

Ecuador  
Calificación Global

# Cooperativa de Ahorro y Crédito Jardín Azuayo Ltda.

## Calificación

2012	2013	2014
A-	A-	A

Perspectiva: Estable

### Definición de la Calificación:

**A:** “La institución es fuerte, tiene sólido record financiero y es bien recibida en sus mercados naturales de dinero. Es posible que existan algunos aspectos débiles, pero es de esperarse que cualquier desviación con respecto a los niveles históricos de desempeño de la entidad sea limitada y se superará rápidamente. La probabilidad de que se presenten problemas significativos es muy baja, aunque de todos modos ligeramente más alta que el caso de instituciones con mayor calificación”.

## Resumen Financiero

En miles USD	SISTEMA COAC	dic-13	dic-14
<b>Activos</b>	5.276.299	372.635	459.872
<b>Patrimonio</b>	726.416	46.944	57.170
<b>Resultados</b>	59.867	5.243	6.547
<b>ROE (%)</b>	8,72%	12,24%	12,58%
<b>ROA (%)</b>	1,21%	1,56%	1,57%

### Analistas:

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

Sonia Rodas  
(5932) 226 9767  
srodas@bwratings.com

## Fundamento de la Calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings, en base a los estados financieros auditados y demás información a diciembre 2014, de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Jardín Azuayo, decidió subir la calificación de “A-” a “A” y cambiar la perspectiva de Positiva a Estable. El alza de calificación se fundamenta en la mejora de los indicadores de calidad de cartera y fortalecimiento en los niveles de capitalización, manteniendo adecuados índices de rentabilidad.

**Buen posicionamiento e imagen.** Por tamaño de sus activos COAC Jardín Azuayo es la segunda cooperativa más grande del país y mantiene una imagen fuerte en las zonas de influencia de sus operaciones.

**Rentabilidad estable mayor al promedio del sistema.** La COAC mantiene una gestión operativa con tendencia positiva, originada en el crecimiento de las colocaciones de cartera. Mantiene indicadores de rentabilidad y eficiencia más altos que el promedio del sistema, a pesar de realizar mayores gastos en constitución de provisiones, que permitieron mejorar las coberturas. La generación de ingresos financieros cubre el mayor costo de su fondeo y el crecimiento importante de gastos operacionales, derivados tanto de su crecimiento como de tasas y contribuciones.

**Niveles de morosidad controlados y tendencia positiva en la cobertura con provisiones.** La cartera mantiene una buena calidad, con niveles de morosidad de acuerdo a su segmento de negocios y comparan mejor que el promedio del Sistema.

Durante el año la Cooperativa emprendió acciones para mejorar la recuperación de la cartera en riesgo en proceso prejudicial y judicial en varias agencias obteniendo resultados positivos. Adicionalmente, se procedió a la devolución de la cartera de mayor riesgo comprada a CONAFIPS (Corporación Nacional de Finanzas Populares y Solidarias), en el proceso de liquidación de la Cooperativa Coopera, de acuerdo a lo estipulado en el convenio. Estos dos procesos permitieron una disminución importante de la morosidad, pasando de 5.26% a 3.77% en el año; siendo el indicador más bajo de los últimos seis años. A futuro consideramos que la morosidad se mantendrá cercana a los niveles alcanzados.

A inicios de año, la Cooperativa se fijó como meta fortalecer los niveles de cobertura de provisiones a cartera en riesgo, obteniendo continuas mejoras en el indicador. Al cierre del 2014 alcanza niveles de cobertura superiores al promedio del sistema y a futuro se espera que los mantenga.

**Niveles de liquidez son un limitante para la calificación.** La principal fuente de fondeo son los depósitos del público los cuales muestran un alto grado de atomización, sin embargo, la concentración de depósitos en el corto plazo, genera un importante descalce de plazos en el balance.

Si bien en situaciones normales la transaccionalidad de la cooperativa no presenta posiciones de liquidez en riesgo, persiste un riesgo potencial de liquidez en escenarios de estrés. Los indicadores de liquidez mantienen una cobertura holgada sobre sus requerimientos mínimos, no obstante sus reservas de liquidez en relación con el total de depósitos son mucho menores al promedio de sus pares y del sistema.



**Niveles de solvencia patrimonial adecuados al riesgo asumido.** El fuerte crecimiento de cartera mostrado en los últimos años ha sido acompañado por incrementos en el aporte de socios, lo que ha permitido fortalecer los niveles de capitalización. Al cierre del 2014 el indicador de capital libre se recupera a niveles de dos dígitos, mostrando una buena capacidad para soportar deterioros aún no evidenciados de sus activos productivos. El crecimiento del capital libre se soporta tanto en la generación de utilidades del período, en la gestión de recuperación de la cartera en riesgo y en la mayor cobertura con provisiones, sin embargo, todavía se muestra ligeramente por debajo del indicador del sistema.

**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.

**Perspectiva de la Calificación.** La calificación mantiene una perspectiva estable. Bajo circunstancias actuales y parámetros previsibles en este momento no esperamos cambios en la calificación en el corto plazo. La perspectiva podría convertirse en negativa, si los indicadores de liquidez se reducen.



### 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 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.

Para el año 2015, se prevé un escenario de liquidez contraída que afectará al sistema financiero y a la mayor parte de los segmentos que mueven la economía del país como consecuencia de la caída de los precios del petróleo. Actualmente el precio del crudo ecuatoriano oscila alrededor de los USD50.

La Asamblea Nacional aprobó la proforma presupuestaria con un déficit de 4.9% del PIB y un precio del barril de crudo de USD79.7, lo que supera en más de USD20 el precio estimado del crudo en el mercado de futuros. El déficit fiscal se amplía a 6.2% del PIB. A pesar de que el gobierno se ha esforzado por conseguir financiamiento externo para cubrir parte de este déficit presupuestario, no queda claro ni el monto ni las condiciones del financiamiento conseguido.

Las alternativas adicionales según lo expuesto por el gobierno giran alrededor de mantener o reducir modestamente el gasto corriente y/o reducir las inversiones de capital. La reducción de estos rubros tendrá un impacto negativo importante en todos los sectores económicos.

Para compensar la balanza comercial y sostener en lo posible el gasto e inversión públicos, la estrategia del gobierno apunta a aumentar la recaudación tributaria e incrementar deuda de forma acelerada. La reducción de subsidios tendría un costo político alto que creeríamos que el gobierno no estaría dispuesto a asumir al menos por el momento.

Adicionalmente el escenario operativo del país se complica para la industria nacional, por la apreciación del dólar que implica pérdida de competitividad en las exportaciones y productos importados más baratos. Para controlar la demanda de los productos importados el Gobierno ha implementado cupos, y está implementando un sistema de salvaguardia de balanza de pagos para encarecer dichos productos. La nueva 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. Habría que analizar puntualmente el impacto que estas medidas tengan en cada industria y en cada empresa.

De lo dicho se concluye que habrá un incremento generalizado de precios tanto en productos importados como en aquellos de producción nacional, lo que junto con la apreciación del dólar afectará negativamente la competitividad de nuestros productos.

Si los precios del petróleo no se recuperan y el dólar se mantiene fuerte frente a otras monedas, el equilibrio de las finanzas públicas y del comercio exterior seguirá siendo un reto para el gobierno, tomando en cuenta que la salvaguardia es una medida temporal de quince meses.

Los resultados del Banco Central del Ecuador para el 2014, muestran que el PIB anual creció en 3.8%, lo que implica una desaceleración frente a periodos anteriores. La nueva estimación de otros analistas en cuanto al PIB del 2015, es que crecerá por debajo del 1.7%, lo cual parecería ser optimista en vista de las circunstancias. El crecimiento del 2014, se apoyó principalmente en un importante aumento de las exportaciones y una sostenida actividad en el consumo de hogares. El consumo de los hogares podría verse restringido en este año por la contracción del gasto y de las inversiones por parte del Gobierno, lo cual ha constituido el motor de dicho consumo y de la economía en general durante los años anteriores.



La balanza comercial a diciembre del 2014 mostró un déficit menor que la del 2013. La desaceleración del crecimiento de importaciones, influenciado por las medidas de restricción implementadas el año pasado, y el crecimiento de exportaciones, dado principalmente por el aumento internacional del precio del camarón, apoyaron la tendencia positiva anual de la balanza comercial. Comparando las cifras de enero 2014 y enero 2015, se observa que el déficit de la balanza comercial más que se duplica como consecuencia de la caída de las exportaciones petroleras y a pesar de la reducción de las importaciones.

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

### Marco Regulatorio

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

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

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

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

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

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

### Perfil de la Institución

La COAC Jardín Azuayo (JA) se constituye legalmente el 29 de mayo de 1996, el 6 de diciembre de 2006 pasó al control de la Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS), a partir del 1 de enero de 2013 pasó al control de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS), al igual que las demás cooperativas del país.

De acuerdo a la nueva clasificación definida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, COAC JA pertenece al segmento 1 que corresponde a entidades con activos mayores a USD 80 MM. Además, la Junta definió una segmentación adicional de acuerdo al vínculo con sus territorios. Aún faltan definiciones normativas para comprender el alcance de estas segmentaciones. El principal nicho de negocios de la COAC JA es la cartera de consumo y microempresa y se ha consolidado en sectores donde la banca y las demás cooperativas no han entrado. Este nicho son las zonas rurales, las comunidades y organizaciones sociales, que se han integrado a la cooperativa de forma participativa, a través de diferentes niveles de organización de los socios, ligados a cada una de las agencias o comunidades.

### Posicionamiento e imagen

COAC Jardín Azuayo es la segunda cooperativa por el tamaño de sus activos (USD 459MM), con una participación del 8.90% dentro del sistema nacional de cooperativas de primer piso reguladas por la SEPS.

En la actualidad cuenta con alrededor de 300 mil socios con un crecimiento dinámico en los últimos cuatro años, que se ha incentivado también por los múltiples servicios y canales tecnológicos que la cooperativa ofrece.



La cooperativa cuenta con una red de 42 oficinas en su zona de influencia; las provincias de Azuay, Cañar, Morona Santiago, El Oro y Loja. En este año la cooperativa ha seguido su proceso de crecimiento de nuevas agencias de acuerdo con la planificación y se estudia la factibilidad de continuar en el siguiente año.

**Modelo de negocios** La actividad financiera es una herramienta para alcanzar los objetivos sociales de mejoramiento de las condiciones de vida y desarrollo socioeconómico de los socios. Pero también es un fin en sí mismo, por lo que la solvencia o la liquidez son vistas como la primera responsabilidad de la Cooperativa frente a sus

En el manejo de tasas se advierte prelación de la visión de servicio comunitario, ya que maneja tasas activas más bajas y pasivas un tanto mayores al promedio del sistema. A pesar de lo cual sus indicadores de rentabilidad son superiores, debido al grado eficiencia alcanzado.

### **Estructura de la Institución**

#### **Estructura de capital**

Las cooperativas no tienen una estructura accionaria, el capital social se compone de certificados de aportación que representan la participación patrimonial de los socios en cada entidad. Estos certificados son nominativos y transferibles entre socios o a favor de la cooperativa. En caso de retiro de socios, el capital social no puede ser redimido por más del 5% del capital social pagado de la cooperativa, calculado al cierre del ejercicio económico anterior.

La nueva Ley del Sector Financiero Popular y Solidario establece que el patrimonio de las cooperativas de ahorro y crédito debe estar conformado por un fondo irrepatriable de reserva legal con el fin de solventar contingencias patrimoniales. Este Fondo debe estar integrado e incrementarse anualmente con al menos el 50% de las utilidades obtenidas y no podrá distribuirse entre los socios ni contribuir a incrementar sus certificados de aportación. A dic-2014 esta reserva llega a USD 14.18MM que representan en 24.8% del patrimonio más utilidades del período.

Esta forma de capitalización es un factor que limita la capacidad de aumentar capital en un escenario de crisis, frente a lo cual la Cooperativa Jardín Azuayo ha ejecutado una política de aportes constantes de capital de sus socios que elevan su participación en cada operación activa o de depósitos a plazo, que ha sido exitosa logrando un crecimiento importante del capital. En este año el aporte de socios crece en 37%.

### **Evaluación de la Administración**

**Calidad de la administración:** Los principales ejecutivos cuentan con experiencia y capacidad profesional para ejecutar las labores encomendadas.

La estabilidad de sus autoridades ha permitido que las estrategias implementadas logren resultados positivos en los objetivos de crecimiento y sostenibilidad de las operaciones de la cooperativa.

El gerente es un profesional de experiencia que conoce la institución por su vinculación de varios años en otros cargos de la administración.

La cooperativa tiene como un objetivo estratégico el mejoramiento de la capacidad técnica de sus equipos directivos y representantes, con indicadores de desempeño y evaluaciones periódicas.

#### **Gobierno Corporativo:**

COAC JA cambió su estructura administrativa para responder a su planificación estratégica y crecimiento de las demandas institucionales, con la asesoría de una consultora especializada.

La nueva organización institucional ha independizado funciones y ha creado áreas independientes: negocios, servicios, talento humano, áreas de apoyo logístico y tecnológico, área de control (riesgos auditoría interna etc.), un área de control de calidad, colocando a la planificación como un área asesora de gerencia y del concejo directivo.

Con esta forma de organización proyectan llegar a la gestión por resultados, con los indicadores y cumplimiento de objetivos definidos en la planificación estratégica y planificación anual.

La estructura gubernativa de la cooperativa está conformada por la Asamblea General de Representantes a la cabeza, que es apoyada por el Consejo de Vigilancia y la auditoría interna. La Asamblea nombra al Consejo de Administración y a la Gerencia.

La estructura del gobierno cooperativo proyecta mantener un mejor control y coordinación en la organización de la cooperativa, con la relación jerárquica entre el Consejo de Administración, el Consejo de Vigilancia y la administración de la cooperativa. La participación del socio en la toma de decisiones se da en los niveles de control y planificación, pero la gestión y resultados son responsabilidad de la administración.



La estructura orgánica se reduce de seis a cuatro macro áreas de gestión, cada una de las cuales tiene un gerente que responde sobre la gestión de cada área, unidad y departamento. Se mantienen reuniones mensuales con la gerencia para evaluar y controlar los avances del trabajo desarrollado, en función de los planes operativos anuales y el plan estratégico. El nuevo modelo de gestión busca un alineamiento de la estrategia, sustentado en dos aspectos básicos: descentralización operativa y gestión por resultados.

### Objetivos estratégicos

Durante el año definió el nuevo plan estratégico para el período 2014 - 2018 que está ya en ejecución y se monitorea periódicamente. Paralelamente, se desarrolla un sistema de información gerencial que reporta los avances en la planificación estratégica y operativa; y se desarrolla la difusión del Plan tanto dentro de la institución como a los socios.

Los objetivos estratégicos del nuevo plan 2014 a 2018 se orientan en cuatro direcciones:

**Fortalecimiento financiero:** fortalecimiento de la solvencia patrimonial, mantener y mejorar la calidad de activos, mejorar la eficiencia y rentabilidad.

**Fortalecer su relación con los socios y clientes:** mejorar la cobertura y participación, mantener una estructura de líneas de crédito que promuevan el desarrollo socioeconómico con el apoyo a pymes llegando a una participación de 10% dentro del portafolio de crédito, a vivienda con un peso de 10%, a microcrédito que se buscará llegar al 40% de participación, para lo que se pretende reducir paulatinamente el crédito de consumo a 40% que en este momento constituye el 73% de la cartera.

Además, impulsarán el *fortalecimiento de procesos* internos en el área de tecnología de la información y gestión de procesos.

Paralelamente ven necesario *fortalecer la formación y capacitación del talento humano* para mejorar las competencias del personal de la cooperativa y su clima laboral.

Las principales metas para el año 2015 son:

- Alcanzar un crecimiento en captaciones del público de 27.4%, pero con un mayor énfasis en ahorros a la vista para llegar a una estructura con un peso de depósitos a la vista de alrededor de 52% y depósitos a plazo 42%. Esta estructura permitiría mantener un costo promedio ponderado menor al planificado en el 2014.

El resto del fondeo se compone de Obligaciones Financieras (5.8%) y Cuentas por pagar y Otros Pasivos (2%),

- Crecimiento de la cartera cercano al 25%, y paralelamente reducir el peso de la cartera de consumo dando mayor énfasis en la cartera de microcrédito.
- Disminuir ligeramente la morosidad a 3.6% y mantener a una cobertura con provisiones de 120% para la cartera en riesgo.
- Crecimiento del 31% de capital y en general del patrimonio en 21.5%, principalmente por la generación de utilidades por alrededor de USD 8.23MM que sería mayor en 21.4% a la del 2014.

### Implementación-Ejecución

La Cooperativa realiza evaluaciones periódicas del cumplimiento de objetivos definidos y generalmente se cumplen las principales metas planificadas.

Las colocaciones del 2014 superaron la meta planificada en 13%, con una cobertura al cierre del año de 124.8%, y una morosidad que disminuyó de 5.26% a 3.77%, superando la meta de inicio del año 4.2%.

El crecimiento de las captaciones cumplió el 114% de la meta planificada, no se logró el crecimiento planificado de depósitos de ahorro a la vista pero se compensó con un incremento de los depósitos a plazo mayor al planificado (142%). Si bien la estructura no se modificó como se había planificado pero el costo promedio del fondeo no se elevó en la misma proporción, ya que se ajustó la tasa en algunas bandas de tiempo de depósito a plazo.

La cooperativa ha mantenido un rápido crecimiento de las colocaciones con su fondeo interno, esto significó un sacrificio importante de los niveles de liquidez.

El proceso de crecimiento de la red comercial y de reestructuración operativa y mejoramiento tecnológico ha demandado recursos en mayor proporción a los presupuestados que no le permitieron llegar a la meta de resultados planificados.

### Presentación de Cuentas

Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad de la Cooperativa Jardín Azuayo y responsabilidad de sus administradores. Para el presente reporte, se utilizaron los estados financieros auditados a dic-2013 y dic-2014 por la firma Consultora Jiménez Espinosa Cía. Ltda. para el 2012, por la firma Willi Bamberger & Asociados Cía Ltda., y por PKF Accountants & business advisers del año 2011.



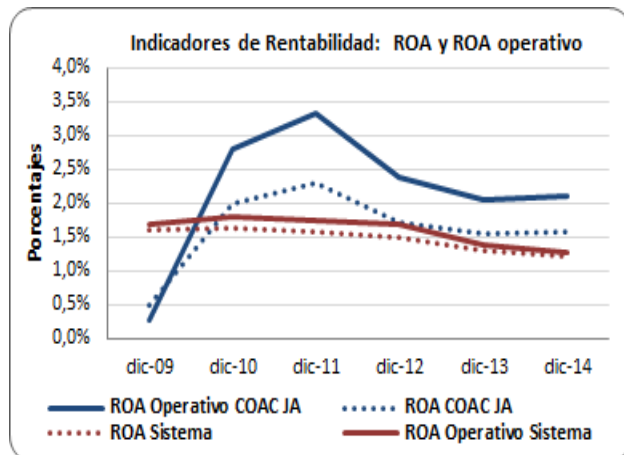
Los estados financieros auditados no presentan salvedades. La información presentada está preparada de acuerdo a las normas contables dispuestas por el Organismo de Control, contenidas en los catálogos de cuentas y en la Codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos y Seguros, y de la Junta Bancaria; en lo no previsto por dichos catálogos, ni por la citada Codificación, se aplica las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (JB-2010-1785).

### Rentabilidad y Gestión Operativa

La rentabilidad se sustenta en la generación del principal activo productivo, la cartera de créditos. En el 2014 el resultado final llegó a USD 6.547M que significó un crecimiento de 24.9% en relación con el 2013.

La generación de intereses ha sido sólida y suficiente para absorber el crecimiento del costo de su fondeo, mantener la tendencia positiva del MBF (Margen Bruto Financiero) y la capacidad para mejorar la cobertura de provisiones para sus activos de riesgo.

Si bien los indicadores de rentabilidad se presionaron hasta el 2012 en relación con sus históricos, se mantienen más altos que el promedio del sistema, y en el último año esta diferencia se amplía ya que en el sistema continuó la tendencia a disminuir, como se advierte en el siguiente gráfico.



Fuente: EEFF COAC JA. Elaboración: BWR

### Rentabilidad Operativa

Los intereses de cartera de créditos constituyen el 91.2% de los ingresos netos. Los ingresos operacionales no han alcanzado aún una participación significativa (0.95%) en la estructura de ingresos, ya que los servicios están en proceso de implementación y desarrollo.

La fortaleza de los ingresos financieros sostiene sus operaciones y le ha permitido además ampliar

su red comercial. El crecimiento importante de la red le permitió asumir rápidamente el servicio a los nuevos socios provenientes de la absorción de Coopera.

Las provisiones crecen en 27% anual absorbiendo el 37.5% del MON (Margen Operacional Neto) antes de provisiones y a pesar de ello el ROA operativo (2.12%) es mayor al del 2013 y amplía la diferencia que mantiene en relación con el ROA promedio del sistema (1.27%).

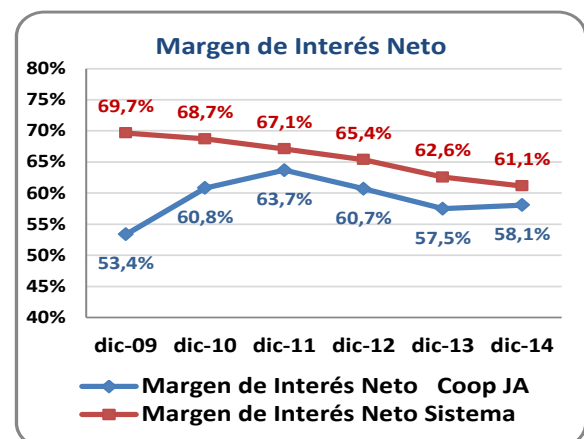
El rendimiento y la generación de intereses de la cartera se sustentan en el incremento de las colocaciones con un manejo adecuado del riesgo, no se sustenta en tasas mayores. La cooperativa maneja niveles de tasas activas más bajas que sus pares y menores al promedio del sistema financiero, en todos los segmentos de crédito que opera.

La política de la cooperativa es mantener una operación eficiente y rentable. Sin embargo, sustenta la visión solidaria para con sus socios con la transferencia de beneficios económicos a través menores tasas en relación con el mercado.

Al igual que el resto del sistema financiero, enfrenta una fuerte competencia en cuanto a las captaciones de ahorro que le ha llevado a elevar el peso de depósitos a plazo en su fondeo. Esta tendencia presiona paulatinamente el margen de interés.

A pesar de ello, en el año 2014 alcanza un crecimiento del 26.4% en el MBF, apoyado en una disminución de la tasa pasiva en algunas bandas de tiempo de los depósitos a plazo, logrando así mejorar el margen de interés en comparación con el periodo anterior.

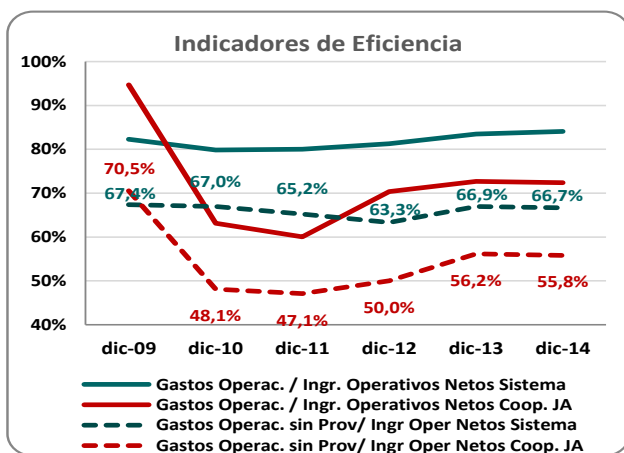
La diferencia que tenía el margen de interés en relación con el promedio del sistema se reduce y a futuro será un reto mejorarla por la desaceleración económica del 2015.



Fuente: EEFF COAC JA. Elaboración: BWR

**Eficiencia:** La estrategia de crecimiento, la implementación de servicios y el cumplimiento de las normas legales de seguridad tecnológica y operacional, han implicado un fuerte crecimiento de gastos de alrededor del 25.7% en el año 2014 y del 28% promedio en los últimos tres años, que presionaron los niveles de eficiencia. A pesar del incremento en gastos, la COAC mantiene niveles de eficiencia superiores al promedio del sistema.

El crecimiento importante del negocio y el mejoramiento del margen financiero han logrado absorber el incremento del gasto y sostener sus niveles de eficiencia; manteniendo la importante diferencia positiva respecto de los que se observan en el promedio del sistema.



Fuente: EEFF COAC JA. Elaboración: BWR

Se podría esperar que a mediano plazo mejore la eficiencia, cuando se alcance una mayor generación en las nuevas agencias, de acuerdo con lo planificado.

Los gastos operacionales no tienen mucho espacio para reducirse, ya que si bien algunos son inversiones no recurrentes, gran parte de ellos responden a servicios que deberán mantenerse por las normativas legales vigentes.

Sin embargo, se debe señalar que los fuertes gastos realizados en tecnología le permitirán mejorar sus procesos, reducir los costos de sus transacciones y mejorar los servicios a clientes y sus ingresos operacionales.

Las utilidades son estables y de buena calidad, provienen del nicho principal de la operación financiera. Si bien la alta concentración en cartera de consumo, hace que los resultados dependan, en gran medida, del ciclo macro económico, la cooperativa ha alcanzado un volumen de negocios que le ha permitido mantener un amplio MON con tendencia positiva que sustenta con amplitud los gastos que demanda su operación aún en períodos de una disminución de ingresos.

### Administración de Riesgo

El manejo de riesgos integrales ha mejorado paulatinamente, si bien subsisten aspectos que requieren mejorar. Algunos requieren de la implementación de sistemas tecnológicos que están en ejecución y el análisis de otros continuará en el mediano plazo.

La COAC Jardín Azuayo ha desarrollado manuales de administración integral de riesgos, seguridades y contingencias, prevención de lavado de activos, riesgos operativos, donde se establecen los procedimientos correspondientes a cada área. El desarrollo de tales controles es consistente con el volumen y tipo de negocios de la institución.

Durante el año 2014 se ejecutaron cambios en la estructura administrativa del área de riesgos haciéndola más independiente del negocio. Se crearon algunas áreas para el manejo de riesgos específicos como el riesgo tecnológico y gestión de la información.

Frente al incremento de la morosidad, se tomaron acciones correctivas de contingencia para mejorar el manejo de riesgo de crédito, en las diferentes etapas del proceso: antes del desembolso, después del desembolso, de la cartera en mora, en proceso pre judicial y en demanda judicial. Estas medidas lograron mejorar la calidad de las colocaciones y la recuperación de la cartera en riesgo.

El manejo de la cartera de riesgo alto, adquirida de CONAFIPS, le permitió apoyar la rentabilidad, aunque en el interino se advirtió la necesidad de mejorar la capacitación de todas las áreas de crédito y sus sistemas tecnológicos.

Durante el año la Cooperativa logró cumplir el 100% de requerimientos y observaciones sobre el manejo de diferentes riesgos que la SBS le había solicitado en años anteriores (sep-2013).

### Riesgo de Crédito:

El negocio principal de la cooperativa es el crédito de consumo, nicho que está bastante ligado al ciclo macro económico. Si bien es un negocio rentable, también tiene un mayor riesgo, y requiere un manejo con instrumentos tecnológicos que no están al alcance en todos los sitios donde están sus clientes. Esto causa que la morosidad varíe sustancialmente entre las diferentes zonas de influencia. Este factor, unido al riesgo potencial en situaciones de contracción del ciclo económico, podría generar un deterioro importante de la cartera, para el cual la Cooperativa tiene un respaldo de capital libre cercano al promedio del sistema.

La administración de riesgos de crédito mantiene un monitoreo permanente de la morosidad de la

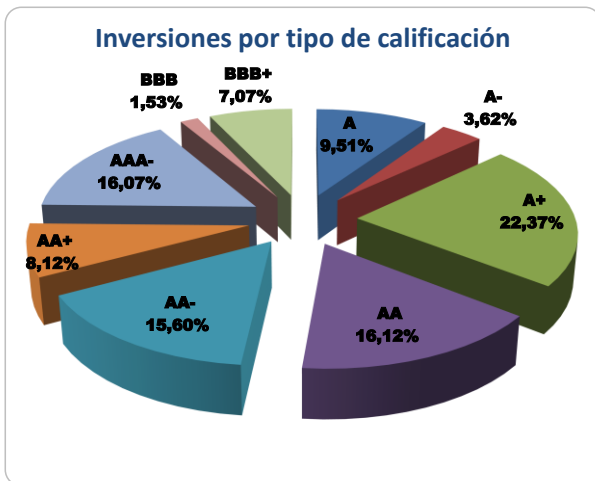
cartera total y particularmente de la cartera adquirida a CONAFIPS que tiene una alta morosidad.

Las metodologías de medición de riesgo les han permitido crecer rápidamente y con un nivel de riesgo bajo. La gestión adecuada de alertas en el manejo de la cartera en riesgo y colocación de cartera por agencia fue positiva en este período en el que las acciones individualizadas emprendidas por agencia han logrado una mejora sustancial de la mora respecto de los trimestres anteriores.

**Fondos Disponibles e Inversiones:** Estos activos (USD 59.3MM) constituyen el 12.9% de los activos netos, con un crecimiento de 17.4% anual. Porcentaje menor al que muestra la captación de depósitos.

La estructura de inversiones por destino refleja su objetivo de apoyar al sector cooperativo ya que concentra buena parte de sus recursos líquidos en éstas instituciones. No obstante, se mantiene equilibrio entre rentabilidad y liquidez.

Los fondos disponibles son el resguardo de liquidez inmediata, en su mayor parte son recursos de bajo riesgo, el 46% corresponden a reservas en caja y depósitos en el BCE. Sin embargo, el 11.6% son depósitos en instituciones con calificaciones de BBB+ o de menor calificación que tienen un mayor riesgo de contraparte.



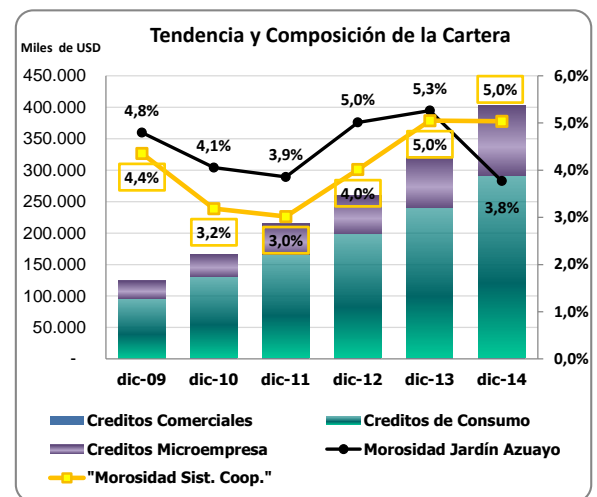
Fuente: COAC JA. Elaboración: BWR

El portafolio de inversiones es diversificado en cuanto a emisores. Su estructura de calidad de riesgo concentra el 59.7% (USD 19.9MM) del portafolio en emisores que, por tener una calificación menor a AA deben ser excluidas de los activos líquidos para el cálculo de la liquidez estructural, según la legislación vigente.

Si bien el corto plazo de vencimiento de las inversiones, hasta 180 días en su mayor parte (96%) mitiga parcialmente el riesgo, el sistema en su conjunto atraviesa un escenario con alta incertidumbre por la situación macro, que podría afectar los emisores de mayor riesgo.

De forma que, los activos líquidos podrían retener un riesgo de contraparte significativo, lo que se refleja en sus indicadores de liquidez.

### Calidad de Cartera



Fuente: COAC JA

Elaboración: BWR

La cartera de la COAC JA (USD 403MM a dic-2014) constituye el 10.05% del sistema de cooperativas. En los últimos años ha mantenido un crecimiento dinámico (25.5% en el 2014) y superior al registrado en el sistema en el mismo período (13.9%).

A final del 2014 las colocaciones lograron un nivel mayor en 13% al proyectado por la institución al inicio del año. Para el 2015 se prevé mantener un ritmo similar (24.9% anual) e iniciar un proceso de diversificación de segmentos de productos impulsando el microcrédito y disminuyendo el crédito de consumo.

Debido al rápido crecimiento, buena parte de la cartera aún no es madura por lo que parte de la cartera morosa se diluye en el crecimiento y a futuro podría mostrar un mayor riesgo. Sin embargo, frente a este proceso, en este año se ha mostrado la capacidad de la cooperativa para gestionar adecuadamente el crecimiento de la morosidad que se vio en los períodos interinos, tanto por la cartera propia y especialmente por la cartera adquirida por la liquidación de Coopera.

Las acciones emprendidas mostraron resultados positivos, ya que a dic-2014 la morosidad bajó 1.49 puntos porcentuales respecto de dic-2013, obteniéndose una disminución absoluta de la cartera en riesgo del 10.3%.



La cartera comprada a la CONAFIPS tiene una morosidad de 32.7%, en tanto que la cartera propia tiene una morosidad de 3.71%, lo que da como resultado una morosidad total de 3.77%. Este índice de morosidad es el menor de la historia de la Cooperativa y menor que el promedio del sistema de Cooperativas 5.03%, como se observa en el gráfico anterior.

La morosidad esperada para fin del 2015 es 3.6%. No obstante, la situación macroeconómica esperada para el año 2015 podría afectar negativamente la meta planificada.

Consideramos que es un reto para la cooperativa mantener el ritmo de colocaciones y continuar con el control del riesgo alcanzado.

La gestión de recuperaciones requiere un esfuerzo fuerte, ya que la cartera vencida de mayor antigüedad generalmente tiene una mayor probabilidad de pérdida. A dic-2014 el 45.4% de la cartera vencida tiene un plazo de vencido mayor a 360 días.

La Cooperativa ha realizado un esfuerzo importante por mejorar la cobertura con provisiones para la cartera en riesgo, que a dic-2014 llegó a 124.8% (91.82% a dic-2013)

La política de la Cooperativa es mantener una cobertura no menor al 120% para el año 2015 aplicando los límites máximos permitidos por la ley. Adicionalmente, se debe mencionar que alrededor del 35% de la cartera total tiene garantías reales que mitigarían la pérdida de esa cartera.

Una parte de las provisiones de cartera (21%) corresponde a provisiones genéricas por tecnología crediticia, solicitada por el ente de control, por lo que no podrían ser reversadas sin que se mejore el riesgo operativo potencial estimado y podrían mantenerse en el mediano plazo.

Los niveles de cobertura se presionaron en el año 2013 y 2014 por el mayor riesgo de la cartera comprada a CONAFIPS. Sin embargo, el convenio de compra prevé la devolución de la cartera de mayor riesgo (que lleguen a las calificaciones D y E) lo que se ejecutó en el 2014.

Las devoluciones realizadas y la gestión de recuperación de la cartera de Cooperera permitieron mejorar su perfil de riesgo que pasó de 37.76% de mora a 32.7%. En términos absolutos el total de esta cartera disminuyó en USD 3.980M durante el año, pasando de USD 6.589M en dic-2013 a USD 2.609M y la cartera en riesgo se redujo de USD 2.488M a USD 853M.

La cartera originada por la COAC JA mantiene un buen perfil de riesgo, el 96.42% en las categorías A (94.7% está calificada en la categoría A1), únicamente el 2.38% tiene calificaciones C, D, o E. La disminución en términos absolutos de la cartera de Cooperera mejoró la calidad de la cartera total pero aún la afecta ligeramente, elevando el porcentaje de la cartera calificada como C, D, o E a 2.53% del total. Para la cual mantiene una cobertura de 177%.

**Riesgo de Mercado:** Consideramos que bajo un régimen de control de tasas como el que rige en el país, existe un estrecho margen de variación tanto de las tasas activas como pasivas referenciales, y las instituciones financieras se han acercado paulatinamente hacia las máximas legales vigentes.

En el caso de la Cooperativa Jardín Azuayo, se mantiene tasas activas por debajo del promedio del sistema financiero en todos los segmentos de crédito. La política y la visión de la cooperativa limitan decisiones de elevar el costo de los créditos, privilegiando su visión socioeconómica de desarrollo de las zonas a las que atiende.

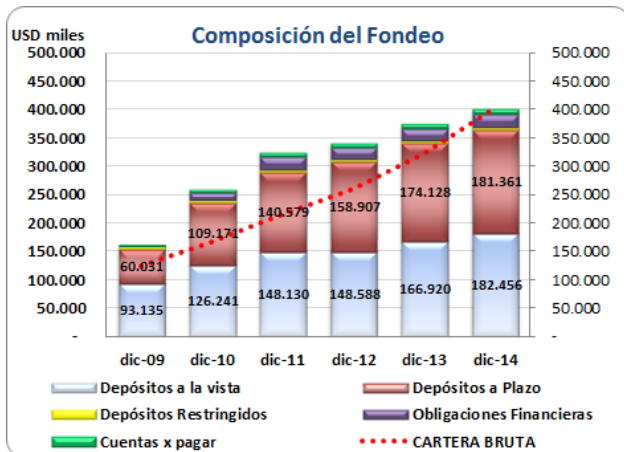
El análisis de riesgo de mercado, sobre el movimiento de tasas, le ha permitido mejorar el rendimiento de los productos de la cooperativa y generar incentivos para impulsar las captaciones de menor costo para mejorar el margen financiero.

Debido a su nicho de negocios y a las características de su fondeo, la cooperativa está expuesta a brechas de sensibilidad negativas derivadas del menor plazo de reprecio del pasivo y la mayor duración de sus activos. Por esta razón, a dic-2014 los activos y pasivos sensibles dentro de un año plazo muestran brechas negativas hasta la banda de los 180 días.

A dic-2014 los activos sensibles se reprecian en 146 días aproximadamente, en tanto que los pasivos sensibles lo hacen en 62 días, por lo que la brecha de duración o posición en riesgo es USD -2.2MM y representa el -6.96% del margen bruto financiero anualizado, que indicaría que un cambio de 1 punto porcentual en la tasa de interés afectaría negativamente la rentabilidad financiera de la cooperativa o viceversa. La brecha de duración de margen financiero representa el -3.85% del patrimonio.

En cuanto a la sensibilidad total al valor patrimonial, que incluye el plazo total de duración de activos y pasivos, es de USD -4.9MM, que representa el -8.64% del Patrimonio, lo que indicaría una sensibilidad importante del Patrimonio a variaciones de las tasas.

### Riesgo de Liquidez y Fondo:



Fuente: COAC JA Elaboración; BWR

Los depósitos del público son su principal fuente de fondeo, pero se advierte un mayor crecimiento de los depósitos a plazo fijo que han adquirido una participación cada vez mayor, igual tendencia se observa en el resto de sistema. Este cambio paulatino en su estructura llevó a un incremento del costo del fondeo por lo que la cooperativa adoptó algunas decisiones para controlarlo.

Las acciones emprendidas para controlar el costo del fondeo de plazo fijo han atenuado el incremento del costo del fondeo y se refleja en el margen de interés, a pesar del mayor crecimiento de depósitos a plazo 29% en el año. El costo del fondeo bajó de 6.39% a dic-2013 a 6.33% en dic-2014, debido a la decisión de reducir la tasa pasiva en algunos plazos en depósitos a plazo fijo. A pesar de la disminución se mantiene un costo promedio mayor a sus históricos.

Durante el 2014 se superó la meta de crecimiento de captaciones en 14%, pero las colocaciones absorbieron un mayor recurso que el planificado, utilizando parte de la liquidez para financiarlas.

Debido a su objetivo de desarrollo social y de financiamiento a micro emprendimientos mantiene líneas de crédito con algunas instituciones financieras del exterior, con organismos multilaterales y con entidades financieras públicas nacionales.

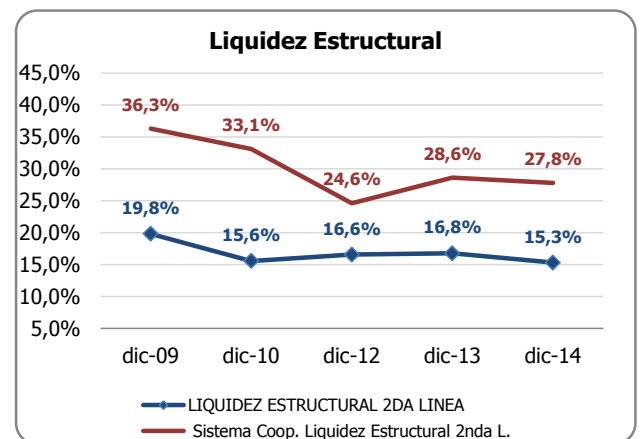
A dic-2014 esta fuente de financiamiento representa el 5.9% del fondeo total, el 63.5% le corresponde al financiamiento de la CONAFIPS, el 13.9% al BID, el 18,2% corresponde al financiamiento de Ifi's del exterior interesadas en el financiamiento de microfinanzas, y el 4.4% al Banco del Migrante (un banco de segundo piso, un fideicomiso, constituido por el gobierno nacional para colocar fondos especialmente en cooperativas

para fondeo créditos dirigidos a migrantes).

Este financiamiento tiene una tasa promedio ponderada de 5.71% que es menor a las tasas de depósitos a plazo vigentes a la fecha del análisis. Este fondeo tiene un plazo mayor que le ayuda a mitigar el descalce de plazos que mantiene su balance, y le permiten continuar con su presupuesto de colocaciones y mejorar la generación operativa de la cooperativa. Por esta razón, dado que la cooperativa tiene el objetivo de incrementar la cartera de microcréditos, se espera conseguir nuevas líneas de financiamiento externas para complementar sus fuentes de fondeo, y llegar al 8% del fondeo en el 2018.

Una de las fortalezas de la cooperativa es la diversificación de sus depósitos, los 25 mayores depositantes representan el 4.43% del total de depósitos. Se advierte un ligero incremento de la concentración respecto de sus históricos, causada por depósitos de algunas instituciones financieras particularmente de cooperativas pequeñas, que si bien podrían mantenerse en el mediano plazo, a dic-2014 ha causado un incremento de la volatilidad del fondeo.

A pesar de los bajos requerimientos mínimos de su liquidez estructural, el mayor riesgo de contraparte en los activos líquidos hace que los 25 mayores depositantes absorban el 51.58% de los activos líquidos, una cobertura limitada en situaciones de estrés financiero o de iliquidez del sistema.



Fuente: COAC JA

Elaboración: BWR

Dadas las características de su fondeo la institución mantiene como política una cobertura de liquidez estructural de segunda línea de entre 14% y 15%. Cuando salen de esos límites, activan las medidas pertinentes ya sea para reducir el exceso o para elevar la cobertura.

El plan de contingencia de liquidez, que mantiene la Cooperativa, ha demostrado



eficiencia en su aplicación durante el año 2014. No obstante, en situaciones de restricciones de liquidez en el sistema financiero, los márgenes establecidos podrían resultar limitados. Las coberturas de la COAC mantienen una importante diferencia respecto del promedio del sistema de cooperativas, como se aprecia en el gráfico anterior.

El principal riesgo de liquidez se origina por la naturaleza de su fondeo de corto plazo y el mayor plazo de su cartera, generándose brechas acumuladas negativas desde las primeras bandas en el escenario contractual. A dic-2014 estas brechas negativas no son cubiertas por los activos líquidos de la institución, generándose posiciones de liquidez en riesgo desde la banda de 31 días hasta la banda de 360 días. La mayor brecha acumulada negativa (181 a 360 días) representa 2.4 veces los activos líquidos considerados en este escenario contractual.

En los escenarios esperado y dinámico, que incorporan supuestos basados en el comportamiento histórico y en la planificación financiera, no se presentan posiciones de liquidez en riesgo en ninguna de las bandas de tiempo. Sin embargo, en situaciones de presión de liquidez en el sistema, COAC JA es más vulnerable que otras instituciones porque mantiene excedentes de liquidez más ajustados.

Los indicadores de liquidez de la cooperativa permanecen por debajo del promedio del sistema en parte debido a que el 39% de los fondos disponibles e inversiones están depositadas en instituciones con calificación de riesgo menor a "AA". Sin embargo aun considerando estos fondos los niveles de cobertura de activos líquidos para depósitos de corto plazo llegan a 18.39%, porcentaje menor al promedio del sistema (32.7%) y de sus pares.

De acuerdo a la normativa, dichos valores son excluidos del cálculo de liquidez de primera línea, y de los activos líquidos en nuestros indicadores, ya que si bien podrían ser líquidos por ser de corto plazo de vencimiento, su mayor riesgo de contraparte podría limitar la disponibilidad de los fondos en un escenario de estrés sistémico.

No obstante, en situaciones normales, la baja concentración y volatilidad de los depósitos han requerido bajos niveles de liquidez estructural. A dic-2014 con un indicador de 15.3% mantiene una cobertura de 2.6 veces su requerimiento mínimo de liquidez estructural.

**Riesgo Operativo** La institución avanza en el análisis y gestión de riesgo operativo que están acorde al nicho de negocio y al volumen de

operaciones que maneja. Si bien cumple con la mayor parte de regulaciones vigentes, algunas se mantienen en desarrollo y se espera fortalecer el área.

En comparación al Sistema Bancario del Ecuador, el Sistema de Cooperativas de Ahorro y Crédito en general se encuentra menos avanzado en cuanto a la gestión de riesgo operativo. La banca cuenta con una mayor capacidad para invertir en sistemas de control de riesgos, derivado del volumen de negocios que maneja y por el mayor soporte técnico y financiero que recibe de sus accionistas.

COAC JA como parte de su desarrollo institucional ha realizado importantes inversiones en tecnología y durante el año se continuará con la actualización y mejora de su plataforma tecnológica. Este mejoramiento coadyuvará un progreso en el manejo del riesgo operacional y los sistemas de seguimiento y control.

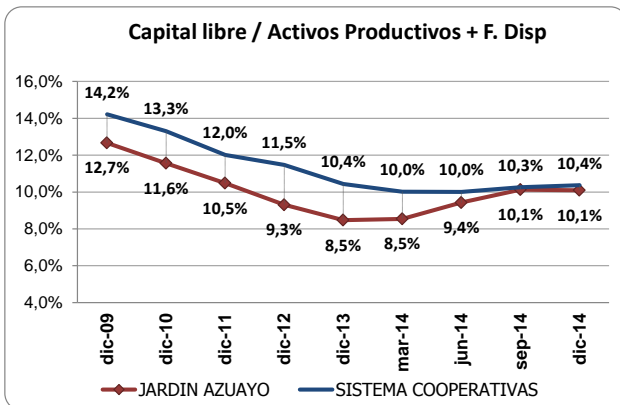
Del análisis y control de auditoría externa se detectan temas específicos que requieren mejoras. El tratamiento y evaluación de estos temas serán incluidos en la actualización de la matriz de riesgo operativo y del Manual de Riesgo que se realizarán durante el año.

Para mejorar el manejo y gestión del riesgo operativo la Cooperativa ha emprendido un proyecto denominado Fortalecimiento de la Administración de Riesgo Operativo con el asesoramiento de una empresa consultora especializada. Este proceso incluye la implementación de una herramienta informática y la actualización de la metodología de riesgo operativo y concluirá a finales del año 2016.

Respecto a la Gestión de Continuidad del Servicio de la Cooperativa, se cuenta con un informe general con observaciones y recomendaciones que pretenden mantener un Plan de Continuidad actualizado, e identificar posibles errores y/o fallas que deberán ser corregidas y mejoradas. Con estas medidas se intenta emprender un adecuado proceso de actualización del Análisis de Impacto en el Negocio (BIA) y del Plan de Continuidad del Servicio (PCS).

La cooperativa avanza también en la cuantificación del valor de impacto económico que tendría la ocurrencia de un desastre grave y se han propuesto acciones preventivas para la ocurrencia de tal evento, mismas que serán incluidas en el plan de contingencia y posteriormente validadas e implementadas para luego realizar las pruebas necesarias del plan de continuidad del servicio. Las acciones se están adecuando a la nueva estructura organizacional de la cooperativa.

**Suficiencia de Capital**



Fuente: COAC JA Elaboración: BWR

La cooperativa mantiene una cobertura adecuada con patrimonio técnico para sus activos ponderados por riesgo, a dic-2014 es de 13.70%, porcentaje que está sobre los requerimientos legales (9%).

Por otro lado, mantiene un margen de capital libre para absorber pérdidas potenciales no evidenciadas aún en su balance y por tanto no provisionadas.

Durante el año 2014 la cobertura se eleva paulatinamente, como resultado de las acciones emprendidas por la institución para reducir los activos improductivos y mejorar la cobertura con provisiones, logrando así cambiar la tendencia de la cobertura de capital libre de los años anteriores.

El crecimiento de la cobertura con provisiones, la recuperación de la cartera en riesgo y los resultados del período posibilitaron un crecimiento estable del capital libre que llegó al 50% en relación con dic-2013.

La cobertura de capital libre para activos productivos a dic-2014 es de 10.10%, que se ubica en un nivel similar al promedio del Sistema, que por el contrario mantiene una tendencia leve a disminuir, como se observa en el gráfico anterior.

El crecimiento de las colocaciones con buena calidad ha generado resultados positivos en la generación de ingresos que junto con la gestión adecuada de recuperaciones ha logrado mejorar la capacidad patrimonial de la cooperativa y una mayor eficiencia de su red operacional.

Las condiciones del entorno en donde desarrolla sus actividades, con una mayor competencia y la visión de sus negocios, hace que su crecimiento necesite un mayor soporte patrimonial para sostener las metas de crecimiento planificadas. Por esta razón es un reto para la cooperativa mantener su soporte patrimonial con capital libre capaz de absorber los riesgos potenciales propios de su negocio.

Dada la estructura legal de capitalización de este tipo de instituciones, la administración mantiene

como estrategia lograr un mayor crecimiento de los aportes de los socios, a través de aportes ligados a las operaciones activas y en menor proporción de las operaciones pasivas. Esta estrategia ha tenido resultados positivos, logrando un crecimiento dinámico 37% anual del capital social (USD 13.2MM a dic-2014), porcentaje que sobrepasó la meta planificada a inicios del año.

De mantenerse esta estrategia y las proyecciones de crecimiento previstas, para finales del 2015 se esperaría un crecimiento del 31.4% y llegar a un capital social de alrededor de USD17.4MM.

Adicionalmente, dada la coyuntura de crecimiento institucional acelerado que enfrenta la cooperativa, se proponen dar un mayor soporte patrimonial al crecimiento de activos. Una de las medidas programadas es elevar el porcentaje de certificados de aportación de los socios de 1% a 1.5%, en los servicios de los activos prestados a los socios. Esta propuesta generará un crecimiento adicional de USD 1.5MM y permitiría un crecimiento de 43% anual del capital social (USD 18.85MM a dic-2015). Esta medida está ya en ejecución a la fecha.

Una segunda propuesta es mejorar los resultados buscando una mayor eficiencia en el gasto. Puntualmente, trasladando el seguro de desgravamen de los créditos a los socios, como es en la mayor parte de instituciones del sistema.

**Presencia Bursátil** La institución no mantiene ninguna emisión en el mercado de valores.

JARDIN AZUAYO

(\$ MILES)	SISTEMA COOPERATIVAS	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14
<b>ACTIVOS</b>							
Depositos en Instituciones Financieras	387.909	7.312	14.033	16.357	10.321	11.908	11.351
Inversiones Brutas	588.654	12.442	5.798	6.507	22.218	27.905	34.226
Cartera Productiva Bruta	3.847.038	118.217	159.850	206.431	246.792	304.954	388.085
<i>Otros Activos Productivos Brutos</i>	7.485	134	138	173	248	388	519
<b>Total Activos Productivos</b>	<b>4.831.087</b>	<b>138.105</b>	<b>179.819</b>	<b>229.468</b>	<b>279.579</b>	<b>345.156</b>	<b>434.182</b>
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	246.256	4.100	4.699	6.355	8.032	10.729	13.748
Cartera en Riesgo	203.963	5.956	6.754	8.280	13.020	16.943	15.205
Activo Fijo	117.944	2.533	3.574	4.636	7.398	10.255	10.234
Otros Activos Improductivos	119.856	1.977	2.341	3.420	4.207	5.757	6.681
Total Provisiones	(243.353)	(5.841)	(7.307)	(9.119)	(12.869)	(16.204)	(20.178)
Total Activos Improductivos	688.019	14.566	17.368	22.691	32.656	43.683	45.869
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>5.275.753</b>	<b>146.829</b>	<b>189.880</b>	<b>243.040</b>	<b>299.366</b>	<b>372.635</b>	<b>459.872</b>
<b>PASIVOS</b>							
Obligaciones con el Público	4.175.850	120.080	157.219	192.185	239.136	292.733	368.141
Depósitos a la Vista	1.629.105	74.507	93.135	110.475	126.241	148.130	182.456
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	2.462.398	41.828	60.031	77.516	109.171	140.579	181.361
Depósitos en Garantía	23	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	84.324	3.745	4.053	4.195	3.724	4.024	4.324
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	297	134	170	84	41	69	68
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	237.263	2.050	1.294	12.862	13.601	23.437	23.743
Valores en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	136.464	1.825	4.451	5.916	7.861	9.451	10.746
Provisiones para Contingentes	9	-	-	-	-	1	4
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>4.549.883</b>	<b>124.088</b>	<b>163.135</b>	<b>211.047</b>	<b>260.639</b>	<b>325.691</b>	<b>402.702</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>726.416</b>	<b>22.742</b>	<b>26.746</b>	<b>31.992</b>	<b>38.727</b>	<b>46.944</b>	<b>57.170</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>5.276.299</b>	<b>146.829</b>	<b>189.880</b>	<b>243.040</b>	<b>299.366</b>	<b>372.635</b>	<b>459.872</b>
CONTINGENTES	15.319	-	-	-	-	53	445
<b>RESULTADOS</b>							
Intereses Ganados	625.272	13.059	20.585	27.742	35.021	43.035	53.883
Intereses Pagados	243.045	6.089	8.066	10.076	13.762	18.297	22.592
<b>Intereses Netos</b>	<b>382.226</b>	<b>6.970</b>	<b>12.518</b>	<b>17.665</b>	<b>21.259</b>	<b>24.738</b>	<b>31.291</b>
Otros Ingresos Financieros Netos	355	212	203	220	273	268	314
Margen Bruto Financiero (IO)	382.581	7.182	12.722	17.886	21.532	25.006	31.605
Ingresos por Servicios (IO)	9.249	21	154	188	226	227	302
Otros Ingresos Operacionales (IO)	4.803	0	6	5	5	7	10
Gastos de Operacion (Goperac)	264.335	5.081	6.170	8.518	10.885	14.179	17.821
Otras Perdidas Operacionales	171	-	53	-	-	-	-
<b>Margen Operacional antes de Provisiones</b>	<b>132.126</b>	<b>2.123</b>	<b>6.658</b>	<b>9.561</b>	<b>10.880</b>	<b>11.060</b>	<b>14.096</b>
Provisiones (Goperac)	69.041	1.739	1.933	2.343	4.430	4.160	5.280
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>63.085</b>	<b>384</b>	<b>4.725</b>	<b>7.219</b>	<b>6.450</b>	<b>6.900</b>	<b>8.816</b>
Otros Ingresos	30.347	802	679	678	814	1.117	1.071
Otros Gastos y Perdidas	3.792	148	105	155	139	108	73
Impuestos y Participacion de Empleados	29.773	385	1.928	2.759	2.462	2.666	3.267
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>59.867</b>	<b>653</b>	<b>3.372</b>	<b>4.983</b>	<b>4.664</b>	<b>5.243</b>	<b>6.547</b>

**JARDIN AZUAYO**

(\$ MILES)	SISTEMA COOPERATIVAS	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>							
Act. Productivos + F. Disponibles	5.077.343	142.205	184.518	235.823	287.611	355.885	447.930
Cartera Bruta total	4.051.002	124.173	166.604	214.711	259.812	321.897	403.291
Cartera Vencida	91.023	1.469	1.848	2.040	2.599	3.417	3.920
Cartera en Riesgo	203.963	5.956	6.754	8.280	13.020	16.943	15.205
Cartera C+D+E	-	3.584	4.230	4.963	8.197	11.553	10.207
Provisiones para Cartera	(233.886)	(5.655)	(6.879)	(8.492)	(12.023)	(15.556)	(18.972)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	87,5%	90,5%	91,2%	91,0%	89,5%	88,8%	90,4%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	109,7%	113,1%	113,4%	111,9%	110,6%	109,3%	110,9%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	2,2%	1,2%	1,1%	1,0%	1,0%	1,1%	1,0%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	5,0%	4,8%	4,1%	3,9%	5,0%	5,3%	3,8%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Br.)	5,1%	4,8%	4,1%	3,9%	5,0%	5,3%	3,8%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0,0%	2,9%	2,5%	2,3%	3,2%	3,6%	2,5%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	114,7%	94,9%	101,8%	102,6%	92,3%	91,8%	124,8%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Rees	112,8%	94,9%	101,8%	102,6%	92,3%	91,8%	124,8%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE		157,8%	162,6%	171,1%	146,7%	134,6%	185,9%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	5,8%	4,6%	4,1%	4,0%	4,6%	4,8%	4,7%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		157,6%	155,4%	162,9%	140,0%	135,2%	177,0%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0,0%	0,6%	1,4%	1,2%	1,1%	0,7%	0,6%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0,0%	3,5%	8,9%	7,9%	7,7%	5,1%	4,4%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta p	0,2%	3,5%	3,1%	2,8%	3,7%	4,2%	3,1%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	0,0%		40,5%	47,5%	49,7%	35,9%	0,0%
Ctgo total período / MON antes de provisiones	5,9%	11,9%	3,9%	4,1%	4,6%	5,7%	6,7%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
<b>CAPITALIZACION</b>							
PTC / APPR	15,92%	7,62%	9,31%	10,30%	12,91%	13,95%	13,70%
TIER I / APPR	12,84%	3,81%	4,66%	5,15%	6,45%	7,30%	7,86%
PTC / Activos y Contingentes	15,5%	7,0%	8,4%	9,3%	12,2%	13,2%	13,1%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	17,31%	24,72%	22,42%	20,43%	20,24%	20,80%	17,01%
Capital libre (USD M)**	526.160	17.993	21.326	24.711	26.760	30.153	45.232
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	10,37%	12,66%	11,56%	10,48%	9,31%	8,47%	10,10%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	54,36%	63,22%	62,73%	60,20%	52,08%	47,78%	58,47%
TIER I / Patrimonio Tecnico	80,66%	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	52,28%	57,38%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	14,67%	17,10%	15,89%	14,78%	14,28%	13,97%	13,73%
TIER II / Activo Neto Promedio	11,55%	3,85%	4,73%	5,24%	6,74%	7,67%	8,29%
<b>RENTABILIDAD</b>							
Comisiones de Cartera	21	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	396.462	7.204	12.829	18.079	21.764	25.239	31.917
Result. antes de impuest. y particip. trab.	89.640	1.037	5.299	7.742	7.126	7.910	9.813
Margen de Interés Neto	61,13%	53,38%	60,81%	63,68%	60,70%	57,48%	58,07%
ROE	8,72%	3,22%	13,63%	16,97%	13,19%	12,24%	12,58%
ROE Operativo	9,19%	1,90%	19,10%	24,58%	18,24%	16,11%	16,93%
ROA	1,21%	0,49%	2,00%	2,30%	1,72%	1,56%	1,57%
ROA Operativo	1,27%	0,29%	2,81%	3,33%	2,38%	2,05%	2,12%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	96,41%	96,76%	97,58%	97,71%	97,68%	98,01%	98,04%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	8,41%	5,55%	7,88%	8,63%	8,35%	7,92%	8,03%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	8,42%	5,72%	8,00%	8,74%	8,46%	8,01%	8,11%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	52,25%	81,93%	29,04%	24,50%	40,71%	37,61%	37,46%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	84,09%	94,67%	63,17%	60,07%	70,36%	72,66%	72,38%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	66,67%	70,53%	48,10%	47,11%	50,01%	56,18%	55,84%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6,73%	5,13%	4,81%	5,02%	5,65%	5,46%	5,55%
<b>LIQUIDEZ</b>							
Fondos Disponibles	634.165	11.412	18.732	22.712	18.352	22.637	25.099
Activos Liquidos (BWR)	969.128	23.829	20.936	26.270	25.023	33.953	31.628
25 Mayores Depositantes	532.042	4.364	5.557	5.820	7.278	8.831	16.314
100 Mayores Depositantes	858.115	10.164	12.438	13.338	16.352	19.363	29.725
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	32,71%	22,39%	15,32%	16,23%	13,34%	15,09%	11,12%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	27,80%	19,82%	15,56%	14,94%	16,56%	16,77%	15,30%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea		3,09%	3,81%	4,00%	54,97%	6,08%	5,91%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea			4,08	3,74	0,30	2,76	2,59
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	0,00%	23,33%	92,90%	95,38%	135,98%	146,29%	419,39%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	32,71%	22,39%	15,32%	16,23%	13,34%	15,09%	11,12%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	21,41%	10,72%	13,70%	14,04%	9,79%	10,06%	8,83%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	12,74%	3,63%	3,53%	3,03%	3,04%	3,02%	4,43%
25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR)	54,90%	18,31%	26,54%	22,15%	29,09%	26,01%	51,58%
<b>RIESGO DE MERCADO</b>							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0,00%	-3,07%	-3,89%	-3,92%	-3,55%	-3,67%	-3,85%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0,00%	-4,55%	-6,20%	-6,13%	-6,09%	-6,73%	-8,64%

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



La reproducción o distribución total o parcial de este documento está prohibida, salvo permiso escrito. Todos los derechos reservados. La asignación y mantenimiento de las calificaciones de BANKWATCH RATINGS se realizan con base en información confiable que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera creíbles. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información sobre la que fundamenta su análisis de acuerdo con sus metodologías de calificación. Obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión determinada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo la investigación y el análisis de la información disponible varía dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y del emisor al igual que los requisitos que se soliciten. Las prácticas en que se ofrece y se coloca la emisión, la naturaleza y calidad de la información pública relevante, los informes de auditoría, los acuerdos de procedimientos con terceros, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes realizados por terceros no son de responsabilidad de BWR. En última instancia, el emisor es el responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta pública y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS confía 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 por naturaleza son prospectivas por lo que incorporan hipótesis y supuestos sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación. Los informes contienen información presentada por el cliente y analizada por BANKWATCH RATINGS, sobre la cual la calificadora emite opiniones sin ninguna garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión o emisor. Esta opinión se fundamenta 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 el proceso, pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los nombres de los analistas se incluyen en el informe solamente como contactos en caso de ser requeridos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la documentación requerida para el proceso de emisión. 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. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ninguna referencia en cuanto al precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversionista en particular, o la naturaleza impositiva o fiscal en relación a los títulos. La asignación, publicación o difusión de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS para usar su nombre sin su autorización. Todos los derechos reservados. © BankWatch Ratings 2014.