasando en 6% las estimaciones programadas para ese año y con especial énfasis en el incremento de créditos de consumo (139%) y disminución participativa de los otros tipos de cartera. Ampliación que no fue correctamente atendida por la Institución, provocando el deterioro de la calidad del activo y de las coberturas con provisiones para cartera en riesgo.

En el 2011, específicamente en el tercer trimestre del año, la calidad del activo se afecta por el cambio en el proceso de cobro, del cual Consulcrédito se hace cargo a partir de agosto.

La institución ha tenido que realizar convenios para realizar débitos bancarios con diferentes instituciones, igualmente recaudar autorizaciones de débitos de los clientes. Adicional a esto se está realizando una reingeniería del proceso de cobranza y se ha reforzado dicha área con personal. El tiempo aproximado del cambio según la Administración será hasta febrero 2012. Para evitar un mayor deterioro en el balance, en el trimestre vendieron cartera a FCME de clientes que cuentan con sus cuentas individuales en el Fondo, también limitaron la colocación de nuevas operaciones.

Por todo lo anterior la relación de morosidad es alta frente a su historia y al sistema. Con un declive en la cobertura de provisiones tanto por el aumento nominal de cartera en riesgo y CDE, como por el crecimiento menor de las provisiones con relación al deterioro.

En septiembre el indicador de cartera en riesgo y cartera CDE ascienden a 20.16% y 7.90%, correspondientemente. El incremento del riesgo ha sido en todos los segmentos de crédito que atienden. Las mismas relaciones en el sistema se ubican en 7.14% y 3.5%, en el mismo orden.

La cobertura con provisiones específicas y generales para cartera en riesgo y cartera CDE es 34% y 87.8%, en septiembre.

Dada la estructura financiera actual de la Financiera, no se esperaría que fortalezca las provisiones, al menos en el mediano plazo.

Los ajustes operativos en el proceso de cobranza deberían aportar, en el corto plazo, en la recuperación del indicador de riesgo y cobertura con provisiones, a los niveles de junio 2011 (9.41%).

Los adelantos en cuanto a controles y mejora en la generación de cartera se verían en el mediano plazo con la maduración de las operaciones otorgadas y de las acciones emprendidas para contrarrestar los problemas. La morosidad proyecta para diciembre 2012 es 6.5%.

Esperaríamos que el inicio de actividades poco conocidas para la Financiera, como es el nuevo producto de tarjeta de crédito, se realice una vez que cuenten con un adecuado sostén profesional, metodológico, y tecnológico, que les permita cumplir con un sano crecimiento en ese nicho. Al momento se encuentran en la contratación de un software para puntuación de clientes (scoring).

Es baja la concentración por cliente, medida en la representación de los 25 principales deudores frente a la cartera bruta y contingentes y al patrimonio. A sep-11 se ubica en 9.62% con relación al portafolio y 0.47 veces el patrimonio. Se esperaría que esta tendencia continúe con el crecimiento del crédito de consumo.

La estructura de vencimientos contractual continúa fundamentalmente de mediano plazo. El 71% del portafolio vence sobre los 360 días.

CONTINGENTES

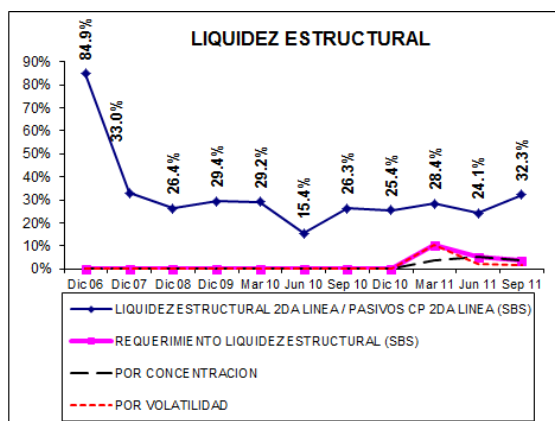
Esta cuenta no ha tenido relevancia en la historia de la Financiera, corresponde a operaciones Fianzas y Garantías. No prevemos cambio en este negocio.

RIESGO DE MERCADO Y TASAS DE INTERÉS

De acuerdo a la información obtenida de la Financiera y los reportes entregados a la SBS, la estructura mencionada les representa baja sensibilidad al Margen Financiero y al Valor Patrimonial ante el cambio de 100 puntos básicos en las tasas. El primero representa un riesgo bajo de 0.68% del Patrimonio Técnico y el segundo un riesgo moderado de 2.05%, generado por el amplio descalce de plazos de reprecio entre activos y pasivos (192 días). Riesgo que podría profundizarse por la administración de tasa fija en sus operaciones activas.

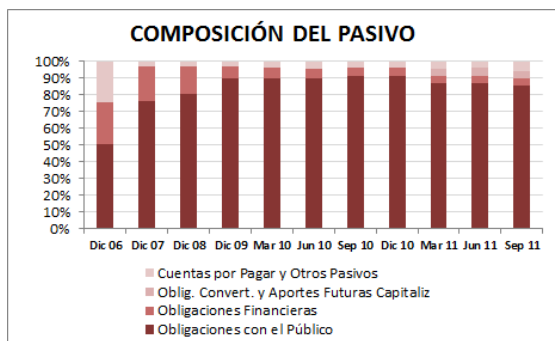
No tienen exposición a tipo de cambio ni a derivados.

RIESGO DE LIQUIDEZ Y FONDEO



Fuente: Consulcrédito S.A.

Elaboración: BWR



Fuente: Consulcrédito S.A.

Elaboración: BWR

Consideramos que el descalce de plazos y el riesgo de volatilidad de los pasivos constituyen factores que demandan de la institución mayores esfuerzos por mantener los indicadores de liquidez por encima del promedio del sistema.

Han iniciado una mejora en este sentido con el incremento de recursos en activos líquidos, que pone en mejor posición la liquidez frente a la proporción de pasivos de hasta 90 días.

Sin embargo, entre 180 y 360 días, conforme el escenario contractual realizado por la Financiera, tendrían una posición de liquidez en riesgo. Mostrando el problema en el calce del balance. La posibilidad de incrementar mayores recursos líquidos no está prevista en las nuevas proyecciones de la institución, por lo que esperamos que el trabajo se centre en mejorar la estructura de plazos.

Con base en el comportamiento real de las fuentes de fondeo, las proyecciones de crecimiento del pasivo y, específicamente de las captaciones, fueron ajustadas en la proyección de septiembre 2011. Consideramos que ésta nueva planificación es más viable y consistente con las condiciones operativas de la Financiera.

Entre sep-10 y sep-11 el pasivo creció en 12.2%, y en todo lo que va del 2011 aumentó en 3.9%. El presupuesto es ampliar el pasivo en 7.9% en el 2011 y 11.7% en el 2012. Se lograría incorporando en el pasivo la aportación de su accionista para futuras capitalizaciones

de USD 2,3 MM en este año, y USD 1 MM adicional en el siguiente.

La ampliación del fondeo en afiliados y particulares se lograría mediante un apoyo mayor de la fuerza de ventas de FCME (200 vendedores profesores).

La composición de los depósitos a plazo, históricamente mantienen una **concentración alta por tipo de cliente**, específicamente debido al depósito del Fondo de Cesantía del Magisterio Ecuatoriano y sus afiliados.

Los 25 mayores depositantes constituyen en septiembre 45% de los depósitos del público; FCME representa el 78% de la muestra.

Siendo esta una debilidad estructural, al ser depósitos de su único accionista, que a la vez representa a una base amplia de afiliados, reduce el grado de riesgo que la concentración por sí sola conlleva. Además, consideramos positivo el soporte que recibe de parte del accionista, por ser su brazo financiero.

Bajo la anterior consideración la relación 25 mayores depositantes / Activos Líquidos que se ubica en 175% en septiembre, sin el depósito de FCME alcanzaría un 38%.

Las estadísticas muestran de una **volatilidad** decreciente en las fuentes del fondeo en el 2011, desde 10.14% a 3.49%. Teniendo una buena cobertura de 2.8 veces con activos líquidos en el pico más alto.

DEPÓSITOS A PLAZO	SISTEMA FIN NO DINERS SEP-11						
	dic-09	sep-10	dic-10	mar-11	jun-11	sep-11	
De 1 a 30 días	16%	9%	18%	11%	11%	9%	12%
De 31 a 90 días	26%	16%	25%	14%	16%	15%	19%
De 91 a 180 días	24%	28%	12%	18%	14%	21%	13%
De 181 a 360 días	24%	29%	19%	22%	22%	16%	17%
de más de 360 días	10%	20%	27%	34%	36%	38%	39%
Depósitos por Confirmar	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Total Depósitos a plazo	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Consulcrédito S.A.

Elaboración: BWR

La estructura de vencimientos en las captaciones a plazo y obligaciones financieras, les permite solventar con sus recursos líquidos, los vencimientos hasta 180 días. En adelante registra descalce de plazos que lleva a una posición de liquidez en riesgo, equivalente al 4.7% de los activos líquidos incluido inversiones de hasta 180 días.

Estas posiciones de liquidez en riesgo son superadas en los escenarios Esperado y Dinámico.

La perspectiva de la Financiera en el corto y mediano plazo es que estas brechas se vayan reduciendo paulatinamente, de conformidad con los supuestos empleados en los escenarios esperado y dinámico.

De acuerdo a la Administración, estos reportes se realizaron considerando metas de captaciones y colocaciones que asumen el nuevo presupuesto.

RIESGO OPERATIVO

Consulcrédito se enfrenta a un mayor número de eventos de riesgo asociados con la tecnología de la información. Auditoría interna recomienda incorporar actividades que tiendan a aumentar el control y seguridad de la información. La institución cuenta con un área de riesgo tecnológico y está en proceso de desarrollar un plan operativo en donde se especifique a las personas involucradas en los procesos, fechas de cumplimiento, costos presupuestados, entre otros.

De acuerdo a la Auditoría Interna, el avance del Plan de acción de Riesgo operativo, ha sido de un 87% en general. Los siguientes procesos son los más atrasados: Eventos externos en un 60%, Administración de Riesgo Operativo en 68%, Continuidad del Negocio en 82%.

En Riesgo Tecnológico, hasta diciembre 2011, tienen proyectado implementar todas las mejoras necesarias para cumplir con las observaciones hechas por el organismo de control.

En relación con la razonabilidad de los estados financieros y registros contables, observa la auditoría interna que falta por revisar y corregir prácticas contables mal utilizadas.

de solvencia se verían beneficiados si los aportes del accionista se capitalizaran.

SUFICIENCIA DE CAPITAL

SUFICIENCIA DE CAPITAL	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	mar-11	jun-11	sep-11
PTC / APPR	28.5%	26.1%	16.7%	14.9%	19.1%	18.6%	18.9%
TIER I / APPR	23.8%	21.8%	14.0%	12.3%	16.7%	15.9%	16.5%
Capital Libre / Activ Product + F. Disp	13.8%	9.3%	5.0%	-1.0%	-0.2%	-0.1%	-6.1%
Capital libre / Patrimonio + Provisiones	46.5%	36.4%	26.6%	-5.4%	-1.2%	-0.3%	-30.7%
Pasivo / Patrimonio (x) veces	3.16	4.16	6.35	7.52	7.91	7.50	7.79

Fuente: Consulcrédito S.A.

Elaboración: BWR

BWR considera importante que el patrimonio continúe fortaleciéndose para apoyar el crecimiento del negocio sin presionar los indicadores de capital. Resulta conveniente que el capital libre crezca a la par que los activos productivos de modo que la institución posea capacidad suficiente para afrontar riesgos no previstos y frente a situaciones económicas menos favorables, tomando en cuenta sus bajos niveles de provisiones.

La ampliación de su brecha negativa resulta del deterioro del activo crédito y la ejecución de los cambios organizacionales que genera gastos activados.

Consulcrédito cumple con los requerimientos legales en cuanto al Patrimonio Técnico (18.9% Incluye USD 1.300M de reservas para capitalización), pero su estructura frente a los riesgos que la institución afronta, reclama un mayor fortalecimiento que este acorde con el crecimiento y las debilidades actuales.

Debido a los resultados limitados generados, no se tiene una fuente de recursos que alimente el fortalecimiento del Patrimonio a no ser los aportes de su dueño. De acuerdo al plan estratégico estarían pendientes aportes frescos de capital para futuras capitalizaciones por USD 1MM en diciembre 2011 y junio 2012. Los indicadores

CONSULCREDITO

	SISTEMA FIN NO DINERS	dic-07	dic-08	dic-09	mar-10	jun-10	sep-10	dic-10	mar-11	jun-11	sep-11
(\$ MILES)											
ACTIVOS											
Depositos en Instituciones Financieras	21,554	207	1,447	1,561	1,390	795	2,658	1,815	2,756	910	2,827
Inversiones Brutas	35,359	2,618	1,659	8,692	7,256	3,993	3,461	4,514	4,562	5,211	8,857
Cartera Productiva Bruta	199,161	11,019	14,287	14,836	16,810	21,388	20,686	20,168	20,743	21,346	14,748
Otros Activos Productivos Brutos	7,843	-	-	630	701	712	734	756	865	879	844
Total Activos Productivos	263,916	13,844	17,392	25,719	26,156	26,887	27,540	27,253	28,926	28,347	27,275
Fondos Disponibles Improductivos	6,262	484	584	470	479	590	518	891	573	549	577
Cartera en Riesgo	15,314	350	615	672	677	554	601	2,933	2,709	2,218	3,723
Activo Fijo	4,339	996	1,011	993	988	988	975	972	965	961	960
Otros Activos Improductivos	13,991	930	1,308	1,972	1,561	1,813	1,878	1,788	1,837	2,348	2,517
Total Provisiones	-11,039	-336	-690	-1,028	-1,132	-1,360	-1,364	-1,616	-1,711	-1,660	-1,713
Total Activos Improductivos	39,906	2,760	3,518	4,106	3,706	3,945	3,972	6,583	6,083	6,077	7,778
Total Activos	292,783	16,268	20,221	28,797	28,730	29,472	30,147	32,221	33,298	32,764	33,340
PASIVOS											
Obligaciones con el Público	234,129	9,373	13,165	22,384	22,299	23,064	23,910	26,007	25,586	25,160	25,339
Depósitos a la Vista	788	-	292	81	59	50	136	-	-	-	-
Operaciones de Reporto	382	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	232,807	9,373	12,874	22,303	22,240	23,015	23,774	26,007	25,586	25,160	25,339
Depósitos en Garantía	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	152	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	18	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	3,531	2,560	2,622	1,692	1,600	1,527	1,470	1,362	1,307	1,251	1,107
Valores en Circulación	923	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	1,930	-	-	-	-	-	-	-	1,300	1,300	1,300
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	11,622	415	509	798	1,047	1,097	959	1,069	1,369	1,200	1,799
Provisiones para Contingentes	34.8	5.1	8.5	6.6	0.9	1.5	-	1.2	0.7	-	-
TOTAL PASIVO	252,187	12,353	16,305	24,881	24,947	25,690	26,338	28,439	29,562	28,912	29,545
TOTAL PATRIMONIO	40,596	3,915	3,916	3,916	3,783	3,782	3,809	3,782	3,736	3,852	3,795
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	292,783	16,268	20,221	28,797	28,730	29,472	30,147	32,221	33,298	32,764	33,340
CONTINGENTES	3,689	508	851	177	26	154	-	24	65	-	-
RESULTADOS											
Intereses Ganados	24,457	1,356	1,791	2,123	676	1,443	2,247	3,018	804	1,682	2,494
Intereses Pagados	11,666	663	878	1,032	353	703	1,056	1,409	367	733	1,106
Intereses Netos	12,791	693	913	1,091	324	740	1,191	1,609	437	949	1,388
Otros Ingresos Financieros Netos	1,435	181	30	3	21	37	65	78	3	1	0
Margen Bruto Financiero (IO)	14,226	873	944	1,094	345	777	1,256	1,686	441	950	1,389
Ingresos por Servicios (IO)	286	92.2	132.1	0.3	0.2	1.3	1.4	1.6	0.6	0.7	0.7
Otros Ingresos Operacionales (IO)	253	-	-	-	-	-	-	-	-	2	2
Gastos de Operacion (Goperac)	11,584	895	834	844	277	495	907	1,088	435	894	1,368
Otras Perdidas Operacionales	12	0.1	0.6	1.0	-	-	0.0	1.0	0.1	0.1	5.6
Margen Operacional antes de Provisiones	3,169	70	241	249	68	284	350	599	6	59	17
Provisiones (Goperac)	1,588	74	432	366	100	329	370	672	96	39	93
Margen Operacional Neto	1,581	-4	-192	-117	-32	-46	-20	-73	-90	19	-75
Otros Ingresos	2,392	37	233	177	56	69	84	104	135	175	183
Otros Gastos y Perdidas	288	22	35	57	20	21	22	26	92	94	95
Impuestos y Participacion de Empleados	1,133	7	6	2	1	-	12	2	-	30	-
RESULTADOS DEL EJERCICIO	2,551	3.8	0.7	0.4	3.5	1.8	28.9	2.3	-46.6	70.2	12.9

CONSULCREDITO

(\$ MILES)	SISTEMA FIN NO DINERS	dic-07	dic-08	dic-09	mar-10	jun-10	sep-10	dic-10	mar-11	jun-11	sep-11
CALIDAD DE ACTIVOS											
Act. Productivos + F. Disponibles	270,178	14,328	17,976	26,189	26,635	27,476	28,058	28,144	29,499	28,896	27,852
Cartera Bruta total	214,475	11,369	14,902	15,508	17,487	21,942	21,287	23,101	23,452	23,565	18,471
Cartera Vencida	3,081	86	141	205	275	280	268	342	350	324	377
Cartera en Riesgo	15,314	350	615	672	677	554	601	2,933	2,709	2,218	3,723
Cartera C+D+E	7,506	183	256	500	-	-	-	925	998	1,002	1,459
Provisiones para Cartera	-9,518	-272	-355	-690	-790	-993	-985	-1,224	-1,317	-1,254	-1,282
Activos Productivos * / T.A. (Brutos)	86.9%	83.4%	83.2%	86.2%	87.6%	87.2%	87.4%	80.5%	82.6%	82.3%	77.8%
Activos Productivos* / Pasivos con Costo	110.62%	116.02%	110.16%	106.83%	109.44%	109.33%	108.51%	99.58%	107.56%	107.33%	103.14%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1.44%	0.76%	0.94%	1.32%	1.57%	1.28%	1.26%	1.48%	1.49%	1.37%	2.04%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	7.14%	3.08%	4.13%	4.33%	3.87%	2.52%	2.82%	12.70%	11.55%	9.41%	20.16%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	3.50%	1.61%	1.72%	3.22%	0.00%	0.00%	nd	4.00%	4.26%	4.25%	7.90%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	62.38%	79.21%	59.00%	103.59%	116.68%	179.46%	163.87%	41.78%	48.63%	56.51%	34.42%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	127.28%	151.37%	141.82%	139.21%			nd	132.49%	131.98%	125.16%	87.83%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	4.44%	2.39%	2.38%	4.45%	4.52%	4.52%	4.63%	5.30%	5.61%	5.32%	6.94%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		471.88%	205.93%	281.61%			nd	122.41%	124.39%	118.72%	91.21%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0.00%	27.65%	20.52%	18.26%	0.00%	0.00%	nd	11.40%	10.67%	8.04%	9.62%
Cart CDE+ Castigos periodo +Venta y/o transferencia cart E /Cartera Br prom	3.64%	1.80%	1.95%	3.33%	0.00%	0.00%	nd	5.11%	4.29%	4.43%	7.03%
Recuperac. Ctgos periodo / ctgos periodo ant											
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0.00%	83.87%	82.53%	73.14%	0.00%	0.00%	nd	69.70%	67.19%	49.18%	46.84%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	3.62%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0.07%	0.00%	0.00%	0.03%	0.00%	0.00%	nd	0.31%	0.00%	0.00%	0.02%
CAPITALIZACION											
PTC / APPR *	16.51%	28.49%	26.06%	16.70%	#iDIV/0!	#iDIV/0!	nd	14.90%	19.09%	18.61%	18.88%
TIER I / APPR	13.75%	23.82%	21.81%	13.98%	#iDIV/0!	#iDIV/0!	nd	12.30%	16.70%	15.88%	16.46%
PTC / Activos y Contingentes*	14.11%	23.02%	18.33%	13.33%	0.00%	0.00%	nd	12.15%	15.53%	16.22%	15.60%
Activos Fijos +Activos Fijos Fideicom/ PTC	10.37%	25.80%	26.17%	25.70%	0.00%	0.00%	nd	24.80%	18.63%	18.09%	18.47%
Capital libre (USD M)**	17,931	1,979	1,679	1,315	1,689	1,788	1,719	-293	-63	-15	-1,693
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	0	0	0.09	0.05	0.06	0.07	0.06	-0.01	-0.00	-0.00	-0.06
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	34.77%	46.52%	36.39%	26.56%	34.35%	34.76%	33.24%	-5.43%	-1.16%	-0.28%	-30.73%
TIER I / Patrimonio Tecnico*	83.29%	83.60%	83.69%	83.70%	0.00%	0.00%	nd	82.53%	87.51%	85.33%	87.17%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancam)	14.66%	24.76%	21.46%	15.98%	13.15%	12.98%	12.92%	12.40%	11.40%	11.86%	11.58%
TIER I / Activo Neto Promedio	12.58%	20.42%	17.71%	13.19%	0.00%	0.00%	nd	10.60%	13.84%	13.95%	13.83%
RENTABILIDAD											
Comisiones de Cartera	18.2	132.5	21.9	32.4	1.0	1.0	1.9	2.1	0.7	1.5	1.8
Ingresos Operativos Netos	14,753	966	1,075	1,094	345	778	1,257	1,687	441	953	1,386
Result. antes de impuest. y particip. trab.	3,685	11.0	6.4	2.7	4.6	1.8	41.3	4.8	-46.6	100.2	12.9
Margen de Interés Neto	52.3%	51.1%	51.0%	51.4%	47.9%	51.3%	53.0%	53.3%	54.4%	56.4%	55.7%
ROE***	8.66%	0.10%	0.02%	0.01%	0.36%	0.09%	1.00%	0.06%	-4.96%	3.68%	0.45%
ROE Operativo	5.37%	-0.10%	-4.90%	-2.98%	-3.35%	-2.38%	-0.69%	-1.89%	-9.54%	1.01%	-2.65%
ROA***	1.23%	0.02%	0.00%	0.00%	0.05%	0.01%	0.13%	0.01%	-0.57%	0.43%	0.05%
ROA Operativo	0.76%	-0.02%	-1.05%	-0.48%	-0.45%	-0.31%	-0.09%	-0.24%	-1.10%	0.12%	-0.31%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	86.83%	85.47%	86.99%	102.71%	94.09%	95.16%	94.88%	95.49%	99.28%	99.79%	100.29%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	6.82%	6.04%	5.99%	5.21%	5.01%	5.63%	5.97%	6.08%	6.24%	6.84%	6.80%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	7.57%	6.39%	6.04%	5.08%	5.32%	5.91%	6.29%	6.37%	6.28%	6.83%	6.79%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	50.11%	105.38%	179.64%	146.83%	147.43%	116.11%	105.72%	112.15%	1584.93%	67.18%	530.77%
Gastos de Oper + prov / Ingr. Operativos Netos	89.28%	100.39%	117.83%	110.68%	109.36%	105.87%	101.59%	104.32%	120.33%	97.98%	105.42%
Gastos de Operación / Ingr Oper Netos	78.52%	92.72%	77.61%	77.19%	80.27%	63.55%	72.16%	64.48%	98.63%	93.84%	98.74%
Gastos de Oper + prov (Anual)/ Act. Neto Prom	6.34%	6.13%	6.94%	4.94%	5.25%	5.66%	5.78%	5.77%	6.48%	5.75%	5.94%
LIQUIDEZ											
Fondos Disponibles	27,816	691	2,031	2,031	1,868	1,384	3,176	2,706	3,329	1,460	3,404
Activos Liquidos (BWR)	48,244	2,854	2,868	4,785	6,311	2,874	4,621	4,706	6,226	5,568	6,496
25 Mayores Depositantes****	104,651	2,816	5,414	6,881	-	-	-	10,767	10,989	11,157	11,382
100 Mayores Depositantes****	143,367	3,915	6,746	8,380	-	-	-	12,356	12,596	-	13,135
Indice Liquidez Estructural 1ra Linea (SBS)	48.7%	108.2%	85.1%	86.5%	78.1%	53.3%	44.9%	70.4%	88.6%	90.4%	82.4%
Indice Liquidez Estructural 2nda Linea(SBS)	23.16%	32.99%	26.37%	29.38%	29.18%	15.44%	26.26%	25.42%	28.41%	24.08%	32.26%
Requerimiento de Liquidez Segunda Linea	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	10.14%	5.13%	3.49%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	108.22%	90.60%	124.51%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	48.66%	108.23%	85.07%	86.51%	78.07%	53.34%	44.94%	70.36%	86.74%	88.43%	72.71%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	28.06%	26.21%	60.24%	36.72%	23.12%	25.69%	30.89%	40.46%	46.38%	23.18%	38.10%
25 May. Deposit.****/Oblig con el Público	44.70%	30.04%	41.12%	30.74%	0.00%	0.00%	0.00%	41.40%	42.95%	44.34%	44.92%
25 May. Deposit.****/Activos Liquidos (BWR)	216.92%	98.69%	188.80%	143.79%	0.00%	0.00%	0.00%	228.78%	176.50%	200.39%	175.21%