

Ecuador
Calificación Global

COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO “LA DOLOROSA”

Calificación

2012	2013	2T-14
B+	B+	B+

Perspectiva: Estable

Definición de calificación: “Aunque esta escala todavía se considera como crédito aceptable, la institución tiene algunas deficiencias significativas. Su capacidad para manejar un mayor deterioro está por debajo de las instituciones con mejor calificación”

Resumen Financiero

(USD miles)	jun-13	jun-14
Activos	10,778	11,874
Patrimonio	2,669	2,757
Resultados	30	37
ROA (%)	0.57	0.63
ROE (%)	2.26	2.68

Analistas:

Sebastián Baus
(5932) 292 2426
sbaus@bwratings.com

Lorena Oliva
(5932) 226 9767
loliva@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

Calificación Local. La calificación otorgada pertenece a una escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación incorpora los riesgos del entorno económico y riesgo sistémico, que podrían afectar positiva o negativamente el riesgo crediticio de las instituciones del sistema.

Débil posicionamiento, concentración geográfica. COAC La Dolorosa es una institución muy pequeña en el sistema total de cooperativas, concentrada geográficamente y con débil presencia en su zona de influencia. Está expuesta al riesgo de la competencia que representa una amenaza en su segmento.

Margen operativo negativo. Si bien la Cooperativa alcanza un mayor crecimiento de colocación de cartera en el segundo trimestre del año, que apoya al incremento del volumen de ingresos por intereses, una mayor carga operativa hace que la Cooperativa tenga un margen operacional neto negativo en el período. No obstante, con los otros ingresos no operativos, sobre todo por la recuperación de activos financieros, obtienen una utilidad neta mayor a la de junio del año anterior. Se espera que el ritmo de crecimiento de colocaciones se mantenga en el segundo semestre del año, y así la Institución tenga mayor flexibilidad en el manejo operativo con resultados operativos sostenibles.

Baja calidad de activos. El indicador de morosidad de COAC La Dolorosa es aun alto, frente al promedio del sistema, sin embargo este disminuyó en el último trimestre por el crecimiento de la cartera y la recuperación de la cartera mala. Se espera que dicha tendencia continúe a fin de que la Cooperativa muestre indicadores de calidad de cartera mejores en el corto plazo.

Aumento en el descalce de plazos y fondeo diversificado. Al mes de junio 2014, la institución maneja una amplia cobertura de liquidez de su indicador de segunda línea sobre el requerimiento mínimo calculado. La Cooperativa cuenta con un fondeo estable y diversificado. Una debilidad en la estructura del balance de COAC La Dolorosa es el descalce de plazos, el cual se ha profundizado en los últimos dos trimestres.

Adecuados niveles de solvencia. Los niveles de capitalización son mayores al promedio del sistema y cubren en alguna medida las debilidades del balance de la Cooperativa de potenciales riesgos no evidenciados de los activos en el tiempo.

Perspectiva de la Calificación. La calificación mantiene una perspectiva estable. Bajo circunstancias actuales y parámetros previsibles en este momento no esperamos cambios en la calificación en el corto plazo. La calificación podría tener una perspectiva negativa en caso de que no se cumplan los resultados a partir de las nuevas estrategias de la Administración.

Títulos de deuda. La Cooperativa no tiene participación en el mercado de valores ecuatoriano.



Aspectos Evaluados en la Calificación

La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadora con respecto a la posibilidad de recibir soporte externo en caso de requerirlo. El marco de la calificación considera los siguientes factores claves: Ambiente operativo, Perfil de la institución, Administración, Apetito de riesgo y el Perfil financiero.

Entorno Económico y Riesgo Sistémico

La economía ecuatoriana se caracteriza por una estructura concentrada de ingresos y poca flexibilidad de fondeo. La dependencia de pocos productos para el desarrollo de la economía y la falta de un Fondo de estabilización para épocas de crisis, generan mayor incertidumbre en la liquidez de la economía, la cual influye directamente en el desarrollo del Sistema Financiero. Por otra parte, el bajo incentivo a la inversión extranjera directa (IED) y la estructura concentrada de la balanza comercial, representan un problema para un país dolarizado, limitando el crecimiento de la base monetaria y por ende de la economía.

Al cierre del primer trimestre del 2014, el PIB inter-anual creció en 4.9%, que implica una desaceleración frente a periodos anteriores, sin embargo, mayor a las proyecciones de crecimiento promedio de Latinoamérica. La estimación de crecimiento para el 2014 por parte del Banco Central es del 4%. El crecimiento actual, se apoya principalmente en un importante crecimiento de las exportaciones en lo que va del año y una sostenida actividad en el consumo de hogares.

La balanza comercial a junio 2014 mantiene superávit por segundo mes consecutivo. La desaceleración del crecimiento de importaciones, influenciado por las medidas de restricción implementadas el año pasado, y el crecimiento de exportaciones, dado principalmente por el aumento internacional del precio del camarón, apoyaron la tendencia de la balanza comercial positiva.

En lo que va del año, la inflación y desempleo muestran tendencia a incrementarse. Así, la inflación anual a julio-2014 llega a 4.11%, que representa una tasa de variación mensual de 0.44 puntos porcentuales. Por su parte el desempleo a junio-2014 alcanza el 5.72% que representa una variación trimestral de 0.14 puntos porcentuales. El nivel actual de desempleo es el más alto desde el segundo trimestre del 2011.

Para mayor información sobre el entorno económico o de los diferentes sub-sistemas financieros por favor referirse a nuestra página web, www.bankwatchratings.com en la sección "Reportes Especiales".

Marco Regulatorio

BWR considera que la aprobación del **Código Monetario Financiero** significará que en el mediano plazo existan modificaciones importantes a la estructura del sistema financiero ecuatoriano. El impacto real de muchos de los cambios se estima no será evidenciado en el corto plazo, debido al tiempo que tomará la creación de normativa secundaria que determine la parte operativa de los cambios expuesto en el Código.

La definición final de la normativa secundaria puede cambiar la percepción de riesgo del sistema financiero y de la economía. Mientras más tiempo demore la transición entre la normativa actual hacia el nuevo Código, potencialmente podría aumentar la percepción del riesgo sistémico.

En general, una de las grandes preocupaciones que genera el Código es la **ambigüedad** de la redacción, que no define con claridad el alcance de varios artículos. Por otra parte, la **discrecionalidad y subjetividad** que tiene la nueva Junta para tomar decisiones limita la capacidad de análisis del impacto en el sistema financiero, debido a que deja abierta la posibilidad de decisiones subjetivas que pueden ser tomadas según una visión **técnica o política**. Por otra parte, es incierto si el enfoque de control que define la Junta será **vía punitiva o vía incentivos**.

En conclusión, el riesgo que se genere en el Sistema Financiero y la economía ecuatoriana dependerá de la arbitrariedad de las decisiones que a futuro la Junta pueda tomar. El riesgo fundamental sería la inseguridad jurídica por la capacidad de cambiar las reglas del juego en cualquier momento.

Consideramos que el Código en el corto plazo no representa un riesgo importante en el sistema financiero ecuatoriano, sin embargo, los impactos se podrán revisar conforme se expida la normativa secundaria y el Código tenga una sociabilización mayor a nivel nacional. Por ende, consideramos que el impacto del nuevo Código en la economía ecuatoriana en el corto plazo es limitado; no obstante, a futuro los riesgos podrían incrementarse, en especial en relación a la liquidez, si el Gobierno no encuentra fuentes de fondeo para el gasto de inversión proyectado o si los ingresos generados por el petróleo se reducen



sustancialmente.

Para mayor información sobre los últimos cambios regulatorios por favor referirse a nuestra página web, www.bankwatchratings.com en la sección “Reportes Especiales”.

Perfil de la Institución

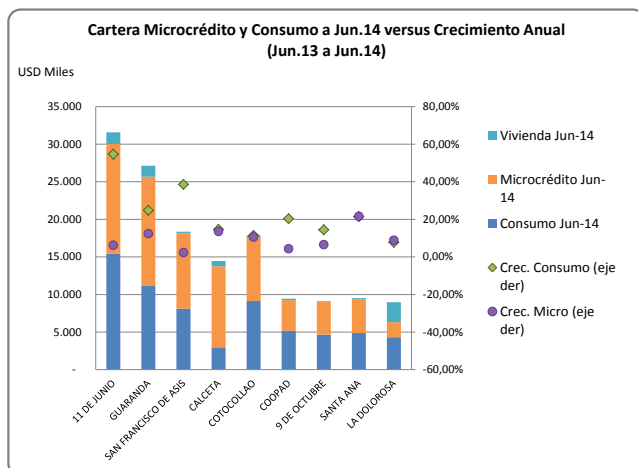
COAC La Dolorosa fue constituida en la ciudad de Durán, Provincia del Guayas, zona en la que se ha desarrollado desde 1964. Es una cooperativa regulada por el ente de control desde el año 1985, antes por la Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS) y ahora por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS); está clasificada por el volumen de sus activos como una institución muy pequeña dentro del sistema nacional de cooperativas.

De acuerdo a la nueva clasificación de la SEPS, las cooperativas de ahorro y crédito más grandes (hasta USD 80 MM de activos) pertenecen al segmento 1. Aún faltan definiciones normativas para las cooperativas del sistema, que tienen menor tamaño.

La actividad de negocio de COAC La Dolorosa se concentra geográficamente en Durán, y atiende con mayor énfasis a los segmentos de consumo y microcrédito. Además, participa en el segmento de crédito de vivienda, en una porción mayor a la de sus pares.

Tiene una oficina matriz en Durán y una agencia en la ciudad de Guayaquil, las mismas que operan en dos edificios que son propiedad de la institución; algunas de estas oficinas son alquiladas a terceros por lo que la institución percibe ingresos por arriendos. Desde el mes de mayo del 2012, funciona un cajero automático en la oficina matriz, compartiendo la marca con el Banco del Austro, al que alquilan el servicio.

Posicionamiento e imagen



Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria
Elaboración: BWR

La participación de COAC La Dolorosa en el sistema de cooperativas es muy pequeña, apenas mantiene el 0.25% de los activos del sistema total de cooperativas reguladas.

La institución está concentrada geográficamente en la ciudad de Durán, aunque la Administración realiza esfuerzos por incrementar su cuota de mercado en otras plazas como Guayaquil.

La Cooperativa debe afrontar una fuerte competencia de otras cooperativas y bancos, que ingresan a su mismo segmento, lo que es una continua amenaza para su cuota actual del sistema y para seguir creciendo en captaciones y colocaciones. Una de las ventajas diferenciales que sí posee, es la larga trayectoria que ha tenido en su zona geográfica de influencia, y su conocimiento del segmento en el que opera.

La perspectiva en relación al posicionamiento de la Cooperativa en el corto plazo se mantiene estable.

Modelo de negocios

COAC La Dolorosa se ha enfocado en los segmentos micro, consumo y vivienda, sus ingresos provienen principalmente de los intereses generados por esta cartera.

Sus ingresos y resultados han sido volátiles en el tiempo analizado, el hecho de haber ingresado con colocaciones en segmentos riesgosos en períodos anteriores, ha significado altos costos de recuperación y gestión para la institución en los últimos tres años.

La institución requiere crecer en colocaciones de nueva cartera con adecuada calidad de activos, para que el volumen de ingresos financieros pueda soportar la carga operativa; no obstante, el crecimiento ha estado limitado por la competencia y la inestabilidad de la Administración en períodos pasados, lo que no ha permitido la continuidad en las estrategias.

En relación a las fuentes de fondeo, las principales son las obligaciones a la vista con el público, las cuales han crecido a ritmo constante entre los socios actuales y nuevos socios.

Estructura de COAC La Dolorosa

El capital social de la Cooperativa se compone de certificados de aportación, que representan la participación patrimonial de los socios. Al mes de



junio 2014, estos ascendieron a un monto de USD 2,123,416 entre 22.682 socios. Según información de la Administración, la tercera parte aproximadamente son socios activos. La Administración se encuentra en un plan promocional para incentivar mayor inversión en aportes por parte de los socios, que se espera concluya hasta el primer trimestre 2015.

Los certificados son nominativos y transferibles entre socios o a favor de la cooperativa. La participación individual de los aportes de los socios no puede exceder el 5%. La Cooperativa cumple con esta normativa (la mayor participación es de 0.18%). El mayor socio de COAC La Dolorosa tiene 0.2% de participación del total del capital.

La estructura orgánica de COAC La Dolorosa está conformada por la Asamblea General de Socios, que es el organismo de gobierno y principal autoridad; seguida del Consejo de Administración, elegido por la Asamblea y que cumple con las funciones atribuibles a un Directorio. El Consejo está conformado por cinco vocales principales y cinco suplentes, es la principal instancia administrativa de la institución, el cual recientemente fue reelegido.

Evaluación de la Administración

En el primer trimestre 2014, el Consejo de Administración aprobó la contratación de un funcionario externo, con experiencia en el sistema financiero, para ejercer el cargo de gerente general, el cual fue aprobado por el ente de control en el segundo trimestre 2014.

Si bien es poco el tiempo de la nueva Administración en la Cooperativa, los resultados analizados hasta el mes de junio son positivos y se espera que el cambio de tendencia, en relación a la rentabilidad y el crecimiento de la cartera, se mantenga hasta terminar el período.

La Calificadora no puede emitir un criterio en relación a la nueva administración dado el reciente cambio; sin embargo, se esperaría que exista consistencia en el tiempo entre los resultados y las estrategias planteadas, además, que los resultados sean recurrentes en el tiempo para poder comprobar la eficacia de la nueva gerencia.

Gobierno Corporativo

Los miembros del Consejo de Administración de COAC La Dolorosa, han sido parte de la institución por varios años y participan activamente de las decisiones que guían a la Cooperativa. Aunque los miembros del Consejo de Administración han tenido una participación relativamente estable en

la Cooperativa, el continuo cambio de gerentes ha afectado a las decisiones estratégicas.

En general, se puede decir que existe una tendencia de inestabilidad de las administraciones del sistema de cooperativas en el país, dado el sistema de votación por parte de los socios, que hace que estas cambien continuamente, lo que influye en los planes y objetivos, y los indicadores no son sostenidos en el tiempo.

En el caso de COAC La Dolorosa, la inestabilidad mostrada en la gerencia en períodos anteriores, ha influido en la volatilidad de los indicadores históricos, el cambio en las estrategias y la dificultad en el crecimiento del negocio de la Cooperativa. Se esperaría que esta tendencia cambie y la actual Administración tenga la estabilidad suficiente para que se cumplan los objetivos estratégicos.

Objetivos estratégicos

La actual Administración se encuentra elaborando el plan estratégico para los siguientes años, el cual sería aprobado por el Consejo de Administración en los siguientes meses.

Según información proporcionada, la principal estrategia en el 2014 será impulsar las colocaciones de cartera en los segmentos de consumo y micro. Para el segmento de micro, se están preparando una serie de capacitaciones al personal de crédito sobre políticas y estrategias específicas para este tipo de créditos.

En relación al segmento de consumo, se mantendrá la diversidad en por tipo de actividad económica, siendo el segmento más importante el crédito directo a personas con relación laboral bajo dependencia. Además, se diseñará un producto de crédito educativo para cubrir un nicho, que la Administración ha definido como de potencial de crecimientos.

En cuanto a las captaciones, esperan continuar con crecimiento de depósitos a la vista, y se ha diseñado un producto que consiste en un ahorro programado para procurar la estabilidad de los depósitos y un fondeo a mayor plazo.

El presupuesto de colocaciones de cartera hasta el mes de junio 2014 se cumple satisfactoriamente, y las recuperaciones de cartera improductiva mejoran, de manera que se espera continúe disminuyendo el indicador de morosidad hasta finalizar el año.

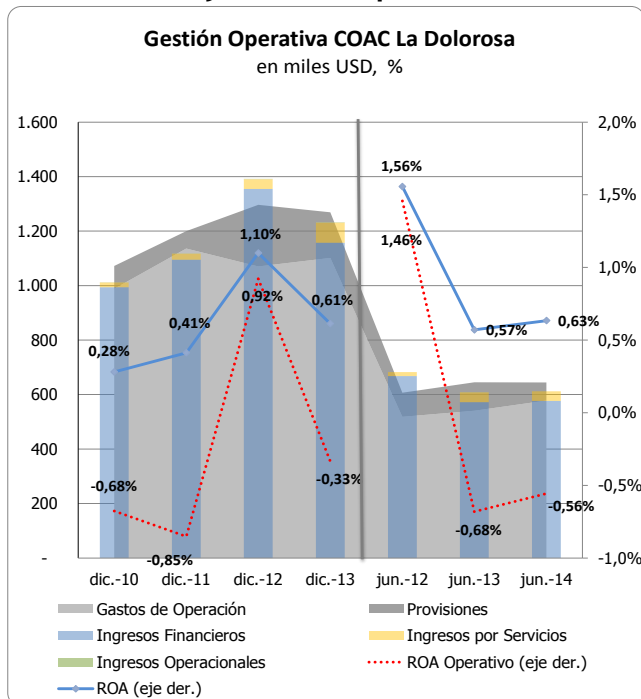


Presentación de Cuentas

Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad de COAC La Dolorosa y responsabilidad de sus administradores. Para el presente reporte, se utilizaron los estados financieros para el periodo 2011, 2012, y 2013 auditados por la firma HLB Consultores Morán Cedillo. Además, se analizaron estados financieros directos con corte a junio 2014.

Los estados financieros auditados no presentan salvedades. La información presentada está preparada de acuerdo a las normas contables dispuestas por el Organismo de Control, contenidas en los catálogos de cuentas y en la Codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos y 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 (JB-2010-1785).

Rentabilidad y Gestión Operativa



Fuente: COAC La Dolorosa
Elaboración: BWR

Los resultados operativos y netos de COAC La Dolorosa están respaldados en su mayor parte, por las colocaciones de cartera de créditos. La generación de la Cooperativa ha sido volátil, y dependiente de los momentos de crecimiento de la cartera, además, el margen operativo se ha visto presionado por la carga operativa que la institución ha tenido que afrontar, no solo por los gastos de operación sino por los costos incurridos

en recuperación de la cartera mala.

La institución maneja uno de los mayores márgenes financieros del sistema, dado que tiene una importante porción de cartera en el segmento de micro, que tiene las tasas de interés más altas, y también por tener un fondeo diversificado y a la vista.

Si bien el margen de interés muestra una tendencia decreciente en el último año, igual que en el sistema de cooperativas, COAC La Dolorosa mantiene un MIN alto de 88.12%, frente al 60.7% del promedio del sistema. El margen también se ha presionado por un crecimiento más acelerado de los depósitos a plazo en este período, lo que incrementa el volumen de interés causado.

En cuanto a los ingresos operacionales, la Cooperativa aún no ha alcanzado la infraestructura necesaria para poder ofrecer una gama más amplia de servicios y obtener ingresos por ello. El monto de ingresos por servicios a junio 2014 se mantiene igual al obtenido en el mismo período 2013.

El incremento de gastos operacionales en el primer semestre 2014 también influye en la contracción del margen operacional neto (MON). Los gastos del período crecen en 7%, y uno de los rubros que mayor aumento presentan es el de honorarios, aquí están incluidos gastos que han tenido que ser absorbidos en este año, pero que no son recurrentes como: gastos de contratación, gastos legales y de consultoría.

El margen operativo antes de provisiones disminuyó en 50.5% a junio 2014. El resultado operativo de USD 34 M no fue suficiente para absorber un gasto de provisiones por USD 66 M, dando como resultado un MON negativo en este período.

La gasto de provisiones a junio 2014 fue 36.5% menor al realizado en jun-2013. La Administración mantiene la política de provisiones, aunque esta se ve limitada por los resultados operativos más bajos. En este período, una mejor posición en la cartera en riesgo por las recuperaciones, aportó a que el nivel de cobertura no disminuyera, pese a que se realizó un gasto menor.

Los otros ingresos no operativos crecieron en 5.4% anual, estos provienen principalmente de los ingresos por arriendos de las oficinas y la recuperación de los activos financieros, a través del reverso de provisiones.

El aumento de los ingresos no operacionales influyó en un crecimiento del resultado neto de la Cooperativa en 22.3% a junio 2014.



En el período analizado, COAC La Dolorosa logra aumentar la utilidad neta y la posición de rentabilidad total mejora. Estos gracias al crecimiento de las colocaciones de cartera en los últimos meses.

Se espera que la tendencia de crecimiento de cartera se mantenga para que esto pueda ser traducido en ingresos y resultados que sean sostenibles y crecientes en el tiempo. Además, se estima necesario que la institución logre establecer políticas de control de costos que fomenten la mejora de los indicadores de eficiencia.

Administración de Riesgo

La institución cumple con la normativa en cuanto al manejo de riesgos integrales en relación a la estructura administrativa, manuales de riesgo y presentación de reportes. En el último trimestre, se realizó una reforma al manual de crédito, el cual fue aprobado por el Consejo de Administración.

La aplicación de las políticas de crédito en períodos anteriores ha sido frágil desde la originación de los créditos, lo que se reflejó posteriormente en la siniestralidad de la misma. Se esperaría que con la nueva Administración se corrijan las debilidades identificadas en la aplicación de las políticas de riesgo de crédito, y se fortalezca esta área con el fin de mejorar la calidad de los activos de riesgo.

Riesgo de Crédito

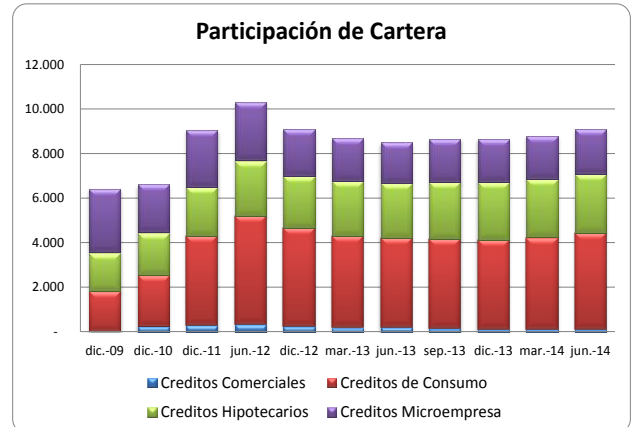
Fondos Disponibles e Inversiones

Los fondos disponibles de COAC La Dolorosa ascendieron a junio 2014 a USD 3,017 M, monto que tuvo un crecimiento anual de 12.7%, y muestra una desaceleración frente al monto de marzo, pues parte de la liquidez fue utilizada para la colocación de cartera en este último trimestre.

La distribución de los fondos disponibles es como sigue: Caja 9.1%, BCE 41.9%, depósitos en instituciones bancarias locales 48.9%. Estos últimos están distribuidos en seis instituciones bancarias con altas calificaciones de riesgo local. Los fondos disponibles componen la totalidad de los activos líquidos de la Cooperativa.

En relación a las inversiones, estas están constituidas solamente por un bono del Estado con valor nominal de USD 100 M, clasificada como mantenida al vencimiento y con valor en libros por USD 96 M.

Calidad de Cartera



Fuente: COAC La Dolorosa
Elaboración: BWR

La cartera de COAC La Dolorosa alcanzó un monto de USD 9,096 M a junio 2014, y esto valor representó un crecimiento anual de 7%, que fue un equivalente a USD 592 M en incremento neto. La cartera crece en los tres segmentos en los que opera la Cooperativa con tasas entre 7% y 8% anual en cada una.

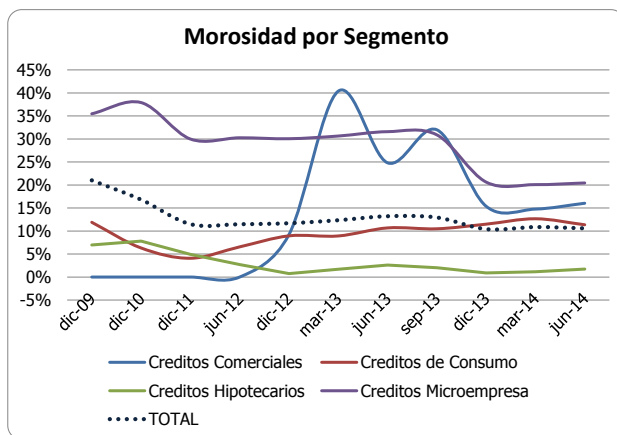
La composición de la cartera se ha mantenido estable en los últimos períodos, y esta se conforma de la siguiente manera: Cartera Consumo 47.5%, Cartera Vivienda 29.3%, Cartera Micro 22% y Cartera Comercial 1.2%. Esta institución, a diferencia de otras similares del sistema, tiene una mayor participación en créditos de vivienda, que requieren de un fondeo de mayor plazo para mitigar el riesgo de descalce de plazos.

Según información de la Administración, los dos segmentos a los que continuarán enfocándose en el corto plazo son Consumo y Micro. En el caso de consumo, están en segmentos como el crédito directo y vehículos, con plazos promedio entre 2 y 3 años.

Los créditos de micro se enfocan a financiar capital de trabajo y desarrollo de actividades productivas, dirigidos a pequeños negocios del sector como ferreterías, tiendas, restaurantes y lavadoras de autos, con plazos entre dos y tres años. El personal de crédito recibe capacitación actualmente para poder realizar análisis de crédito efectivos que eviten a futuro un deterioro de la cartera.

Por otro lado, la cartera improductiva decreció en 14.3% frente al monto de junio 2013. Esta disminución responde en parte a recuperaciones efectivas de cartera mala en el período, pero además a un castigo importante que tuvo que realizar la Cooperativa por cartera que cumplió con el tiempo legal. El castigo realizado en este trimestre fue el 6.68% de la cartera bruta promedio.

De esta forma, con la disminución de la cartera en riesgo y el crecimiento de la cartera total, el indicador de morosidad muestra una mejora al mes de junio 2014 de 30 puntos básicos en relación al índice de marzo 2014 y de cerca de tres puntos porcentuales con relación al índice de junio 2013.



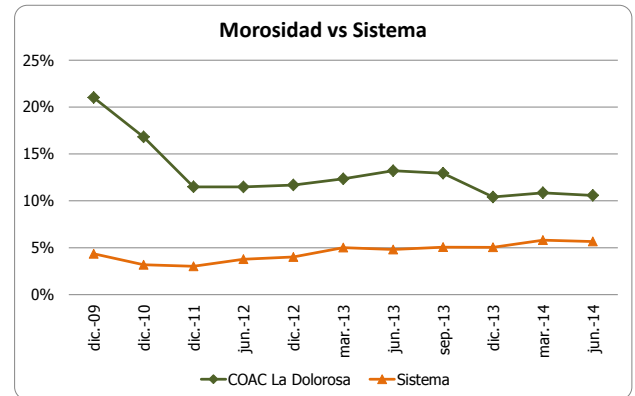
Fuente: COAC La Dolorosa
Elaboración: BWR

De continuar el ritmo de crecimiento de colocaciones de cartera mostrado en el segundo trimestre 2014, y las recuperaciones de cartera, la Administración espera llegar a un indicador de morosidad de un dígito hasta terminar el año 2014.

El indicador de morosidad se mantiene alto y a junio 2014 fue 10.58%, cartera en riesgo sobre cartera bruta total, frente a un índice promedio del sistema de 5.67%. La Cooperativa no registra cartera reestructurada.

La institución continúa realizando esfuerzos para realizar una recuperación efectiva de la cartera vencida por vías legales y a través de empresas de terceros, sin embargo, los resultados aún no son visibles en los indicadores.

En cuanto a la concentración por deudor esta es baja comparada a otras instituciones del sistema, los 25 mayores deudores representan el 8.3% de la cartera bruta, esto es consistente con el segmento y tipo de negocio cooperativo en el que opera la institución.



Fuente: COAC La Dolorosa
Elaboración: BWR

El indicador de cobertura con provisiones sobre cartera en riesgo tuvo un incremento de un punto en comparación al nivel de marzo 2014. La Cooperativa puede cubrir con sus provisiones el 82.03% de la cartera en riesgo y el 107.7% de la cartera CDE. Se espera que en el corto plazo, y de continuar la tendencia observada hasta junio, al menos se mantengan las coberturas de provisiones en los mismos niveles observados. Si bien la Institución tiene una limitación en su operación para hacer mayor gasto de provisiones, la disminución de la cartera en riesgo beneficia al indicador.

Contingentes y Titularizaciones

La Institución no tiene cuentas contingentes ni titularizaciones en su balance.

Riesgo de Mercado

De acuerdo a los reportes de sensibilidad, la brecha entre activos y pasivos es alta; existen descalces especialmente en las primeras bandas de reprecio debido a que la estructura de fondeo es mayoritariamente de depósitos a la vista, mientras que el 57% de la cartera por vencer tiene plazos mayores a un año, en especial influenciado por la cartera de vivienda.

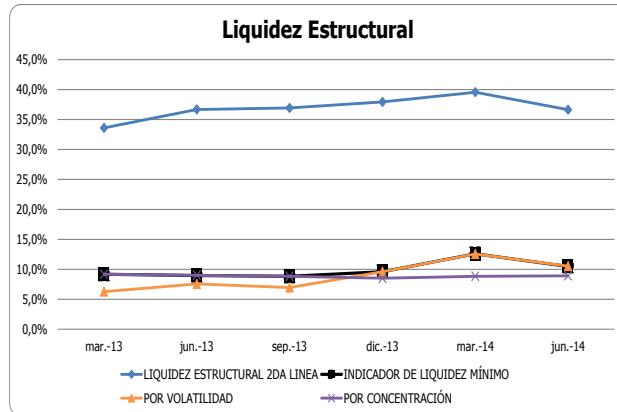
La exposición por riesgo de tasa es bajo frente al patrimonio técnico constituido ($\pm 1.98\%$); sin embargo, se estima que, en un escenario de estrés y mayor control de tasas, la capacidad de la Cooperativa para afrontar la fluctuación de las tasas de interés es menor que otras instituciones mejor calificadas.

En los dos últimos años, se observa un aumento en la sensibilidad del valor patrimonial, reflejando los efectos potenciales de los cambios en las condiciones del mercado sobre el patrimonio. La sensibilidad del valor patrimonial ante una variación del 1% en la tasa de interés



sería del 3.5% (a junio 2014).

Riesgo de Liquidez y Fondeo



Fuente: COAC La Dolorosa
Elaboración: BWR

COAC La Dolorosa tiene una amplia cobertura de liquidez sobre su requerimiento mínimo legal calculado, dada la baja volatilidad y concentración de sus depósitos. Al mes de junio 2014, los activos líquidos crecieron en 13% anual, si bien frente al monto de marzo disminuyeron en un monto de USD 261 M.

Aun así, el índice de liquidez de primera y segunda línea se mantiene en niveles superiores al 40 y 30 % respecto a un requerimiento mínimo de 10.4%, esto significa una cobertura de 3 veces.

En cuanto al fondeo, la Cooperativa cuenta principalmente con obligaciones con el público, las cuales tienen un comportamiento estable. De estas, el 75% son depósitos a la vista y el 25% son a plazo, lo que explica el bajo costo financiero en el margen. No obstante, es importante mencionar que los depósitos a plazo crecen de forma más acelerada, al mes de junio muestran un incremento anual de 33%. Esto como parte de la estrategia de captar fondos con mayor plazo.

Además, por el tipo de depósitos y el segmento en el que se encuentra las obligaciones con el público son diversificadas. Los 25 mayores depositantes representan el 13.2% del total de obligaciones con el público, indicador similar al promedio del sistema, aunque con una tendencia creciente en los últimos dos trimestres.

La estructura de balance de la Cooperativa presenta un riesgo de descalce de plazos que se ha incrementado en el último año. La brecha de liquidez negativa en el escenario contractual en junio del 2013 era de USD 724 M, y representaba el 27% de los activos líquidos; al mes de junio 2014,

la brecha alcanzó un monto de USD 2,019 M, y representó el 66.9% de los activos líquidos, la brecha se da en la banda de 90 a 180 días.

Si bien según el reporte contractual presentado, no hay posiciones de liquidez en riesgo, pues la Institución cuenta con los activos líquidos suficientes para cubrir la mayor brecha, el riesgo de descalce persiste y es más alto en los últimos dos trimestres.

Una mayor composición de depósitos con más plazo favorecerá el calce de plazos entre activos y pasivos, dado que la Cooperativa tiene un porcentaje alto de cartera colocada a más de un año.

Como medida de contingencia de liquidez, la Cooperativa tiene disponible una línea de crédito con Financoop de USD 700 M, y la posibilidad de utilizar una línea de redescuento con la Corporación Financiera Nacional (CFN), las cuales hasta ahora no han sido utilizadas.

Riesgo Operativo

La Cooperativa cumple con los requerimientos de la Superintendencia en cuanto a manuales de riesgo operativo. El Manual establece pérdidas aproximadas esperadas por los riesgos operativos identificados en la institución; además, tienen definido un árbol de dueños de procesos.

La Unidad de Riesgos es la encargada de hacer un seguimiento, levantamiento y mapeo de los eventos de riesgo operativo presentados por las diferentes unidades de negocio. Los eventos de riesgo operativo son identificados por cada usuario y reportados a la Unidad, que es la que los clasifica según la frecuencia, probabilidad, impacto y ubica en el mapa de riesgos.

En el 2013 se comenzó la implementación de un nuevo core financiero denominado ECONX, el cual está todavía en proceso. Según el informe de auditoría interna, existe el compromiso del Consejo de Administración de dar cumplimiento a los requerimientos de la normativa en especial de la resolución 2148 de la Junta Bancaria, en relación a seguridad y planes operativos de la Cooperativa. Esto continuará durante el 2014.

Los eventos de riesgo que se dan con mayor frecuencia están relacionados a errores humanos, por lo que la Cooperativa espera que con esta herramienta se automaticen varios procesos que minimicen dicho riesgo.

La institución cuenta con un site alterno ubicado en la sucursal de Guayaquil, que replica los datos

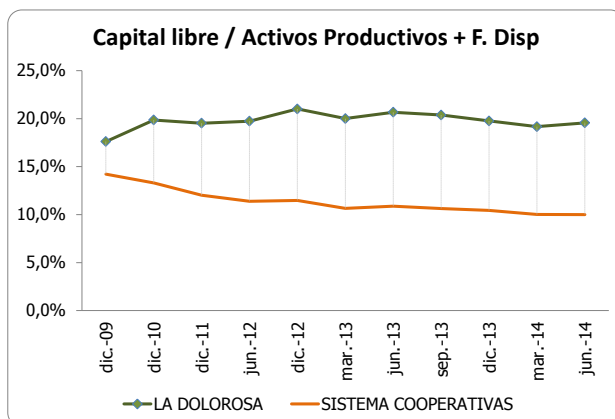


de forma automática, además tienen un servidor que respalda toda la información.

En relación al riesgo de lavado de activos, la Cooperativa maneja un software con tres módulos que le permite acceder a una base de datos, consultas y seguimiento de personas expuestas. Durante este año se colocó un sistema de alertas en el cajero automático para que los socios se acerquen a hacer la actualización de datos y se está implementando formularios de conozca a su cliente.

Los riesgos legales generados por juicios pendientes son evaluados y medidos por la Administración, y sí han representado gastos para la Institución. La Cooperativa cuenta con un seguro que cubre riesgos de fraudes internos, con un límite individual y agregado anual.

Suficiencia de Capital



Fuente: COAC La Dolorosa
Elaboración: BWR

COAC La Dolorosa muestra indicadores altos de solvencia patrimonial, en comparación al promedio del sistema y a los requerimientos legales. El índice de patrimonio técnico para los activos productivos promedio fue de 34.37% frente a un promedio del sistema de cooperativas de 15.95%, a junio 2014.

La institución puede fortalecer el patrimonio a través de dos vías: el incremento de los aportes de los socios vigentes y nuevos, y la incorporación de las utilidades. En general, la Cooperativa tiene limitada capacidad de generación de resultados netos que puedan ser integrados al patrimonio; no obstante, se espera que hasta el mes de diciembre 2014 dichos resultados se incrementen según la estrategia de crecimiento de colocaciones.

Por otro lado, la Cooperativa ha demostrado que puede crecer en captaciones de socios y aportes

nuevos, a pesar de la presión de la competencia. Se espera que, con la campaña que piensan implementar, el patrimonio crezca también por nuevos aportes.

El patrimonio está conformado en 89% por patrimonio primario, especialmente por los aportes de los socios. El capital social de la Cooperativa creció en 3.8% anual en el primer semestre 2014.

El capital libre se incrementó en 5% anual a junio 2014, y este cubre en 19.56% un potencial deterioro de los activos productivos, en cuanto a riesgos no evidenciados en el balance.

Se estima que la Cooperativa maneja altos niveles de solvencia, que cubren los riesgos propios del negocio. A medida que la institución continúe creciendo en activos productivos, esta amplitud se reduciría, sin embargo, el indicador actual le otorga espacio para crecer a partir del volumen de su patrimonio.



LA DOLOROSA

(\$ MILES)	SISTEMA COOPERATIVAS	dic-10	dic-11	dic-12	jun-13	dic-13	jun-14
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	359.567	1.150	444	823	911	1.645	1.476
Inversiones Brutas	611.045	71	71	94	97	92	96
Cartera Productiva Bruta	3.490.267	5.502	8.017	8.037	7.381	7.744	8.134
Otros Activos Productivos Brutos	9.850	25	26	30	30	39	43
Total Activos Productivos	4.470.730	6.749	8.558	8.983	8.419	9.519	9.748
Fondos Disponibles Improductivos	195.616	1.710	1.045	862	1.766	1.375	1.541
Cartera en Riesgo	209.680	1.112	1.041	1.064	1.124	900	963
Activo Fijo	104.614	186	201	209	220	224	222
Otros Activos Improductivos	120.400	260	240	234	181	214	226
Total Provisiones	(225.963)	(963)	(904)	(921)	(932)	(759)	(825)
Total Activos Improductivos	630.311	3.268	2.527	2.368	3.291	2.712	2.951
TOTAL ACTIVOS	4.875.077	9.054	10.181	10.430	10.778	11.472	11.874
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	3.836.898	6.272	7.159	7.015	7.292	7.949	8.230
Depósitos a la Vista	1.490.168	5.256	6.146	5.704	5.753	6.136	6.213
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	2.264.428	804	898	1.210	1.492	1.750	1.988
Depósitos en Garantía	21	9	27	44	8	33	-
Depósitos Restringidos	82.282	203	87	57	39	30	29
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	135	1	3	10	6	11	6
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	244.800	-	-	-	-	-	-
Valores en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	116.369	504	565	751	781	780	845
Provisiones para Contingentes	91	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	4.198.294	6.778	7.728	7.776	8.079	8.740	9.080
TOTAL PATRIMONIO	677.293	2.276	2.453	2.654	2.699	2.732	2.794
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	4.875.587	9.054	10.181	10.430	10.778	11.472	11.874
CONTINGENTES	13.533	-	-	-	-	-	-
RESULTADOS							
Intereses Ganados	294.730	1.064	1.168	1.436	627	1.277	650
Intereses Pagados	115.707	83	80	87	58	125	77
Intereses Netos	179.023	981	1.088	1.349	569	1.152	573
Otros Ingresos Financieros Netos	647	13	7	6	3	6	3
Margen Bruto Financiero (IO)	179.669	994	1.095	1.355	572	1.158	576
Ingresos por Servicios (IO)	4.428	18	22	35	36	74	36
Otros Ingresos Operacionales (IO)	2.378	1	1	1	1	2	-
Gastos de Operacion (Goperac)	123.172	988	1.136	1.070	541	1.102	578
Otras Perdidas Operacionales	128	-	-	-	0	0	-
Margen Operacional antes de Provisiones	63.175	24	(18)	321	68	131	34
Provisiones (Goperac)	36.129	84	64	226	104	168	66
Margen Operacional Neto	27.046	(60)	(82)	95	(36)	(37)	(32)
Otros Ingresos	18.072	115	152	101	88	143	93
Otros Gastos y Perdidas	2.772	7	4	28	7	7	5
Impuestos y Participacion de Empleados	12.842	24	27	55	15	32	19
RESULTADOS DEL EJERCICIO	29.504	25	40	113	30	67	37

LA DOLOROSA

(\$ MILES)	SISTEMA COOPERATIVAS	dic-10	dic-11	dic-12	jun-13	dic-13	jun-14
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	4.666.346	8.458	9.603	9.845	10.185	10.894	11.289
Cartera Bruta total	3.699.947	6.614	9.059	9.101	8.505	8.643	9.096
Cartera Vencida	82.374	760	713	611	607	443	519
Cartera en Riesgo	209.680	1.112	1.041	1.064	1.124	900	963
Cartera C+D+E	-	899	834	859	888	692	733
Provisiones para Cartera	(217.297)	(941)	(878)	(899)	(908)	(727)	(790)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	87,6%	67,4%	77,2%	79,1%	71,9%	77,8%	76,8%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	109,7%	108,0%	120,5%	128,3%	115,9%	119,9%	118,7%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	2,2%	11,5%	7,9%	6,7%	7,1%	5,1%	5,7%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	5,7%	16,8%	11,5%	11,7%	13,2%	10,4%	10,6%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	5,7%	16,8%	11,5%	11,7%	13,2%	10,4%	10,6%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0,0%	13,6%	9,2%	9,4%	10,4%	8,0%	8,1%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	103,7%	84,6%	84,3%	84,5%	80,8%	80,8%	82,0%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestr	102,8%	84,6%	84,3%	84,5%	80,8%	80,8%	82,0%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE		104,6%	105,3%	104,7%	102,2%	105,0%	107,7%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	5,9%	14,2%	9,7%	9,9%	10,7%	8,4%	8,7%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		107,0%	104,2%	104,5%	103,3%	109,5%	108,0%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0,0%	10,4%	8,2%	8,2%	8,9%	8,6%	8,3%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0,0%	30,2%	30,3%	28,0%	28,0%	27,1%	27,0%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	0,0%	15,1%	11,9%	11,5%	10,7%	11,1%	8,3%
Recuperación Ctgos período / ctgos periodo anterior	0,0%				2,8%	13,4%	0,0%
Ctgo total período / MON antes de provisiones	2,3%	0,0%	0,0%	64,1%	82,7%	226,5%	0,0%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0,1%	1,3%	1,2%	2,1%	1,3%	3,3%	0,0%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	N/D	40,40%	29,07%	32,19%	30,28%	35,21%	34,37%
TIER I / APPR	N/D	35,73%	25,63%	27,65%	26,31%	31,04%	30,81%
PTC / Activos y Contingentes	15,76%	23,57%	21,75%	23,07%	22,79%	21,62%	21,40%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	16,57%	8,74%	9,09%	8,68%	8,96%	9,01%	8,72%
Capital libre (USD M)**	466.713	1.679	1.875	2.068	2.105	2.153	2.208
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	10,01%	19,86%	19,52%	21,01%	20,67%	19,77%	19,56%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	51,78%	51,86%	55,84%	57,85%	57,99%	61,69%	61,04%
TIER I / Patrimonio Tecnico	84,36%	88,42%	88,17%	85,90%	86,91%	88,18%	89,65%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	14,25%	25,79%	25,51%	25,76%	25,45%	24,95%	23,93%
TIER I / Activo Neto Promedio	12%	21%	20%	20%	20%	20%	20%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	11	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	186.347	1.012	1.118	1.392	609	1.232	612
Result. antes de impuest. y particip. trab.	42.346	49	67	168	46	100	56
Margen de Interés Neto	60,74%	92,23%	93,15%	93,95%	90,82%	90,24%	88,12%
ROE	8,92%	1,03%	1,68%	4,44%	2,26%	2,49%	2,68%
ROE Operativo	8,17%	-2,48%	-3,47%	3,72%	-2,70%	-1,36%	-2,35%
ROA	1,24%	0,28%	0,41%	1,10%	0,57%	0,61%	0,63%
ROA Operativo	1,14%	-0,68%	-0,85%	0,92%	-0,68%	-0,33%	-0,56%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	96,08%	96,91%	97,34%	96,94%	93,51%	93,47%	93,65%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (N	8,20%	14,30%	14,22%	15,38%	13,09%	12,45%	11,90%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	8,23%	14,49%	14,31%	15,45%	13,15%	12,51%	11,97%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	57,19%	348,44%	-353,88%	70,43%	152,76%	128,02%	195,84%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	85,49%	105,90%	107,33%	93,17%	105,92%	102,98%	105,31%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	66,10%	97,63%	101,62%	76,92%	88,77%	89,38%	94,46%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6,71%	12,15%	12,48%	12,58%	12,17%	11,59%	11,04%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	555.184	2.860	1.489	1.685	2.677	3.020	3.017
Activos Liquidos (BWR)	883.250	2.860	1.489	1.685	2.677	3.020	3.017
25 Mayores Depositantes	477.775	715	818	767	717	898	1.072
100 Mayores Depositantes	779.721	1.550	1.785	1.785	1.737	2.030	2.159
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	32,53%	50,20%	22,38%	26,60%	42,14%	43,78%	44,45%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	28,78%	45,58%	20,78%	23,98%	36,68%	37,94%	36,64%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	N/D	0,00%	0,00%	10,40%	8,96%	9,60%	10,47%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea	N/D	N/D	N/D	2,31	4,10	3,95	3,50
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	0,00%	0,00%	0,00%	85,08%	27,06%	58,76%	66,92%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	32,53%	50,20%	22,38%	26,60%	42,14%	43,78%	44,45%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	20,44%	50,20%	22,38%	26,60%	42,14%	43,78%	44,45%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	12,45%	11,40%	11,42%	10,94%	9,83%	11,30%	13,02%
25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR)	54,09%	25,01%	54,92%	45,55%	26,78%	29,73%	35,52%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)		1,95%	1,99%	1,59%	1,71%	1,85%	1,80%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)		2,52%	3,76%	3,51%	3,11%	3,76%	3,17%

** Patrimonio + Provisiones - (Act Improd sin F. Disp)

La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso escrito de BANKWATCH RATINGS. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS se basa en información que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera confiables. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información recibida sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo el análisis y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en que se ofrece y coloca la emisión, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la administración del emisor, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de BANKWATCH RATINGS deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que BANKWATCH RATINGS se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor es responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. . ©® BankWatch Ratings 2014.