

Ecuador  
Calificación Global

# Cooperativa de Ahorro y Crédito Jardín Azuayo Ltda.

## Calificación

| 2012 | 2013 | 2014 | 3T15 |
|------|------|------|------|
| A-   | 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 | SEG. 1<br>COAC | sep-14  | sep-15  |
|--------------|----------------|---------|---------|
| Activos      | 5.532.001      | 431.226 | 525.739 |
| Patrimonio   | 815.582        | 54.910  | 66.976  |
| Resultados   | 53.717         | 5.181   | 6.335   |
| ROE (%)      | 9,09%          | 13,56%  | 13,61%  |
| ROA (%)      | 1,32%          | 1,72%   | 1,71%   |

### Analistas:

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

Econ. 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 directos y demás información a 30 de septiembre del 2015, de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Jardín Azuayo, decidió mantener la calificación de “A” con perspectiva estable.

**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 rentable, originada en el crecimiento de las colocaciones de cartera y la optimización del costo de fondeo. Mantiene indicadores de rentabilidad y eficiencia más altos que el promedio de su segmento del sistema, a pesar de mejorar las coberturas con provisiones para sus activos. La generación de ingresos financieros se mantiene sólida, cubre el costo de su fondeo y el crecimiento importante de gastos operacionales, derivados tanto de su crecimiento institucional como del mejoramiento tecnológico de sus operaciones.

**Cartera de buena calidad con niveles de morosidad controlados y mejoramiento de su cobertura con provisiones.** La cartera mantiene una buena calidad, gracias al mejoramiento del control de riesgo en todo el proceso de colocación y recuperación, con niveles de morosidad de acuerdo a su segmento de negocios que comparan mejor que el promedio del segmento 1 del Sistema de cooperativas. La morosidad se eleva ligeramente en el trimestre pero se mantiene en niveles más bajos a sus históricos.

**Niveles de liquidez se fortalecen pero constituyen aún un limitante para la calificación.** La principal fuente de fondeo son los depósitos del público diversificados, sin embargo, la concentración de depósitos en el corto plazo, genera un importante descalce de plazos en el balance. En situaciones normales la transaccionalidad de la cooperativa no presenta posiciones de liquidez en riesgo y mantiene coberturas adecuadas para sus requerimientos mínimos de volatilidad y concentración. No obstante, persiste un riesgo potencial de liquidez en una coyuntura de contracción de liquidez en la economía. En lo que va del año se advierte un importante mejoramiento de sus coberturas, gracias a varias estrategias como el acceso a fuentes alternativas de fondeo, aunque sus reservas de liquidez en relación con el total de depósitos son todavía menores al promedio de sus pares y del sistema.

**Niveles de solvencia patrimonial adecuados al riesgo asumido.** El fuerte crecimiento de cartera ha sido acompañado por incrementos en el aporte de socios, lo que ha permitido fortalecer los niveles de capitalización. A sep-2015 el indicador de capital libre se mantiene en niveles de dos dígitos, mostrando una buena capacidad para soportar deterioros aún no evidenciados de sus activos productivos. El soporte de capital libre es ligeramente superior del indicador de su segmento 1.

**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. La perspectiva podría convertirse en positiva, si los indicadores de liquidez mantienen la tendencia analizada, ubicándose en niveles similares a sus pares y al promedio del Segmento 1.



## Aspectos Evaluados en la Calificación

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

## Entorno Económico y Riesgo Sistémico

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

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

Mientras que la economía ecuatoriana mostró tasas de crecimiento importantes, aunque decrecientes, en los últimos 4 años (entre 7.87% y 3.80% en términos constantes) para el 2015 el BCE espera que el PIB crezca en 0.4% en términos constantes; equivalente a un decrecimiento del 1.83% en términos corrientes. La pérdida de ingresos por la caída del precio del petróleo (51% entre sep-2014 y sep-2015), el cual sigue a la baja (USD45/b a septiembre 2015), no permitirá sostener el importante gasto corriente por parte del gobierno, lo cual ha sido el motor del crecimiento económico de los últimos años. Asimismo, será inevitable limitar los proyectos de inversión.

Creemos que esta pérdida de ingresos y la menor actividad del Gobierno difícilmente podrán ser compensadas con inversión privada local y/o extranjera que promueva la producción y/o el comercio, ya que el enfoque político, el endurecimiento de las leyes tributarias y la volatilidad del entorno legal no propician un ambiente adecuado para el efecto.

Por otro lado, la percepción actual en cuanto al Ecuador como riesgo de crédito también limita las alternativas de fondeo a través de nuevos créditos. Por último, los problemas económicos actuales de China (mayor prestamista del país en los últimos periodos) generan incertidumbre en cuanto a los compromisos financieros adquiridos con el Ecuador. De honrarse dichos compromisos, la brecha financiera del 2015 estaría cubierta pero se trasladarían los problemas para los siguientes años.

Frente a las crecientes necesidades de financiamiento el gobierno ha anunciado recortes de gastos. A septiembre, los gastos totales devengados muestran una reducción anual del 7.4% equivalente a una contracción de USD 2.215MM.

Esta variación está influenciada principalmente por una reducción del 24.5% en Gastos de Capital, ya que los Gastos Corrientes muestran un crecimiento de 1.5%. La inversión pública sí se ha reducido, pero en niveles menores al estimado por el Gobierno. El déficit de las operaciones del Gobierno Central fue menor de lo que se esperaba gracias a mayores recaudaciones por la amnistía tributaria, la nueva reforma tributaria y los gravámenes a las importaciones.

La industria ecuatoriana ha tenido y tendrá que enfrentar adicionalmente factores externos, como es la apreciación del dólar frente a las monedas de los países con los que comerciamos, lo cual reduce nuestra competitividad tanto en el mercado local como en el exterior.

A esta pérdida de competitividad contribuye adicionalmente, el alto costo de producir en el Ecuador afectado especialmente por los salarios. Por otro lado, los precios de los productos locales se incrementaron ya que la creciente demanda de la época de bonanza no estuvo acompañada con aumentos de productividad. Las exportaciones no petroleras también mantienen la tendencia a decrecer durante el 2015.

Para controlar la demanda de los productos importados el Gobierno implementó cupos, y un sistema de salvaguardia de balanza de pagos (marzo-2015) para encarecer dichos productos (del 5% al 45% a casi 3000 productos o 32% de los productos que importa el país).



La salvaguardia, contemplada por la OMC y aceptada por el período de 15 meses, se aplicará a todos los productos que no se consideren indispensables es decir a casi todos los productos de consumo, a las materias primas y productos no terminados especialmente aquellos que compitan con los nacionales y a los bienes de capital cuya importación pueda ser pospuesta por un año. Según las normas internacionales de comercio las salvaguardias podrían extenderse y prorrogarse, por lo que legalmente podrían estar vigentes hasta por 10 años.

Durante el 2015 se observa un decrecimiento en las importaciones de bienes de consumo, de insumos y de bienes de capital. Habría que analizar puntualmente el impacto que estas medidas hayan tendido y tengan en cada industria y en cada empresa.

Se conoce que las salvaguardias generaron incomodidad dentro de las negociaciones para el tratado de libre comercio con la Unión Europea, aunque en septiembre la Comisión Parlamentaria Europea resolvió favorablemente la adhesión de Ecuador al acuerdo comercial multipartes con la UE, Colombia y Perú, por lo cual se espera que el proceso siga adelante.

Preocupa el poco interés de las autoridades para negociar con mercados como el de EEUU que capta algo más que el 42% de nuestras exportaciones. En este punto el acceso a mercados internacionales es crítico para el desenvolvimiento del país.

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

### Marco Regulatorio y Riesgo Sistémico

Luego de un año de la aprobación del **Código Monetario Financiero**, se mantiene la expectativa en cuanto a modificaciones importantes que a mediano plazo deben concretarse en la estructura del sistema financiero ecuatoriano. En sep-2015 venció el plazo para que las entidades financieras que mantienen acciones en otras entidades financieras, como consecuencia de convenios de asociación, enajenen las acciones; para cumplir

este objetivo se ha transferido las acciones a fideicomisos que posteriormente serían vendidas a nuevos propietarios cuando haya la oferta correspondiente.

En mar-2016 vencería el plazo para la sustitución de certificados de autorización para las entidades del sistema financiero. Esto implica que diez Sociedades Financieras deban fusionarse, convertirse en banco o liquidarse; adicionalmente esta norma implica que los bancos tengan que ajustar su capital social a un mínimo de USD 11MM. La SB en acuerdo con la JPRMF podrá ampliar el plazo hasta por 18 meses por una sola vez, por razones debidamente justificadas. Creemos que la mayoría de entidades solicitará la prórroga de plazo y que a mediano plazo observaremos un sistema financiero con menor número de instituciones.

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

A partir del segundo trimestre de 2015, el sistema financiero muestra una importante contracción de los depósitos, principal fuente de fondeo del sistema. Esto se debe en parte a la percepción de riesgo entre el público que en algunos casos prefiere mantener su dinero fuera del sistema financiero ecuatoriano y/o bajo su propio control; pero adicionalmente la reducción de los depósitos obedece a la contracción de la masa monetaria que se va ajustando a las nuevas condiciones del entorno macroeconómico descritas anteriormente. La reducción de los depósitos ha obligado a las instituciones financieras a desacelerar e incluso a disminuir las colocaciones en cartera privilegiando su posición de liquidez aun cuando los indicadores de rentabilidad se aprieten por menores volúmenes de crédito. Esta tendencia se mantendrá a mediano plazo. Adicionalmente, la rentabilidad se podría ver afectada por presiones en el margen financiero que provendrían del incremento en la tasa pasiva para competir por las captaciones del público.

La compleja situación del entorno macroeconómico podría afectar negativamente la calidad de la cartera de las instituciones financieras las mismas que al mismo tiempo, por la compresión de su



rentabilidad, tendrían menor capacidad para establecer provisiones y fortalecer su patrimonio.

La intención del Gobierno de participar en las decisiones del sistema financiero y en aquellas que deberían ser particulares de cada institución, se evidencia en las nuevas resoluciones emitidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. Entre otros, los principales temas abordados en dichas resoluciones son: direccionamiento de crédito, programa de inversión de excedentes de liquidez, gestión del dinero electrónico, segmentación de la cartera de crédito.

En general las nuevas normas limitan la capacidad de gestión técnica y estratégica particular de las instituciones del Sistema Financiero, lo cual aumenta su riesgo de liquidez, su riesgo de crédito, su capacidad de generación y por lo tanto su capacidad de fortalecerse patrimonialmente. Por otro lado, los frecuentes cambios en la normativa generan incertidumbre y desmotivan las estrategias y propuestas de crecimiento del negocio en el largo plazo.

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

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

Para mayor información sobre el entorno económico o de los diferentes sub-sistemas financieros por favor referirse a nuestra página web, [www.bankwatchratings.com](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.

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 más grande por el tamaño de sus activos (USD 525MM), con una participación del 9.69% dentro del segmento 1 del sistema nacional de cooperativas 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 38 oficinas en su zona de influencia; las provincias de Azuay, Cañar, Morona Santiago, El Oro y Loja. En este año se estudia la factibilidad de continuar en este año con la apertura de nuevas agencias. Como parte de su crecimiento y las necesidades de atención a sus socios cuenta con 6 oficinas especiales, y 33 corresponsales no bancarios. La red se complementa además con 40 cajeros automáticos propios que facilitan varios servicios a sus socios y clientes.

**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 socios. Como parte de su compromiso solidario 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 sep-2015 esta reserva llega a USD 20.4MM que representan en 30.5% del patrimonio más utilidades del período.

Si bien esta forma de capitalización es un factor que limita la capacidad de aumentar capital en un escenario de crisis, para afrontar esta situación 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, política que ha sido exitosa logrando un crecimiento importante del capital. En relación con sep-2014 el aporte de socios crece en 37.8% llegando a USD16.95MM.

## 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. Como parte de sus actividades de sus planes operativos cumplen procesos de capacitación en diferentes campos escogidos según las necesidades de la institución.

### 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.

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 metas planificadas para este año son altas considerando la situación macroeconómica que atraviesa un crecimiento significativamente menor al de los años inmediatos anteriores y la alta competencia que enfrenta en su zona de operación.

La coyuntura económica actual ha afectado sus resultados y no se están alcanzando las metas previstas para este año.

A sep-2015 se alcanza el 54% de cumplimiento del crecimiento planificado del total de captaciones con una participación mayoritaria de depósitos de plazo fijo. Se advierte un crecimiento en términos absolutos mucho menor que el obtenido el año anterior pero un tanto mayor al crecimiento absoluto alcanzado a sep-2013.

El comportamiento de captaciones ha determinado también un menor ritmo de colocaciones, alcanzan el 55% de la meta planificada para este período. No obstante, el ritmo de colocaciones de cartera es mayor al promedio de su segmento 1 del sistema de cooperativas. El volumen de colocaciones en términos absolutos es menor al registrado en períodos similares de los dos años anteriores.

El menor ritmo de colocaciones y el fondeo proveniente de otras fuentes como las obligaciones financieras han permitido mejor las coberturas de liquidez aunque se mantienen por debajo del promedio del segmento 1.

Los resultados del período muestran un crecimiento importante respecto de sus históricos y llegan a la meta planificada gracias a la recuperación del margen de intereses y mejoras en eficiencia como se analizará más adelante en este informe.

### **Presentación de Cuentas**

Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad de la Cooperativa Jardín Azuayo y responsabilidad de sus administradores.

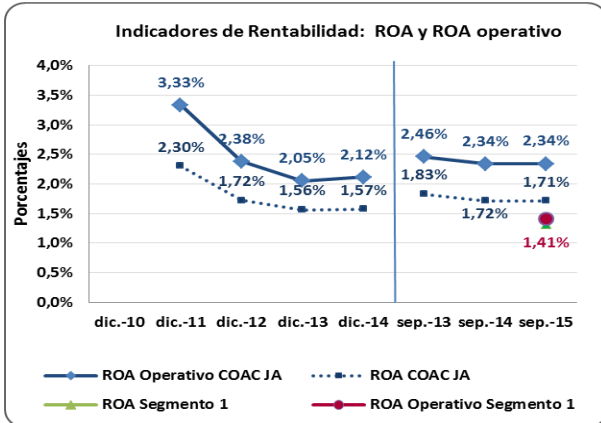
Para el presente reporte, se utilizaron los estados financieros directos a sep-2015. Además, los Estados financieros auditados a dic-2013 y dic-2014 por la firma Consultora Jiménez Espinosa Cía. Ltda. para el 2012, por la firma Willi Bamberger & Asociados Cía Ltda., y por PKF Acountants & business advisers 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 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**

Los resultados a septiembre 2015 mantienen una tendencia positiva respecto de sus históricos. El incremento alcanzado en la cartera es muy importante, a pesar de haber disminuido su ritmo de crecimiento, le ha permitido una generación de ingresos creciente de ingresos, que le permiten

mantener la capacidad de absorber el importante aumento de gastos que demanda el crecimiento institucional y llegar a los resultados planificados. El resultado neto alcanza a USD 6.33MM que representa el 76.2% del resultado planificado para final del año y mantiene un crecimiento de 22.3% en relación con sep-2014.



Fuente: EEFF COAC JA. Elaboración: BWR

Los indicadores de rentabilidad de la Cooperativa se presionaron hasta dic-2013 y en 2014 se recuperaron ligeramente, a pesar de lo cual históricamente mostraron indicadores más altos que los del promedio del sistema. Desde enero de este año cambió la segmentación del sistema, la cooperativa Jardín Azuayo está dentro de las más grandes del sistema y por tanto dentro del segmento 1, sus indicadores de rentabilidad a sep-2015 se mantienen más altos que el promedio del segmento 1, que alcanza un ROA operativo 1.41% y ROA total de 1.32% como se aprecia en el gráfico.

**Rentabilidad Operativa** Los intereses de cartera de créditos constituyen el 91.4% de los ingresos netos. A pesar del menor ritmo de crecimiento de las colocaciones la cartera logra un crecimiento de 16.6% anual que sostiene la generación de ingresos por intereses de la institución, que alcanzan un crecimiento en 26.15% anual. Se suma también el aporte del portafolio de inversiones que genera el 2.8% de los ingresos.

Los ingresos operacionales muestran una tendencia dinámica de crecimiento, pero no han alcanzado aún una participación significativa (1.02%) en la estructura de ingresos.

La fortaleza de los ingresos financieros, proveniente de la actividad de intermediación sostiene sus operaciones y le ha permitido además ampliar su red comercial para atender al número creciente de socios.

Adicionalmente, la Cooperativa mantiene su estrategia de mejorar la cobertura con provisiones para la cartera en riesgo, por lo que

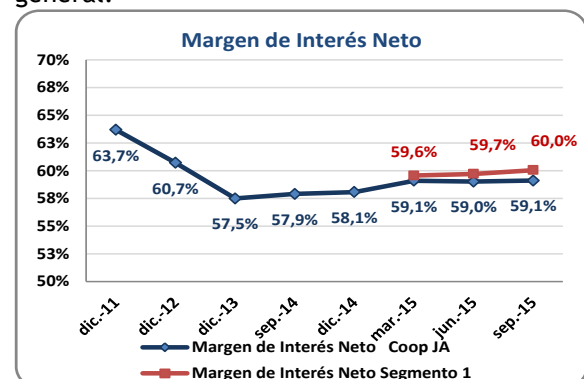
se realiza un gasto de provisión importante que se justifica también por el aumento de la morosidad en último trimestre. El gasto de provisiones creció en 64% trimestral y 47.2% anual, lo que hace subir el peso del gasto de provisiones sobre el margen operacional antes de provisiones de 32.9% en sep-2014 a 37% en sep-2015.

A pesar del fuerte crecimiento de provisiones en el trimestre, el MON neto creció en 22.8% en comparación con sep-2014, pero el ROA operativo es similar al conseguido en esa fecha 2.34% y se mantiene en un nivel mayor al promedio del segmento 1 (1.41%) que mantiene una rentabilidad mayor al resto de segmentos.

El rendimiento y la generación de intereses de la cartera se sustentan en el incremento de las colocaciones con un manejo adecuado del riesgo y en un esquema de tasas activas ligeramente más altas a sus históricos pero que se mantiene por debajo del promedio de su segmento, en todos los segmentos de crédito que opera. De igual forma se limitó las tasas pasivas en algunos plazos que dio como resultado una tasa pasiva promedio ligeramente menor al promedio del sistema de cooperativas.

Al igual que el resto del sistema financiero, ha elevado el peso de depósitos a plazo en su fondeo y se ha presionado paulatinamente el margen de interés. Esta tendencia está siendo manejada a través de un reajuste de su esquema de tasas, de tal forma que el mayor rendimiento de la cartera ha elevado el margen de intereses a pesar de que se mantiene la presión del costo del fondeo.

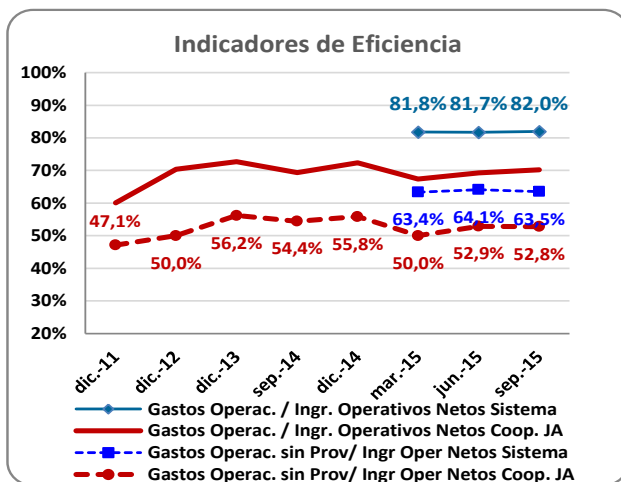
El margen de interés pasó de 59.09% a sep-2014 a 59.10%, siendo ligeramente menor al promedio de Cooperativas del segmento 1 que es su grupo de pares, como se advierte en el siguiente gráfico. El mejoramiento que se observa en relación con los períodos anteriores es importante dado el contexto de menor liquidez del sistema financiero y de la economía en general.



Fuente: EEFF COAC JA. Elaboración: BWR



**Eficiencia:** La estrategia de crecimiento institucional, la implementación de servicios y el cumplimiento de las normas legales de seguridad tecnológica y operacional, han implicado un fuerte crecimiento de gastos, que presionaron los niveles de eficiencia. Sin embargo, a pesar del incremento de gastos, la COAC mantiene niveles de eficiencia superiores al promedio del sistema y mejores en relación con los que presentó a sep-2014.



Fuente: EEFF COAC JA. Elaboración: BWR

Se podría esperar que a mediano plazo mejore la eficiencia, a medida que 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.

En este período la COAC Jardín Azuayo ha actualizado los 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.

La cooperativa avanza en la gestión del riesgo de crédito para lo que cuenta ya con un sistema información gerencial a detalle, que le permite tomar decisiones en forma segura y proactiva, en cada oficina en cada producto que maneja.

El análisis de riesgo ha constituido un importante apoyo para el crecimiento sano del negocio, ya que se ha profundizado paulatinamente gracias a la retroalimentación de sus evaluaciones y actualizaciones periódicas.

El área de análisis de riesgos es ahora independiente del área de negocios, lo que permite un análisis objetivo de los riesgos que implican los diferentes productos y negocios que plantea el equipo comercial.

La Cooperativa busca gestionar adecuadamente sus riesgos, guardando equilibrio entre la necesidad de crecimiento y rentabilidad y también la preservación de las coberturas adecuadas para sus depositantes. Las medidas de prevención y mitigación que ha implementado han tenido resultados positivos y se encuentran dentro de los parámetros adecuados a su tamaño y riesgo asumido.

Desde el año anterior funcionan algunas áreas para el manejo de riesgos específicos como el riesgo tecnológico y gestión de la información. En este año se presentan ya resultados positivos con la presentación de la matriz de riesgo tecnológico y un plan de acción que está siendo estudiado por el CAIR para su aprobación.

Al momento la Cooperativa cumplió 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 pero también tiene un mayor riesgo y requiere un manejo cercano con instrumentos tecnológicos y de información para la toma de acciones oportunas de control y seguimiento.

En la coyuntura actual enfrenta un nuevo ciclo macroeconómico con alta incertidumbre y menor crecimiento. Sin embargo, cuenta con instrumentos desarrollados por la COAC JA que actualmente están ya a la disposición de la administración en todas las oficinas de la institución.

Los sistemas de información y su manejo han sido difundidos y se ha capacitado a todos los ejecutivos para su utilización en cada etapa del proceso del crédito. Estas herramientas de análisis le están permitiendo gestionar adecuadamente el riesgo de crédito y controlar la morosidad.

No obstante, aún se mantienen diferencias importantes de la morosidad entre las diferentes zonas de influencia que están siendo asumidas o mitigadas según la causa de su deterioro. Subsiste un riesgo potencial por la contracción del ciclo económico, que podría generar un deterioro importante de la cartera, para el cual la Cooperativa tiene un respaldo de capital libre ligeramente superior al promedio del segmento 1 de sus pares.

La administración de riesgos de crédito mantiene un monitoreo permanente de la morosidad de la cartera total por agencia y por producto. 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 en los últimos trimestres.

### Fondos Disponibles e Inversiones:

Estos activos (USD 81.9MM) constituyen el 14.9% de los activos netos. La cooperativa adoptó una posición más conservadora elevando los activos líquidos, que le permitan afrontar con mayor facilidad la coyuntura de menor liquidez, que viene atravesando el sistema financiero y la economía durante este año. A sep-2015 se mantiene este objetivo, las coberturas de liquidez mejoran paulatinamente durante los tres trimestres. Los activos líquidos crecieron en 38.1% entre dic-2014 y sept-2015, que significa un incremento de 68.6% en el período anual.

Si bien no se alcanzaron las metas de captaciones, especialmente de depósitos a la visa, si se consiguió un crecimiento de 11.2% del total de obligaciones con el público. Adicionalmente, la COAC JA tiene facilidad de acceso a otras fuentes como las obligaciones financieras con Ifis locales y del exterior, que le permitieron mejorar la posición de liquidez.

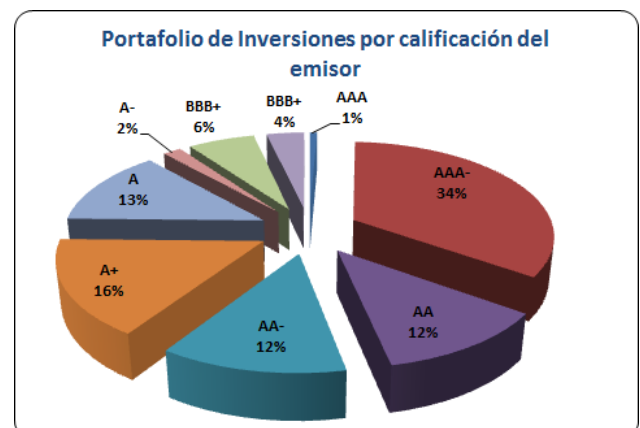
La presión de liquidez que atraviesa la economía obligó a reducir el crecimiento de las colocaciones, lo que junto con el crecimiento de obligaciones financieras le permitió un incremento neto de liquidez.

**Los fondos disponibles (USD 46MM)** crecieron 85.8% acumulado en relación con dic-2014 y 144% en relación con sep-2014, que es demostrativo de su estrategia de mejorar la liquidez y el respaldo para los depositantes.

Estos recursos son el resguardo de liquidez inmediata, no obstante aproximadamente el 37.4% de los mismos podrían retener un riesgo de contraparte, ya que están depositadas en Ifis locales, tanto cooperativas como Bancos, con calificaciones de riesgo moderado. El 22.5% están depositado en bancos de bajo riesgo local, el 22.9% corresponden a depósitos en el BCE, y el 16.1% corresponden a caja.

Sin embargo, la estructura se apega a las políticas de la cooperativa de mantener una parte de sus fondos disponibles en el sector cooperativo y del sector financiero solidario.

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



Fuente: COAC JA. Elaboración: BWR



El **portafolio de inversiones** es diversificado en cuanto a emisores. La estructura de calidad es adecuada con una alta proporción de inversiones de en las categorías de bajo riesgo el 46.8% (USD 16.5MM) pertenecen a emisores con calificaciones desde AA a AAA, como se observa en el gráfico.

Esta estructura concentra el 53.2% (USD 18.8MM) 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, menor a 180 días en su mayor parte mitiga 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 importante, que se refleja en sus indicadores de liquidez.

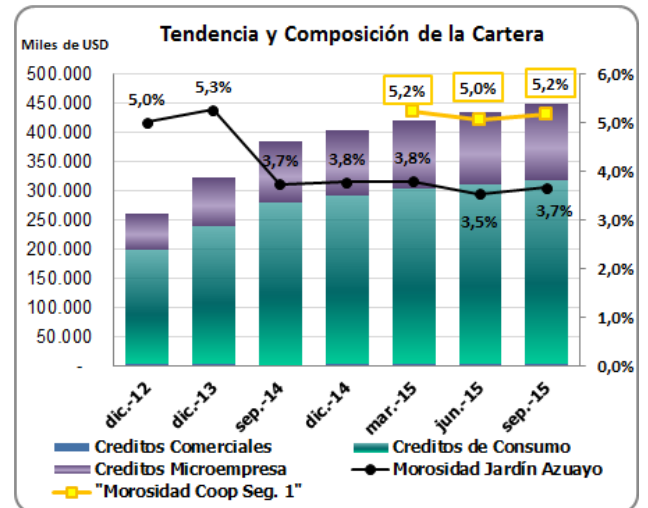
La disminución del monto de estas inversiones en relación con sus niveles históricos apoyó una mejor posición de activos líquidos, considerados para el cálculo de la cobertura de liquidez, pero en este trimestre se eleva nuevamente la posición en este tipo de papeles.

### Calidad de Cartera

La cartera bruta de la COAC JA (USD 449MM a sep-2015) constituye el 10.34% del segmento 1 de cooperativas. En los últimos años ha mantenido un crecimiento dinámico y superior al registrado en el sistema. En lo que va de este año 2015 su crecimiento es más lento al igual que se observa en todo el sistema financiero. El incremento es de 11% en comparación con dic-2014, y 3.3% en el último trimestre; el total del segmento 1 crece en 3.4% en este trimestre, en general en estos tres trimestres los crecimientos de la cartera del segmento 1 son cercanos a los que muestra la cooperativa.

En relación con sus históricos la Cooperativa mantiene un crecimiento de cartera bruta menor, por ejemplo a sep-2014 alcanzó un crecimiento de 19.4% acumulado y 20.8% a sep-2013. Este es un comportamiento previsible que obedece tanto a la menor liquidez disponible para las colocaciones, como también a la menor demanda de créditos frente a la incertidumbre del entorno macro.

La cooperativa adopta una posición prudente dando prioridad a mejorar las coberturas de liquidez. Si bien no se cumplen las metas planificadas en las colocaciones el crecimiento es importante, contrariamente a lo que se observó en el sistema bancario donde la cartera de consumo se redujo en 4.1% en relación con dic-2014.



Fuente: COAC JA

Elaboración: BWR

Para el 2015 se presupuestó un crecimiento cercano al del año 2014 (24.9% anual) e iniciar un proceso de diversificación de segmentos de productos impulsando el microcrédito y disminuyendo el crédito de consumo.

Los resultados a sep-2015 permiten prever que las metas no se alcanzarían a fin de año, si bien se proponen llegar al mayor cumplimiento posible del monto de colocaciones, buscando nuevas fuentes de fondeo que le permitan mantener su planificación de colocaciones pero también preservar la liquidez. No obstante, no se espera llegar a lo proyectado por la menor demanda de crédito que se advierte en la economía en general.

El crecimiento rápido de años anteriores no se acompañó de un adecuado control de riesgos, por lo que la morosidad de la cartera madura fue creciendo paulatinamente hasta dic-2013.

Frente a esto la cooperativa mejoró sus sistemas de control y tomó medidas emergentes que dieron resultados positivos, observándose una reducción progresiva de la morosidad que se mantiene al presente y que llegó a 3.66% en sep-2015, indicador que se muestra menor al promedio de sus pares del segmento 1 que es de 5.18% a sep-2015. Como se advierte en el gráfico anterior.

La morosidad ha sido controlada también con un mayor margen de castigos a sep-2015 los castigos realizados en el período representan el 0.37% de la cartera bruta promedio (0.09% a sep-2014).

Sin embargo, es importante anotar que la morosidad se vio influida por la cartera comercial que al momento tiene una alta morosidad (14.1%), por clientes puntuales afectados por la coyuntura macro. El crédito de consumo tiene una morosidad de 3.57% y el de microcrédito 3.66% que están por debajo de los indicadores del sistema de Cooperativas 4.47% y 7.03% respectivamente.



La cooperativa no tiene créditos reestructurados por lo que el total del riesgo se refleja en el indicador de morosidad analizado.

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. No obstante, el mejoramiento de las herramientas de información para gestionar adecuadamente la cartera, en cada oficina y en cada producto le está permitiendo un manejo proactivo y adecuado a las causas de la morosidad, han mejorado la recaudación y control en las diferentes fases de proceso prejudicial y judicial.

Se mantiene la necesidad de realizar un esfuerzo importante en la cartera vencida de mayor antigüedad que generalmente tiene una mayor probabilidad de pérdida. A sep-2015 el 42.8% (USD 1.6MM) de la cartera vencida tiene un plazo de vencido mayor a 360 días y representan una mayor probabilidad de pérdida para la Cooperativa.

Es importante señalar el esfuerzo que viene realizando la Cooperativa en los últimos dos años para mejorar la cobertura con provisiones para la cartera en riesgo, que a sep-2015 llega a 138.2%, a sep-2014 esta cobertura fue 126.3% y 91.8% 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 (20%) 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 y se espera realizar nuevamente en este.

Las devoluciones realizadas y la gestión de recuperación de la cartera de Cooperera permitieron mejorar su perfil de riesgo. A sep-2015 esta cartera es de USD 1.44MM representa únicamente el 0.32% del portafolio de la cooperativa. No obstante su mayor riesgo hace que su peso en la cartera CDE sea mayor ya que representa el 5.44% de la cartera calificada CDE.

La cartera originada por la COAC JA mantiene un buen perfil de riesgo, aunque se advierte una ligera migración de las calificaciones hacia las de mayor riesgo. El 96.34% se encuentra en las categorías A (93.89% está calificada en la categoría A1), únicamente el 2.32% tiene calificaciones C, D, o E.

La disminución en términos absolutos de la cartera de Cooperera mejoró la calidad de la cartera total. A sep-2015 su efecto negativo ya no es significativo ya que la cartera total mantiene un 2.48% de su portafolio calificado como C, D, o E. Para esta cartera mantiene una cobertura con provisiones de 2.04 veces.

**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 ligeramente 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.

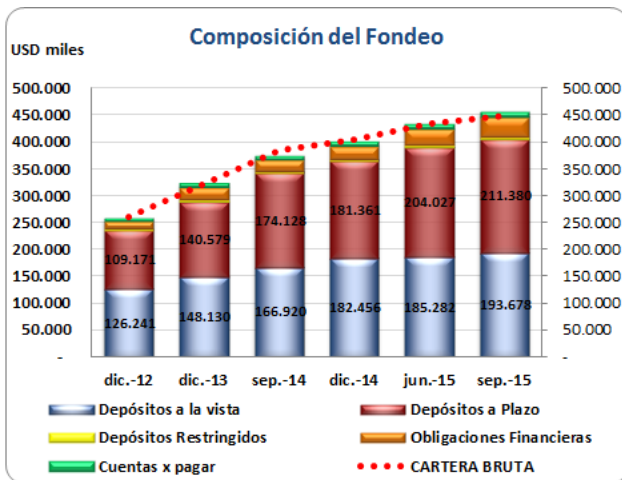
Debido a su nicho de negocios y a las características de su fondeo, la cooperativa está expuesta a brechas de sensibilidad negativas derivadas del menor plazo de reprecio del pasivo y la mayor duración de sus activos. Por esta razón, generalmente los activos y pasivos sensibles dentro de un año plazo muestran brechas negativas en todas las bandas de tiempo.

A sep-2015 los activos sensibles se reprecian en 145 días aproximadamente, en tanto que los pasivos sensibles lo hacen en 74 días, por lo que la brecha de duración o posición en riesgo es USD -2.36MM y representa el -6.1% 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 -3.53% 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 -5.33M, que representa el -7.96% 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 cambio paulatino en su estructura por la mayor participación de depósitos a plazo, lo que ha llevado a un incremento del costo del fondeo. Para controlarlo la cooperativa en trimestres anteriores adoptó algunas decisiones entre ellas aplicó correcciones las tasas pasivas en ciertos plazos para incentivar o desacelerar las captaciones y la contratación de obligaciones financieras cuyas condiciones de plazos y costos son ventajosas para la Cooperativa.

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 neto que pasó de 58.07% a 59.1% entre dic-2014 y sep-2015.

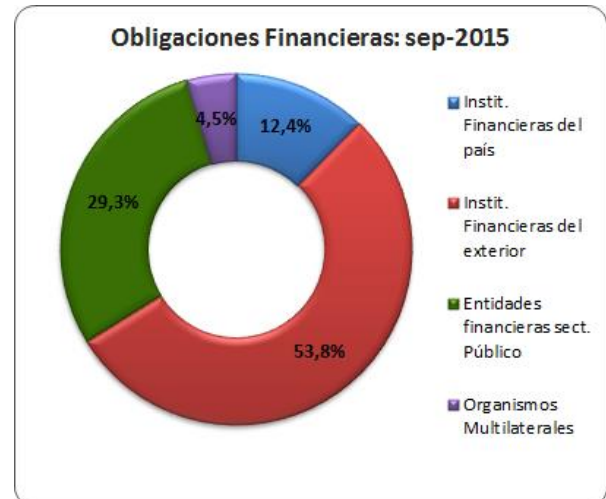
El costo del fondeo total bajó de 6.32% en dic-2014 a 6.25% en sep-2015. No obstante, la coyuntura de presión de liquidez que atraviesa la economía podría provocar un incremento de tasas para preservar las captaciones frente a la competencia.

A septiembre se alcanzó el 54% de la meta de crecimiento del total de captaciones para este período. Pero es importante considerar que existen diferencias importantes entre los diferentes tipos

de depósitos. Los depósitos de ahorro alcanzan únicamente el 23% de la meta programada, los depósitos de plazo fijo alcanzan el 89%, dado que se había planificado una meta menos ambiciosa.

A pesar de la coyuntura de menor liquidez que atraviesa toda la economía, la COAC JA alcanza un crecimiento de captaciones en valores absolutos menor al alcanzado en igual período del año anterior pero mayor al correspondiente del año 2013.

La planificación de inicios de año previó una estructura de captaciones con un mayor peso de depósitos de ahorro, cambio que no se verificó, no obstante el costo real promedio de las captaciones es ligeramente menor. Adicionalmente, el manejo de tasas en las diferentes fuentes de fondeo le ha permitido mejorar ligeramente el margen neto de interés.



Fuente: COAC JA Elaboración; BWR

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. El acceso a esta fuente de fondeo le permitió continuar su gestión de colocaciones y paralelamente mejorar sus niveles de liquidez.

Las obligaciones financieras crecen en 55.9% en comparación con dic-2014 y representan el 8.1% de sus pasivos. El desempeño positivo de la cooperativa y el nicho de negocio que maneja le permiten un acceso importante a créditos con condiciones favorables en cuanto a largos plazos de vencimiento y tasas menores que el costo de su fondeo del público.

A sep-2015 el 53.8% de las obligaciones financieras corresponden a operaciones con Ifi's del exterior interesadas en el financiamiento de microfinanzas.



Previo a la contratación de estas operaciones la Cooperativa realizó un análisis de riesgo en el que vio la conveniencia de estas contrataciones, dadas sus condiciones.

El segundo lugar corresponde al financiamiento de la CONAFIPS y Banco del Migrante que representan el 29.3% de obligaciones financieras. CONAFIPS Corporación Nacional de Finanzas Populares y Solidarias es la primera entidad financiera pública al servicio de las organizaciones del sector financiero popular y solidario. Banco del Migrante es un banco de segundo piso, un fideicomiso, constituido por el gobierno nacional para colocar fondos especialmente en cooperativas para fondeo créditos dirigidos a migrantes. Las dos son instituciones financieras de segundo piso, cuyos créditos tienen un menor costo de fondeo y plazos largos de vencimiento.

Los créditos con bancos e Ifis locales representan el 12.4% de obligaciones financieras, están constituidas principalmente por operaciones con FINANCOOP, la Caja Central Financoop es una institución financiera de segundo piso que brinda productos y servicios a las cooperativas de ahorro y crédito a nivel nacional, con la finalidad de fortalecer el sector financiero popular y solidario. Adicionalmente cuenta con el financiamiento de BanCODESARROLLO que tiene también un objetivo de apoyo al desarrollo social.

Finalmente, están operaciones con el BID que representan el 4.5% de las obligaciones financieras, operaciones contratadas ya en ejercicios anteriores que se han venido cancelando paulatinamente, cuyo vencimiento final es en el 2016 y 2018.

Este financiamiento tiene una tasa de interés promedio ponderada de 6.55% que es ligeramente mayor a la tasa ponderada de las captaciones del público vigentes a la fecha del análisis. Sin embargo, este fondeo tiene un plazo mayor que le ayuda a mitigar el descalce de plazos que mantiene su balance, le permiten mejorar la liquidez, 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, meta que se ha cumplido a la fecha del análisis.

Una de las fortalezas de la cooperativa es la diversificación de sus depósitos, los 25 mayores depositantes representan el 4.47% del total de depósitos, dada la participación que mantienen los depósitos a la vista. No obstante, se mantiene un control constante de las concentraciones en depósitos a plazo, en donde se advierte un incremento paulatino de la concentración respecto

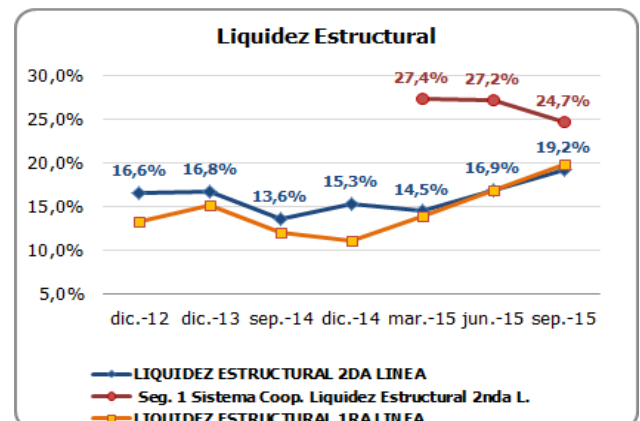
de sus históricos, causada por depósitos de algunas instituciones financieras particularmente de cooperativas pequeñas, que si bien podrían mantenerse en el mediano plazo, en situaciones de presión de liquidez podrían imponer un mayor riesgo. A sep-2015 el 65.7% de los 25 mayores depósitos corresponden a Cooperativas, pero solamente una tiene una participación mayor al 15%, el resto tiene participaciones máximas de 7%.

Es importante señalar que el 75.4% de los 25 mayores depositantes corresponde a depósitos a plazo con plazos diversificados y cuyo plazo promedio ponderado es de 96 días. El plazo ponderado del total de los 25 mayores depositantes es de 73 días dada la participación de depósitos a la vista.

En cuanto a los activos líquidos, en el trimestre se elevan los depósitos e inversiones en Ifis con calificaciones menores a AA, por lo que aumenta el riesgo de contraparte en sus activos líquidos. Adicionalmente se elevó la volatilidad de los pasivos, por lo que el requerimiento mínimo de liquidez estructural pasó de 7.43% a 12.04%, esto causó una disminución de la cobertura, pasando de 2.27 veces a 1.6 veces, a pesar del crecimiento de 20% trimestral de los activos líquidos (87.6% acumulado entre diciembre y septiembre).

El crecimiento de los activos líquidos fortaleció la cobertura para su concentración. Los 25 mayores depositantes representan el 30.9% de sus activos líquidos (44.6% a sep-2014 y 51.6% a dic-2014). No obstante, se mantiene por debajo del promedio del sistema segmento 1 que es 45% a sep-2015, pero con tendencia a disminuir.

El crecimiento absoluto de los activos líquidos y el mejoramiento de su calidad ampliaron los niveles de cobertura de primera y segunda línea en el trimestre en comparación con sus históricos. Sin embargo, estos niveles son menores a los que presenta el promedio del segmento 1 de cooperativas al que pertenece.



Fuente: COAC JA

Elaboración: BWR



Dadas las características de su fondeo la institución mantuvo como política una cobertura de liquidez estructural de segunda línea de entre 14% y 15%. Cuando salían de esos límites, activaban 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 hasta el momento. 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 segmento 1 del sistema de cooperativas, como se aprecia en el gráfico anterior.

En este punto es importante señalar que la Cooperativa aprobó un nuevo Manual de Liquidez y Plan de Contingencia de Liquidez el 6 de agosto de 2015, en el que se han definido varios mecanismos para mejorar el manejo de la liquidez, con diversificación de instrumentos, plazos y emisores e información diaria precisa y oportuna para la toma de decisiones. Adicionalmente, analizan las opciones de fondeo y se prevé mantener líneas de crédito con cupos aprobados no utilizaos para situaciones de contingencias.

La Cooperativa analizará los límites y niveles de liquidez mediante un modelo matemático, con bases históricas amplias, tanto del histórico de la cooperativa como también de ejemplos de sus pares. Con base en este análisis han fijado nuevas metas cuantitativas, amplían los límites de activación de los diversos escenarios y en adelante considerarían mantener como rango normal una liquidez de segunda línea entre 16% y 18%. Lo que se verifica en las coberturas de segunda línea a sep-2015.

Además, según sus políticas de liquidez no se tendría posiciones de liquidez en riesgo en ninguna banda de tiempo en los escenarios esperado y dinámico.

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 sep-2015 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 180 días. La mayor brecha acumulada negativa (91 a 180 días) representa el 88% de los activos líquidos considerados en este escenario contractual. Este es un cambio positivo de la liquidez contractual en este trimestre ya

que los activos líquidos tienen un remanente luego de cubrir los descalces de su estructura de balance.

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 y en este trimestre por debajo de sus pares del segmento 1.

Al igual que en períodos anteriores, los activos líquidos se reducen por el riesgo de contraparte, ya que el 24% de sus activos líquidos corresponden a inversiones que están colocadas 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 26.09%, porcentaje menor al promedio del sistema y de sus pares 29.9%.

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.

Si bien los riesgos de liquidez mencionados se mitigan con la diversificación de activos y pasivos, la contracción de las fuentes de financiamiento del mercado, la no exigencia de encaje bancario, ni de aportes y garantías al Fideicomiso de Garantía del Fondo de Liquidez, preocupa en un sistema menos líquido, y en escenarios de estrés.

### **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. COAC JA cumple con la mayor parte de regulaciones vigentes, aunque algunas se mantienen en desarrollo y se espera fortalecer el área. No obstante, el rápido crecimiento de sus operaciones y en general de la cooperativa ha rebasado la aplicación de su actual manual de riesgo y se ha visto necesario su actualización.

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.

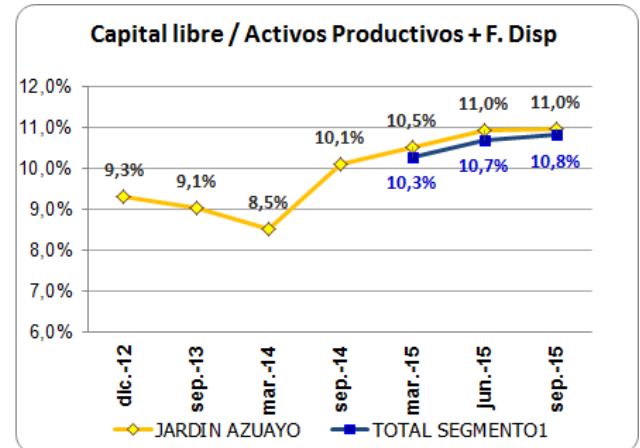
En estos dos trimestres se avanza en la actualización del nuevo manual que incluirá varios aspectos: riesgo operativo, riesgo tecnológico y políticas de Continuidad del Servicio.

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.

En cuanto el manejo del riesgo tecnológico la institución avanza en varios proyectos entre ellos la migración del sistema operativo de la Cooperativa. Se ha elaborado un documento donde se plantea la metodología utilizada para Riesgo Tecnológico en la Cooperativa, que será presentado al comité de CAIR para proceder a aprobarlo y socializarlo.

### Suficiencia de Capital



Fuente: COAC JA

Elaboración: BWR

La cooperativa mantiene una cobertura adecuada con patrimonio técnico para sus activos ponderados por riesgo, que a sep-2015 es de 13.81%, 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.

Como se observa en el gráfico anterior, durante el año 2014 la cobertura se elevó 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 alcanza el 33.3% en relación con sep-2014, esta tendencia positiva se mantiene en los que va de este año 2015 con un crecimiento acumulado de 25.4% en comparación con dic-2014.

La cobertura de capital libre para activos productivos a sep-2015 es de 10.98% (10.13% a sep-2014), y se ubica en un nivel mayor al promedio del Segmento 1 de cooperativas que es 10.82%.

El crecimiento de las colocaciones con buena calidad ha generado resultados positivos en la generación de ingresos, lo cual junto con la gestión adecuada de recuperaciones, han 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 solidarios, 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 37.8% anual del capital social (USD 16.95MM a sep-2015).

Las proyecciones de crecimiento previstas para finales del 2015 prevén un crecimiento del 31.5% y llegar a un capital social de alrededor de USD17.4MM. El crecimiento alcanzado septiembre representa ya el 97.7% de la meta de fin de año. Por lo que se considera que la meta se alcanzaría con facilidad.

Adicionalmente, dada la coyuntura de crecimiento institucional que enfrenta la cooperativa, decidieron dar un mayor soporte patrimonial al crecimiento de activos. Una de las medidas aplicadas 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. El aporte a septiembre representa en 89.9% de esta objetivo.

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)                                     | TOTAL<br>SEGMENTO1 | dic-12         | dic-13         | sep-14         | dic-14         | jun-15         | sep-15         |
|------------------------------------------------|--------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>ACTIVOS</b>                                 |                    |                |                |                |                |                |                |
| Depositos en Instituciones Financieras         | 298.570            | 10.321         | 11.908         | 6.636          | 11.351         | 26.086         | 28.155         |
| Inversiones Brutas                             | 561.060            | 22.218         | 27.905         | 29.493         | 34.226         | 26.340         | 35.286         |
| Cartera Productiva Bruta                       | 4.169.887          | 246.792        | 304.954        | 369.645        | 388.085        | 418.906        | 432.770        |
| <i>Otros Activos Productivos Brutos</i>        | 7.913              | 248            | 388            | 519            | 519            | 644            | 644            |
| Total Activos Productivos                      | 5.037.430          | 279.579        | 345.156        | 406.292        | 434.182        | 471.976        | 496.855        |
| <i>Fondos Disponibles Improductivos</i>        | 250.605            | 8.032          | 10.729         | 12.464         | 13.748         | 16.937         | 18.474         |
| Cartera en Riesgo                              | 227.794            | 13.020         | 16.943         | 14.349         | 15.205         | 15.337         | 16.423         |
| Activo Fijo                                    | 125.526            | 7.398          | 10.255         | 10.491         | 10.234         | 10.439         | 10.339         |
| Otros Activos Improductivos                    | 139.938            | 4.207          | 5.757          | 6.364          | 6.681          | 6.801          | 7.568          |
| Total Provisiones                              | (251.476)          | (12.869)       | (16.204)       | (18.735)       | (20.178)       | (22.523)       | (23.920)       |
| Total Activos Improductivos                    | 743.862            | 32.656         | 43.683         | 43.669         | 45.869         | 49.514         | 52.803         |
| <b>TOTAL ACTIVOS</b>                           | <b>5.529.817</b>   | <b>299.366</b> | <b>372.635</b> | <b>431.226</b> | <b>459.872</b> | <b>498.966</b> | <b>525.739</b> |
| <b>PASIVOS</b>                                 |                    |                |                |                |                |                |                |
| Obligaciones con el Público                    | 4.326.615          | 239.136        | 292.733        | 345.271        | 368.141        | 393.724        | 409.478        |
| Depósitos a la Vista                           | 1.620.407          | 126.241        | 148.130        | 166.920        | 182.456        | 185.282        | 193.678        |
| Operaciones de Reporto                         | -                  | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| Depósitos a Plazo                              | 2.608.651          | 109.171        | 140.579        | 174.128        | 181.361        | 204.027        | 211.380        |
| Depósitos en Garantía                          | 0                  | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| Depósitos Restringidos                         | 97.557             | 3.724          | 4.024          | 4.223          | 4.324          | 4.415          | 4.420          |
| Operaciones Interbancarias                     | -                  | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| Obligaciones Inmediatas                        | 286                | 41             | 69             | 47             | 68             | 50             | 23             |
| Aceptaciones en Circulación                    | -                  | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| Obligaciones Financieras                       | 234.591            | 13.601         | 23.437         | 21.294         | 23.743         | 30.595         | 37.023         |
| Valores en Circulación                         | -                  | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz    | -                  | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| Cuentas por Pagar y Otros Pasivos              | 154.922            | 7.861          | 9.451          | 9.690          | 10.746         | 11.001         | 12.233         |
| Provisiones para Contingentes                  | 5                  | -              | 1              | 14             | 4              | 7              | 5              |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                            | <b>4.716.418</b>   | <b>260.639</b> | <b>325.691</b> | <b>376.317</b> | <b>402.702</b> | <b>435.377</b> | <b>458.762</b> |
| <b>TOTAL PATRIMONIO</b>                        | <b>815.582</b>     | <b>38.727</b>  | <b>46.944</b>  | <b>54.910</b>  | <b>57.170</b>  | <b>63.589</b>  | <b>66.976</b>  |
| <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>               | <b>5.532.001</b>   | <b>299.366</b> | <b>372.635</b> | <b>431.226</b> | <b>459.872</b> | <b>498.966</b> | <b>525.739</b> |
| <b>CONTINGENTES</b>                            | <b>14.567</b>      | <b>-</b>       | <b>53</b>      | <b>1.422</b>   | <b>445</b>     | <b>696</b>     | <b>467</b>     |
| <b>RESULTADOS</b>                              |                    |                |                |                |                |                |                |
| Intereses Ganados                              | 514.325            | 35.021         | 43.035         | 39.060         | 53.883         | 31.334         | 48.274         |
| Intereses Pagados                              | 205.490            | 13.762         | 18.297         | 16.445         | 22.592         | 12.845         | 19.744         |
| <b>Intereses Netos</b>                         | <b>308.835</b>     | <b>21.259</b>  | <b>24.738</b>  | <b>22.615</b>  | <b>31.291</b>  | <b>18.489</b>  | <b>28.530</b>  |
| Otros Ingresos Financieros Netos               | (286)              | 273            | 268            | 213            | 314            | 179            | 269            |
| Margen Bruto Financiero (IO)                   | 308.549            | 21.532         | 25.006         | 22.828         | 31.605         | 18.668         | 28.799         |
| Ingresos por Servicios (IO)                    | 7.305              | 226            | 227            | 209            | 302            | 178            | 281            |
| Otros Ingresos Operacionales (IO)              | 4.092              | 5              | 7              | 10             | 10             | 24             | 24             |
| Gastos de Operacion (Goperac)                  | 203.156            | 10.885         | 14.179         | 12.541         | 17.821         | 9.982          | 15.363         |
| Otras Perdidas Operacionales                   | 139                | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| <b>Margen Operacional antes de Provisiones</b> | <b>116.652</b>     | <b>10.880</b>  | <b>11.060</b>  | <b>10.507</b>  | <b>14.096</b>  | <b>8.888</b>   | <b>13.741</b>  |
| Provisiones (Goperac)                          | 58.977             | 4.430          | 4.160          | 3.452          | 5.280          | 3.092          | 5.081          |
| <b>Margen Operacional Neto</b>                 | <b>57.675</b>      | <b>6.450</b>   | <b>6.900</b>   | <b>7.055</b>   | <b>8.816</b>   | <b>5.797</b>   | <b>8.660</b>   |
| Otros Ingresos                                 | 24.648             | 814            | 1.117          | 764            | 1.071          | 587            | 904            |
| Otros Gastos y Perdidas                        | 3.437              | 139            | 108            | 4              | 73             | 7              | 8              |
| Impuestos y Participacion de Empleados         | 25.168             | 2.462          | 2.666          | 2.634          | 3.267          | 2.149          | 3.220          |
| <b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>                | <b>53.717</b>      | <b>4.664</b>   | <b>5.243</b>   | <b>5.181</b>   | <b>6.547</b>   | <b>4.228</b>   | <b>6.335</b>   |

### JARDIN AZUAYO

| (\$ MILES)                                                            | TOTAL<br>SEGMENTO1 | dic-12   | dic-13   | sep-14   | dic-14   | jun-15   | sep-15   |
|-----------------------------------------------------------------------|--------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| <b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>                                             |                    |          |          |          |          |          |          |
| Act. Productivos + F. Disponibles                                     | 5.288.034          | 287.611  | 355.885  | 418.756  | 447.930  | 488.912  | 515.328  |
| Cartera Bruta total                                                   | 4.397.681          | 259.812  | 321.897  | 383.994  | 403.291  | 434.244  | 449.193  |
| Cartera Vencida                                                       | 84.011             | 2.599    | 3.417    | 3.880    | 3.920    | 4.002    | 3.931    |
| Cartera en Riesgo                                                     | 227.794            | 13.020   | 16.943   | 14.349   | 15.205   | 15.337   | 16.423   |
| Cartera C+D+E                                                         | -                  | 8.197    | 11.553   | 10.461   | 10.207   | 10.781   | 11.128   |
| Provisiones para Cartera                                              | (242.642)          | (12.023) | (15.556) | (18.107) | (18.972) | (21.275) | (22.689) |
| Activos Productivos / T.A. (Brutos)                                   | 87,1%              | 89,5%    | 88,8%    | 90,3%    | 90,4%    | 90,5%    | 90,4%    |
| Activos Productivos / Pasivos con Costo                               | 110,6%             | 110,6%   | 109,3%   | 110,9%   | 110,9%   | 111,3%   | 111,3%   |
| Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)                                  | 1,9%               | 1,0%     | 1,1%     | 1,0%     | 1,0%     | 0,9%     | 0,9%     |
| Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)                                  | 5,2%               | 5,0%     | 5,3%     | 3,7%     | 3,8%     | 3,5%     | 3,7%     |
| Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Br)           | 5,2%               | 5,0%     | 5,3%     | 3,7%     | 3,8%     | 3,5%     | 3,7%     |
| Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)                                    | 0,0%               | 3,2%     | 3,6%     | 2,7%     | 2,5%     | 2,5%     | 2,5%     |
| Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo                        | 106,5%             | 92,3%    | 91,8%    | 126,3%   | 124,8%   | 138,8%   | 138,2%   |
| Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Rees      | 105,3%             | 92,3%    | 91,8%    | 126,3%   | 124,8%   | 138,8%   | 138,2%   |
| Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE                           | -                  | 146,7%   | 134,6%   | 173,2%   | 185,9%   | 197,4%   | 203,9%   |
| Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)                                  | 5,5%               | 4,6%     | 4,8%     | 4,7%     | 4,7%     | 4,9%     | 5,1%     |
| Prov con Conting sin invers. / Activo CDE                             | -                  | 140,0%   | 135,2%   | 169,5%   | 177,0%   | 187,5%   | 193,8%   |
| 25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.                           | 0,0%               | 1,1%     | 0,7%     | 0,6%     | 0,6%     | 0,6%     | 0,6%     |
| 25 Mayores Deudores / Patrimonio                                      | 0,0%               | 7,7%     | 5,1%     | 3,9%     | 4,4%     | 4,3%     | 4,3%     |
| Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta p              | 0,3%               | 3,7%     | 4,2%     | 3,0%     | 3,1%     | 2,7%     | 2,9%     |
| Recuperación Ctgos período / ctgos período anterior                   | 0,0%               | 49,7%    | 35,9%    | 0,0%     | 0,0%     | 0,0%     | 0,0%     |
| Ctgo total período / MON antes de provisiones                         | 11,0%              | 4,6%     | 5,7%     | 2,4%     | 6,7%     | 7,9%     | 9,2%     |
| Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.                         | 0,4%               | 0,2%     | 0,2%     | 0,1%     | 0,2%     | 0,3%     | 0,4%     |
| <b>CAPITALIZACION</b>                                                 |                    |          |          |          |          |          |          |
| PTC / APPR                                                            | 16,87%             | 12,91%   | 13,95%   | 13,84%   | 13,70%   | 14,48%   | 13,81%   |
| TIER I / APPR                                                         | 14,43%             | 6,45%    | 7,30%    | 8,07%    | 7,86%    | 9,36%    | 13,80%   |
| PTC / Activos y Contingentes                                          | 15,3%              | 12,2%    | 13,2%    | 13,3%    | 13,1%    | 13,4%    | 12,1%    |
| Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico                        | 17,08%             | 20,24%   | 20,80%   | 18,17%   | 17,01%   | 15,64%   | 16,21%   |
| Capital libre (USD M)**                                               | 572.031            | 26.760   | 30.153   | 42.423   | 45.232   | 53.543   | 56.571   |
| Capital libre / Activos Productivos + F. Disp                         | 10,82%             | 9,31%    | 8,47%    | 10,13%   | 10,10%   | 10,95%   | 10,98%   |
| Capital Libre / Patrimonio + Provisiones                              | 53,70%             | 52,08%   | 47,78%   | 57,62%   | 58,47%   | 62,17%   | 62,23%   |
| TIER I / Patrimonio Técnico                                           | 85,54%             | 50,00%   | 52,28%   | 58,30%   | 57,38%   | 64,61%   | 99,93%   |
| Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)                     | 14,99%             | 14,28%   | 13,97%   | 13,66%   | 13,73%   | 13,26%   | 13,59%   |
| TIER I / Activo Neto Promedio                                         | 12,32%             | 6,74%    | 7,67%    | 8,38%    | 8,29%    | 9,00%    | 12,93%   |
| <b>RENTABILIDAD</b>                                                   |                    |          |          |          |          |          |          |
| Comisiones de Cartera                                                 | 7                  | -        | -        | -        | -        | -        | -        |
| Ingresos Operativos Netos                                             | 319.808            | 21.764   | 25.239   | 23.047   | 31.917   | 18.870   | 29.104   |
| Result. antes de impuest. y particip. trab.                           | 78.885             | 7.126    | 7.910    | 7.815    | 9.813    | 6.377    | 9.555    |
| Margen de Interés Neto                                                | 60,05%             | 60,70%   | 57,48%   | 57,90%   | 58,07%   | 59,01%   | 59,10%   |
| ROE                                                                   | 9,09%              | 13,19%   | 12,24%   | 13,56%   | 12,58%   | 14,00%   | 13,61%   |
| ROE Operativo                                                         | 9,75%              | 18,24%   | 16,11%   | 18,47%   | 16,93%   | 19,20%   | 18,60%   |
| ROA                                                                   | 1,32%              | 1,72%    | 1,56%    | 1,72%    | 1,57%    | 1,76%    | 1,71%    |
| ROA Operativo                                                         | 1,41%              | 2,38%    | 2,05%    | 2,34%    | 2,12%    | 2,42%    | 2,34%    |
| Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.                      | 96,57%             | 97,68%   | 98,01%   | 98,12%   | 98,04%   | 97,98%   | 98,03%   |
| Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM) | 8,31%              | 8,35%    | 7,92%    | 8,03%    | 8,03%    | 8,16%    | 8,17%    |
| M.B.F. / Activos Productivos promedio                                 | 8,31%              | 8,46%    | 8,01%    | 8,10%    | 8,11%    | 8,24%    | 8,25%    |
| Gasto provisiones / MON antes de provisiones                          | 50,56%             | 40,71%   | 37,61%   | 32,85%   | 37,46%   | 34,79%   | 36,98%   |
| Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos                         | 81,97%             | 70,36%   | 72,66%   | 69,39%   | 72,38%   | 69,28%   | 70,24%   |
| Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos                        | 63,52%             | 50,01%   | 56,18%   | 54,41%   | 55,84%   | 52,90%   | 52,79%   |
| Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom                             | 6,42%              | 5,65%    | 5,46%    | 5,31%    | 5,55%    | 5,45%    | 5,53%    |
| <b>LIQUIDEZ</b>                                                       |                    |          |          |          |          |          |          |
| Fondos Disponibles                                                    | 549.175            | 18.352   | 22.637   | 19.100   | 25.099   | 43.023   | 46.629   |
| Activos Liquidos (BWR)                                                | 896.561            | 25.023   | 33.953   | 30.969   | 31.628   | 49.430   | 59.325   |
| 25 Mayores Depositantes                                               | 403.282            | 7.278    | 8.831    | 13.813   | 16.314   | 18.205   | 18.318   |
| 100 Mayores Depositantes                                              | 676.798            | 16.352   | 19.363   | 26.298   | 29.725   | 32.646   | 33.919   |
| Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)                           | 29,86%             | 13,34%   | 15,09%   | 12,05%   | 11,12%   | 16,83%   | 19,82%   |
| Indice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)                            | 24,68%             | 16,56%   | 16,77%   | 13,63%   | 15,30%   | 16,86%   | 19,21%   |
| Requerimiento de Liquidez Segunda Línea                               | -                  | 54,97%   | 6,08%    | 4,64%    | 5,91%    | 7,43%    | 12,04%   |
| Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea                          | -                  | 0,30     | 2,76     | 2,94     | 2,59     | 2,27     | 1,60     |
| Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos                         | 0,00%              | 135,98%  | 146,29%  | 406,72%  | 419,39%  | 320,39%  | 239,03%  |
| Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)                           | 29,86%             | 13,34%   | 15,09%   | 12,05%   | 11,12%   | 16,83%   | 19,82%   |
| Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)                                        | 18,29%             | 9,79%    | 10,06%   | 7,43%    | 8,83%    | 14,65%   | 15,57%   |
| 25 May. Deposit./Oblig con el Público                                 | 9,32%              | 3,04%    | 3,02%    | 4,00%    | 4,43%    | 4,62%    | 4,47%    |
| 25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR)                               | 44,98%             | 29,09%   | 26,01%   | 44,60%   | 51,58%   | 36,83%   | 30,88%   |
| <b>RIESGO DE MERCADO</b>                                              |                    |          |          |          |          |          |          |
| Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)                         | 0,00%              | -3,55%   | -3,67%   | -3,65%   | -3,85%   | -3,77%   | -3,53%   |
| Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)                        | 0,00%              | -6,09%   | -6,73%   | -8,22%   | -8,64%   | -8,38%   | -7,96%   |

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



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

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