

Ecuador
Calificación Global

COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO “LA DOLOROSA LTDA”

Calificación

2013	2014	3T15
B+	BB-	BB-

Perspectiva: Estable

Definición de calificación: “La institución goza de un buen crédito en el mercado, sin deficiencias serias, aunque las cifras financieras revelan por lo menos un área fundamental de preocupación que le impide obtener una calificación mayor. Es posible que la entidad haya experimentado un período de dificultades recientemente, pero no se espera que esas presiones perduren a largo plazo. La capacidad de la institución para afrontar imprevistos, sin embargo, es menor que la de organizaciones con mejores antecedentes operativos”

Resumen Financiero

En miles USD	sep-14	sep-15
Activos	11.847	12.615
Patrimonio	2.807	2.986
Resultados	81	108
ROE (%)	3,92%	4,93%
ROA (%)	0,93%	1,16%

Analistas:

Sebastián Baus
(5932) 292 2426

sbaus@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

Débil posicionamiento, concentración geográfica. COAC La Dolorosa es una institución muy pequeña en el sistema total de cooperativas perteneciente al Segmento 3 (instituciones entre USD 5MM y USD 20MM de activos), concentrada geográficamente y con débil presencia en la provincia donde opera. Está expuesta al riesgo de la competencia del sector cooperativo e instituciones financieras con mayor tamaño, capacidad de fondeo e infraestructura. El tamaño de la entidad influye, ya que pequeños cambios en los estados financieros se traducen en grandes variaciones de los indicadores, dando como resultado una mayor volatilidad comparado con los índices del sistema

Niveles de rentabilidad limitados con alta volatilidad y carga operacional elevada. Históricamente la Cooperativa ha mantenido un margen operacional neto muy reducido o negativo, factor que limita la capacidad de constituir provisiones y realizar inversiones en tecnología y riesgos integrales. La utilidad neta se ha visto beneficiada por mejoras en la estrategia de cobranzas que permiten una mayor recuperación de activos financieros, sin embargo, los niveles de eficiencia son débiles.

Nivel de morosidad elevado con ligera tendencia a contraerse en el 2015. Mejoras en la gestión de recuperación en conjunto con un mayor nivel de reestructuraciones, han permitido reducir el indicador de morosidad a niveles de un dígito, cuando históricamente permaneció en dos dígitos. Cabe recalcar que la disminución de la morosidad se debe en parte al crecimiento de los activos productivos y la falta de maduración de la cartera otorgada. La reducción de cartera en riesgo permite mejorar la cobertura con provisiones, aunque estas todavía se mantienen bajas sin cubrir el 100%. A futuro consideramos un reto para la entidad lograr reducciones importantes en la morosidad, tomando en cuenta la coyuntura de desaceleración económica y su fuerte participación en cartera de consumo.

Adecuada cobertura de liquidez frente a requerimiento y descalce de plazos en el balance. La COAC mantiene una adecuada cobertura de liquidez de su indicador de segunda línea sobre el requerimiento mínimo calculado. La Cooperativa cuenta con un fondeo estable con niveles de concentración aceptables. Una debilidad dentro de la estructura del balance es el descalce de plazos entre activos y pasivos debido a la importancia en su fondeo por depósitos de corto plazo.

Niveles de solvencia consistentes al riesgo del negocio. Una de las principales fortalezas de la Cooperativa son los altos niveles de capitalización, que cubren en alguna medida las debilidades del balance y generan un colchón ante potenciales riesgos inesperados. Los niveles de capitalización son mayores al promedio del Segmento 1.

Perspectiva de la Calificación. La perspectiva de la calificación se mantiene estable por el momento y en relación al comportamiento del sistema. Sin embargo, considerando la coyuntura del entorno operativo y especialmente las restricciones de liquidez en la economía, esta perspectiva podría cambiar negativamente dependiendo del impacto de estos factores particularmente en la Cooperativa.



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.

Hechos Relevantes

En marzo, 2015 en el Registro Oficial (No.038-2015-F) la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera resolvió segmentar a las entidades del sector financiero popular y solidario de acuerdo al tipo y saldo de sus activos.

El monto de cobertura del COSEDE para las instituciones que pertenecen al Segmento 3 corresponde a USD 11,000.

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 tener una estructura concentrada en ingresos y poca flexibilidad de fondeo. La dependencia en pocos productos para el desarrollo de la economía y la falta de un fondo de estabilización para épocas de crisis, generan mayor incertidumbre en cuanto a la liquidez de la economía, la cual influye directamente en el desarrollo del sistema financiero, de la industria, y del comercio en general. 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 oferta monetaria y por ende de la economía.

La vulnerabilidad de la economía ecuatoriana se evidencia en el año 2015 que ha transcurrido y terminará con un entorno operativo económico de liquidez contraída y de alta incertidumbre económica, política y social, lo cual seguramente se extenderá al menos a la primera mitad del 2016, dependiendo del comportamiento del precio del petróleo y de la dirección de las decisiones del gobierno principalmente en cuanto a temas estructurales relacionados al gasto corriente, al comercio exterior, a las políticas que afecten a la

industria local y a las inversiones en general. Mientras que la economía ecuatoriana mostró tasas de crecimiento importantes, aunque decrecientes, en los últimos 4 años (entre 7.87% y 3.80% en términos constantes) para el 2015 el BCE espera que el PIB crezca en 0.4% en términos constantes; equivalente a un decrecimiento del 1.83% en términos corrientes.

La pérdida de ingresos por la caída del precio del petróleo (51% entre sep-2014 y sep-2015), el cual sigue a la baja (USD45/b a septiembre 2015), no permitirá sostener el importante gasto corriente por parte del gobierno, lo cual ha sido el motor del crecimiento económico de los últimos años. Asimismo, será inevitable limitar los proyectos de inversión. Creemos que esta pérdida de ingresos y la menor actividad del Gobierno difícilmente podrán ser compensadas con inversión privada local y/o extranjera que promueva la producción y/o el comercio, ya que el enfoque político, el endurecimiento de las leyes tributarias y la volatilidad del entorno legal no propician un ambiente adecuado para el efecto. Por otro lado, la percepción actual en cuanto al Ecuador como riesgo de crédito también limita las alternativas de fondeo a través de nuevos créditos. Por último, los problemas económicos actuales de China (mayor prestamista del país en los últimos periodos) generan incertidumbre en cuanto a los compromisos financieros adquiridos con el Ecuador. De honrarse dichos compromisos, la brecha financiera del 2015 estaría cubierta pero se trasladarían los problemas para los siguientes años.

Frente a las crecientes necesidades de financiamiento el gobierno ha anunciado recortes de gastos. A septiembre, los gastos totales devengados muestran una reducción anual del 7.4% equivalente a una contracción de USD 2.215MM. Esta variación está influenciada principalmente por una reducción del 24.5% en Gastos de Capital, ya que los Gastos Corrientes muestran un crecimiento de 1.5%. La inversión pública sí se ha reducido, pero en niveles menores al estimado por el Gobierno. El déficit de las operaciones del Gobierno Central fue menor de lo que se esperaba gracias a mayores recaudaciones por la amnistía tributaria, la nueva reforma tributaria y los gravámenes a las importaciones.

La industria ecuatoriana ha tenido y tendrá que enfrentar adicionalmente factores externos, como es la apreciación del dólar frente a las monedas de los países con los que comerciamos, lo cual reduce nuestra competitividad tanto en el mercado local como en el exterior. A esta pérdida de competitividad contribuye adicionalmente, el alto costo de producir en el Ecuador afectado especialmente por los salarios. Por otro lado, los precios de los productos locales se incrementaron



ya que la creciente demanda de la época de bonanza no estuvo acompañada con aumentos de productividad. Las exportaciones no petroleras también mantienen la tendencia a decrecer durante el 2015.

Para controlar la demanda de los productos importados el Gobierno implementó cupos, y un sistema de salvaguardia de balanza de pagos (marzo-2015) para encarecer dichos productos (del 5% al 45% a casi 3000 productos o 32% de los productos que importa el país). La salvaguardia, contemplada por la OMC y aceptada por el período de 15 meses, se aplicará a todos los productos que no se consideren indispensables es decir a casi todos los productos de consumo, a las materias primas y productos no terminados especialmente aquellos que compitan con los nacionales y a los bienes de capital cuya importación pueda ser pospuesta por un año. Según las normas internacionales de comercio las salvaguardias podrían extenderse y prorrogarse, por lo que legalmente podrían estar vigentes hasta por 10 años.

Durante el 2015 se observa un decrecimiento en las importaciones de bienes de consumo, de insumos y de bienes de capital. Habría que analizar puntualmente el impacto que estas medidas hayan tendido y tengan en cada industria y en cada empresa. Se conoce que las salvaguardias generaron incomodidad dentro de las negociaciones para el tratado de libre comercio con la Unión Europea, aunque en septiembre la Comisión Parlamentaria Europea resolvió favorablemente la adhesión de Ecuador al acuerdo comercial multipartes con la UE, Colombia y Perú, por lo cual se espera que el proceso siga adelante. Preocupa el poco interés de las autoridades para negociar con mercados como el de EEUU que capta algo más que el 42% de nuestras exportaciones. En este punto el acceso a mercados internacionales es crítico para el desenvolvimiento del país.

No se espera que el precio del petróleo suba ni que el dólar se debilite en el mediano plazo, por lo que el equilibrio de las finanzas públicas y del comercio exterior seguirán siendo retos para el gobierno. Estos retos tendrían que enfrentarse con cambios estructurales de difícil aceptación por parte del gobierno, ya que estarían en contra de sus políticas. Dentro de este entorno operativo complicado, el desafío para la industria nacional es recuperar su competitividad. El ambiente operativo ecuatoriano se ha visto perturbado adicionalmente por el comportamiento del Cotopaxi y la expectativa de la Corriente de El Niño; el desenvolvimiento de estos fenómenos naturales es impredecible en tiempo e intensidad pero tendrán sus efectos en la economía

ecuatoriana.

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

Luego de un año de la aprobación del Código Monetario Financiero, se mantiene la expectativa en cuanto a modificaciones importantes que a mediano plazo deben concretarse en la estructura del sistema financiero ecuatoriano. En sep-2015 venció el plazo para que las entidades financieras que mantienen acciones en otras entidades financieras, como consecuencia de convenios de asociación, enajenen las acciones; hasta el momento no se ha producido ningún cambio en este sentido. En mar-2016 vencería el plazo para la sustitución de certificados de autorización para las entidades del sistema financiero. Esto implica que diez Sociedades Financieras deban fusionarse, convertirse en banco o liquidarse; adicionalmente esta norma implica que los bancos tengan que ajustar su capital social a un mínimo de USD 11MM. La SB en acuerdo con la JPRMF podrá ampliar el plazo hasta por 18 meses por una sola vez, por razones debidamente justificadas. Creemos que la mayoría de entidades solicitará la prórroga de plazo y que a mediano plazo observaremos un sistema financiero con menor número de instituciones.

En general, una de las grandes preocupaciones que genera el Código es la ambigüedad de su redacción ya que no define con claridad el alcance de varios artículos. Inquietan las amplias atribuciones otorgadas a la Junta y la discrecionalidad con la que ésta puede regular, factores que limitan nuestra capacidad para determinar al momento, el impacto del Código en el sistema financiero. Los efectos que se observen en el comportamiento del sistema financiero dependerán en gran medida del enfoque de las decisiones de regulación, las mismas que pueden darse en función de objetivos técnicos o bajo una visión política. Por otra parte, es incierto si el enfoque de control de la Junta será vía punitiva o vía incentivos.

A partir del segundo trimestre de 2015, el sistema financiero muestra una importante contracción de los depósitos, principal fuente de fondeo del sistema. Esto se debe en parte a la percepción de riesgo entre el público que en algunos casos prefiere mantener su dinero fuera del sistema financiero ecuatoriano y/o bajo su propio control; pero adicionalmente la reducción de los depósitos obedece a la contracción de la masa monetaria que se va ajustando a las nuevas condiciones del



entorno macroeconómico descritas anteriormente. La reducción de los depósitos ha obligado a las instituciones financieras a desacelerar e incluso a disminuir las colocaciones en cartera privilegiando su posición de liquidez aun cuando los indicadores de rentabilidad se aprieten por menores volúmenes de crédito. Esta tendencia se mantendrá a mediano plazo. Adicionalmente, la rentabilidad se podría ver afectada por presiones en el margen financiero que provendrían del incremento en la tasa pasiva para competir por las captaciones del público.

La compleja situación del entorno macroeconómico podría afectar negativamente la calidad de la cartera de las instituciones financieras las mismas que al mismo tiempo, por la compresión de su rentabilidad, tendrían menor capacidad para establecer provisiones y fortalecer su patrimonio.

La intención del Gobierno de participar en las decisiones del sistema financiero y en aquellas que deberían ser particulares de cada institución, se evidencia en las nuevas resoluciones emitidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. Entre otros, los principales temas abordados en dichas resoluciones son: direccionamiento de crédito, programa de inversión de excedentes de liquidez, gestión del dinero electrónico, segmentación de la cartera de crédito. En general las nuevas normas limitan la capacidad de gestión técnica y estratégica particular de las instituciones del Sistema Financiero, lo cual aumenta su riesgo de liquidez, su riesgo de crédito, su capacidad de generación y por lo tanto su capacidad de fortalecerse patrimonialmente. Por otro lado, los frecuentes cambios en la normativa generan incertidumbre y desmotivan las estrategias y propuestas de crecimiento del negocio en el largo plazo.

Los efectos negativos del entorno operativo afectarán de manera distinta a cada una de las instituciones financieras dependiendo principalmente de la flexibilidad de su estructura de costos y de sus fortalezas patrimoniales. Consideramos que las instituciones con economías de escala eficientes y aquellas con patrimonios libres adecuados podrán afrontar de mejor manera esta coyuntura.

Una de las mayores amenazas de la industria sería una mayor contracción de depósitos la cual podría verse mitigada por la atribución que tiene la JPRMF de ejercer mayor control al flujo de capitales frente a un desequilibrio mayor de la balanza de pagos.

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".

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 en el Segmento 3 por el volumen de sus activos y es considerada como una institución muy pequeña dentro del sistema nacional de cooperativas.

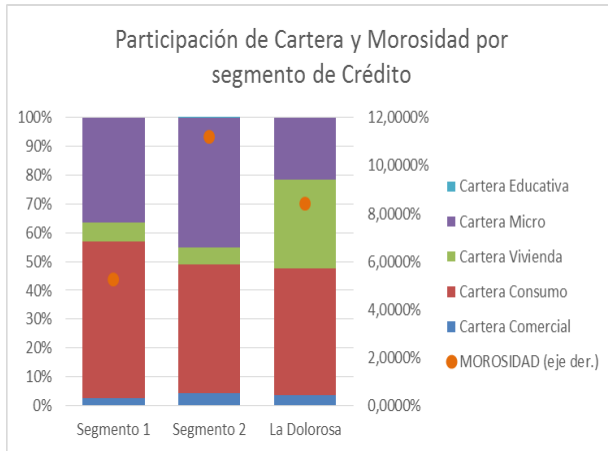
De acuerdo a la nueva clasificación definida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, COAC La Dolorosa pertenece al segmento 3 que corresponde a entidades con activos entre USD 5 MM y USD 20 MM. De acuerdo a información del regulador en este segmento participan 77 entidades activas. Además, la Junta definió una segmentación adicional de acuerdo al vínculo con sus territorios, que en el caso de COAC La Dolorosa sería la Provincia del Guayas. Aún faltan definiciones normativas para comprender el alcance de estas segmentaciones.

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 la 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; locales no utilizados por la COAC son alquiladas a terceros por lo que la institución percibe ingresos por arriendos. Cuentan con un cajero automático en la oficina matriz, compartiendo la marca con el Banco del Austro, al cual alquilan el servicio.



Posicionamiento e imagen



Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria
Elaboración: BWR

La información de los segmentos 3, 4 y 5 es limitada por parte del regulador. La participación de COAC La Dolorosa en el sistema de cooperativas (Segmento 1 y 2) es muy pequeña, apenas mantiene el 0.23% de los activos.

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 entidad enfrenta una fuerte competencia de otras cooperativas y bancos, que operan en su mismo segmento, lo que es una continua amenaza para su participación actual del sistema y su crecimiento en captaciones y colocaciones.

Una ventaja diferencial, 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, en especial, por la desaceleración de grandes participantes en sus colocaciones frente a la coyuntura económica.

Modelo de negocios

COAC La Dolorosa, en orden de importancia, se ha enfocado en los segmentos de consumo, vivienda y microcrédito. Los ingresos provienen principalmente de los intereses generados por las carteras mencionadas.

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 permitía 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 decrecido en relación al trimestre anterior, no obstante esta tendencia se presenta también en el segmento 1 y 2.

Estructura accionarial

El capital social de la Cooperativa se compone de certificados de aportación, que representan la participación patrimonial de los socios. 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%; el mayor socio de la COAC posee el 0.2% del capital social. Al margen de la cuantía de los aportes individuales o depósitos, cada socio participa democráticamente con un voto, lo que limita en escenarios de estrés a que una cooperativa de ahorro y crédito reciba mayor soporte de sus socios.

En el sistema cooperativo, el fortalecimiento patrimonial tiene especial importancia la generación de utilidades basadas en el desempeño financiero, calidad de los activos y menor exposición a pérdidas por riesgo integral y gestión administrativa, ya que la dependencia del soporte de los socios no es controlable por la COAC, si bien se han realizado promociones para incentivar mayor inversión en aportes, el crecimiento del capital social ha sido limitado.

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.

Al cierre del tercer trimestre 2015, la administración actual ha cumplido casi en su totalidad con los objetivos y el presupuesto



planteados este año. La reducción de la morosidad y crecimiento del capital libre, activos productivos y colocaciones son resultados atribuibles a la actual administración.

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 el seguimiento de decisiones estratégicas de largo plazo.

El sistema de cooperativas en el país, ha mostrado mayor nivel de rotación en las posiciones de gerencia, debido al sistema de votación por parte de los socios. Esto influye en la consecución de planes y objetivos, mostrando indicadores con mayor volatilidad.

Se esperaría que esta tendencia cambie y que la actual Administración tenga la estabilidad suficiente para que se cumplan los objetivos estratégicos.

Objetivos estratégicos

La administración contrató en el mes de septiembre los servicios de la empresa G&A consultoría y servicios, para la realización del plan estratégico 2014 - 2018. No obstante se diseñó un plan de acción del área de crédito y cobranza que se implementó en el último trimestre del 2014.

La principal estrategia en el 2015 se orienta a impulsar las colocaciones de cartera en los segmentos de consumo y microcrédito, para este último, se están preparando una serie de capacitaciones al personal sobre políticas y estrategias específicas para este tipo de créditos.

En relación al segmento de consumo, se mantendrá la diversidad por tipo de actividad económica, siendo el segmento más importante el crédito a comerciantes, artesanos y transportistas.

Adicionalmente, se ha implementado un subproducto de consumo, el cual está destinado a financiar necesidades de estudio de sus clientes hasta 2MM a 12 meses.

Para los diferentes segmentos se ha previsto metas de cumplimiento para cada oficial en cuanto a volumen de colocaciones y recuperaciones, con la finalidad de disminuir la morosidad y mejorar la rentabilidad de la institución.

A pesar de la coyuntura económica de menor liquidez en el sistema financiero y al decrecimiento de 4.4% en captaciones de la cooperativa durante el último trimestre. COAC La Dolorosa espera continuar creciendo en depósitos a la vista, motivo por el cual se ha desarrollado un producto de ahorro programado para procurar la estabilidad de los depósitos y un fondeo a mayor plazo.

A la fecha de análisis, el cumplimiento del presupuesto de colocaciones de cartera es del 86.23% de la meta propuesta mientras que obligaciones con el público alcanza el 90.63%. Por otro lado, el capital social cumple en 99.9% la meta prevista.

Los resultados de acciones emprendidas para mejorar la recuperación de cartera se reflejan en la reducción del indicador de morosidad. Sin embargo esta reducción se debe principalmente a la falta de maduración de los nuevos créditos, mas no por la reducción de cartera improductiva. Esto se observa en el incremento del gasto de provisiones y deterioro en los indicadores de gestión y solvencia. A futuro se espera que las nuevas estrategias permitan estabilizar la volatilidad histórica de los indicadores.

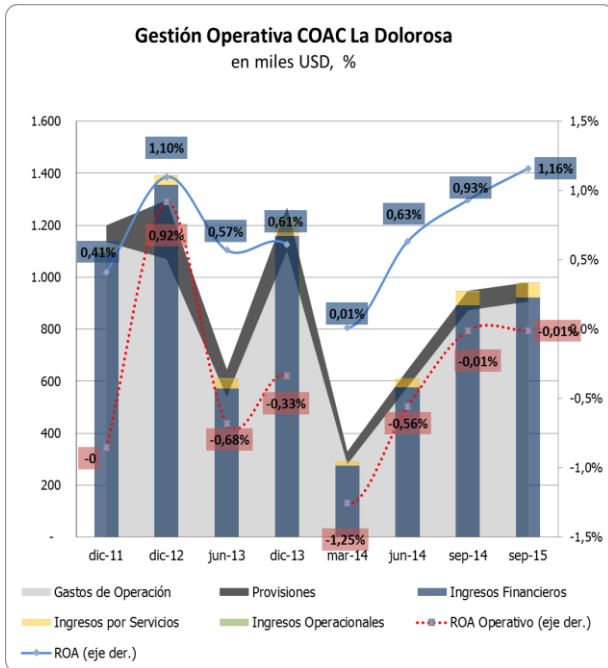
Presentación de Cuentas

Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad de COAC La Dolorosa y responsabilidad de sus administradores. Para el presente reporte, se han utilizado los estados financieros para el periodo, 2012, 2013 y 2014 auditados por la firma HLB Consultores Morán Cedillo y demás información con corte con corte a septiembre 2015.

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 el catálogo de cuentas y Resoluciones de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria; y en lo no previsto por dicho catálogo, se aplican las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (Resolución No.JR-STE-2012-004 de diciembre-2012).

Rentabilidad y Gestión Operativa



Fuente: COAC La Dolorosa
Elaboración: BWR

La principal fuente de ingresos de COAC La Dolorosa son los intereses ganados por la cartera productiva, los cuales a septiembre 2015 presentan un crecimiento de 4.6% anual. La alta participación de créditos con mayor tasa de interés como lo son consumo y microcrédito permite a la cooperativa generar mayor volumen de ingresos financieros.

Por otro lado, los intereses pagados crecen en mayor proporción que los ingresos financieros, debido a la salida y reducción de los depósitos a la vista e incremento de los depósitos a plazo, los cuales implican mayor costo para la institución.

El margen financiero continua su tendencia decreciente, siendo a septiembre 2015 86.90% (88.25% a sept-2014). A pesar de este hecho, la cooperativa mantiene un margen alto comparado con otros segmentos del sistema debido a que el mayor porcentaje de su fondeo no posee costo.

Un monto de 57M por concepto de ingresos operacionales se adiciona a los ingresos financieros, los cuales corresponden al arriendo de oficinas y cajero automático al Banco del Austro. Al momento la institución desea incrementar este rubro alquilando oficinas desocupadas y sala de reuniones.

Los costos de operación representan el 77% de los gastos totales, siendo el rubro más importante dentro de este el gasto de personal. Los gastos operacionales se han elevado en 3.8% anual, incremento justificado por el crecimiento de

cartera productiva bruta en 5.5%. La administración realiza esfuerzos por optimizar la generación de ingresos ante su pesada carga operativa.

COAC La Dolorosa mantiene una estructura de costos significativa para el nivel de ingresos generado. Si bien los gastos de operación no muestran un crecimiento importante y es menor al promedio del sistema, los niveles de eficiencia comparan desfavorablemente. El monto de ingresos por servicios se ha mantenido bajo en comparación al sistema.

El Margen Operacional Neto antes de provisiones (MONAP) fue positivo a la fecha de corte (USD 73M); sin embargo, el gasto de provisiones absorbe el 100% del resultado generando un Margen Operacional Neto (MON) ligeramente negativo (USD - 1M). El gasto de provisiones es menor al año pasado en 1.3%, resultado de la recuperación de cartera en riesgo en 7.30%. Es importante mencionar que la reducción en la constitución de provisiones, no desmejoró las coberturas a cartera en riesgo, que aún sigue siendo baja y la rentabilidad del periodo se da por otros ingresos, los cuales no son recurrentes.

Se espera que la tendencia de crecimiento de cartera y la mejora en la morosidad se mantengan para que esto pueda ser traducido en ingresos y resultados sostenibles 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. Los bajos niveles de utilidad han sido limitantes para realizar inversiones importantes en el fortalecimiento de las seguridades físicas y plataforma tecnológica.

La nueva Administración ha corregido debilidades en la gestión de cobranza que han permitido mejorar la calidad de cartera. Se espera que a futuro se fortalezcan las políticas de originación y riesgo de crédito para que la morosidad y cobertura con provisiones alcancen los objetivos planteados y sean sostenibles a largo plazo.

Riesgo de Crédito

Fondos Disponibles e Inversiones

Los activos líquidos se componen en gran parte de los fondos disponibles que a septiembre representan el 76%, adicionalmente la cooperativa posee inversiones en pólizas del sector privado cuya fecha de vencimiento es en octubre de este

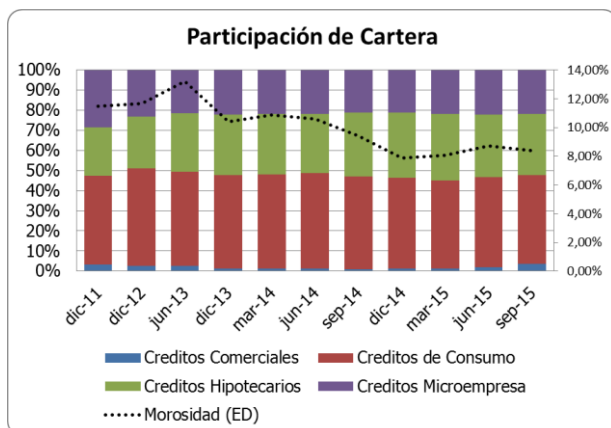


año por un monto de USD 800M.

A septiembre 2015 COAC La Dolorosa tiene fondos disponibles por USD 2.5 MM, representando el 18.7% del activo bruto, este monto se reduce en cuatro puntos porcentuales comparativamente con el año pasado, esto se debe a que la institución ha hecho uso de sus fondos disponibles para fundear su crecimiento en otros activos como cartera bruta. La distribución de los fondos disponibles es como sigue: caja 13.0%, depósitos en BCE 44.8% y depósitos en instituciones bancarias locales privadas 42.18%. Estas últimas se encuentran diversificadas en cinco instituciones locales con calificación de bajo de riesgo en escala local. (AA- y AAA-)

La Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera establecerá un encaje diferenciado por segmentos para el sector financiero popular y solidario, pero a septiembre 2015 aún no poseen depósitos en el BCE para ese objetivo.

Calidad de Cartera



Fuente: COAC La Dolorosa
Elaboración: BWR

La cartera es el principal activo de la institución, alcanzando una participación del 71.6% del activo bruto total. La cartera bruta de COAC La Dolorosa creció 4.3% anual, alcanzando un monto de USD 9.6 MM. Después de mostrar un lánguido crecimiento durante el primer semestre del año al tercer trimestre las colocaciones de cartera crecen en 5% con relación a junio 2015.

Los segmentos de consumo y vivienda son los más representativos dentro de su cartera de créditos, mientras que el microcrédito se contrae. Se destaca la diversificación y crecimiento de la cartera comercial, la cual a finales del tercer trimestre alcanza USD 350M, doblando el saldo del año pasado. A pesar de esto la cartera comercial posee una participación del 3.7% de la cartera bruta.

La composición de la cartera se ha mantenido relativamente estable en el tiempo, con una participación importante en cartera de vivienda, a diferencia del sistema. Esta situación presiona el calce de plazos entre activos y pasivos, debido a que la estructura de fondeo de la cooperativa es principalmente de corto plazo mientras que la cartera hipotecaria es de largo plazo. De acuerdo a la estrategia, el enfoque a corto plazo será crecer en los segmentos de consumo y microcrédito. En el caso de consumo, están en segmentos como el crédito directo y vehículos, con plazos promedio entre 2 y 3 años.

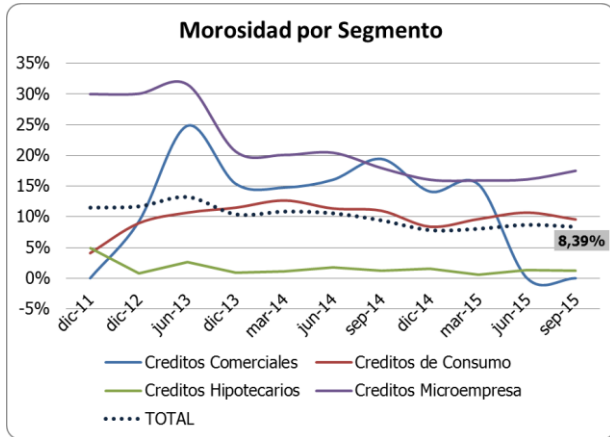
Los créditos de microcrédito se enfocan a financiar capital de trabajo y desarrollo de actividades productivas, dirigidos a pequeños negocios del sector como ferreterías, tiendas, restaurantes y lavadoras de autos, con plazos 2 y 3 años.

A septiembre 2015, los segmentos con mayor morosidad son consumo y microempresa con 9.6% y 17.5% respectivamente. Este último ha tendido a disminuir por la gestión efectiva de cobranzas sumado a un mayor nivel de castigos (en 2014) el cual permitió disminuir la cartera en riesgo en 7.3% anual.

Como parte del plan de acción de crédito y cobranzas para este año se ha realizado un proceso de capacitación y un reajuste en la estructura de incentivos al personal para mejorar el análisis de crédito. También se ha realizado una condonación de hasta el 100% de los intereses en mora de cartera castigada recuperada en el semestre para influir en una menor morosidad a futuro.

Si bien la institución mantiene niveles de morosidad mayores al promedio del sistema (Segmento 1), las diferencias se han reducido especialmente en el último periodo.

Los esfuerzos de recuperación de cartera en riesgo anteriormente mencionados han tenido mayor impacto en la cartera de crédito comercial, esta logra disminuir su morosidad a 0%, muy por debajo que el sistema, el cual posee una morosidad de 4.7% en este segmento de crédito a septiembre 2015.



Fuente: COAC La Dolorosa
Elaboración: BWR

La administración cumplió su objetivo de mantener el indicador de morosidad en un dígito. El nivel de cobertura con provisiones y contingentes sobre cartera en riesgo se ha fortalecido de manera importante, sin embargo, aún no logra cubrir el 100%. Las coberturas mejoran a pesar de un menor gasto en provisiones, gracias a la reducción de cartera problemática que ha reducido los requerimientos. La cartera calificada CDE tiene una cobertura de provisiones de 102.7%, las cuales muestran una tendencia decreciente a lo que va del 2015.

Por otro lado, se observa un alto grado de atomización de la cartera de la institución, al tercer trimestre, los 25 mayores deudores representan el 9.2% de la cartera bruta y el 29.5% del patrimonio; indicadores consistentes con el segmento y modelo de negocios en que opera la institución.

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 a corto plazo, mientras que el 56.2% de la cartera por vencer tiene plazos mayores a 360 días, influencia dada por la cartera hipotecaria.

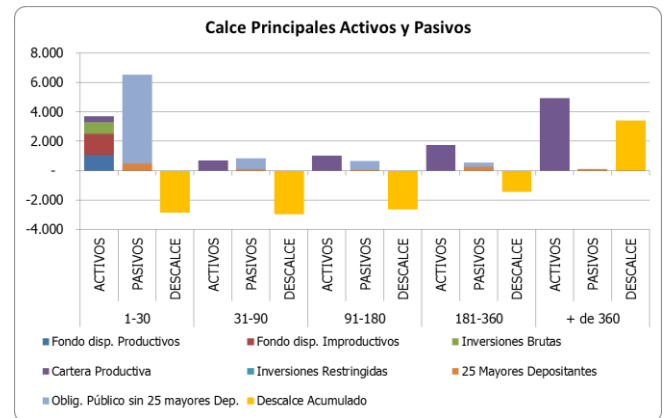
La exposición por riesgo de tasa del margen financiero es bajo frente al patrimonio ($\pm 1.5\%$), la sensibilidad del margen financiero es cada vez menor, indicando una disminución en la posición en riesgo ante cambios del mercado.

La sensibilidad del valor patrimonial anualmente se ha reducido en 0.23 de punto porcentual, reflejando un menor impacto de 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 2.98%.

Riesgo de Liquidez y Fondeo

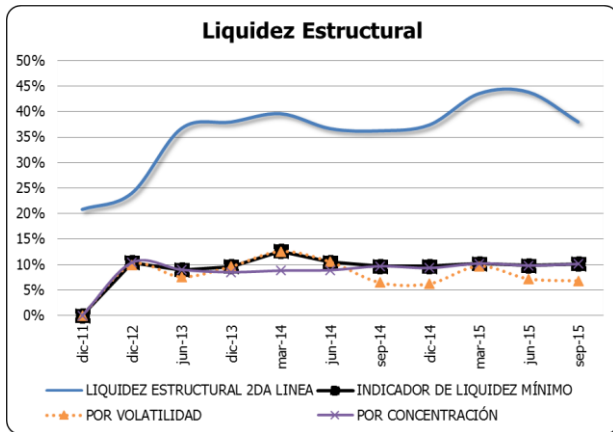
La principal fuente de fondeo de la Cooperativa son las obligaciones con el público, al mes de septiembre representan el 90.1% del fondeo y crecen 6.0% anual. La composición de depósitos de terceros es: 70.8% depósitos a la vista, 28.9% depósitos a plazo y 0.2% depósitos restringidos. Los depósitos a plazo fueron el rubro de mayor crecimiento, como resultado de la estrategia de la institución de educación financiera para captar fondos a mayor plazo. Este objetivo permite mitigar en parte el importante descalce de plazos entre activos y pasivos, sin embargo, se considera que con la continua desaceleración de los depósitos a la vista y los retos que trae consigo el próximo año, podría verse afectada la cooperativa por su tamaño dentro del sistema financiero ecuatoriano.



Fuente: COAC La Dolorosa
Elaboración: BWR

A pesar que la cobertura de liquidez ha disminuido desde diciembre 2014, la institución posee una cobertura 37.1 veces mayor a la exigida por el ente regulador (10.12%). El incremento del requerimiento mínimo en 0.31 de punto porcentual resulta por una parte, como se ha mencionado en párrafos anteriores que la institución ha reducido sus fondos disponibles para financiar el crecimiento de sus activos tales como cartera, e inversiones, y por otra, el aumento en cuanto a la concentración de depósitos.

De acuerdo a los reportes de liquidez en el escenario contractual, no existen posiciones de liquidez en riesgo y la mayor brecha acumulada negativa se da en la banda de 61 a 90 días representando el 20.3% de los activos líquidos.



Fuente: COAC La Dolorosa
Elaboración: BWR

Los indicadores de liquidez comparan favorablemente frente al sistema y muestran coberturas holgadas a los requerimientos de ley. Los depósitos exponen un bajo nivel de concentración y baja volatilidad, por lo que el requerimiento legal ha sido estable y relativamente bajo.

La cobertura vía activos líquidos para pasivos de corto plazo es 44.6%, mientras el grado de concentración de depósitos del público ha disminuido ligeramente frente al año pasado por la coyuntura económica e incertidumbre. Los 25 mayores depositantes representan el 10.6% del total de obligaciones con el público.

Como medida de contingencia de liquidez, la Cooperativa tiene disponible una línea de crédito con Fincoop de USD 700M la cual hasta ahora no ha sido utilizada.

A futuro, la contracción de las fuentes de financiamiento del mercado, la no exigencia de encaje bancario, ni de aportes y garantías al Fideicomiso de Garantía del Fondo de Liquidez, preocupa en una economía menos líquida, y en escenarios de estrés.

Riesgo Operativo

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. Si bien, los eventos de riesgo operativo son identificados por cada usuario y reportados a la Unidad, no se han realizado pruebas al Plan de Continuidad.

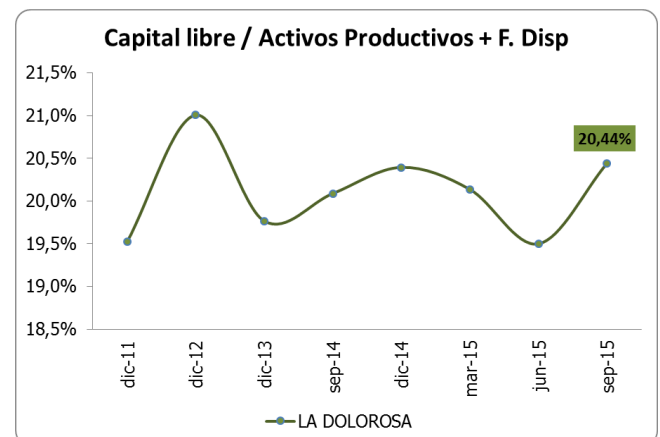
A partir de 2013 se comenzó la implementación de un nuevo core financiero denominado ECONX, que genera la información necesaria y requerida por los organismos de control; pero no emite indicadores de gestión. En la actualidad, la generación de las estructuras, y emisión de

ciertos reportes se obtienen fuera del sistema y se los realiza en Excel, lo que podría generar errores involuntarios. De acuerdo a los objetivos definidos, se espera corregir con procesos automáticos a fines del 2015.

El reporte de auditoría también muestra que existe riesgo de crédito y de liquidez asociado a la no disponibilidad de sistemas informáticos adecuados para el control, tampoco cuentan con un scoring de crédito previo a la concesión de préstamos; en la generación crediticia el principal riesgo está asociado al factor humano.

La auditora considera que una importante debilidad operativa de la institución proviene de la falta de automatización en sus sistemas. En este sentido existen varios proyectos en proceso de implementar herramientas para la prevención de lavado de activos, análisis financiero, análisis de riesgo, control interno y scoring de crédito. En marzo se implementó en fase de prueba el aplicativo para la prevención de lavado de activos.

Suficiencia de Capital



Fuente: COAC La Dolorosa
Elaboración: BWR

Los niveles de solvencia patrimonial de COAC La Dolorosa constituyen una de las fortalezas de la institución. El índice de patrimonio técnico para los activos ponderados por riesgo fue de 32.20% sustancialmente mayor al requerimiento legal de 9%.

El patrimonio de la institución está conformado en 88.5% por patrimonio primario, especialmente por los aportes de los socios. El capital social de la institución creció 3.0% anual a la fecha de análisis. Si bien la Cooperativa ha demostrado que puede crecer en captaciones de socios y aportes nuevos, a pesar de la presión de la competencia; el ritmo de aumento es modesto.

El capital libre se incrementó en 8.9% anual, y la cobertura para riesgos no evidenciados es 20.4%, representando un valor importante comparado con el sistema.



Debido a la normativa, como COAC, el fortalecimiento patrimonial de la institución proviene de dos vías: el incremento de los aportes de los socios vigentes y nuevos, y la incorporación de las utilidades. Históricamente, la COAC La Dolorosa ha mostrado una limitada capacidad de generación de resultados netos que puedan ser integrados al patrimonio.

Consideramos que los niveles de solvencia que mantiene la COAC son adecuados y cubren los riesgos propios del negocio y las debilidades en riesgo operativo. A futuro es deseable que los indicadores se mantengan, especialmente frente a procesos de crecimiento del nivel de negocios.

LA DOLOROSA

(\$ MILES)	TOTAL SEGMENTO1	dic-11	dic-12	dic-13	sep-14	dic-14	jun-15	sep-15
ACTIVOS								
Depositos en Instituciones Financieras	298,570	444	823	1,645	866	910	1,406	1,054
Inversiones Brutas	561,060	71	94	92	98	-	900	800
Cartera Productiva Bruta	4169,887	8,017	8,037	7,744	8,302	8,524	8,308	8,756
Otros Activos Productivos Brutos	7,913	26	30	39	44	44	48	48
Total Activos Productivos	5037,430	8,558	8,983	9,519	9,310	9,478	10,662	10,658
Fondos Disponibles Improductivos	250,605	1,045	862	1,375	2,003	2,264	1,676	1,445
Cartera en Riesgo	227,794	1,041	1,064	900	865	727	794	802
Activo Fijo	125,526	201	209	224	219	253	251	248
Otros Activos Improductivos	139,938	240	234	214	203	211	211	192
Total Provisiones	(251,476)	(904)	(921)	(759)	(754)	(732)	(712)	(730)
Total Activos Improductivos	743,862	2,527	2,368	2,712	3,290	3,455	2,932	2,687
TOTAL ACTIVOS	5529,817	#####	10,430	11,472	11,847	12,201	12,883	12,615
PASIVOS								
Obligaciones con el Público	4326,615	7,159	7,015	7,949	8,184	8,475	9,073	8,672
Depósitos a la Vista	1620,407	6,146	5,704	6,136	6,233	6,445	6,701	6,142
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	2608,651	898	1,210	1,750	1,923	2,005	2,351	2,510
Depósitos en Garantía	0	27	44	33	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	97,557	87	57	30	28	25	22	21
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	286	3	10	11	10	18	18	17
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	234,591	-	-	-	-	-	-	-
Valores en Circulación	-	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	154,922	565	751	780	846	854	842	939
Provisiones para Contingentes	5	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	4716,418	7,728	7,776	8,740	9,040	9,347	9,933	9,629
TOTAL PATRIMONIO	815,582	2,453	2,654	2,732	2,807	2,854	2,950	2,986
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	5532,001	#####	10,430	11,472	11,847	12,201	12,883	12,615
CONTINGENTES	14,567	-	-	-	-	-	-	-
RESULTADOS								
Intereses Ganados	514,325	1,168	1,436	1,277	1,005	1,361	683	1,051
Intereses Pagados	205,490	80	87	125	118	159	88	138
Intereses Netos	308,835	1,088	1,349	1,152	887	1,202	594	913
Otros Ingresos Financieros Netos	(286)	7	6	6	5	7	6	9
Margen Bruto Financiero (IO)	308,549	1,095	1,355	1,158	892	1,209	600	923
Ingresos por Servicios (IO)	7,305	22	35	74	54	73	37	56
Otros Ingresos Operacionales (IO)	4,092	1	1	2	1	1	1	1
Gastos de Operacion (Goperac)	203,156	1,136	1,070	1,102	873	1,176	593	906
Otras Perdidas Operacionales	139	-	-	0	-	-	-	-
Margen Operacional antes de Provisiones	116,652	(18)	321	131	75	108	45	73
Provisiones (Goperac)	58,977	64	226	168	75	78	41	74
Margen Operacional Neto	57,675	(82)	95	(37)	(1)	30	4	(1)
Otros Ingresos	24,648	152	101	143	129	160	127	170
Otros Gastos y Perdidas	3,437	4	28	7	5	5	6	6
Impuestos y Participacion de Empleados	25,168	27	55	32	41	62	42	55
RESULTADOS DEL EJERCICIO	53,717	40	113	67	81	123	83	108

LA DOLOROSA

(\$ MILES)	TOTAL SEGMENTO1	dic-12	dic-13	sep-14	dic-14	jun-15	sep-15
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	5288,034	9,845	10,894	11,313	11,742	12,339	12,103
Cartera Bruta total	4397,681	9,101	8,643	9,167	9,251	9,102	9,558
Cartera Vencida	84,011	611	443	470	461	468	480
Cartera en Riesgo	227,794	1,064	900	865	727	794	802
Cartera C+D+E	-	859	692	668	642	630	686
Provisiones para Cartera	(242,642)	(899)	(727)	(723)	(702)	(679)	(704)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	87.1%	79.1%	77.8%	73.9%	73.3%	78.4%	79.9%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	110.6%	128.3%	119.9%	114.2%	112.1%	117.9%	123.1%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1.9%	6.7%	5.1%	5.1%	5.0%	5.1%	5.0%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	5.2%	11.7%	10.4%	9.4%	7.9%	8.7%	8.4%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Br)	5.2%	11.7%	10.4%	9.5%	8.1%	9.3%	9.2%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	#N/A	9.4%	8.0%	7.3%	6.9%	6.9%	7.2%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	106.5%	84.5%	80.8%	83.6%	96.5%	85.5%	87.8%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo	105.3%	84.5%	80.8%	83.0%	93.3%	79.8%	80.2%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	#N/A	104.7%	105.0%	108.2%	109.3%	107.7%	102.6%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	5.5%	9.9%	8.4%	7.9%	7.6%	7.5%	7.4%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	#N/A	104.5%	109.5%	112.7%	114.0%	109.3%	106.4%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	#N/A	8.2%	8.6%	8.4%	8.7%	8.4%	9.2%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	#N/A	28.0%	27.1%	27.6%	28.2%	25.9%	29.5%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta p	#N/A	11.5%	11.1%	8.4%	8.4%	6.9%	7.3%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	0.0%		13.4%	0.0%	0.0%	20.9%	26.4%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	#N/A	64.1%	226.5%	101.3%	103.4%	0.0%	0.0%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	#N/A	2.1%	3.3%	1.1%	1.2%	0.0%	0.0%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	N/D	32.19%	35.21%	34.62%	35.14%	32.63%	32.20%
TIER I / APPR	N/D	27.65%	31.04%	30.98%	30.69%	29.13%	28.49%
PTC / Activos y Contingentes	#N/A	23.07%	21.62%	21.55%	21.47%	21.08%	21.81%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	#N/A	8.68%	9.01%	8.59%	9.65%	9.24%	9.01%
Capital libre (USD M)**	572,031	2,068	2,153	2,273	2,395	2,406	2,474
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	10.82%	21.01%	19.77%	20.09%	20.40%	19.50%	20.44%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	53.70%	57.85%	61.69%	63.83%	66.79%	65.70%	66.58%
TIER I / Patrimonio Tecnico	#N/A	85.90%	88.18%	89.47%	87.33%	89.27%	88.49%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	#N/A	25.76%	24.95%	24.07%	24.11%	23.52%	24.07%
TIER I / Activo Neto Promedio	#N/A	20%	20%	20%	19%	19%	20%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	7	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	#N/A	1,392	1,232	948	1,283	638	980
Result. antes de impuest. y particip. trab.	78,885	168	100	123	185	125	163
Margen de Interés Neto	60.05%	93.95%	90.24%	88.25%	88.29%	87.04%	86.90%
ROE	#N/A	4.44%	2.49%	3.92%	4.41%	5.71%	4.93%
ROE Operativo	#N/A	3.72%	-1.36%	-0.04%	1.06%	0.25%	-0.05%
ROA	#N/A	1.10%	0.61%	0.93%	1.04%	1.32%	1.16%
ROA Operativo	#N/A	0.92%	-0.33%	-0.01%	0.25%	0.06%	-0.01%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	#N/A	96.94%	93.47%	93.56%	93.63%	93.18%	93.21%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Prc	#N/A	15.38%	12.45%	12.56%	12.65%	11.80%	12.09%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	#N/A	15.45%	12.51%	12.63%	12.73%	11.91%	12.22%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	50.56%	70.43%	128.02%	101.15%	72.44%	91.75%	101.37%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	#N/A	93.17%	102.98%	100.09%	97.69%	99.42%	100.10%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	#N/A	76.92%	89.38%	92.13%	91.62%	93.01%	92.51%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	#N/A	12.58%	11.59%	10.85%	10.59%	10.11%	10.54%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	549,175	1,685	3,020	2,869	3,174	3,082	2,498
Activos Liquidos (BWR)	#N/A	1,685	3,020	2,869	3,174	3,982	3,298
25 Mayores Depositantes	-	767	898	1,049	1,059	1,040	923
100 Mayores Depositantes	-	1,785	2,030	2,240	2,312	2,607	2,511
Indice Liquidez Estructural 1ra Linea (SBS)	#N/A	26.60%	43.78%	39.54%	43.68%	53.04%	44.63%
Indice Liquidez Estructural 2nda Linea(SBS)	#N/A	23.98%	37.94%	36.21%	37.37%	43.80%	37.96%
Requerimiento de Liquidez Segunda Linea	N/D	10.40%	9.60%	9.67%	9.67%	9.81%	10.12%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Linea	N/D	N/D		3.74	3.86	4.47	3.75
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	#N/A	85.08%	58.76%	50.10%	45.29%	54.66%	20.26%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	#N/A	26.60%	43.78%	39.54%	43.68%	53.04%	44.63%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	#N/A	26.60%	43.78%	39.54%	43.68%	41.05%	33.80%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	#N/A	10.94%	11.30%	12.82%	12.50%	11.46%	10.64%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)	#N/A	45.55%	29.73%	36.57%	33.38%	26.12%	27.98%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)		1.59%	1.85%	1.81%	1.85%	1.63%	1.50%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)		3.51%	3.76%	3.22%	3.25%	2.83%	2.98%

** 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 afirmo 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.