



Ecuador
Calificación Global

Mutualista Azuay

Calificación Global

2009	2010	1T11	2T11	3T11	2011
A-	A-	A-	A-	A-	A-

Resumen Financiero

	SIST. MUTUALISTAS	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11
Total Activos	510.587	66.147	69.873	83.778	94.561
Patrimonio	45.513	9.122	9.750	10.331	11.608
Resultados	3.690	297	627	582	770
ROE (%)	8,54%	3,30%	6,65%	5,79%	7,02%
ROA (%)	0,76%	0,45%	0,92%	0,76%	0,86%

Contactos

Sebastián Baus
(593 2) 2922 426
sbaus@bwratings.com

Sonia Rodas
(593 2) 2922 426
srodas@bwratings.com

Perfil

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

RAZONAMIENTO DE LA CALIFICACIÓN

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings S.A. con base en la gestión, estados financieros auditados al 31 de Diciembre del 2011 y demás información presentada por la institución, decidió mantener la calificación de "A-" (A menos) a MUTUALISTA AZUAY, que de acuerdo con la Resolución No JB-2002-465 de la Junta Bancaria, contiene 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 pertenece a una escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación incorpora los riesgos del entorno económico y riesgo sistémico que podrían afectar positiva o negativamente el riesgo crediticio de las instituciones del sistema.

La decisión del Comité se fundamentó en los siguientes argumentos:

La rentabilidad se soporta en los ingresos financieros y particularmente en la colocación dinámica de la cartera hipotecaria y también de consumo que tiene una mayor rentabilidad, por lo que el margen financiero muestra un comportamiento positivo.

El aporte de los ingresos operacionales disminuye por la reducción de la utilidad del negocio inmobiliario, pero estos ingresos se plasmarán en este año 2012 con la entrega de las casas que ya están terminadas. No obstante se debe mencionar el crecimiento importante de los ingresos por servicios que tienen una perspectiva positiva también en este año, luego de la implementación del nuevo core bancario que se espera terminar en el segundo semestre del año.

Si bien el tipo de negocio que maneja y la competencia que enfrenta la Mutualista en cuanto al fondeo, le conlleva costos altos de financiamiento, el margen de intereses es superior al promedio del sistema de mutualistas.

FECHA COMITE: Abril /2012

ESTADOS FINANCIEROS A: Diciembre/2011

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 Bank Watch-Ratings considera que son confiables. Bank Watch-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 niveles de eficiencia mejoran a pesar de que se mantiene aún una estructura pesada de gastos operativos, las perspectivas de la institución es que las inversiones realizadas en tecnología permitan mejorarlos.

No obstante, tanto la mejora en los niveles de rentabilidad como también de los indicadores de rentabilidad, se apoyan también en este período en un gasto de provisiones menor, y el MON alcanzó su nivel histórico más alto, que sustenta el resultado neto de final del año y los indicadores de ROA Y ROE que también son los mayores alcanzados en el período de análisis.

Mutualista Azuay es una institución madura con larga trayectoria la cual tradicionalmente se ha enfocado en un segmento medio bajo al que ha financiado principalmente vivienda. Está altamente concentrado en la ciudad de Cuenca lo que le ha beneficiado pues ha logrado mantener su posicionamiento pese a estar en un segmento con alta competencia.

La Administración se ha planteado como objetivo mantener su segmento de negocio enfocado especialmente en clientes que no son afiliados al IESS que es el participante más fuerte de su segmento de negocios. Paralelamente se planifica crecer también en cartera más rentable como la cartera de consumo cuya participación actual es 18.6% del portafolio de cartera.

Si bien una mayor participación en cartera de consumo contribuirá a mejorar la rentabilidad y corregir en alguna medida el descalce de plazos, también implica mayor riesgo por la naturaleza misma de la cartera. Actualmente, los indicadores de morosidad de la cartera de consumo de MA son mayores al promedio del sistema de mutualistas y del sistema total. Para enfrentar esta tendencia se espera utilizar nuevos instrumentos de análisis de riesgo como el scoring que ya está en la etapa final de implementación.

Se esperaría que el crecimiento en consumo programado se dé de manera que se pueda mantener la calidad histórica de la cartera y mejoren la cobertura con provisiones, la cual al momento no cubre una vez la cartera en riesgo.

La institución mantiene fuentes de fondeo de baja volatilidad y ha aumentado la base de depósitos a plazo que en general son de mayor estabilidad. Sin embargo, por el tipo de negocio inmobiliario persisten riesgos estructurales de descalce de plazos, además de la concentración de los activos líquidos.

La institución monitorea la volatilidad de sus depósitos y mantiene adecuados niveles de liquidez en función de sus requerimientos, sin embargo los factores mencionados podrían ser desfavorables en condiciones de restricciones de liquidez del sistema. Si bien MA mantiene coberturas adecuadas respecto de sus requerimientos mínimos, se advierte que el crecimiento de las colocaciones ha presionado la liquidez, y las coberturas respecto de los pasivos de corto plazo.

La aprobación de las reformas legales a la ley de instituciones del sistema financiero, dota de un instrumento importante para el fortalecimiento de la institución que podría fortalecer su gestión e impulsar su crecimiento, su soporte patrimonial y el gobierno corporativo.

MA mantiene adecuados índices de solvencia patrimonial, con niveles de capital libre que no posee el promedio del sistema de mutualistas, aunque se observa una tendencia decreciente a medida que han crecido en activos productivos. El cambio regulatorio podría dar un mayor soporte patrimonial al crecimiento planificado y frente a los riesgos del entorno en que desarrolla sus actividades.

▪ HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

El 6 de marzo del 2012 la Asamblea Nacional aprobó la Ley Reformatoria a la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, en lo que respecta al sistema de mutualistas.

La reforma establece algunos puntos importantes para la administración, capitalización e inversiones propias del giro del negocio de las mutualistas.

Faculta y norma la inversión directa en proyectos inmobiliarios, en empresas de servicios auxiliares del sistema financiero de giro inmobiliario o en otras instituciones de servicios auxiliares.

Otro cambio importante que propone la reforma a la Ley es la constitución del capital de las mutualistas. Según la nueva ley el capital social de las mutualistas podrá ser variable e ilimitado, y estará representado por certificados de aportación de los socios, los cuales representarán la participación de capital de los socios, en un esquema similar al que tiene el segmento de Cooperativas. Ningún socio podrá tener directa o indirectamente más del 6% del capital de la institución.

Además, se dispone que el valor del patrimonio histórico de las Mutualistas actuales se registrará en una reserva legal no repartible que será parte de su patrimonio total.

▪ Hechos Relevantes y Subsecuentes del Sistema Financiero

Ver Anexo 1.

▪ ENTORNO ECONÓMICO Y RIESGO SECTORIAL

Ver Anexo 2.

▪ SISTEMA MUTUALISTAS

Ver Anexo 3.

▪ PERFIL

Mutualista Azuay es una institución madura con larga trayectoria, que está cerca de cumplir 50 años de



operación en el país. Sus años de experiencia le han permitido posicionarse en su segmento y en su zona geográfica de influencia, con alta fidelidad de sus clientes y socios.

La institución desarrolla sus actividades en las provincias de Azuay y Cañar, para lo cual cuenta con una oficina matriz, 5 agencias en la ciudad de Cuenca y 1 en la ciudad de Azogues.

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

En el caso de Mutualista Azuay, el principal activo es la cartera hipotecaria, el negocio inmobiliario es marginal en el balance. La Institución da financiamiento para compra de vivienda, construcción, remodelación y ampliación de viviendas. Se financia el 70% del costo de la vivienda, a 15 años plazo para créditos hipotecarios de vivienda y hasta 20 años plazo en créditos para proyectos propios.

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

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

En este año 2012 se espera incrementar los negocios de tarjeta de crédito, con varios mecanismos entre ellos con el patrocinio de la tarjeta de crédito visa para la Mutualista Imbabura, con lo cual la MA percibirá una comisión por la emisión de la tarjeta y asumirá el riesgo de esta cartera, pero ha establecido mecanismos de cobertura inmediata con MI (Mutualista Imbabura). Este negocio sería adecuadamente controlado gracias a la ejecución total del nuevo software que está ya en período de pruebas, y que le permitirá tener incrementar las colocaciones con un riesgo más controlado.

Debido a que el fondeo proviene básicamente de las captaciones de corto plazo del público, el sub sistema de Mutualistas presenta un importante descalce de plazos.

- **Posicionamiento en el Mercado:**

Mutualista Azuay es una institución mediana en su segmento y ocupa el segundo lugar con 18,52% de participación por tamaño de activos a dic-11. El subsistema de mutualistas en el país está constituido por cuatro instituciones con una importante concentración en una sola que es Mutualista Pichincha (73.95% de los activos del segmento).

Se estima que en el corto plazo por el tamaño del mercado y sus características no existe un riesgo de cambio en el posicionamiento de la institución en relación a las instituciones de su segmento. No obstante, por los cambios legales previstos en la ley en cuanto a la formación e incremento de capital en estas instituciones, se podría esperar que aparezcan

otras instituciones, ya que el sector tendrá una rentabilidad atractiva para sus inversionistas.

En general el mayor riesgo de competencia para las instituciones privadas que otorgan crédito de vivienda se encuentra actualmente en el acelerado crecimiento de instituciones públicas principalmente el BIESS (Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social). La competencia que genera el BIESS para el sistema financiero privado ha sido fuerte, no solo porque la institución tiene los recursos para la colocación a costos menores, sino porque además el fondeo del IESS es de largo plazo y puede otorgar plazos mayores a 20 años.

Además, las instituciones privadas compiten entre sí para captar a los clientes no afiliados o a segmentos como migrantes.

En el caso de Mutualista Azuay, las plazas donde se desenvuelve son las provincias de Azuay y Cañar, que están conformadas por un conglomerado social mediano en número y una condición económica media a baja. Alrededor del 20% de la cartera hipotecaria está colocada en el segmento relacionado a migrantes.

El comportamiento de las remesas depende de factores externos y es vulnerable a la situación macroeconómica de otros países. Las remesas que ingresaron al Ecuador cayeron en 4.4% en relación con el cuarto trimestre del 2011 según datos del Banco Central del Ecuador (BCE). La desaceleración responde a la crisis económica y el creciente desempleo que viven países donde hay mayor número de migrantes como EEUU y España. No obstante las remesas del austro del país aún registraron un crecimiento de 2.8% en relación con el cuarto trimestre del 2012.

En cuanto al fondeo, la Mutualista se encuentra también en un ambiente altamente competitivo. Si bien la competencia puede ofrecer tasas más altas por los depósitos, (fundamentalmente instituciones cooperativas y bancarias), y gama de servicios (especialmente instituciones bancarias), la trayectoria de la Mutualista y su estructura de socios genera alta fidelidad de sus clientes, lo que se comprueba en la baja volatilidad de los depósitos.

El posicionamiento de Mutualista Azuay no ha variado durante el año 2011, a pesar de que presenta una tasa de crecimiento mayor en activos y en depósitos al promedio del sistema en general.

- **Estructura del Grupo:**

La institución no es miembro de ningún grupo financiero. 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.

En el futuro según las nuevas disposiciones legales se ampliará el capital con nuevos socios cuyo aporte



no podrá ser mayor al 6% del capital pero tendrán un voto en las resoluciones de la Junta de Accionistas.

Además las Mutualistas podrán invertir en empresas de negocios inmobiliarios con la posibilidad de separar estas dos líneas de negocios que hoy están juntas en el balance. Por lo que a futuro podría variar la estructura y conformar Grupos Financieros.

- **Estrategias:**

El negocio de las mutualistas está dirigido principalmente al segmento inmobiliario. En general Mutualista Azuay ha dado impulso a proyectos inmobiliarios y a la colocación de cartera hipotecaria. Además está dando énfasis al crecimiento en el segmento de consumo con la visión de crecer también geográficamente.

Desde que la actual Administración asumió el cargo en julio del 2009 se ha trabajado en definir las políticas y estrategias para que Mutualista Azuay enfrente los retos de un mercado cada vez más competitivo. Estas estrategias están descritas en el Plan Estratégico 2010-2012 el cual fue aprobado por el Directorio en agosto 2010, donde a partir de un análisis FODA se describen los objetivos y planes planteados por la institución para este período.

Principalmente la Administración ha dado relevancia a la renovación tecnológica y de personal, equipando a la institución de mejor manera con herramientas adecuadas en busca de un desempeño más eficiente. La implementación del nuevo core bancario implicará un cambio importante en la operación eficiente del Banco, pero su implementación ha registrado retrasos por lo que la administración espera que esté listo para el segundo semestre del año.

La institución ha emprendido cambios importantes que implican un nuevo enfoque hacia el cliente, con lo que se pretende convertirla en una institución atractiva para las nuevas generaciones de clientes.

Los principales puntos del Plan Estratégico son: a) Mejorar la rentabilidad de la cartera; b) Generar una oferta inmobiliaria permanente y diversificada; c) Incrementar la participación en el mercado objetivo; d) Fortalecer la gestión interna; y, e) Desarrollar el talento humano de la institución.

- **Gobierno Corporativo:**

Las instituciones de tipo cooperativo y las mutualistas tienen diferente estructura de gobierno corporativo en comparación al sector bancario, pues su conformación depende de las elecciones de los directivos por votación de los socios, esto en general ha generado inestabilidad y discontinuidad en las administraciones.

En el caso de Mutualista Azuay, el gobierno corporativo se ha caracterizado por ser estable y conservador. El Presidente del directorio tiene una vasta experiencia en la institución de más de 20 años.

Los miembros del Directorio son socios que pueden ser elegidos por votación como vocales principales o suplentes siempre que tengan como mínimo 4 años de pertenecer a la entidad, un saldo promedio definido en sus cuentas en la institución, además de formación y conocimiento en el ámbito económico.

En el 2011 no se han reportado cambios en la conformación del Directorio. La mayoría de miembros fueron elegidos para un período de 2 años, las elecciones de nuevos directores deberán producirse en el año 2012.

El actual gerente general el Dr. Fernando González Corral, desempeñó el cargo de Asesor Jurídico de la Mutualista desde hace 15 años, antes de asumir el cargo en el año 2009. Se estima que la gestión del actual gerente ha sido positiva, con cambios en cuanto a la estrategia del negocio y la formalización de varios procesos.

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

La nueva legislación vigente podría mejorar el gobierno corporativo de la institución ya que los nuevos socios aportarán capital de riesgo y los socios tendrán un mayor interés en vigilar la marcha, estrategias y resultados de la Mutualista, y constituyéndose en un soporte para la institución y su gobierno corporativo.

- **PRESENTACION DE CUENTAS**

La calificación global de riesgo de Mutualista Azuay se fundamenta en el análisis de los estados financieros hasta Dic-2011 históricos auditados por Freire Hidalgo Auditores S.A., los mismos que no presentan observaciones ni salvedades.

La información auditada 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 aplican las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF.

- **RENTABILIDAD Y GESTIÓN OPERATIVA**

Al igual que en el resto del sistema financiero y en el sistema de Mutualistas (9.6%), la Mutualista Azuay muestra un importante crecimiento de sus ingresos netos 11.8%, originado principalmente en el negocio financiero por el incremento de la cartera. Los indicadores de rentabilidad mejoran y se mantienen sobre el sistema de Mutualistas.

La estructura de ingresos de la institución, al igual que en los años anteriores, tiene un aporte mayoritario (76.6%) de ingresos por intereses de cartera, se mantiene también

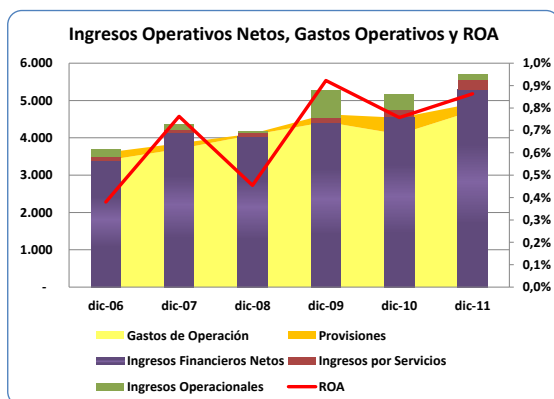


el aporte de intereses de los depósitos y de las inversiones líquidas pero con un menor aporte (7.2%). Estas tendencias explican el comportamiento del Margen bruto financiero que representa el 98% de los ingresos netos y mantiene un crecimiento dinámico (16.3%) en el año.

Los ingresos operacionales provenientes de servicios y la utilidad generada por la venta de los proyectos inmobiliarios, representan el 4.1% y 2.6% respectivamente y tienen tendencias diferentes ya que la oferta de servicios generó un mayor (creció 30.95%) aporte que el año anterior, en tanto que la utilidad en venta de activos o negocio inmobiliario tuvo una disminución importante (-63.91%).

Los ingresos operativos han sido cíclicos y han variado en función de los proyectos que han sido vendidos. En el año 2011 la participación de los ingresos operativos por la venta de los proyectos inmobiliarios ha sido mínima. Sin embargo, el crecimiento de los ingresos financieros ha compensado la disminución del ingreso operativo que fue importante en otros períodos.

Para el año 2012 se espera un aporte importante de estos ingresos ya que se contabilizará las ventas del proyecto en construcción que está terminado. Frente a la expectativa de la nueva ley aprobada, la MA tomó una posición conservadora por lo que la marcha de este proyecto fue muy cautelosa y retrasó las ventas, pero en este nuevo año las ventas se concretarán y por tanto la generación de ingresos por este concepto, como se proyecta en la planificación del año 2012, donde los ingresos por ventas de bienes realizables representa el 34.5% de las utilidades netas.



Los ingresos financieros le permiten a la entidad cubrir los gastos operativos y el gasto de provisión y generar una utilidad positiva que representó un ROA neto de 0.86%, indicador mejor al promedio del sistema (0.76% a Dic-11), influenciado por una reducción (-55%) en el gasto de provisiones.

Margen Operacional Neto:

Margen Bruto Financiero

- **Margen de Interés:** el crecimiento de los intereses de cartera, originado también por un mix que tiene una mayor rentabilidad de la cartera de consumo, no logró compensar el mayor crecimiento del costo del

fondeo derivado del crecimiento fuerte de los pasivos de mayor costo que son depósitos a plazo.

- El margen de interés a fin de año fue 66.23% (69.09% a dic-10), mientras que el promedio del sistema fue 59.60%. El índice NIM que compara los ingresos por intereses y comisiones netas en relación al activo productivo promedio es de 6.37%, menor a los índices históricos. Esta disminución, no está influenciada por la eliminación de las comisiones de cartera sino que se origina en un mayor costo del fondeo, ya que ahora los depósitos a plazo concentran el 46.2% (32.4% en el 2007) del pasivo. Considerando el ambiente competitivo en el que se desenvuelve MA, se estima que el margen continuará presionándose por el crecimiento de los depósitos a plazo.
- Dado el crecimiento de los derechos fiduciarios que ésta mantiene como aporte al fondo de liquidez, se generó un ingreso por rendimiento de estos activos que representan el 3.9% de los ingresos netos.

Margen Operativo

- **Ingresos por Servicios:** A Dic-11 el ingreso por servicios (USD 178M) representó el 2.9% del total de ingresos, con un crecimiento importante de 30.9% derivados de los productos ofrecidos a los clientes, como el manejo de cuentas de la tarjeta de crédito.
- **Otros Ingresos Operacionales:** El ingreso operativo principal que recibe MA es por concepto de utilidades en la venta de activos realizables (negocio inmobiliario). El monto alcanzado en el 2011 fue USD 113M que significa una reducción de 73% respecto del año 2010 y mantiene una tendencia a reducir desde el 2008. El negocio inmobiliario es cíclico, ya que deben pasar algunas fases hasta que la institución pueda realmente registrar los ingresos por este concepto.

La MA retrasó la terminación y venta del proyecto inmobiliario Portal II de 25 viviendas que estuvo planificado venderlas en el año 2011, por las expectativas frente a la nueva ley adoptaron una posición cautelosa, por lo que estas viviendas que ya están terminadas a la fecha, se las entregará en este semestre y se contabilizarán ingresos por USD 365M que apoyan de forma importante al rentabilidad de este año 2012.

MA tiene también ingresos por comisiones que se originan en el negocio de tarjeta de crédito, pero no son representativos en el total de los ingresos.

- **Gastos de Operación:** Mutualista Azuay mantiene una importante carga operativa que en promedio ha absorbido el 82.8% (79.2% a dic-10) del ingreso operativo neto. Los gastos operativos a dic-11 ascendieron a USD 4.720M con un incremento anual de 15.2%, en parte explicado por las importantes inversiones en tecnología y por la salida de funcionarios y la incorporación de nuevo personal



con perfiles acordes al modelo de negocio que está adoptando la institución.

El indicador de gasto operativo más provisiones sobre el activo promedio ha disminuido porque la institución realiza un menor gasto de provisiones en el año, este indicador es 5.5% (5.9% a dic-10).

Provisiones

El gasto de provisión total a dic-11 se reduce en 54.7% anual, volviendo así a los niveles del año 2009, ya que en el año 2010 se tuvieron que realizar provisiones puntuales, por mal manejo de cuentas de un ex empleado, que no son recurrentes. Sin considerar este incidente, la reducción de provisiones es únicamente de -12.4%. Los menores gastos de provisiones han significado una disminución de los niveles de cobertura de la cartera bruta total y también para la cartera en riesgo y se ubican en niveles menores a las coberturas promedio del sistema.

La generación de utilidades de MA es cíclica y su crecimiento ha dependido en parte de los ingresos por los negocios inmobiliarios que no se presentan en todos los períodos. Sin embargo, en el año 2011 el importante crecimiento de la cartera y en especial de la cartera de consumo permitió mejorar todos los indicadores de rentabilidad en el período pese a no haber recibido ingresos operacionales importantes.

La continua presión del margen de interés neto obliga a la institución a crecer para poder mejorar la rentabilidad, mejorando su capacidad de generar provisiones. La perspectiva de crecimiento en infraestructura podría presionar el margen operativo si el crecimiento no es medido con una adecuada política de control de gasto.

ADMINISTRACION DE RIESGOS

Mutualista Azuay ha procurado implementar la normativa en relación con la administración integral de riesgos, cumpliendo con la elaboración y actualización de los manuales de riesgos así como la entrega periódica de los reportes requeridos por el organismo de control.

El Comité Integral de Riesgos es el organismo máximo que junto con el Directorio proponen las directrices para el control del riesgo integral. La Unidad de riesgos comenzó con una estructura de una jefatura y un analista de riesgos, encargado de hacer el levantamiento, análisis y control de la información de riesgos. La Unidad tiene independencia dentro de la estructura de la Mutualista.

Desde el año anterior la persona encargada de la jefatura de la Unidad de riesgos pasó al área de contabilidad y desde ahí quedó a cargo de la misma, el analista de riesgos. No se han reportado cambios en la unidad de riesgos durante el último trimestre. Consideramos que identificar, monitorear y controlar el riesgo de una institución financiera por una persona, limita la capacidad y eficiencia de la Unidad de Riesgos.

La institución cuenta con un Manual de Administración de Riesgos Integrales, y con manuales específicos para cada área de riesgos. Los manuales de contingencias y riesgo de continuidad de negocio fueron aprobados por el Directorio en el 2010. Según información de la Unidad de Riesgos, por decisión de la Gerencia, está pendiente la realización de pruebas como etapa final de la implementación del Plan de Continuidad, en vista de que en los próximos meses se hará la migración al software Fit Bank, esta actividad se realizará en el año 2012, no se completó totalmente la implementación en el año 2011.

Si bien la institución se encuentra realizando esfuerzos por mejorar los procesos y las herramientas para el análisis de riesgo, se considera que aún se encuentra en una etapa menos avanzada comparativamente a otras instituciones del sistema. Es todavía un reto para la institución incluir las políticas y la participación de la Unidad de Riesgos en los procesos de negocio.

Riesgo de Crédito

Las políticas de administración de riesgos que aplica Mutualista Azuay establecen escalas de aprobación para el desembolso de créditos, dependiendo al monto existen niveles y personas que pueden aprobar el crédito. El analista encargado de la Unidad de riesgos apoya a la gestión de colocación de crédito en montos mayores a USD60.000, realizando el análisis necesario y su recomendación.

En el 2011 se dio la contratación de un sistema de scoring para que el análisis de riesgo de crédito sea más eficiente y con menos procesos manuales. Estos sistemas se estima estarán totalmente operativos a partir del mes de mayo 2012.

En general, por el tipo de crédito que maneja Mutualista Azuay, su trayectoria, el mercado y el segmento en el que se encuentra, han sido factores que han aportado para que la institución maneje estables niveles de morosidad. Ahora la institución se encuentra en plan de expansión geográfica y de segmento y esperan que el crecimiento sea consistente con sus políticas conservadoras además apoyados en las herramientas de análisis de la nueva infraestructura tecnológica.

Se estima que el adecuado desarrollo de los procesos tomará tiempo en la implementación y los resultados podrán observarse en el mediano plazo.

Fondos Disponibles e Inversiones: Los fondos disponibles e inversiones (USD 18.5 MM a dic-11) disminuyen -4.4%. Estos activos líquidos representan el 19.2% del activo bruto.

En cuanto a los fondos disponibles (USD 8.25MM) el 51.22% lo conforman la caja y los depósitos de encaje en el Banco Central. El resto de recursos líquidos están depositados en instituciones bancarias locales con calificaciones locales de bajo riesgo. En este período se advierte una mayor diversificación de este activo en cuanto al destino de los depósitos, a pesar de que una de



las instituciones concentra el 26.43% de los fondos disponibles.

El portafolio de inversiones (USD 10.2MM) está constituido por certificados de depósito pertenecientes a siete instituciones financieras locales, y un certificado de depósito del Ministerio de Finanzas. El portafolio a Dic-11 tiene un plazo promedio de 90 días. El 97% portafolio está contabilizado como inversiones para negociar.

El 3% corresponde a inversiones de disponibilidad restringida que sirven de respaldo para operaciones de tarjeta de crédito, y contratos de obras con el Municipio de Cuenca y la empresa Etapa.

En el portafolio de inversiones existe también un riesgo de concentración ya que el 35.3% del portafolio está invertido en una sola institución bancaria local. Dicha concentración de fondos disponibles e inversiones, representa el 43.6% del patrimonio. Según, información de MA esto es un tema de coyuntura pues es parte de un convenio y la relación comercial con la institución bancaria por ser el proveedor de cajeros automáticos.

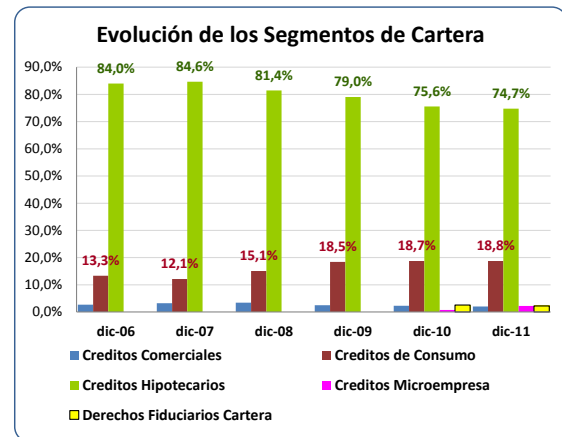
Calidad de Cartera: El principal activo de MA es la cartera, y de conformidad la naturaleza del negocio inmobiliario de las mutualistas, el principal segmento es el crédito de vivienda.

El portafolio de créditos de Mutualista Azuay está constituido por 7.181 operaciones, de las cuales el 37.4% son créditos de vivienda, 34.7% son operaciones de tarjeta de crédito Visa y el 24.2% son operaciones de cartera de consumo.

Están concentrados principalmente en la ciudad de Cuenca y Azogues, en especial al segmento de banca de personas. Los créditos están dirigidos a un sector económico medio-bajo, el promedio de monto de crédito hipotecario es USD 18.8 M.

La cartera bruta total a Dic-11 (USD 67.60MM) tuvo un crecimiento anual de 17.8%, que fue menor que el del sistema de mutualistas (28.3%). El 70% de las nuevas colocaciones de cartera en Mutualista Azuay corresponden al segmento de crédito de vivienda que mostró un crecimiento de 16.5%.

Los segmentos de consumo y microcrédito muestran tasas de crecimiento importantes pero la estructura de la cartera no varía significativamente. Esto refleja la estrategia de lograr una mayor diversificación y elevar la participación de estos segmentos que son más rentables.



Dada la naturaleza del negocio de las mutualistas, se mantiene una alta concentración en una línea de negocio que es el hipotecario. El monto de la cartera hipotecaria de MA mantiene una participación de 74.7% en la cartera bruta total.

El segmento de consumo incluyendo tarjeta de crédito, tiene una participación de 21% de la cartera total y muestra un crecimiento anual de 18%.

Además, la institución ha comenzado con la colocación de cartera de microcrédito, que a dic-11 representan 2.2%.

De acuerdo a la planificación en este año se espera crecer fuerte en la cartera de consumo y en tarjeta de crédito, con el apoyo del nuevo instrumento de análisis de riesgo que han implementado y que está ya en etapa de prueba y evaluación.

Una de las fortalezas de la institución es la diversificación de la cartera por cliente. Los 25 mayores deudores representan apenas el 4.73% de la cartera total, mientras que los 25 mayores vencidos (incluyendo créditos que no devengan intereses) son el 1.11% de la cartera bruta total, a dic- 11.

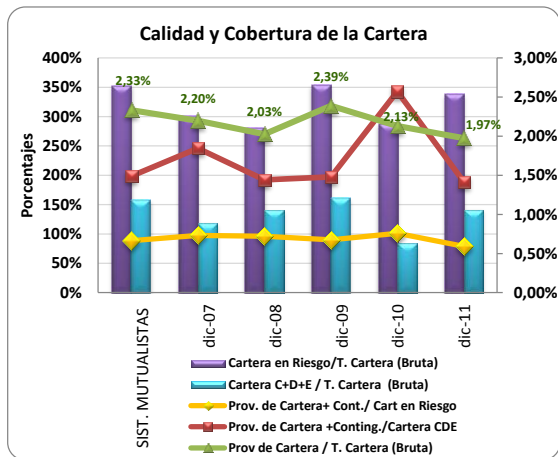
MOROSIDAD TOTAL POR TIPO DE CARTERA (CART RIESGO / CART BRUTA)

	SISTEMA	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11
Créditos Comerciales	1,93%	0,66%	0,55%	1,05%	0,00%	0,00%
Créditos de Consumo	3,85%	3,95%	4,15%	4,48%	4,46%	5,76%
Créditos Hipotecarios	2,21%	2,08%	1,79%	2,27%	1,71%	1,69%
Créditos Microempresa	5,34%				0,00%	5,58%
Cartera Fideicomitida	0,74%				1,07%	3,16%
TOTAL	2,64%	2,26%	2,11%	2,65%	2,16%	2,54%

El índice de cartera en riesgo sobre cartera total, en los últimos seis años, ha fluctuado alrededor del 1.5% y 2.7%. A dic-11 el índice es ligeramente menor al promedio del sistema (2.54% MA; 2.64% Sistema).

La morosidad de la cartera de vivienda es menor a la del promedio del sistema. La cartera de consumo muestra una tendencia creciente en la morosidad durante todo el año. A pesar del crecimiento de las colocaciones, la morosidad de MA es mayor incluso a otros sistemas como bancos y cooperativas.

Se espera que las colocaciones muestren un mejor perfil de riesgo desde este año ya que el análisis de riesgo de los clientes y su capacidad de pago se realizarán con instrumentos técnicos que proveerán información de su récord crediticio nacional en el sector financiero y comercial.



Las coberturas con provisiones, disminuyen fuertemente en relación con sus históricos, tanto por el menor gasto de provisiones como también por el crecimiento de la morosidad.

La provisión cubre el 78.98% de la cartera en riesgo, y el 188.7% de la cartera C, D, E. La calidad de la cartera es saludable, solamente un 1.06% es cartera calificada C,D, o E, la diferencia entre la cartera en riesgo y la cartera de mayor riesgo se debe a que buena parte de la cartera en riesgo pertenece al segmento de vivienda que tiene plazos mayores para pasar a esas categorías, y gestión de la Mutualista logra su recuperación antes de que caigan en estas categorías.

En cuanto a las garantías la mayor parte de los créditos cuentan con garantía hipotecaria, seguro hipotecario y de desgravamen. Según la política establecida por la institución, las garantías hipotecarias deben cubrir al menos 1.4 veces los créditos. Los mayores deudores y créditos vencidos cuentan con garantías reales que cubren al menos dos veces la cartera.

Como parte de esta política de coberturas, la MA cuenta con garantías hipotecarias para el 42.6% de la cartera de consumo y el 19.8% de la cartera de microcrédito.

Contingentes: Mutualista Azuay maneja dos cuentas contingentes: los créditos aprobados y no desembolsados USD 4.287M a Dic-11 y USD 2.093M correspondiente al riesgo asumido por cartera vendida con recurso. Esta operación se realizó con el IESS en el año 2009 y se reduce paulatinamente.

En caso de deterioro de la cartera vendida al IESS la institución deberá reemplazar esta cartera con nueva de similares características a la original, sin embargo hasta el momento no se ha dado el caso.

Riesgo de Mercado

Los reportes de riesgo de mercado los realiza la Unidad de Riesgos a partir de la información que se extrae periódicamente de la base de datos. Conforme a la normativa de la Superintendencia de Bancos, las tasas de descuento que se utilizan para los cálculos son las referenciales publicadas por el BCE. De acuerdo al informe de auditoría interna de 2011 de la revisión realizada no han existido anomalías en los reportes.

Las operaciones de crédito e inversiones de la Mutualista se reajustan cada 90 días, en tanto que los pasivos se reprecian en menor plazo. Esta estructura hace que los pasivos se reprecien más rápidamente que los activos, lo cual hace más sensible a la institución frente a la reducción de las tasas activas y/o incremento de las tasas pasivas.

Según el reporte de brechas de sensibilidad a dic-11 la sensibilidad total hasta un año es positiva en un valor de USD 24.285 M. El efecto neto por el incremento o disminución de un punto porcentual de la tasa de interés es USD 242,8M, valor que presenta variaciones ligeras a los largo del último año.

La sensibilidad del margen financiero y al valor patrimonial, por la variación de la tasa en 1%, no muestran mayor movilidad y a dic-11 se ubican dentro de lo observado en el último año en 3.33% y -3.16%, respectivamente. Con un impacto bajo respecto del Patrimonio Técnico.

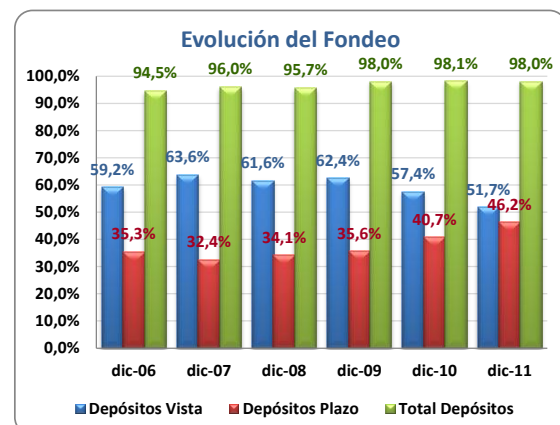
Riesgo de Liquidez

Fondeo: La principal fuente de fondeo de Mutualista Azuay son las captaciones del público tanto depósitos a la vista (51.7%), como depósitos a plazo (46.2%) que han incrementado su participación de forma significativa.

Las obligaciones con el público (USD 81.28MM) mostraron un crecimiento anual de 12.8% y constituyen el 98% del pasivo.

El incremento de fondeo de bajo costo es un objetivo complejo para la institución, por la competencia tanto de bancos como de cooperativas que compiten con mayores tasas.

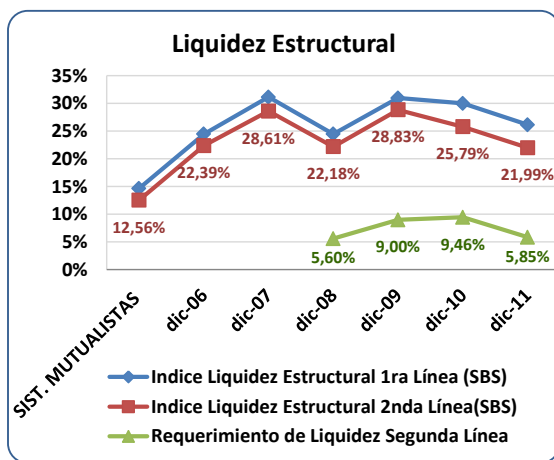
Esta condición explica el paulatino cambio en la estructura de fondeo que se observa en los últimos años, con el mayor peso de depósitos a plazo (USD 38.35MM a dic-11) que mostraron un crecimiento dinámico (28.3% a dic-11).



Si bien esta estructura ayuda en alguna medida a mejorar el calce de plazos entre activos y pasivos, la estrategia

de ofrecer tasas más altas continúa estrechando los márgenes de interés, y la perspectiva indicaría que continuará con esta tendencia, ya que para el año 2012 se proyecta un crecimiento de 29% en depósitos a plazo y 1.4% en depósitos de ahorro, con lo que los depósitos a plazo serán el 51.7% del fondeo.

Debido al crecimiento importante especialmente del último año, ha crecido la volatilidad del fondeo, pero se mantiene en niveles bajos y manejables para la institución. Este es su principal requerimiento de liquidez estructural ya que una característica positiva del fondeo es su diversificación, los 25 mayores depositantes representan el 7.1% del total de depósitos, característica que se mantiene a pesar de la concentración geográfica.



Frente a las características y requerimientos de liquidez la institución ha mantenido una política de cobertura adecuada con amplios márgenes de excedente que cubren 3.77 veces los requerimientos mínimos, así mientras el requerimiento mínimo es de 5.85%, la cobertura que mantiene la Mutualista es 22%.

Durante el año la institución disminuyó sus niveles de cobertura, ya que tanto el crecimiento de los depósitos como también parte de los activos líquidos se colocaron en cartera en busca de una mayor rentabilidad de los activos. A pesar de ello, se mantiene una adecuada cobertura en relación al requerimiento mínimo y un margen amplio de excedentes para proteger los depósitos de sus clientes.

Por otra parte, si bien las 25 captaciones más grandes de Mutualista Azuay representan apenas el 7.51% del total de depósitos del público, concentran el 34.17% de los activos líquidos, no obstante el riesgo de concentración de los mayores depositantes en relación al activo líquido, se mitigaría porque éstos son depósitos a plazo que en su mayor parte están depositados a más de 90 días.

La mayor debilidad de MA en relación a la liquidez se presenta en el calce de plazos pues por la naturaleza del negocio inmobiliario la mayor parte de los activos son de largo plazo y sus fuentes de fondeo son de corto plazo.

A Dic-11 el reporte de brechas de liquidez contractual muestra posiciones de liquidez en riesgo en las bandas

acumuladas de 60 a 360 días. El riesgo se mitiga con el comportamiento histórico de los depósitos que son poco volátiles en el caso de los depósitos de ahorro y los depósitos a plazo se renuevan constantemente. Sin embargo, existe un riesgo de liquidez por el descalce de plazos frente a una situación de estrés.

Según los reportes de brechas, los depósitos a la vista se distribuyen en las bandas de acuerdo a los cálculos históricos de volatilidad. El 68% de los depósitos a la vista se ubican en la banda de más de un año. Estos supuestos funcionan en condiciones normales, no se han presentado los reportes sensibilizando la permanencia de los depósitos a la vista en la primera banda, los cuales por su naturaleza son efectivamente de retiro inmediato.

Al igual que el resto del sistema financiero MA ha realizado aportes al Fondos de Liquidez que a dic-11 es de USD 2.624M, además, existe un Fideicomiso constituido en garantía para el fondo de liquidez el cual a dic-11 asciende a un monto de USD 1,473 M.

La Administración considera que el Fondo de liquidez es un mecanismo suficiente para cubrir eventuales problemas de iliquidez dado el tamaño de la Mutualista y debería funcionar de forma inmediata.

Riesgo Operativo

Uno de los principales objetivos de la actual Administración es dotar a la institución de una adecuada infraestructura tecnológica para tener una herramienta para el análisis de riesgo. El levantamiento de información de varios procesos de riesgo operativo se realiza aún de forma manual. La institución ha invertido en equipos y en una plataforma tecnológica y luego de un retraso respecto de lo planificado se espera entre en operación total en el primer semestre del 2012.

Actualmente la institución ha implementado un sistema de software llamado Sistema Integrado de Automatización. Dentro del sistema existe un módulo para el ingreso de eventos de riesgo operativo. Con el nuevo software cada usuario tiene un perfil específico y el ingreso de información se podrá hacer más rápido y eficientemente.

Además, la institución cuenta con una matriz histórica de tres años que es actualizada de forma permanente y sujeta a análisis por la Unidad de riesgos. En general, el mayor riesgo operativo que han encontrado se produce en el área de Cajas por lo que se han implantado medidas para contrarrestarlos.

Durante el 2011 se ha trabajado en la actualización de los manuales de contingencias y seguridad.

En cuanto a seguridad de las agencias la institución debe cumplir con nuevos requisitos establecidos por el organismo de control, tema en el que se encuentran trabajando y requerirá de un gasto adicional en equipamientos de seguridad.



En relación con el riesgo de continuidad de negocio la institución ha implementado un sistema de back up informático entre equipos de producción y respaldo para mayor seguridad de datos en caso de un contingente o daño en los equipos principales.

▪ **SUFICIENCIA DE CAPITAL**

Actualmente, el patrimonio de las mutualistas está constituido básicamente 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.

La nueva ley aprobada en el mes de marzo del 2012 posibilita un fortalecimiento del patrimonio, ya que en el nuevo esquema el patrimonio proviene de socios aportantes y el capital crece en función de dichos aportes, hasta un límite del 6%, ya que ningún socio podrá tener directa o indirectamente más de ese límite del capital de la institución.

De acuerdo con la legislación aprobada las Mutualistas tendrán que capitalizar las actuales reservas y podrán levantar recursos patrimoniales como el resto de instituciones financieras, lo que apoyaría al crecimiento de la institución.

El patrimonio de Mutualista Azuay incluyendo los resultados a dic-11 es de USD 11.608M, con un crecimiento anual de 12.4%, de los cuales el 73.4% son reservas, el 19.9% son superávit por valuación de activos y el 6.6% son los resultados del período.

El patrimonio técnico constituido sobre los activos ponderados por riesgo representó el 17.34%, relación que es mejor al promedio de su sistema (11.6%) y superior al requerimiento mínimo legal.

El monto de capital libre disminuye en el año por el incremento de los activos improductivos, particularmente de fondos disponibles improductivos, de bienes realizables como terrenos y obras en edificación, y cartera de crédito en riesgo. Los fondos disponibles improductivos son activos líquidos que si bien no generan rentabilidad (caja y depósitos para encaje) es liquidez que da cobertura a sus depositantes. Los bienes realizables son proyectos inmobiliarios provenientes de su negocio inmobiliario que están próximos a terminar y que se espera generen ingresos importantes en este año 2012.

El capital libre (USD 4.148M) disminuye en -2.8% en el año, y cubre un 4.8% (5.5% a dic-10) de deterioro potencial de los activos productivos, adicional al observado en el balance. Este margen si bien es limitado aún, es mejor al indicador promedio del sistema de mutualistas que maneja un índice de capital libre negativo (-8.8%). El sistema no tiene capital libre ya que los riesgos ya observados en los activos del balance aún no han sido cubiertos con las provisiones actuales ni con capital.

El cambio normativo que implica la aplicación de la nueva ley contribuirá al fortalecimiento patrimonial de las mutualistas que tendrán una fuente directa para crecer en capital disminuyendo la dependencia que hasta ahora tienen de la generación de resultados. Este cambio se observa como una perspectiva positiva para el segmento en general y también específicamente para Mutualista Azuay.

MUTUALISTA AZUAY

(USD MILES)	SISTEMA MUTUALISTAS	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	sep-11	dic-11
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	23.642	11.396	5.672	9.650	8.223	5.519	3.748
Inversiones Brutas	34.733	1.094	1.528	5.188	7.417	8.472	10.217
Cartera Productiva Bruta	337.302	39.339	44.165	44.118	56.138	62.403	65.888
Otros Activos Productivos Brutos	16.754	117	107	1.750	2.240	2.699	2.734
Total Activos Productivos	412.431	51.946	51.472	60.706	74.018	79.094	82.586
Fondos Disponibles Improductivos	15.173	3.959	6.467	2.985	3.678	3.155	4.502
Cartera en Riesgo	9.164	909	950	1.202	1.237	2.230	1.716
Activo Fijo	9.835	2.772	2.606	2.594	2.625	2.568	3.029
Otros Activos Improductivos	74.972	5.660	5.592	3.500	3.722	4.587	4.334
Total Provisiones	-10.987	-929	-940	-1.114	-1.503	-1.544	-1.606
Total Activos Improductivos	109.143	13.300	15.616	10.280	11.263	12.540	13.581
Total Activos	510.587	64.317	66.147	69.873	83.778	90.090	94.561
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	434.267	53.393	54.720	58.964	72.087	77.575	81.282
<i>Depósitos a la Vista</i>	228.063	35.285	35.107	37.524	42.151	40.125	42.915
<i>Operaciones de Reporto</i>	-	-	-	-	-	-	-
<i>Depósitos a Plazo</i>	203.181	17.962	19.457	21.394	29.891	37.388	38.350
<i>Depósitos en Garantía</i>	20	146	156	47	46	62	16
Obligaciones Financieras	14.551	-	-	-	-	-	-
Valores en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz.	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	16.221	2.098	2.304	1.159	1.332	1.501	1.651
Provisiones para Contingentes	29	-	-	-	28	23	21
TOTAL PASIVO	465.074	55.491	57.024	60.123	73.448	79.100	82.953
TOTAL PATRIMONIO	45.513	8.826	9.122	9.750	10.331	10.990	11.608
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	510.587	64.317	66.147	69.873	83.778	90.090	94.561
CONTINGENTES	38.443	4.250	3.059	2.785	6.806	6.466	6.380
RESULTADOS							
Intereses Ganados	39.967	5.390	5.570	5.500	6.446	5.522	7.534
Intereses Pagados	16.147	1.548	1.599	1.442	1.993	1.866	2.544
Intereses Netos	23.821	3.842	3.972	4.058	4.453	3.656	4.990
Otros Ingresos Financieros Netos	5.715	302	52	360	106	228	310
Margen Bruto Financiero	29.535	4.144	4.024	4.418	4.559	3.885	5.300
Ingresos por Servicios	2.524	66	106	109	187	178	244
Otros Ingresos Operacionales	3.883	171	75	944	442	76	163
Gastos de Operación	33.835	3.702	4.079	4.426	4.096	3.236	4.720
Otras Perdidas Operacionales	682	33	27	208	17	10	10
Margen Operacional antes de Provision	1.425	647	100	836	1.074	893	978
Provisiones	2.668	151	33	205	441	140	200
Margen Operacional Neto	-1.243	495	67	631	633	753	778
Otros Ingresos	7.244	158	295	219	154	165	261
Otros Gastos y Perdidas	841	-	1	0	-	5	5
Impuestos y Participación de Empleados	1.470	195	64	222	205	253	264
RESULTADOS DEL EJERCICIO	3.690	459	297	627	582	660	770

MUTUALISTA AZUAY

(USD MILES y %)	SISTEMA MUTUALISTAS	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	sep-11	dic-11
CALIDAD DE ACTIVOS							
Activos Productivos + Fondos Disponibles	427.604	55.905	57.939	63.691	77.696	82.249	87.088
Cartera Bruta total	346.465	40.247	45.115	45.320	57.375	64.633	67.604
Cartera Vencida	1.834	79	92	105	159	212	255
Cartera en Riesgo	9.164	909	950	1.202	1.237	2.230	1.716
Cartera C+D+E	4.081	360	476	549	365	563	718
Provisiones para Cartera	-8.079	-885	-914	-1.083	-1.222	-1.260	-1.334
Activos Productivos * / Total Activos (Brutos)	79,1%	79,6%	76,7%	85,5%	86,8%	86,3%	85,9%
Activos Productivos* / Pasivos con Costo	92,4%	98,0%	95,0%	103,9%	103,2%	102,3%	101,9%
Cartera Vencida / Total Cartera (Bruta)	0,5%	0,2%	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%	0,4%
Cartera en Riesgo / Total Cartera (Bruta)	2,6%	2,3%	2,1%	2,7%	2,2%	3,4%	2,5%
Cartera C+D+E / Total Cartera (Bruta)	1,2%	0,9%	1,1%	1,2%	0,6%	0,9%	1,1%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cartera en Riesgo	88,5%	97,4%	96,2%	90,1%	101,0%	57,5%	79,0%
(Prov. de Cartera +Contingentes) / Cartera CDE	198,7%	245,9%	192,1%	197,3%	342,8%	227,9%	188,7%
Prov. de Cartera / Total Cartera (Bruta)	2,3%	2,2%	2,0%	2,4%	2,1%	2,0%	2,0%
Prov. con Contingente sin invers. / Activo CDE		251,7%	195,6%	188,5%	198,7%	168,2%	171,0%
25 Mayores Deudores /Cartera Bruta y Contingente	0,0%	0,0%	6,1%	6,2%	5,5%	4,7%	4,7%
(Cartera CDE+ Castigos periodo +Venta y/o transferencia carl	1,3%	1,1%	1,1%	1,2%	0,8%	1,2%	1,3%
Recuperacion Ctgos. periodo / Ctgos. periodo anterior		102,4%	20,6%	181,6%	62,4%	14,1%	88,2%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0,0%	0,0%	30,3%	29,0%	32,0%	28,3%	28,4%
Ctgo. total periodo / MON antes de provisiones	0,0%	8,9%	8,6%	1,6%	2,0%	22,3%	10,5%
Ctgos. Cartera (Anual) / Cartera Bruta Promedio	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,4%	0,1%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR *	11,6%	24,5%	22,6%	22,3%	18,0%	17,8%	17,3%
TIER I / APPR	9,6%	20,2%	19,5%	18,6%	15,3%	15,2%	14,3%
PTC / Activos y Contingentes*	7,8%	11,6%	11,7%	12,0%	10,3%	10,4%	10,2%
(Activos Fijos +Activos Fijos Fideicom.) / PTC	23,4%	34,8%	32,1%	29,6%	28,1%	25,7%	29,3%
Capital libre (USD)**	-37.646	390	904	3.560	4.269	3.164	4.148
Capital libre / (Activos Productivos + Fondos Disponibles)	-8,8%	0,7%	1,6%	5,6%	5,5%	3,8%	4,8%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	-66,8%	4,0%	9,0%	32,8%	36,0%	25,2%	31,4%
TIER I / Patrimonio Tecnico*	82,7%	82,3%	86,3%	83,5%	85,1%	85,3%	82,5%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	9,4%	14,7%	14,0%	14,3%	13,4%	12,6%	13,0%
TIER I / Activo Neto Promedio	7,2%	10,9%	10,8%	10,8%	10,3%	9,8%	9,6%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	1.451	282	12	2	1	1	1
Ingresos Operativos Netos	35.259	4.349	4.179	5.262	5.170	4.129	5.698
Resultado antes de impuestos y participacion trabajadores	5.160	654	361	850	787	913	1.034
Margen de Interés Neto	59,6%	71,3%	71,3%	73,8%	69,1%	66,2%	66,2%
ROE***	8,5%	5,9%	3,3%	6,6%	5,8%	8,2%	7,0%
ROE Operativo	-2,9%	6,3%	0,7%	6,7%	6,3%	9,4%	7,1%
ROA***	0,8%	0,8%	0,5%	0,9%	0,8%	1,0%	0,9%
ROA Operativo	-0,3%	0,8%	0,1%	0,9%	0,8%	1,2%	0,9%
Inter. y Comis. de Cartera Netos / Ingreso Operativo Neto	71,7%	94,8%	95,3%	77,2%	86,2%	88,6%	87,6%
Intereses y Comis. de Cart. Netos / Activos Productivos Prom	6,5%	8,5%	7,7%	7,2%	6,6%	6,4%	6,4%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	7,6%	8,5%	7,8%	7,9%	6,8%	6,8%	6,8%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	187,3%	23,4%	33,3%	24,5%	41,1%	15,6%	20,4%
(Gastos de Operación + prov.) / Ingr. Operativos Netos	103,5%	88,6%	98,4%	88,0%	87,8%	81,8%	86,3%
Gastos de Operación / Ingr. Operativos Netos	96,0%	85,1%	97,6%	84,1%	79,2%	78,4%	82,8%
[Gastos de Operación + prov. (Anual)] / Activo Neto Promedio	7,6%	6,4%	6,3%	6,8%	5,9%	5,2%	5,5%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	38.815	15.355	12.139	12.635	11.902	8.674	8.250
Activos Liquidos (BWR)	53.624	15.275	12.138	16.401	18.590	14.787	17.874
25 Mayores Depositantes	-	-	4.895	3.927	5.888	5.887	6.107
100 Mayores Depositantes	-	-	9.729	8.650	11.170	12.315	12.623
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	14,7%	31,2%	24,5%	31,0%	30,0%	22,6%	26,2%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	12,6%	28,6%	22,2%	28,8%	25,8%	21,5%	22,0%
Requerimiento de Liquidez 2nda Línea	0,0%	0,0%	5,6%	9,0%	9,5%	5,3%	5,9%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	0,0%	0,0%	173,9%	148,8%	167,5%	248,2%	205,6%
Activos Liquidos (BWR) / Pasivos corto plazo (BWR)	14,7%	31,2%	24,5%	31,0%	30,0%	22,6%	26,2%
Fondos Disponibles / Pasivos Corto Plazo (BWR)	10,6%	31,3%	24,5%	23,9%	19,2%	13,2%	12,1%
25 Mayores Depositantes / Obligaciones con el Público	0,0%	0,0%	8,9%	6,7%	8,2%	7,6%	7,5%
25 Mayores Depositantes/ Activos Liquidos (BWR)	0,0%	0,0%	40,3%	23,9%	31,7%	39,8%	34,2%

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

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

*** El dato del sistema es referencial



ANEXO 1

Hechos Relevantes y Subsecuentes

- En Jun. 2011 el BCE (Regulación 020-2011) realiza cambios al Encaje sobre depósitos y captaciones del sistema financiero. Se debe encajar sobre los títulos valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores. El encaje de las ifis privadas podrá constituirse de hasta el 100% en ctas. corrientes en BCE o hasta el 75% en instrumentos financieros emitidos por el Estado con plazo menor a 360 días.

Independiente del requerimiento de encaje, en todo momento las ifis privadas deberán mantener recursos líquidos en sus ctas. en el BCE a fin de cubrir sus obligaciones en el Sistema Nacional de Pagos. El BCE calculará y notificará mensualmente el Nivel de Exposición de cada ifi al Sistema Nacional de Pagos.

Las reservas mínimas de las ifis deberán incorporar mínimo 1% en valores de renta fija del sector no financiero de emisores nacionales públicos.

- En Jul. 2011, la Junta Bancaria resuelve (JB-2011-1973) dar un plazo hasta el 12 de julio del 2012 para que se cumpla el artículo de la Constitución en donde se prohíbe a las instituciones financieras, sus principales accionistas y miembros del directorio, de ser titulares de acciones o participaciones en empresas ajenas a la actividad financiera. Esto significaría que algunos Grupos Financieros tendrían que vender sus casas de valores, aseguradoras y administradoras de fondos.
- En Sep.2011, la Junta Bancaria resolvió (JB-2011-1994) que la JB es el único organismo competente para determinar si una institución del sistema financiero ha constituido provisiones excesivas. Solo la JB podrá ordenar la reversión de cualquier excedente.
- En Sep.2011, la Junta Bancaria (JB-2011-2009) endurece las normas para la designación de directores, representantes legales y administradores de las empresas de seguros y reaseguros. También endurece las normas sobre el régimen de reservas técnicas (JB-2011-1989).
- En Oct.2011, la Junta Bancaria (JB-2011-2016) emite normativa que regula los programas de regularización para las empresas de seguros y reaseguros.
- En Oct.2011, la Junta Bancaria resolvió (JB-2011-2027) que las empresas de seguros que operan en seguros generales y de vida, deberán tener un patrimonio mínimo de USD 3.9MM. Aquellas que operen en seguros generales, un solo ramo, deberán tener un patrimonio mínimo de USD 1.7MM; y las empresas de reaseguros, USD 7.9MM.
- En Oct. 2011 la Junta Bancaria resuelve (JB-2011-2034) que los burós se encuentran prohibidos de entregar a los usuarios que pertenezcan al sistema financiero ecuatoriano, al sector comercial, real o cualquier otro tipo de cliente, la calificación de las operaciones crediticias.
- En Nov.2011 se promulgó la más reciente reforma tributaria, entrando en vigencia como Decreto-Ley. La tarifa al Impuesto a la Salida de Divisas se elevó del 2% al 5%.
- En Nov. 2011 la Junta Bancaria definió (JB-2011-2035) parámetros mínimos de la gestión operacional y administración de riesgos para operaciones de Tesorería. El directorio u organismo que haga sus veces y la administración de la entidad, independientemente de sus otras responsabilidades, deberán garantizar la adecuada organización y monitoreo o seguimiento de las actividades de tesorería.
- Mediante Decreto No.941 de nov.11, el Presidente de la República dispone la transferencia gratuita de las acciones del Banco del Pacífico a favor de la CFN, que eran propiedad del Banco Central del Ecuador, con el objeto de impulsar al sector productivo a través de líneas de crédito de segundo piso. El Banco del Pacífico tiene un patrimonio de USD 323.7MM, administra activos de USD 2.789MM a sep.11, y es el 3er. banco privado más grande del país.
- En Nov. 2011 la Junta Bancaria mediante resolución (JB-2011-2066) establece el sistema de evaluación y gestión de riesgos por parte de las compañías que integran el sector asegurador.
- En Nov. 2011 Banco de Guayaquil vende su empresa aseguradora Río Guayas en USD 55millones a ACE, cumpliendo la disposición de la Junta Bancaria.
- En Nov.2011 la Junta Bancaria (JB-2011-2066) define la implementación de un sistema de evaluación y gestión de riesgos para el sector de seguros. La implementación será gradual en cinco etapas. La primera etapa debe cumplirse hasta el 30



de abril del 2012 y la quinta etapa debe cumplirse hasta el 30 de junio del 2014.

- En Dic. 2011 la Junta Bancaria (JB-2011-2073) expide los principios de buen gobierno corporativo a aplicarse al sector bancario. Las instituciones deberán notificar la conformación del Comité de Retribuciones hasta el 31 de julio del 2012.
- En Ene.12 la Superintendencia de Bancos y Seguros dispuso que los cajeros automáticos (ATMs) que poseen más de 10 años de antigüedad, es decir aquellos que fueron fabricados antes del 2002, deben ser reemplazados o retirados.
- La Resolución JB-2011-1897 emitida el año pasado, con respecto a la calificación de activos de riesgo, deberán ser aplicadas a partir de julio de 2012. Para los créditos comerciales deberá hacerse para cada sujeto de crédito.
- En Dic. 2011 la Junta Bancaria (JB-2011-2089) da a conocer las especificaciones técnicas para la calificación de créditos comerciales o créditos de desarrollo productivo.
- En Ene. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2090) dispone que hasta el 30 de junio del 2012, las instituciones financieras deberán contratar un seguro contra fraudes electrónicos.

ANEXO 2

Entorno Macroeconómico

El comportamiento real del 2011, superó las expectativas. Se espera que en el 2012 haya una desaceleración pero seguirá siendo un buen año considerando sobretodo que la economía mundial está estancada.

En el 2012, las actividades que se dirigen a los mercados externos tendrán que enfrentar los mayores riesgos, no solo por las perspectivas económicas de dichos mercados sino por el deterioro del entorno operativo interno para las exportaciones en torno a varios factores: crecimiento de los costos internos, una aparente tendencia al fortalecimiento del dólar, el nuevo impuesto del 5% a la salida de divisas y a los fondos que los exportadores mantienen en el exterior y la actitud de las autoridades frente a los principales mercados del Ecuador.

A mediano plazo (2013-2015) surgen preocupaciones en función de las perspectivas de la economía global. Se mantiene la preocupación en cuanto a que la estabilidad del Ecuador depende del gasto público que mantiene una tendencia creciente y que este a su vez está íntimamente ligado al precio del petróleo y a su capacidad de seguir consiguiendo nuevos créditos.

Por otro lado el gasto corriente representa la mayor parte del gasto del gobierno y este está financiado con fuentes adicionales a los impuestos.

El entorno para la inversión privada es cada vez más incierto y desfavorable, lo que impide aprovechar localmente el incremento de la demanda y la disponibilidad de crédito.

COMPORTAMIENTO HISTÓRICO Y PREVISIÓN 2012

	2008	2009	2010	2011 prev.	2012 prev.
PIB (USD Mill 2000)	24,032	24,119	24,983	26,608	28,031
Inc. PIB (Mill.2000)%	7.24	0.36	3.60	6.50	5.40
PIB CORRIENTE (Mill USD)	54,208	52,022	57,978	65,945	71,625
Inc. PIB CORRIENTE%		-4.03%	11.45%	13.74%	8.61%
Inc.anual oferta y demanda global%(usd 2000)	8.10	-3.60	7.40	5.80	4.90
Inflación Anual %	8.83	4.31	3.33	5.53**	
Deuda to tal del Gobierno/PIB%	25.34	19.67	23.40	21.72***	
Deuda externa del Gobierno/PIB %	19.19	14.39	15.22	15.09***	
Deuda interna del Gobierno/PIB %	6.15	5.28	8.18	6.63***	
Cuenta Corriente/PIB %	2.0	-0.35	-3.31	0.17	
Presupuesto General del Estado/PIB%	-1.10	-4.30	-1.60	-2.40	-5.20
Ingreso Sector Público/PIB %	40.70	35.33	39.98	46.8****	
Gasto Corriente Gobierno/PIB%	27.20	26.80	29.16	32.36****	
Inversión del Gobierno /PIB%	12.91	12.84	12.45	12.59****	
Precio del Petroleo/ barril USD (ref)	97.70	64.00	84.50	100.68*	

estimación BCE Nov/11
 fuente: Analisis Semanal - 2007 - 2011 BCE devengado , 2012 registro oficial y proforma PIB
 Debe notarse que la deuda del Gobierno no contabiliza deuda contraída a plazos menores de 360 días.
 **BCE inflación anual a noviembre 2011
 ***deuda a octubre 2011 PIB corriente proyectado
 **** BCE con datos a agosto 2011 anualizado
 * diciembre 2 de 2011

El BCE ha actualizado su estimación en cuanto al crecimiento económico para el 2011 a 6.5%. Este crecimiento del PIB ha estado fomentado principalmente por inversión pública, lo que ha privilegiado el crecimiento del sector de la construcción, del agua y energía. El sector de la construcción ha sido apoyado también por el crédito del BIESS. El crecimiento real del año podría llegar alrededor de un 7% según algunas expectativas.

Algunos de los sectores que se han destacado durante el año 2011 se muestran a continuación, junto a las expectativas de su variación para el año 2012:

Sectores	2011 prev	2012 prev
Refinación de Petróleo	25.4%	-12.1%
Electricidad y Agua	8.0%	5.0%
Construcción	14.0%	5.5%
Comercio	6.6%	6.0%
Explotación de Minas y Canteras	5.4%	0.4%
Intermediación Financiera	7.8%	3.5%
Agricultura/Ganadería	4.6%	5.0%
Productos de Madera y elaboración	10.0%	11.0%
Silvicultura y extracción de Madera	9.4%	9.0%
Pesca	7.6%	7.6%

* la tabla anterior muestra el crecimiento del PIB en valores constantes por actividad económica. Fuente:BCE

La oferta y demanda global que suma al PIB el comercio exterior, en el 2011 frente al año anterior, muestra una

desaceleración con un crecimiento del 5.8% frente a un importante 7.4% del 2010.

El comportamiento de la oferta global también variaría con respecto al año anterior. En el 2010 el PIB aumentó en 3.6% y las importaciones en un importante 16.3%. Para el 2011, el incremento del PIB sería de un 6.5% y el de las importaciones del 3.96%. Considerando el comportamiento esperado de las exportaciones y de la demanda interna, lo cual se expone más adelante, se esperará que el aumento de las importaciones sea mayor.

El comportamiento de la demanda global, muestra que la demanda interna se desacelera de un 9.1% de crecimiento en el 2010 a un 6% en el 2011, mientras que las exportaciones que crecieron en el 2010 en un magro 2.3%, en el 2011, se recuperan en un 5.1%.

El desempeño de la demanda interna y las previsiones del BCE para el 2011, se muestra en la tabla siguiente:

COMPOSICIÓN DEMANDA INTERNA		2008	2009	2010	2011
PREVISIÓN DEL BCE		Tazas de crecimiento			
DEMANDA INTERNA		9.9%	-2.7%	9.1%	6.0%
1) Consumo		7.4%	-0.1%	6.9%	5.2%
Estado		11.5%	4.0%	1.4%	4.6%
Hogares		6.9%	-0.7%	7.7%	5.2%
2) FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO		16.1%	-4.3%	10.2%	7.5%
3) EXISTENCIAS		13.7%	-30.8%	45.3%	10.3%

Se destaca en el desempeño de la demanda interna la formación bruta de capital que muestra una desaceleración importante con respecto al año anterior. Esta desaceleración se da en el segundo semestre del año luego de que en el primer trimestre el crecimiento anual fue del 15.4%. Así mismo, el consumo de los hogares mostraría una desaceleración en el segundo semestre del 2011, llegando a 5.2% al fin de año, luego del crecimiento de 8.3% en el primer semestre.

Las perspectivas antes expuestas, tanto de la formación bruta de capital como la del consumo de los hogares, están incorporadas en las expectativas de crecimiento para el 2011 de 6,5%. **Expertos estiman que esta desaceleración tan pronunciada es poco probable por lo que se esperaría que el crecimiento real del PIB para el 2011, supere el 7%.**

El crecimiento del gasto público en la formación de capital está impulsado por el alto precio del petróleo y el mayor endeudamiento público con la banca china. Se estima que aun cuando la recaudación de impuestos a mostrado una tendencia creciente, esta expansión no ha sido suficiente para cubrir por sí sola el creciente gasto corriente.

Como consecuencia de la política económica, altamente dependiente del gasto público, resulta que las importaciones crezcan más que las exportaciones, que las tasas de crecimiento tanto de la formación bruta de capital como del consumo de los hogares sean más volátiles y muestren variaciones más pronunciadas y que el sector productivo sea el de menor crecimiento.

PERSPECTIVAS 2012

OTRAS EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO 2012	BCE	FITCH	CEPAL	FMI
	5.4%	4.8%	5.0%	4.0%

Se esperará que la estrategia de crecimiento económico mediante gasto público soportado por el alto precio del petróleo y el crédito externo, se mantenga durante el 2012.

El precio del petróleo tiene buenas perspectivas pero no tendrá un incremento importante frente al 2011. Existen fondos disponibles adicionales de China y Rusia para proyectos hidroeléctricos, pero estos llegarán a un límite en un momento dado que pudiera no ser el próximo año.

La desaceleración del PIB al 5.4%, explica el BCE, por la paralización de la refinería de Esmeraldas durante la mitad del año. El PIB petrolero según estas expectativas crecería en apenas 0.3% en el 2012. El PIB no petrolero se desacelerará de 6.7% en el 2011, a 6.1% en 2012.

Analistas económicos independientes estiman que el PIB petrolero se contraerá más de lo que prevé el gobierno y coinciden con las expectativas en cuanto al PIB no petrolero.

El crecimiento del PIB no petrolero seguirá siendo empujado por el consumo de hogares que se esperaría mantenga una tasa de crecimiento similar a la del 2011. Siendo el 2012 año de propaganda electoral (elecciones enero 2013), el gobierno seguirá impulsando este consumo.

Las actividades que se dirigen a los mercados externos tendrán que enfrentar los mayores riesgos, no solo por las perspectivas económicas de dichos mercados sino por el deterioro del entorno operativo interno para las exportaciones en torno a varios factores: crecimiento de los costos internos, una aparente tendencia al fortalecimiento del dólar, el nuevo impuesto del 5% a la salida de divisas y a los fondos que los exportadores mantienen en el exterior y la actitud de las autoridades frente a los principales mercados del Ecuador.

PERSPECTIVAS 2013 – 2015

El estimado del gobierno para el desempeño económico entre el 2013 y 2015 es de una persistente desaceleración a un limitado crecimiento del 3.3%. Estas expectativas se mantienen aun considerando que los dos principales proyectos de minería metálica en la provincia de ZAMORA, deberían estar produciendo y exportando en esos años.

El BCE estima que habrá una contracción del PIB petrolero en 2015. El crecimiento del PIB no petrolero se mantendría entre el 3% y el 4%.

El FMI concuerda con las tendencias de crecimiento esperadas.

**SECTOR PRIVADO**

Lamentablemente, el entorno para la inversión privada es cada vez más incierto y desfavorable (múltiples reformas tributarias, incrementos de salarios más altos que los incrementos en la producción, propuestas de leyes antimonopolios sin participación del sector privado, implementación de cupos y aranceles a las importaciones) lo que impide aprovechar localmente el incremento de la demanda y la disponibilidad de crédito. Las restricciones, incremento de costos laborales y deficiencias estructurales en los servicios limitan la capacidad de competir en los mercados internacionales impidiendo que se logre expandir los mercados.

Un hecho relevante que confirma el interés del Gobierno de controlar el mercado para las empresas privadas es Ley de “Control de Poder de Mercado” que ya está vigente.

La ley como está diseñada va más allá de limitar prácticas monopólicas; propicia la creación de entes de control con amplios e indefinidos poderes sometidos a la discrecionalidad del ejecutivo.

Preocupa también la dirección que tomarán las decisiones de los juzgados en cuanto a las demandas por las prácticas de tercerización laboral, lo cual constituye otra amenaza para el sector real de la economía.

Fuentes: BCE, Ecuador Análisis, El Comercio; Elaboración BWR.

ANEXO 3

Riesgo Sectorial: Mutualistas

▪ HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

El 6 de marzo del 2012 la Asamblea Nacional aprobó la Ley Reformatoria a la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, en lo que respecta al sistema de mutualistas.

La reforma establece algunos puntos importantes para la administración, capitalización e inversiones propias del giro del negocio de las mutualistas.

Faculta y norma la inversión directa en proyectos inmobiliarios, en empresas de servicios auxiliares del sistema financiero de giro inmobiliario o en otras instituciones de servicios auxiliares.

Otro cambio importante que propone la reforma a la Ley es la constitución del capital de las mutualistas. Según la nueva ley el capital social de las mutualistas podrá ser variable e ilimitado, y estará representado por certificados de aportación de los socios, los cuales representarán la participación de capital de los socios, en un esquema similar al que tiene el segmento de Cooperativas. Ningún socio podrá tener directa o indirectamente más del 6% del capital de la institución.

Además, se dispone que el valor del patrimonio histórico de las Mutualistas actuales se registrarán en una reserva legal irrepartible que será parte de su patrimonio total.

RIESGO SECTORIAL MUTUALISTAS

Crecimiento 2010 - 2011	Bancos Privados	COAC	Mutualistas
Cartera productiva bruta	20,20%	31,09%	29,10%
Obligaciones con el público	16,40%	22,32%	12,90%
A la vista	11,00%	12,80%	8,10%
A plazo	25,20%	36,20%	18,60%
Patrimonio	18,80%	14,20%	11,30%
Resultados	19,70%	20,90%	42,80%
INDICADORES a Dic-11	Bancos Privados	COAC	Mutualistas
ROE	13,14%	10,61%	8,54%
ROA	1,01%	1,59%	0,76%
Margen de interés neto (NIR)	77,37%	67,10%	59,60%
Cartera en riesgo/ T. Cartera	2,58%	3,02%	2,64%
Cartera C+D+E/ T. Cartera	3,94%	2,10%	1,18%
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	5,99%	12,07%	-8,80%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	42,99%	63,27%	-69,84%

Fuente: Focus Financiero, Superintendencia de Bancos y Seguros
Elaboración: BWR

La actividad de las mutualistas se inicia a partir de mayo de 1961, cuando a través de un decreto se autoriza el funcionamiento del mutualismo; en Ecuador, el modelo de negocios para Mutualistas combina el negocio inmobiliario y el financiero, generando un híbrido con riesgos adicionales, frente al resto de actores financieros. Mientras que la mayoría de IFI's opera en casi todos los segmentos –por producto-, las

Mutualistas se enfocan principalmente en vivienda. El rubro de la construcción se caracteriza por ser uno de los más sensibles frente a cambios del entorno macroeconómico.

En Ecuador existe un importante déficit de vivienda, y desde 2009 el IESS, y ahora a través del BIESS, se han manejado políticas expansivas que han contribuido a dinamizar el negocio inmobiliario; mercado donde la demanda es una función del nivel de crédito. La inyección de recursos por parte del Estado ha intensificado la industria de la construcción local y ha ampliado el abanico de opciones de financiamiento.

El movimiento expansivo de la industria observado en los últimos años ha sido apuntalado además por el modelo monetario actual, pues la estabilidad cambiaria favorece al mercado del crédito. Las políticas gubernamentales actuales orientadas hacia viviendas de interés social, son atractivas para las mutualistas, pues están en concordancia con la naturaleza del mutualismo.

En el Sistema de Mutualistas, en este año el ritmo de generación de nuevos negocios es superior al de los bancos y un poco menor al de las cooperativas. Dicha situación se explica por la intervención del BIES en la concesión de créditos y a través de la compra de cartera a los bancos del sistema privado.

Sin embargo, las mutualistas atienden a un nicho que resulta menos apetecible para la mayoría de entidades financieras, como el segmento de los no afiliados al IESS.

El portafolio de crédito de las Mutualistas, a dic-11, muestra la siguiente estructura: vivienda (51.94%), consumo (28.64%), comercial (16.24%) y microempresa (1.30%).

El grado de concentración por tipo de cartera, en el Sistema Mutualistas, constituye una debilidad inherente a la naturaleza de los negocios de este tipo de instituciones.

Tanto el Sistema Bancos como el de las COAC mantienen un portafolio de negocios más diversificado.

Adicionalmente, los bancos cuentan con una amplia gama de servicios a través de una multiplicidad de canales que le permiten generar un importante rubro de ingresos, que en el caso de las mutualistas muestran un retraso importante, un factor diferenciador es la cobertura geográfica más amplia; son elementos que se han constituido en un elemento diferenciador y una ventaja competitiva en la actualidad.

La principal fuente de fondeo de las Mutualistas, son los depósitos de terceros, y no hay un acceso efectivo a fuentes alternativas de financiamiento. Por ello, uno de los mayores riesgos del sector de mutualistas en el Ecuador es el manejo de negocios inmobiliarios cubiertos por pasivos de corto plazo de los depositantes,



a lo que se suma el descalce estructural del balance resultante, y la falta de cobertura patrimonial para este tipo de negocios.

Los niveles de liquidez del Sistema de Mutualistas, frente a Bancos y COAC's son apretados, y comparan negativamente. Las captaciones en el segmento están asociadas al interés de sus clientes por los proyectos inmobiliarios que puedan ofrecer.

El fondeo tiene un costo alto y la concentración en cartera con un menor rendimiento como la de vivienda generan un margen de interés menor a los promedios del sistema de bancos y de las COAC; además los ingresos operacionales en las mutualistas tienen un menor peso en la estructura de ingresos. La generación operativa del segmento de Mutualistas, es insuficiente para cubrir el peso de su estructura productiva; pese al aumento de la cartera productiva.

La utilidad del Sistema se origina en ingresos no operativos (otros), rubro que históricamente es alto en la principal institución del sector.

A nivel sectorial, los resultados netos son persistentemente inferiores que los de otros segmentos del sistema financiero ecuatoriano, aunque en los últimos años muestran también una tendencia positiva al igual que en los otros sistemas.

La estructura operativa de las Mutualistas es costosa para el nivel de negocios que habitualmente generan; pese a que los ingresos por la venta de bienes inmuebles son del giro del negocio y están registrados dentro de ingresos operativos. Históricamente, la utilidad depende del aporte de ingresos no operativos¹. El MON del sector es tradicionalmente negativo, lo que limita la capacidad de las Mutualistas para mejorar sus niveles de cobertura con provisiones, a dic-11, en promedio la provisión para cartera de riesgo no llega a 1:1.

Hasta el momento los resultados son la principal fuente de fortalecimiento patrimonial en este sector; sin embargo, los niveles de retorno del negocio al igual que la rentabilidad del activo productivo, son más bajos que en el resto de Sistemas de Ifis, por lo que levantar capital nuevo para fortalecer la gestión de este tipo de instituciones es un reto que deberán asumirlo en el corto y mediano plazo.

Los indicadores patrimoniales débiles y en los últimos cinco años mantienen capital libre negativo, que evidencia debilidades estructurales importantes, fruto del modelo de negocios del segmento. Los niveles negativos de capital se explican por el peso que

representa el mantenimiento de un fuerte porcentaje de activos improductivos en el tiempo –como parte del proceso de construcción de proyectos inmobiliarios- que necesitan por tanto un soporte de capital adicional que cubra los riesgos de este tipo de negocio.

Otro riesgo del sector es el largo plazo de los resultados de los activos inmobiliarios; mientras no se los liquide y venda no es posible determinar su desempeño final. En tal virtud es saludable que el riesgo de dichos activos esté cubierto con patrimonio. Los activos inmobiliarios mantienen un alto peso dentro del balance de las Mutualistas, y se encuentran registrados en otros activos realizables (40.8% del Patrimonio).

Hasta dic-11 las mutualistas no tienen una estructura accionaria, el patrimonio está constituido por reservas generales que se forman con el aporte inicial del grupo de fundadores. La normativa legal limitaba el fortalecimiento patrimonial por la vía de nuevos aportes, haciéndolo dependiente de la gestión de cada entidad.

Pero los cambios en la ley aprobados en mar-12 constituyen un instrumento positivo que permita el fortalecimiento de las instituciones del sector, al dotarles de capacidad de crecimiento con un adecuado soporte patrimonial y permitirles también la diferenciación de los dos negocios que manejan al permitirles invertir en empresas de servicios inmobiliarios, transparentando así las características, riesgos y oportunidades de cada uno.

¹ A dic-11 suman USD 7.2MM, de los cuales el 12.8% proviene de recuperaciones de activos y 69.8% de otros –quizá partidas por seguros-