

Ecuador
Calificación Global

COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO “LA DOLOROSA LTDA”

Calificación

2014	2015	2T16
BB-	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 millones USD	SISTEMA COAC	sep-15	sep-16
Activos	\$ 6.244,46	\$ 12,62	\$ 12,83
Patrimonio	\$ 932,58	\$ 2,99	\$ 3,10
Resultados	\$ 49,76	\$ 0,11	\$ 0,05
ROE (%)	14,23%	4,9%	2,1%
ROA (%)	1,12%	1,2%	0,5%

Contacto:

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

Juan Fernando Larrea
(5932) 292 2426
jarrea@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 perteneciente al Segmento 3 (instituciones entre USD 5MM y USD 20MM de activos), concentrada geográficamente y con limitada 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 y problemas de colocación de cartera. Históricamente la Cooperativa ha mantenido un margen operacional neto muy reducido. Para este trimestre este indicador es negativo y más bajo de todo el año, principalmente influenciado por el gasto de provisiones. Esto limita la capacidad de constituir futuras provisiones y realizar inversiones en tecnología y riesgos integrales. La cooperativa no cumplió sus metas de colocación trimestral y anual. El difícil entorno económico y problemas internos de rotación de personal han obstaculizado la colocación de créditos. Consecuentemente, los márgenes de interés se han visto afectados a no poder invertir sus captaciones en los activos más rentables.

Calidad de activos muestra deterioro acelerado y conlleva a altos gastos de aprovisionamiento. La cooperativa se ve afectada por la falta de colocación de créditos. A la par, las carteras crediticias presentan rápidos deterioros de calificación. Incluso las carteras calificadas como buenas presentan un avance acelerado de días vencidos. Es por esto que la cooperativa debe gastar recursos para aprovisionar los activos que se encuentran en riesgo y por lo tanto mermar sus márgenes operacionales. Finalmente, durante este año la institución ha realizado un gran número de operaciones de reestructuración, refinanciamiento y castigo, pero esto no ha logrado frenar la debilitación de sus carteras. Si bien el nivel de cobertura de provisiones a cartera en riesgo mejora en el período, se considera bajo.

Holgada cobertura de liquidez y niveles de solvencia adecuados de acuerdo al riesgo del negocio. La COAC mantiene una cobertura holgada 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. 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 inesperados.

Reducción de gastos de Operación e introducción de tecnologías. La administración realiza esfuerzos para mejorar la rentabilidad y solucionar problemas que afronta la cooperativa. Esto se puede ver en la contratación de un abogado para mejorar la recuperación de cartera vencida; la implementación un



sistema de software de Scoring Crediticio; y en la reducción de gastos administrativos frente a otros períodos.

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 institución.



Hechos Relevantes

Desde el año 2015, y en especial para el segundo semestre del 2016, se dieron a cabo varias reformas importantes que afectaron la contabilidad y administración de las cooperativas.

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

El monto de cobertura establecido por el COSEDE para las instituciones que pertenecen al Segmento 3 corresponde una vez la fracción básica exenta vigente del impuesto a la renta, pero en ningún caso inferior a USD 11,000.

La JPRMF, mediante regulación No. 127-2015-F del 23 de septiembre de 2015, resuelve que las Cooperativas de Ahorro y Crédito podrán requerir a sus socios hasta un 3% del monto del crédito desembolsado a su favor que se destinará a fortalecer el Fondo Irrepartible de reserva Legal. Las cooperativas que posean un patrimonio técnico constituido menor o igual al 9% destinarán de forma obligatoria este porcentaje.

Así, mediante la regulación No. 131-2015-F del 23 de septiembre de 2015, la JPRMF define las normas de solvencia, patrimonio técnico, contingentes y activos ponderados por riesgo para las Cooperativas de Ahorro y Crédito.

Posteriormente, para el tercer trimestre del año 2016, la cooperativa aplicó la norma reformativa para la constitución de provisiones de activos de riesgos en las cooperativas de ahorro y crédito, que sustituye el segundo inciso del art. 3, del Capítulo II de la resolución No. 130-2015-F de 23 de septiembre/2015, reformado por la resolución No. 209-2016-F de 2016. Por otro lado, la resolución 139-2015-F (enviada el 23/10/2015) también establece políticas sobre las provisiones facultativas e incluye montos deducibles de impuestos a partir de éstas.

De acuerdo a los reportes entregados de septiembre 2016, la cooperativa también consideró los artículos reformativos, que sustituyen el artículo 16 de la resolución No. 129-2015-F por la resolución 254-2016-F (instituida el 27/06/2016), que modifica los criterios de días de morosidad para la determinación de las calificaciones de riesgo de las carteras que administran las cooperativas. En este sentido, la nueva reforma amplía los rangos de días vencidos para las distintas calificaciones y relaja las condiciones para calificar el riesgo de cartera.

El 27 de junio del presente año, la JPRMF vuelve a realizar cambios importantes sobre el

aprovisionamiento en las COAC. Mediante la resolución 255-2016-F, se realizan ajustes a la reforma 209-2016-F (y 130-2015-F), en relación a los porcentajes de provisiones necesarias para las categorías de activos riesgosos. Fundamentalmente, este último cambio de regulación incrementa las necesidades de aprovisionamiento frente a la norma utilizada en junio-2016.

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 retos para un país dolarizado, limitando el crecimiento de la oferta monetaria y por ende de la economía.

A partir del año 2015, se profundizan los problemas para el país con la baja del precio del petróleo y la fuerte revalorización del dólar que afectó la competitividad de los productos ecuatorianos de exportación. La vulnerabilidad de la economía se evidenció en un entorno operativo de menor liquidez que entre otras cosas resultó en la contracción del crédito doméstico, en cargas adicionales para el sector productivo, en menores inversiones del sector público y en retrasos a los proveedores del gobierno. Se estima que los ingresos del Gobierno se redujeron a cerca del 33% del PIB en 2015.

La consecuencia natural de lo dicho fue la desaceleración de la economía que según datos del BCE obtuvo un crecimiento del PIB del 0.2% en el 2015 y para el 2016 se espera una contracción de -1.7%, un crecimiento negativo por primera vez en 17 años. Las proyecciones del FMI para el 2016 son de -2.3%, del Banco Mundial -4%(jun/2016) y de CEPAL de -2.5% (jul/2016).



Según algunos analistas, el comportamiento de la economía podría mostrar signos de pequeña convalecencia en el 2017, si el precio del petróleo mantiene la tendencia modesta y gradual a recuperarse, y si el gobierno consigue el financiamiento esperado. De todos modos, la profundidad y el largo de la recesión dependerán de la habilidad para obtener financiamiento, tema que podría verse complicado con el cambio de gobierno. Fitch Ratings considera que la economía ecuatoriana tendría una contracción mayor al 2% en el 2016, y que, a partir del 2019, podría alcanzar crecimientos menores al 2%. La estimación del FMI es que el PIB del Ecuador tendrá decrecimiento por 5 años seguidos, es decir de 2016 a 2020 y que solamente en el 2021 alcanzará un crecimiento del 1.5%.

La política económica del Gobierno se ha sustentado en gasto público, el cual desde el 2008 se ha incrementado de forma importante y el cual fue alimentado sin problema mientras los precios del petróleo estuvieron altos. Las nuevas circunstancias le exigieron al gobierno ajustar su presupuesto, pero lo hizo reduciendo las inversiones mientras que el gasto corriente sigue en aumento, financiado por préstamos externos principalmente pero también por recursos captados localmente de las entidades de seguridad social, BCE y de ajustes tributarios al sector privado.

El gobierno ha logrado recuperar su acceso a fuentes de financiamiento externo como son el FMI y el mercado de “bonos globales”. Analistas económicos han mostrado su preocupación por los niveles de endeudamiento alcanzados y la necesidad de reducir el gasto corriente, lo cual es poco probable por considerarse impopular e inconveniente frente a las elecciones del 2017.

Lo más probable es que mientras encuentre fuentes de financiamiento, aunque fueran costosas el gobierno actual se seguiría endeudando, postergando los problemas del pago de la deuda y el riesgo de refinanciamiento para las próximas administraciones. Es importante notar que Ecuador se vuelve cada vez más dependiente del financiamiento externo para cubrir sus necesidades de cuenta corriente y las amortizaciones de deuda. En octubre, mediante decreto ejecutivo, se restringió la definición de lo que constituye deuda pública, excluyendo del cálculo la deuda con el IESS y entidades financieras del Estado. Esto significó una reducción de la relación deuda a PIB hasta 25.7% de un indicador cercano al 40%.

Por otro lado, la inseguridad política, tributaria y legal han desincentivado las inversiones del sector privado el cual también se ha visto afectado por la disminución de la demanda en la mayor parte de los sectores económicos principalmente en el sector de la construcción y en el de manufactura, sectores especialmente sensibles a la situación del entorno macroeconómico.

Se prevé una caída de al menos el 5.4% en la demanda interna para el 2016, demanda que engloba el consumo de los hogares, consumo del gobierno e inversión. De acuerdo con los datos publicados por el INEC, la inflación anual a agosto-2016, es la más baja desde que se implementó la dolarización (comparando los mismos períodos) lo cual refleja la baja del consumo.

El comportamiento del consumo es el resultado de los ajustes que debieron hacerse tanto en el sector público como en el sector privado y se relaciona con la reducción de la capacidad adquisitiva de la población que se ha visto perjudicada por el desempleo o el empleo inadecuado.

Las elecciones presidenciales y legislativas programadas para febrero de 2017, añaden incertidumbre al entorno operativo ecuatoriano. La gobernabilidad del país podría representar un reto para la administración entrante si no se logra consolidar posiciones mayoritarias en el congreso.

Marco Regulatorio y Riesgo Sistemático

Durante el último trimestre del 2015 y el primer semestre de 2016 las principales estrategias de los bancos privados se enfocaron en resguardar su liquidez tomando en cuenta la importante reducción de depósitos que como consecuencia de la situación macroeconómica tuvo lugar en el sistema financiero. En este sentido los bancos limitaron la concesión de nuevos créditos e incluso la renovación de aquellos que vencían. Mientras los indicadores de liquidez se fortalecieron con una mayor porción de activos líquidos en los balances, la rentabilidad se contrajo por las menores colocaciones en activos productivos. Así mismo, a partir de la segunda mitad del 2015, el debilitamiento de la capacidad de pago de la población ecuatoriana se reflejó en las tendencias crecientes de la morosidad de la cartera. El comportamiento de la cartera ejerció presión adicional en los resultados del sistema tanto porque activos productivos pasan a ser improductivos como por la necesidad de mayor gasto de provisiones para cubrir los deterioros. Se debe mencionar que el impacto del terremoto ocurrido el 16 de abril, no es sustancial en la calidad de cartera del sistema de bancos privados tomando en cuenta la baja penetración en las áreas afectadas.



El segundo semestre de 2016 marca un cambio en la estrategia de los bancos privados, ya que a partir de junio-2016, los depósitos del sistema dejaron de decrecer (anualmente). Este comportamiento está directamente influenciado por un importante ingreso de dólares a la economía a través de los desembolsos recibidos por el Gobierno. En lo que va del 2016, el Gobierno ha recibido cerca de USD 6,484MM de acreedores internacionales, de los cuales la mayoría fueron recibidos en el segundo semestre.

Los desembolsos del año se obtuvieron de acuerdo al siguiente detalle: USD 970MM por facilidad petrolera a 5 años con un consorcio de bancos chinos (primer trimestre), en junio desembolso de USD 1,500MM del Banco de Desarrollo de China, atado a la compraventa de crudo con Petrochina hasta el 2024 y tres emisiones de bonos en el mercado internacional por USD 2,750MM. Las emisiones fueron en julio y septiembre por USD 1,000MM cada una y otra en diciembre por USD 750MM. En septiembre el FMI aprobó el desembolso de USD 364MM para satisfacer necesidades urgentes de balanza de pagos ocasionadas por el terremoto de abril. En diciembre también se firmaron dos nuevas preventas petroleras. Una con la empresa PTT de Tailandia por USD 600MM y otra por USD 300MM con OTI de Omán. Además, el BCE facilitó un monto importante de fondos al Estado, el cual no es considerado deuda. Desde enero a diciembre, las operaciones de inyección de liquidez a través de compras de títulos del Ministerio de Finanzas sumaron USD 2,959MM, aumentando el saldo hasta USD 4,267MM.

Esta inyección de liquidez a la economía ha permitido un desempeño más estable en los depósitos del sistema y una mayor capacidad de los bancos para otorgar créditos. A sep-2016 el sistema muestra una sólida posición de liquidez de 40.2% medida por los Activos Líquidos / Pasivos de corto plazo, representando un importante incremento frente al 29.6% mostrado el mismo periodo del año anterior. Esta situación ha permitido a los bancos buscar un mayor crecimiento de cartera en el segundo semestre de 2016 y recuperar los afectados indicadores de rentabilidad. Sin embargo, la originación de cartera en el entorno operativo actual conlleva varios retos tanto por el lado de la demanda del crédito en todos los segmentos como por su calidad.

La economía se estimulará dependiendo del flujo de los desembolsos externos, los cuales podrían verse amenazados por el nivel de deuda del país, por el riesgo soberano del Ecuador y por las circunstancias electorales. Por el momento la demanda de crédito se ha contraído y la calidad de la cartera continúa presionada.

En adelante, los resultados se verán afectados por los requerimientos de provisiones y en la medida en que las políticas y estrategias prefieran mantener las coberturas de los activos de riesgo. La capacidad de las instituciones para generar recursos que permitan mantener coberturas saludables y capital interno será un reto en el futuro considerando los desafíos de crecimiento y calidad del activo en las circunstancias macroeconómicas actuales.

Bajo este escenario y aunque el sector bancario sigue siendo saludable a pesar de los retos, **la perspectiva del sistema financiero en general se mantiene negativa** ya que su flexibilidad financiera se ve amenazada en el corto y mediano plazo. Habrá que evaluar la capacidad de cada institución para enfrentar los retos sistémicos y su flexibilidad para adecuarse a las nuevas circunstancias. En sep-2016 frente al mismo periodo del año anterior, el número de bancos privados con Margen Operacional Neto (MON) negativo, aumentó de seis a diez, el número de bancos privados con morosidad mayor a dos dígitos aumentó de dos a cuatro y el número de bancos privados con cobertura de provisiones a cartera en riesgo menor a una vez se redujo de diez a nueve.

Las mayores preocupaciones para el futuro son la sostenibilidad de los niveles de liquidez actual, la capacidad de las instituciones para generar rentabilidad y capital interno y la limitada capacidad del BCE de cubrir las reservas bancarias.

Perfil de la Institución

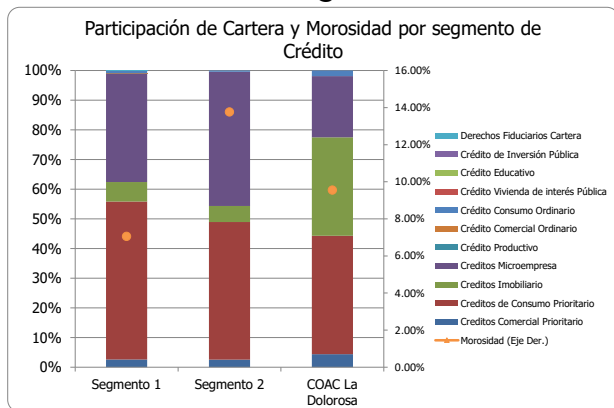
COAC La Dolorosa fue constituida en la ciudad de Durán, Provincia del Guayas, en 1964. Es una cooperativa regulada por el ente de control desde el año 1985, antes por la Superintendencia de Bancos (SB) y ahora por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS); está clasificada en el Segmento 3 (entidades con activos entre USD 5 MM y USD 20 MM) por el volumen de sus activos y es considerada como una institución muy pequeña dentro del sistema nacional de cooperativas.

En este segmento participan 85 entidades activas. Además, la JPRMF 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.

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; los locales no utilizados por la COAC son alquilados 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. Por lo que, para desarrollar un análisis adecuado, se ha comparado a la cooperativa frente a los sistemas de los segmentos 1 y 2. La participación de COAC La Dolorosa en el sistema de cooperativas (Segmento 1) es muy pequeña, apenas mantiene el 0.21% de los activos (0.98% frente al Segmento 2).

La Administración busca incrementar su cuota de mercado en otras plazas como Guayaquil, ya que la fuerte competencia de otras cooperativas y bancos, que operan en su mismo segmento, dificultan su accionar en obtener mayor participación y crecimiento en captaciones y colocaciones.

La trayectoria que ha tenido en su zona de influencia y el conocimiento del segmento en el que opera le ayuda en su gestión, comparado con sus competidores del sector cooperativo.

Modelo de negocios

COAC La Dolorosa, en orden de importancia, se ha enfocado en los segmentos de consumo, vivienda y microcrédito, segmentos que contienen un alto riesgo, por lo cual los ingresos y resultados han sido volátiles, con altos costos de recuperación y gestión en los últimos tres años.

La institución tiene una alta carga de provisiones para el nivel de negocios que genera, demandando crecer en activos de adecuada calidad, para que los ingresos financieros puedan cubrir los costos; no obstante, el crecimiento ha estado limitado por la competencia, alta rotación de personal, contracción económica del país e inestabilidad de la Administración en años anteriores, lo que no permitía la continuidad en las estrategias.

Las fuentes de fondeo tuvieron una baja en el 2015, para luego recuperarse parcialmente a sep-2016. Su principal fuente de fondeo son las obligaciones con el público, siendo los depósitos a la vista los más importantes.

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 0.18% 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 en 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, y es la principal instancia administrativa de la institución.

Evaluación de la Administración

A sept-2016, la Cooperativa cuenta con un total de 49 empleados de los cuales 31 corresponden al área Operativa y 18 al área Administrativa.



El Gerente General actual, está en funciones desde el segundo trimestre del 2014, poniendo énfasis en crecimiento del negocio y mejorar la calidad de activos; sin embargo, la difícil coyuntura económica por la que atraviesa el país ha jugado en contra de las estrategias sin que se pueda conseguir completar los objetivos planteados.

Adicionalmente, la cooperativa se ha visto afectada por una alta rotación de personal del área de crédito, lo que ha incidido negativamente en la colocación de créditos de cartera.

Para el 2017, Gerencia ha diseñado un ambicioso plan de trabajo, con énfasis en el crecimiento de cartera. Su principal enfoque estará dirigido en el incremento de los segmentos de microcrédito y consumo. Por lo que ha decidido solucionar este problema con la contratación de un oficial de crédito experimentado. A la par, también se ha desarrollado un esquema de capacitación para formar jóvenes profesionales que coloquen créditos, a modo de semillero. Para esto, la cooperativa considera que sí existe demanda de microcréditos, pero que aún falta desarrollar el canal de conexión con los demandantes de este tipo de productos. De ahí que los oficiales de crédito se preparan para realizar sus labores durante menos tiempo adentro de oficina, y más en el campo ubicando a clientes y así lograr una mayor penetración del mercado.

Por otro lado, con el fin de recuperar cartera vencida, la Administración contrató un nuevo abogado desde el mes de julio del presente año. De acuerdo a Gerencia, los resultados son positivos tanto en la recuperación de cartera como en la concientización de los clientes morosos a pagar sus cuentas.

Gobierno Corporativo

La Superintendencia de Economía Popular y Solidaria aún no ha emitido ninguna disposición sobre el tema; sin embargo, en la Codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos, dentro de Título XIV Código de Transparencia y de derechos del usuario consta el Capítulo VIII "Principios de un buen Gobierno Corporativo".

Con este propósito, en el 2015 la Cooperativa inició un taller con directivos y colaboradores, con el objetivo de obtener un diagnóstico del grado de avance e implementación en la que se encuentra la Cooperativa, la misma que debe retomarse para el período 2016.

Los miembros del Consejo de Administración se han mantenido por varios años, participando activamente en las decisiones de la Cooperativa, ayudando a tener continuidad en las políticas.

El sistema de cooperativas en el país, ha mostrado una considerable 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.

Objetivos estratégicos

El Plan Estratégico 2014-2018, continúa vigente con las debidas rectificaciones de acuerdo a la evolución del entorno económico y de la institución, implementando cambios y ajustes que ayuden a mejorar los procesos existentes.

Para el segundo semestre 2016, debido al deterioro de la calidad de cartera y disminución de los negocios, se ha estructurado un Plan para reducir la morosidad de la cartera implementando incentivos al personal en las diferentes jerarquías y poder crecer en negocios.

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

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

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 la fecha de análisis, el cumplimiento del presupuesto de colocaciones de cartera es del 87% de la meta propuesta para el 2016 (la meta trimestral se cumplió en un 70%) mientras que las obligaciones con el público alcanzaron el 94.91%. Por otro lado, el capital social cumple en 102.85% la meta prevista.

El deterioro de las carteras vencidas señala la existencia de problemas en los procesos de recuperación y cobranza, estos inconvenientes pueden ser constatados en el incremento de gastos por provisiones. La Cooperativa ha recurrido a los mecanismos de refinanciamiento y reestructuración para mejorar la calidad de la cartera y la recuperación de los créditos morosos.

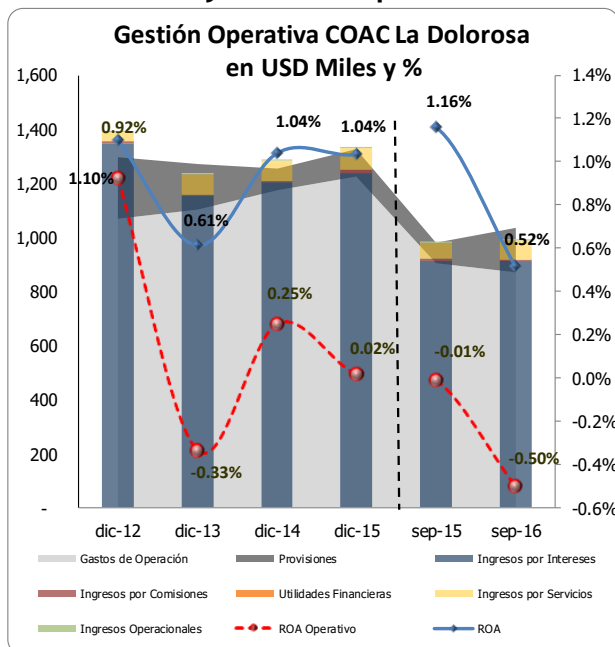
Presentación de Cuentas



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, 2013, 2014 y 2015 auditados por la firma HLB Consultores Morán Cedillo y la información interna de la Cooperativa, con corte a septiembre 2016.

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

Para el tercer trimestre del 2016, la cooperativa generó 3.0% más en ingresos por intereses frente a los registrados en el mismo período del 2015. No obstante, para sept-2016 el Margen Bruto Financiero registró una reducción (-0.6%) frente a sept-2015. Este decrecimiento se ha dado por varias razones. En primer lugar, la cartera de crédito, que es el activo más rentable, no ha logrado crecer como se proyectaba. Adicionalmente, el costo financiero se ha incrementado, dado en gran parte a que las captaciones de depósitos a la vista se reducen y las de plazo aumentan relativamente. Finalmente, debido a que la cooperativa tiene dificultad para colocar créditos, ésta se ha visto obligada a destinar sus activos productivos en inversiones y activos menos rentables; los fondos disponibles

improductivos se incrementan considerablemente frente a jun-2016.

A sept-2016, la utilidad neta fue de (USD49M). De manera similar al anterior trimestre, los resultados interanuales sufren una importante caída (-54.4%), a pesar que los ingresos financieros casi se mantienen frente al año anterior, con un decrecimiento de -0.2%. La diferencia más importante recae en el aumento significativo del gasto por provisiones (+122.7%), debido tanto a las reformas normativas, como al deterioro de la cartera.

Para el tercer trimestre, los **ingresos totales netos** fueron USD 1,110M de los cuales USD 917M pertenecen a ingresos financieros, que contemplan intereses ganados en cartera, comisiones e inversiones; estos representan el 82.1% del total. Si bien, para el tercer trimestre, los ingresos financieros continúan siendo la fuente más importante de renta para la cooperativa, han mostrado un decrecimiento anual de -0.59%.

De acuerdo a los informes de comités de riesgo entregados a BWR, el cumplimiento de colocación de cartera para el tercer trimestre fue del 70%. Debido a la contracción económica y a la incertidumbre económico-política, la demanda de créditos se ha reducido. Internamente, la alta rotación de oficiales de crédito también ha supuesto un problema para alcanzar las metas financieras. De ahí que la cooperativa se va visto en dificultad para colocar créditos (giro de negocio principal). El mix de depósitos ha cambiado: los depósitos a la vista se han reducido -1.8% trimestralmente y -9.8% anualmente; mientras que los depósitos a plazo se han incrementado +6.9% trimestralmente y +30.5% con respecto sept-2015. Es decir, en general, los clientes de la cooperativa continúan depositando dinero, pero prefieren no asumir riesgos y evitar tomar créditos que tal vez luego no los puedan pagar. Consecuentemente, la institución ha destinado más recursos productivos a activos menos rentables, encareciendo sus operaciones financieras. Los fondos improductivos aumentan 58.1% frente a jun-2016. A sept-2016, la tendencia de crecimiento de los intereses pagados es superior a la de intereses ganados (4.3pp de diferencia trimestral y 21.7pp de diferencia anual). De igual manera, a colocar menos créditos, la cooperativa recurre a inversiones en busca de renta. Las inversiones brutas crecen fuertemente frente a sept-2015. Es decir, el margen de intereses es cada vez más reducido y la cooperativa busca incrementar sus ingresos con otros servicios.

Las fuentes secundarias de ingresos operativos mantienen una participación del 6.4% frente a los ingresos netos totales. Por otro lado, los ingresos no operacionales (Recuperaciones, reverso de



provisiones, arriendos de oficinas y otros) tienen una participación del 11.0% sobre los ingresos netos totales. La reversión de provisiones mejora los resultados finales que son negativos antes de considerar estos ingresos. Sin embargo, estos ingresos son relativamente volátiles, y no propios del giro de negocio de la institución, por lo que no se consideran recurrentes. La incidencia de los **gastos de operación** en los egresos totales fue del 85.2% para sept-2016, cuando a sept-2015 fue de 87.2%, mejorando el margen operativo (antes de provisiones), por este control de gastos. El rubro más importante es el gasto de personal (USD 462M), que a sept-2016 disminuye en 6.28% comparado con sept-2015 que fue USD 493M. Los gastos operacionales decrecen en 4.04% anual, derivado de la disminución de impuestos, multas y contribuciones, gastos por servicios varios y de personal. La administración continúa realizando esfuerzos por optimizar la generación de ingresos ante su pesada carga operativa.

A pesar de los controles realizados, la estructura de costos de COAC La Dolorosa es aún pesada para el nivel de negocios que genera, a sept-2016 los gastos operacionales (incluido provisiones) a Ingresos operativos netos es 104.81% debido al peso de las provisiones (segmento 1: 86.99%; segmento 2: 103.36%); si no se considera el gasto de provisiones la relación es de 88.04%, mientras que el segmento 1 se sitúa en 65.01% (segmento 2: 81.66%). Esto muestra la fuerte carga de gastos de la cooperativa, que termina por afectar negativamente la eficiencia de la cooperativa frente a los segmentos 1 y 2. Más aún, el monto de ingresos por servicios se mantiene muy bajo en comparación al sistema.

El Margen Operacional antes de provisiones (MONAP) fue positivo a la fecha de corte (USD 118M), que comparado anualmente se incrementa en 60.9%; sin embargo, el gasto de provisiones absorbe el 140.68% del resultado, generando un Margen Operacional Neto (MON) negativo de USD -48M. El gasto de provisiones supera ampliamente al gasto del año pasado en +122.7%, debido al crecimiento de provisiones, a pesar de que la morosidad decrece en 1.5 puntos porcentuales frente a jun-2016 (y se incrementa en apenas +0.17% respecto a sept-2015).

Para sep-2016, el 30% de las operaciones de cartera se catalogaron como "E", por lo que éstas debían estar provisionadas al 100%. De ahí que la cooperativa realizó un gasto de aprovisionamiento de USD 166M, lo que representó un aumento del 114.7% frente a jun-2016 y 122,7% con respecto a sept-2015 para este rubro.

El tercer trimestre se vio afectado por la adopción de nuevas reformas legales. La reforma normativa 255-2016-F, sobre la gestión de riesgo en

cooperativas, aumenta los porcentajes sobre los que se debía provisionar de acuerdo a la calificación de la cartera. Por otro lado, la reforma 254-2016-F flexibilizó los días de morosidad para las carteras, por lo que ahora las mismas eran señaladas con menor riesgo que antes.

Para el próximo trimestre, se espera que la cooperativa continúe con sus esfuerzos por reducir los gastos operacionales. Por otro lado, si bien de acuerdo al Plan de Acción 2do Semestre, la institución se enfocaría puntualmente en el mejoramiento de las cobranzas y recuperación de carteras vencidas, es importante que también se oriente en colocar cartera de calidad, con el fin de obtener mayores ingresos operacionales a mediano y largo plazo. La colocación de nuevos créditos, junto con el adecuado aprovisionamiento mitigará los gastos por castigos de cartera, que afectan a la rentabilidad.

Administración de Riesgo

La institución cumple con la normativa en cuanto al manejo de riesgos integrales en relación a la estructura administrativa, presentación de reportes, y manuales de riesgo. En el último trimestre, la depuración de cartera vencida acumulada y reformas legales sobre aprovisionamiento ha conllevado a realizar un alto gasto de aprovisionamiento, que afectó la rentabilidad de la institución.

A su vez, los bajos niveles de utilidad han sido limitantes para realizar inversiones importantes en el fortalecimiento de las seguridades físicas y plataforma tecnológica.

Se ha mantenido los trabajos para corregir debilidades en la gestión de cobranza que permita mejorar la calidad de cartera. De igual forma se ha dado prioridad en fortalecer las políticas de colocación y riesgo de crédito para que la morosidad y cobertura con provisiones alcancen los objetivos planteados y sean sostenibles a largo plazo. Sin embargo, las carteras continúan deteriorándose y consecuentemente la institución se ha visto obligada en realizar mayores aprovisionamientos.

La cooperativa continúa con el cumplimiento del POA de sistemas, en el proceso de mejoramiento de acuerdo a las necesidades de los usuarios de las áreas como: Lavado de Activos, Riesgos, Atención al Cliente, Tesorería, Crédito, Contabilidad, y envió de estructuras de información con especificaciones técnicas de acuerdo a las fechas de cronograma.

Riesgo de Crédito

La institución ha implementado un sistema de Scoring Personalizado, con el que se evalúa y



califica a los sujetos de crédito. Este desarrollo tecnológico ayuda a los oficiales en la toma de decisiones crediticias. De esta manera, se mejoran los procesos de aprobación de préstamos, se agiliza el tiempo de respuesta y se optimiza el control de información. Los resultados de dicha herramienta podrán ser evaluados a futuro cuando la cartera tenga un nivel de maduración mayor.

Fondos Disponibles e Inversiones

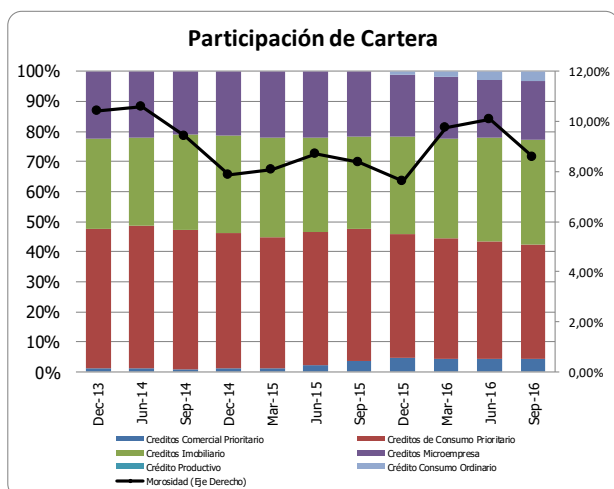
Los fondos disponibles e inversiones conforman los activos líquidos que a septiembre 2016 representan USD 3.594M y son los que respaldan la liquidez inmediata de la Cooperativa.

Los fondos disponibles (USD 1.944M) están distribuidos en: caja 20.97%, depósitos en BCE 50.8%, y depósitos en instituciones bancarias locales privadas 25.7%. Con respecto al segundo trimestre los fondos aumentan en 1.96%, aunque de forma anual disminuyen en -22,2%.

Los depósitos en bancos están colocados en cinco Instituciones de bajo riesgo en escala local, con calificaciones entre AAA- y A.

Las inversiones suman USD 1.650M, incrementándose +22.2% con respecto al trimestre de junio 2016 y +106.3% anual; mismas que provienen de los fondos líquidos colocados a plazos de hasta 90 días en instituciones del sector financiero popular y solidario. El gran crecimiento anual de las inversiones se da en gran parte por la necesidad de la cooperativa en destinar sus captaciones a otros activos rentables aparte de cartera crediticia, que no logra alcanzar el volumen de colocación esperado.

Calidad de Cartera



Fuente: COAC La Dolorosa
Elaboración: BWR

La cartera tiene 3.167 operaciones y suman un monto de USD 9.440M, del cual USD 8.631M son operaciones activas; USD 379M han sido reclasificados; y USD 429M vencidos. Del total de operaciones para sep-2016, existen 665 créditos castigados, lo que suman un monto acumulado de USD 884.6M. En lo que va del año, se castigó cartera por USD 114M.

Durante los primeros trimestres del 2016, la cartera tuvo limitaciones para crecer. De acuerdo a los reportes entregados, esta dificultad de crecimiento es característica de los primeros meses de cada año. Sin embargo, esta tendencia ha continuado para el tercer trimestre. Como se detalla en el Informe de Comité de Riesgos, hasta sep-2016 se planificó una meta de colocación de créditos de USD 2,1MM. No obstante, al cierre del trimestre, la colocación llegó al 70% de lo planificado. De ahí que, al cierre del tercer trimestre 2016 la cartera bruta se redujo en -2.05% frente a su periodo anterior (-1.2% anual). Esto se debe principalmente por al entorno de desconfianza de invertir que actualmente existe en el país, así como a la contracción económica que se refleja en una escasez de demanda por créditos. Finalmente, la competencia entre las cooperativas por colocar créditos, y la alta rotación de personal dentro de la institución han dificultado el cumplimiento de cartera.

La composición de la cartera de la institución se ha mantenido relativamente estable en el tiempo, con una participación creciente de la cartera de vivienda y una pequeña contracción de créditos de consumo. El crédito de consumo prioritario ha sido el de mayor participación por varios trimestres, que a pesar de continuar reduciéndose en este periodo (-4.4% trimestral) llega a un monto de USD 3.570M (37.8% de la cartera bruta); el crédito inmobiliario (USD 3.296M y 34.9% de participación) ha decrecido en -1.9% frente a jun-2016 (crecimiento anual de 12.5%). Los créditos para microempresa que suman USD 1.842M (participación de 19.6%) crecieron apenas 0.5% frente a junio 2016 se reducen -10.7% frente a sep-2015. Por último, con una participación muy pequeña de 721M conjuntamente, se encuentran el crédito comercial prioritario (variación trimestral de -2.5%) y de consumo ordinario (variación trimestral +11.3%).



En comparación, las carteras del sistema del Segmento 2 muestran comportamientos variados a nivel trimestral, pero un decrecimiento generalizado de forma anual para los productos de créditos más representativos de la cooperativa. La cartera de consumo prioritario del Segmento 2 presenta un crecimiento trimestral del 2,0%, aunque anualmente cae en -8.7%. La cartera de créditos inmobiliarios decrece -4.3% frente a jun-2016 y -18.6% anualmente. La cartera de crédito para microempresas muestra un crecimiento trimestral (+2.7%) y un decrecimiento de -5.2% anual. Por otro lado, la cartera del Segmento 1 tiene porcentajes de crecimiento positivo a nivel trimestral, y se muestra menos afectada de forma anual que la cartera de la cooperativa o frente al Segmento 2.

En definitiva, tanto el sistema del Segmento 2 como la cooperativa se han visto afectadas por una disminución de la demanda crediticia, especialmente de consumo y microempresa. Sin embargo, se espera que la cartera inmobiliaria de la cooperativa continúe creciendo a nivel anual. Esto presionaría 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. Para el próximo año, la administración ha concebido un plan ambicioso de colocación, en el cual impulsaría el incremento de cartera de calidad con oficiales formados en la misma cooperativa, así como personal con mayor experiencia.

La concentración del crédito respecto a los 25 mayores deudores es 11.31%, y continúa incrementándose de manera trimestral. Esta concentración es mediana para una Cooperativa.

Durante el 2016, la cooperativa ha realizado varios ajustes de reestructuración y refinanciamiento como medidas para la recuperación de cartera deteriorada. Sin embargo, estos mecanismos no han cumplido con su objetivo, pues a la fecha de corte se puede observar un crecimiento acelerado de la morosidad de estas carteras, siendo 9.85% para la cartera reestructurada (decrece considerablemente por los castigos de cartera) y 21.14% para la cartera refinanciada (aumenta 3.9pp frente a jun-2016). Los índices de morosidad de las carteras se han visto parcializados debido a la flexibilización de días vencidos detallados en las nuevas reformas normativas, y también debido al alto monto de cartera castigada que ha sido depurado de sus cuentas durante el año 2016.

Consecuentemente, al tercer trimestre se generó un gasto inusualmente alto (US 166M) en provisiones que ha afectado a los resultados de operación.

La cooperativa siguió la recomendación de **Auditoría Interna, emitida en su informe a junio 2016**, en la que se sugería a gerencia la contratación de un asesor legal, quien lidere la recuperación de la cartera improductiva en los segmentos consumo prioritario, consumo ordinario, inmobiliario y microcrédito que influyen en mayor medida en el nivel de la morosidad.

Durante el año pasado, como parte del plan de acción de crédito y cobranzas se realizó un proceso de capacitación y un reajuste en la estructura de incentivos al personal para mejorar el análisis de crédito. Se esperaba que para el año en curso se continúe con estas medidas para que se refleje en una mejor calidad de cartera.

Durante el 2016, e incluido este último trimestre, la institución presenta mejores niveles de morosidad frente al promedio del Segmento 2 (pero inferiores a los del Segmento 1). Sin embargo, la cartera reestructurada y refinanciada muestran un deterioro acelerado, por lo que es importante que se fortalezcan los procesos de otorgamiento del crédito y seguimiento de los mismos.

Si bien el nivel de cobertura de provisiones para cartera y contingentes en riesgo, se ha debilitado desde dic-2015 (90.4%), con un piso en jun-2016 de 64.5%, para sept-2016 esta protección frente a riesgos se recupera a 86.35% (en sept-2015 fue 87.78%). Frente a la cooperativa, el sistema del Segmento 1 presenta una cobertura mucho mayor a la cooperativa, que para sept-2016 fue 110.61%. No obstante, la cooperativa muestra un mejor indicador que el promedio del Segmento 2, que fue de 64.01% para el mismo período.

Para el tercer trimestre, la cartera calificada CDE tiene una cobertura de provisiones de 89.8%, lo que representa un mejoramiento de 11.2pp sobre jun-2016 (aunque frente a sept-2015 esta cobertura se reduce en 12.9pp). Si bien este incremento trimestral es una mejora significativa, es importante considerar que durante este trimestre hubo reestructuraciones y refinanciamientos de cartera y los días de vencido aumentaron vía normativa. De manera similar, el nivel de provisiones frente a cartera en riesgo más cartera reestructurada es de 73.55%, cuando en jun-2016 fue de 59.33% (a sept-2015 fue de 80.17%). Este incremento trimestral es positivo y demuestra atención de la cooperativa por cubrir sus riesgos.

Producto	Participación	Límite propuesto	Coloca 2do Semestre
CONSUMO	41%	45%	46%
VIVIENDA	35%	25%	29%
MICROCREDITO	20%	25%	24%
COMERCIAL	4%	5%	1%



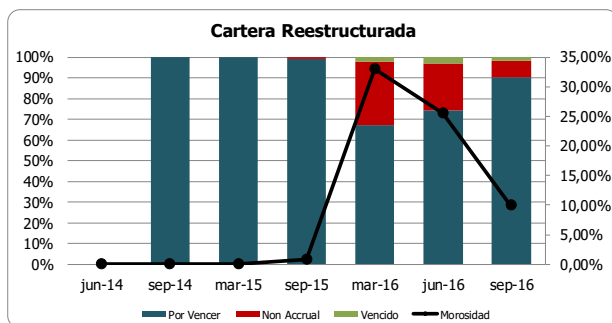
FUENTE: Plan de Acción, CAC La Dolorosa 2do Semestre 2016

Para el primer semestre del 2016 se presentó una contracción en la colocación de cartera. De acuerdo a los reportes presentados, este decrecimiento era propio del sector y la cooperativa esperaba que la demanda de créditos aumente con el transcurso del año. Sin embargo, la caída de cartera se ha generalizado para los otros trimestres, por lo que la institución ha visto reducidos sus ingresos y consecuentemente se encuentra con menor capacidad de generar provisiones.

La estrategia a corto plazo de la cooperativa es crecer en los segmentos crediticios de consumo y microcrédito y reducir su dependencia en crédito inmobiliario.

La cartera de consumo tiene diversos productos como consumo - vehículos, consumo-educativo, sobre ahorro, sobre depósito a plazo, jubilados y otros.

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



Fuente: COAC La Dolorosa
Elaboración: BWR

De acuerdo a los reportes de auditoría interna, las operaciones reestructuras y refinanciadas representan el 9.9% de las colocaciones del tercer trimestre, por lo que es importante que la cooperativa controle el riesgo de sus carteras eficientemente para evitar una sobreexposición al riesgo en lo que resta del año.

A septiembre, el saldo de cartera refinanciada sufrió un incremento trimestral considerable (+40%) y se ubicó en USD 238.5M (155M a marzo y 171M a junio). El segmento con mayor participación de la cartera refinanciada es el crédito inmobiliario con 45.22%. Por otro lado, para el tercer trimestre, la cartera reestructurada presenta un monto que continúa en ascenso (27% de crecimiento frente a junio) y se ubica en 156M (93M a marzo y 114M a junio). El 33.7% de la cartera reestructurada corresponde a consumo prioritario; el 11.2% es de créditos inmobiliarios;

el 29.3%; y el 25.8% pertenece a consumo ordinario. La cartera de microcréditos acumula la morosidad más alta (19,93%), seguida de la cartera de consumo bruta (9.17%).

Uno de los mayores problemas de la cooperativa es el rápido empeoramiento de las carteras vencidas. Se ha visto que las carteras reestructuras y refinanciadas están deteriorándose rápidamente. Dentro de la cartera vencida, los créditos vencidos de 1-30 días y 31 a 90 días se han reducido -100% y -16.8% respectivamente. Contrariamente, los créditos vencidos entre 91-180 días, 181-360 y 360 días en adelante, han aumentado en +1,6%, +12,5% y +7,6% respectivamente para este último trimestre. En resumen, la cartera vencida se vuelve cada vez más tóxica.

Pero este problema parece no solo estar presente en las carteras riesgosas y vencidas. De acuerdo al acta de sesión extraordinaria del CAIR, existen operaciones de crédito de vivienda de calificación A2 y A3 que están próximas a vencer, por lo que la cooperativa podría verse notoriamente afectada en aprovisionamiento en el corto plazo.

Contingentes y Titularizaciones

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

Riesgo de Mercado

De acuerdo a los reportes de sensibilidad al margen financiero por riesgo de tasa, la brecha entre activos y pasivos de darse una variación de +/- 1% en las tasas de interés, podría ganar o perder, en el año +/- USD 39.9M, este resultado es inferior al de junio que fue USD +/- 41M; existen descalses especialmente en las primeras bandas de reprecio debido a que la estructura de fondeo es mayoritariamente a corto plazo (depósitos a la vista), mientras que el 55.2% 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 continúa siendo baja frente al patrimonio ($\pm 1.14\%$), y se ha reducido frente los trimestres anteriores. La sensibilidad del margen financiero es cada vez menor, indicando una disminución en la posición en riesgo ante cambios del mercado. Por su parte, la sensibilidad del valor patrimonial ante una variación del $\pm 1\%$ en la tasa de interés sería del 2.66%.

Riesgo de Liquidez y Fondeo

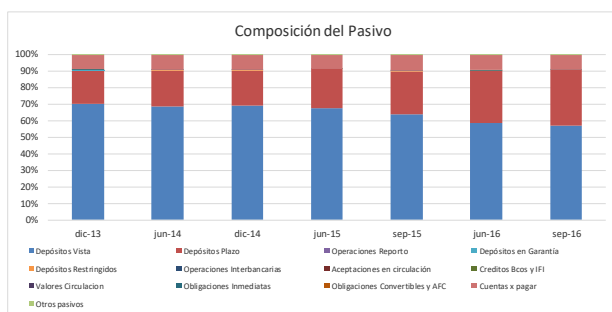
La principal fuente de fondeo son las obligaciones con el público, que a septiembre representan el 90.6% del fondeo y crecen +1.6% con respecto a sept-2015. Si bien los depósitos a la vista se reducen -9.8% anual, los depósitos a plazo se



incrementan en +30.5%. Esto se da 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, tiene un mayor costo y es un reto para la Cooperativa mantener esta estructura, tomando en cuenta la competencia de instituciones financieras más grandes y un entorno económico complejo.

A nivel de sistema del Segmento 2, los depósitos (tanto a la vista como a plazo) empezaron a caer desde junio del 2015, y luego en marzo 2016 se recuperaron levemente; para el tercer trimestre del 2016, la recuperación continúa, aunque no se ha alcanzado el monto total de depósitos obtenidos en junio 2015. De manera similar, la cooperativa presenta una recuperación anual para para sept-2016 (8.81MM frente a 8.65MM en sept-2015); pero no alcanza el monto de 8.88MM obtenido en marzo 2015. Por lo tanto, se espera que, para el cuarto trimestre del 2016, los depósitos totales sigan en aumento tanto en el sistema como para la cooperativa. Sin embargo, la institución tendrá que prestar atención a su liquidez, ya que los serán los depósitos a plazo los que generen el crecimiento total de fondeo.

La composición de depósitos sobre los pasivos cambia de forma que los depósitos a la vista pierden peso y los depósitos a plazo aumentan su volumen. Para sept-2016 el peso entre depósitos a la vista y depósitos a plazo es de 56.9% a 33.7%; mientras que en jun-2016 fue de 58.5% a 31.8%; y para sept-2015 fue de 63.8% a 26.1%. Esto se explica por la incertidumbre que existe en el mercado y a falta de nuevas oportunidades, los clientes deciden colocar a plazo fijo y ganar intereses frente a los depósitos a la vista. Esto supone un costo financiero cada vez mayor para la cooperativa. Sin embargo, este cambio también beneficia la liquidez de la institución.

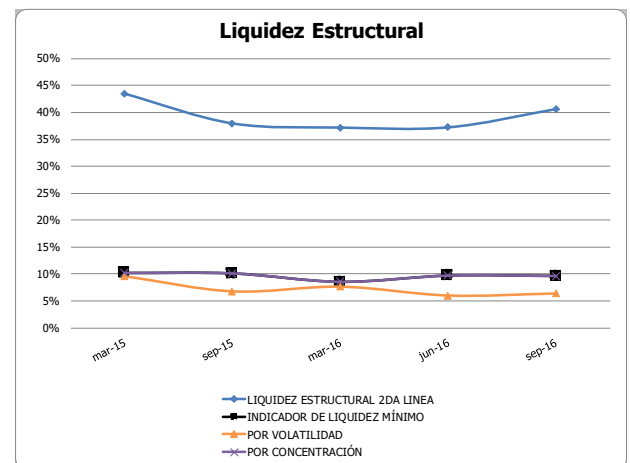


Fuente: COAC La Dolorosa
Elaboración: BWR

Para el tercer trimestre, la liquidez estructural de segunda línea es de 40,7%, y mejora con respecto a la del trimestre anterior (37.23%) y también con respecto a la del año anterior (38,0%). En este aspecto, a cooperativa goza de excelente liquidez.

Con respecto a la liquidez exigida por el ente regulador (9,72%), la cobertura de La Dolorosa supera a ésta en 4,18 veces.

Los reportes en el escenario contractual del tercer trimestre, no muestran posiciones de liquidez en riesgo en ninguna de las bandas. Con respecto a las brechas por maduración de la cartera de crédito versus maduración de los pasivos, la mayor brecha acumulada negativa se da hasta la sexta banda (91 a 360 días). Los activos líquidos cubren todas las bandas.



Fuente: COAC La Dolorosa
Elaboración: BWR

Los indicadores de liquidez comparan favorablemente a la cooperativa frente a los dos primeros Segmentos de cooperativas 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 para el tercer trimestre fue de 51.67%, por lo que continúa incrementándose frente a jun-2016 (48.3%). Por otro lado, el grado de concentración de depósitos del público ha subido ligeramente frente al año pasado por la coyuntura económica e incertidumbre. Los 25 mayores depositantes representan el 12.93% del total de obligaciones con el público. Si bien este indicador se ha incrementado durante todo el 2016, la cooperativa no presenta problemas de concentración.

Como medida de contingencia de liquidez, la cooperativa tiene disponible una línea de crédito con Fincoop de USD 700M la cual no ha sido utilizada. De igual manera, la CONAFIPS ha ofrecido a institución una línea de crédito de USD 1,9MM.

A futuro, la contracción de las fuentes de financiamiento del mercado, la no exigencia de



encaje bancario, así como la falta 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.

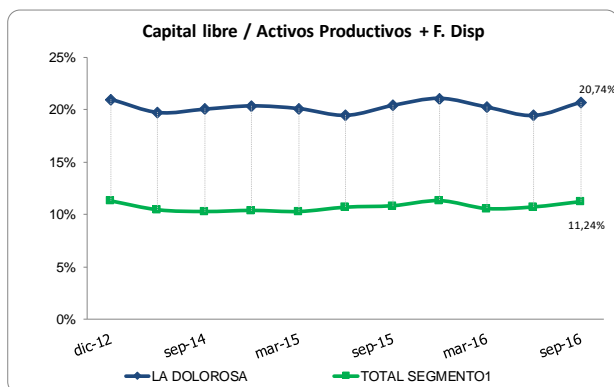
El score financiero ECONX, genera la información necesaria y requerida por los organismos de control; pero no emite indicadores de gestión, actualmente, la generación de las estructuras, y emisión de ciertos reportes se obtienen fuera del sistema y se los realiza en Excel, lo que podría generar errores involuntarios. De acuerdo a los objetivos definidos, se espera corregir con procesos automáticos.

La cooperativa implementó un sistema de software para evaluar los sujetos de crédito. De esta manera, se intenta reducir el riesgo de crédito.

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 junio se contrató los servicios de un auditor informático, el consejo de administración aprueba compras de un Servidor de Producción, computadores para el área de Contabilidad, Operativo, Tesorería, Riesgos, se resuelve aprobar los servicios profesionales para la instalación, configuración y migración de información del nuevo servidor de producción.

Suficiencia de Capital



Fuente: COAC La Dolorosa
Elaboración: BWR

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 sería deseable que los indicadores mejoren, especialmente frente a procesos de crecimiento del nivel de negocios.

La Cooperativa mantiene índices Patrimoniales saludables con tendencia a disminuir, debido a los bajos resultados y a la necesidad de incrementar provisiones.

Los aportes de capital de los socios para el tercer trimestre (USD 9.29M) han aumentado con respecto al trimestre anterior (USD 6M a junio). Por lo que el aumento de patrimonio en la cooperativa depende de los resultados obtenidos (que para sept-2016 bajan -24.1% frente a junio 2016 y -54.4% frente a sept-2015). Por otro lado, para el tercer trimestre de este año, el índice de patrimonio técnico para los activos ponderados por riesgo fue de 32.69%, por lo que a pesar de disminuir frente al trimestre anterior (33.04% a junio), continúa siendo muy bueno.

Para sept-2016, el capital social es el 75.41% del patrimonio y creció 4.9% a septiembre 2015 y 0.4% frente a junio 2016. El ritmo de aumento es modesto, ya que el aumento de socios y aportaciones nuevas es complicado por la presión de la competencia.

El capital libre ha sido importante para el respaldo de riesgos no evidenciados, en este trimestre se incrementan a 20.74% de los activos productivos más fondos Disponibles, cuando a marzo y junio fue de 20.29% y 19.48% respectivamente. Finalmente, comparado con las cooperativas de los Segmentos 1 y 2, la institución presenta un mejor indicador.

LA DOLOROSA

(\$ MILES)	TOTAL SEGMENTO1	dic-12	dic-13	sep-14	sep-15	jun-16	sep-16
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	595.492	823	1.645	866	1.054	1.024	549
Inversiones Brutas	958.605	94	92	98	800	1.350	1.650
Cartera Productiva Bruta	4.127.219	8.037	7.744	8.302	8.756	8.667	8.631
<i>Otros Activos Productivos Brutos</i>	9.058	30	39	44	48	51	51
Total Activos Productivos	5.690.374	8.983	9.519	9.310	10.658	11.093	10.882
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	295.906	862	1.375	2.003	1.445	882	1.394
Cartera en Riesgo		1.064	900	865	802	970	808
Activo Fijo	264.602	209	224	219	248	294	297
Otros Activos Improductivos	149.661	234	214	203	192	167	180
Total Provisiones	(302.499)	(921)	(759)	(754)	(730)	(656)	(729)
Total Activos Improductivos	856.585	2.368	2.712	3.290	2.687	2.313	2.679
TOTAL ACTIVOS	6.244.460	10.430	11.472	11.847	12.615	12.750	12.833
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	4.953.359	7.015	7.949	8.184	8.672	8.720	8.813
Depósitos a la Vista	1.712.988	5.704	6.136	6.233	6.142	5.638	5.537
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	3.138.974	1.210	1.750	1.923	2.510	3.064	3.276
Depósitos en Garantía	0	44	33	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	101.397	57	30	28	21	18	-
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	647	10	11	10	17	26	26
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	188.525	-	-	-	-	-	-
Valores en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	169.345	751	780	846	939	896	892
Provisiones para Contingentes	3	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	5.311.879	7.776	8.740	9.040	9.629	9.641	9.731
TOTAL PATRIMONIO	932.581	2.654	2.732	2.807	2.986	3.108	3.102
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	6.244.460	10.430	11.472	11.847	12.615	12.750	12.833
CONTINGENTES	13.958	-	-	-	-	-	-
RESULTADOS							
Intereses Ganados	545.490	1.436	1.277	1.005	1.051	717	1.083
Intereses Pagados	224.743	87	125	118	138	110	172
Intereses Netos	320.746	1.349	1.152	887	913	606	911
Otros Ingresos Financieros Netos	(633)	6	6	5	9	4	6
Margen Bruto Financiero (IO)	320.113	1.355	1.158	892	923	610	917
Ingresos por Servicios (IO)	9.307	35	74	54	56	46	70
Otros Ingresos Operacionales (IO)	3.975	1	2	1	1	1	1
Gastos de Operación (Goperac)	216.623	1.070	1.102	873	906	565	870
Otras Perdidas Operacionales	182	-	0	-	-	-	-
Margen Operacional antes de Provisiones	116.591	321	131	75	73	92	118
Provisiones (Goperac)	73.225	226	168	75	74	77	166
Margen Operacional Neto	43.366	95	(37)	(1)	(1)	15	(48)
Otros Ingresos	33.848	101	143	129	170	91	130
Otros Gastos y Perdidas	4.352	28	7	5	6	8	8
Impuestos y Participación de Empleados	23.106	55	32	41	55	33	25
RESULTADOS DEL EJERCICIO	49.757	113	67	81	108	65	49

LA DOLOROSA

(\$ MILES)	TOTAL SEGMENTO1	dic-12	dic-13	sep-14	sep-15	jun-16	sep-16
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	5.986.280	9.845	10.894	11.313	12.103	11.975	12.276
Cartera Bruta total	4.391.821	9.101	8.643	9.167	9.558	9.637	9.440
Cartera Vencida	103.345	611	443	470	480	421	428
Cartera en Riesgo	264.602	1.064	900	865	802	970	808
Cartera C+D+E	-	859	692	668	686	796	777
Provisiones para Cartera	(292.664)	(899)	(727)	(723)	(704)	(626)	(698)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	86,9%	79,1%	77,8%	73,9%	79,9%	82,7%	80,2%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	110,8%	128,3%	119,9%	114,2%	123,1%	127,4%	123,8%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	2,4%	6,7%	5,1%	5,1%	5,0%	4,4%	4,5%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	6,02%	11,69%	10,41%	9,44%	8,39%	10,07%	8,56%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	6,2%	11,7%	10,4%	9,5%	9,2%	11,0%	10,1%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0,0%	9,4%	8,0%	7,3%	7,2%	8,3%	8,2%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	110,6%	84,5%	80,8%	83,6%	87,8%	64,5%	86,3%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reesti	107,9%	84,5%	80,8%	83,0%	80,2%	59,3%	73,5%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE		104,7%	105,0%	108,2%	102,6%	78,7%	89,8%
Prov de Cartera / T. Cartera	6,7%	9,9%	8,4%	7,9%	7,4%	6,5%	7,4%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		104,5%	109,5%	112,7%	106,4%	82,4%	91,3%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0,0%	8,2%	8,6%	8,4%	9,2%	0,0%	11,3%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0,0%	28,0%	27,1%	27,6%	29,5%	0,0%	34,4%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	0,9%	11,5%	11,1%	8,4%	7,3%	9,2%	8,1%
Recuperación Ctgos período / ctgos periodo anterior	0,1%	0,3%	0,3%	0,0%	0,2%	0,1%	0,2%
Ctgo total período / MON antes de provisiones	17,2%	64,1%	226,5%	101,3%	0,0%	104,2%	0,0%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	1,1%	2,1%	3,3%	1,1%	0,0%	2,0%	0,0%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	N/D	32,19%	35,21%	34,62%	32,20%	33,04%	32,69%
TIER I / APPR	N/D	27,65%	31,04%	30,98%	28,49%	32,77%	32,42%
PTC / Activos y Contingentes	14,40%	23,07%	21,62%	21,55%	21,81%	23,93%	23,79%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	17,59%	8,68%	9,01%	8,59%	9,01%	9,62%	9,71%
Capital libre (USD M)**	672.969	2.068	2.153	2.273	2.474	2.333	2.546
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	11,24%	21,01%	19,77%	20,09%	20,44%	19,48%	20,74%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	54,55%	57,85%	61,69%	63,83%	66,58%	61,99%	66,45%
TIER I / Patrimonio Tecnico	0,00%	85,90%	88,18%	89,47%	88,49%	99,18%	99,18%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	15,81%	25,76%	24,95%	24,07%	24,07%	24,63%	24,50%
TIER I / Activo Neto Promedio	0,00%	20,05%	19,97%	19,59%	19,62%	23,98%	23,91%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	4	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	333.214	1.392	1.232	948	980	657	988
Result. antes de impuest. y particip. trab.	72.863	168	100	123	163	98	74
Margen de Interés Neto	58,80%	93,95%	90,24%	88,25%	86,90%	84,58%	84,15%
ROE	14,23%	4,44%	2,49%	3,92%	4,93%	4,24%	2,14%
ROE Operativo	12,40%	3,72%	-1,36%	-0,04%	-0,05%	0,98%	-2,07%
ROA	1,12%	1,10%	0,61%	0,93%	1,16%	1,03%	0,52%
ROA Operativo	0,98%	0,92%	-0,33%	-0,01%	-0,01%	0,24%	-0,50%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	96,26%	96,94%	93,47%	93,56%	93,21%	92,26%	92,23%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (N	7,97%	15,38%	12,45%	12,56%	12,09%	10,83%	10,95%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	7,95%	15,45%	12,51%	12,63%	12,22%	10,90%	11,03%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	62,80%	70,43%	128,02%	101,15%	101,37%	83,76%	140,24%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	86,99%	93,17%	102,98%	100,09%	100,10%	97,72%	104,81%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	65,01%	76,92%	89,38%	92,13%	92,51%	85,97%	88,04%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6,55%	12,58%	11,59%	10,85%	10,54%	10,17%	10,90%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	891.398	1.685	3.020	2.869	2.498	1.906	1.944
Activos Liquidos (BWR)	1.459.805	1.685	3.020	2.869	3.298	3.256	3.594
25 Mayores Depositantes	0,00%	767	898	1.049	923	1.095	1.140
100 Mayores Depositantes	0,00%	1.785	2.030	2.240	2.511	2.651	2.749
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	43,66%	26,60%	43,78%	39,54%	44,63%	48,27%	51,67%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	36,17%	23,98%	37,94%	36,21%	37,96%	37,23%	40,66%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	N/D	10,40%	9,60%	9,67%	10,12%	9,72%	9,65%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	N/D	N/D	3,95	3,74	3,75	3,83	4,21
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	N/D	85,08%	58,76%	50,10%	-26,53%	31,03%	17,25%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	0,00%	26,60%	43,78%	39,54%	44,63%	48,27%	51,67%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	0,00%	26,60%	43,78%	39,54%	33,80%	28,26%	27,94%
25 May. Deposit./Oblig con el Público		10,94%	11,30%	12,82%	10,64%	12,56%	12,93%
25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR)		45,55%	29,73%	36,57%	27,98%	33,63%	31,72%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)		1,59%	1,85%	1,81%	1,50%	1,32%	1,14%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)		3,51%	3,76%	3,22%	2,98%	2,70%	2,66%

** 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 2015.