

Ecuador  
Calificación Global

# Cooperativa de Ahorro y Crédito Jardín Azuayo Ltda.

## Calificación

2013	2014	2015	2T16
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	COAC SEG. 1	jun-15	dic-15	jun-16
Activos	5.808.008	498.966	534.875	579.064
Patrimonio	886.394	63.589	71.965	78.635
Resultados	34.145	4.228	8.232	3.430
ROE (%)	15,41%	14,00%	12,75%	9,11%
ROA (%)	1,20%	1,76%	1,66%	1,23%

### 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 junio del 2016, 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 mayor al promedio del sistema.** Si bien disminuye la rentabilidad en relación con sus niveles históricos, la COAC Jardín Azuayo mantiene una gestión operativa rentable y eficiente con índices más altos que el promedio de su segmento del sistema. La generación de ingresos financieros mantiene una tendencia positiva en relación con el primer semestre del año anterior, a pesar del menor crecimiento de la cartera, si bien su margen de interés se presiona por el mayor costo de su fondeo, el margen bruto es sólido y capaz de absorber el crecimiento del gasto operacional y el fuerte crecimiento de provisiones que demandó el aumento de la morosidad, alcanzando un resultado final menor que a jun-2015 pero con indicadores de rentabilidad superiores al promedio del segmento1.

**Cartera de buena calidad con niveles de morosidad controlados pero con presiones originadas en la coyuntura económica.** A pesar del incremento de la morosidad 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 con su segmento de negocios que comparan mejor que el promedio del segmento 1 de cooperativas. El indicador mejora en el trimestre por un mayor crecimiento de la cartera, su evolución dependerá del comportamiento de las colocaciones en los siguientes meses.

**Niveles de liquidez se fortalecen de forma importante por una política más conservadora.** La principal fuente de fondeo son los depósitos del público diversificados, sin embargo, al igual que en el resto del sistema financiero, 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. Desde el año 2015 se sostiene un importante mejoramiento de sus coberturas, que se considera estable ya que se fundamenta en cambios en sus políticas de manejo de la liquidez. Sin embargo, 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 crecimiento de cartera de los últimos años ha sido acompañado por incrementos en el aporte de socios, lo que ha permitido fortalecer los niveles de capitalización. A jun-2016 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 mejora en el trimestre y es ligeramente mayor al 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 Segmento1.



## Aspectos Evaluados en la Calificación:

La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadoradora 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.

## Hechos relevantes:

- La JPRMF, el 16 de diciembre mediante resolución No. 168-2015-F establece las normas que fija la contribución al seguro de depósitos de las entidades del sector financiero popular y solidario.
- La Resolución No. 203-2016-F, aprobada el 30 de enero de 2016, establece las normas generales para el funcionamiento del fondo de liquidez del sector financiero privado y sector popular y solidario.
  - Las asociaciones mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda harán un aporte mensual al fideicomiso del 5% (antes 8%) promedio de los depósitos sujetos a encaje del mes inmediato anterior.
  - Las cooperativas del segmento 1 y cajas centrales, harán un aporte mensual al fideicomiso de 0.5% (antes 3%) del promedio de sus obligaciones con el público del mes inmediato anterior, estos aportes se incrementarán en 0.5% (antes 1%) anual hasta alcanzar el 7.5%.
- El 27 de junio, 2016 mediante Resoluciones No. 254-2016-F y No. 255-2016-F, la JPRMF realiza reformas respecto a las COACs. Reforma las normas para la gestión de riesgo de crédito, se establecen nuevos criterios de calificación de riesgo y reforma las normas para la constitución de provisiones de activos de riesgo.

## Entorno Económico y Riesgo Sistémico

Durante el año 2015, se profundizaron los problemas para el País con la baja del precio del petróleo y la fuerte revalorización del dólar, obteniendo como resultado, menores ingresos para el Fisco, reducción del comercio del exterior para los productos exportables y las consecuencias colaterales que estos problemas traen. De acuerdo al Banco Central del Ecuador en el 2015, la economía creció 0.3% y se espera un PIB negativo en 2016.

La política económica del Gobierno se ha sustentado en un excesivo gasto público que generó un aparente crecimiento de la actividad económica, mientras se tenía como respaldo los ingresos petroleros y con la caída del precio, se vio obligado a revisar el presupuesto anual en dos ocasiones, sin que estas medidas sean suficientes.

El Gobierno se ha resistido en aceptar la profundidad del problema, aduciendo que se trataría de un problema coyuntural que no amerita tomar medidas estructurales sino tan solo provisionales, sin embargo, a finales del segundo semestre la situación se agudiza con claras manifestaciones de una recesión económica, obligando al Presidente Correa a aceptar públicamente que se espera un año muy difícil.

Los efectos de este proceso observamos en el aumento del riesgo país, que se encuentra entre los más altos de la región, una inversión privada casi nula, peor aún si comparamos a nuestros vecinos (Colombia y Perú), un sector privado sin fuentes de financiamiento y con reducida liquidez, un aumento del desempleo, una caída de las exportaciones, en el sector financiero una drástica reducción de los depósitos que se vio reflejada en control del crédito y achicamiento de las estructuras de las Instituciones Financieras, la inversión estatal se reduce importantemente, mientras que el gasto corriente (Improductivo), se mantiene.

Según el Fondo Monetario las condiciones económicas para el 2016 y 2017, no son optimistas, ya que las proyecciones señalan que estos años se tendrían caídas del PIB del 4.6% y 4.3%, respectivamente, esperando al menos tres años de recesión económica, esto es (2015, 2016, 2017).

Vemos con preocupación que los ingresos de divisas que sostienen la dolarización, se han limitado debido a menores exportaciones de nuestros productos y mantenemos una balanza comercial negativa, medidas tributarias y falta de seguridad jurídica alejan las inversiones privadas que darían mayor empuje a la economía, dependemos de proveedores de créditos en condiciones duras, dejando de lado posibles oportunidades de hacerlo con multilaterales.

Es prioritario definir cuál sería el País que se quiere tener, vemos que el modelo económico actual está agotado y que debemos buscar un Estado que se preocupe de crear riqueza y así distribuya sus ingresos con eficiencia, es prioritario el tener un plan económico con visión de largo plazo, concluir los acuerdos comerciales con Europa, Estados Unidos y Asia, y sobre todo, crear confianza.



### Marco Regulatorio y Riesgo Sistémico

La situación del Sistema Financiero Ecuatoriano se debilita en consistencia con el comportamiento del entorno macroeconómico del país. El factor de incertidumbre arraigado en los mercados y la contracción real de la liquidez en la economía ha ocasionado una reducción anual de depósitos del público cercana a USD 3.180MM en el 2015, esta reducción se ha compensado en una pequeña parte (USD 500MM) con préstamos del exterior, sin embargo, obviamente no ha sido suficiente para mantener los niveles de activos productivos del sistema y no se espera que la dinámica de la industria regrese a sus niveles históricos en los próximos años.

La expectativa de acuerdo al comportamiento esperado de la macroeconomía es que los depósitos se sigan reduciendo, pero dependerá de la capacidad del gobierno para compensar los ingresos perdidos y generar confianza en el público.

Tal como están las cosas y en un escenario con presiones de liquidez la perspectiva del sistema financiero en general es negativa por lo que habrá que evaluar la capacidad de cada institución para enfrentar los retos sistémicos y su flexibilidad para adecuarse a las nuevas circunstancias.

Entre los retos principales de la industria está la capacidad de generar utilidades ya que estas se ven amenazadas por varios frentes:

- 1) Una parte del fondeo, que como se explica anteriormente se está contrayendo, está siendo mantenida en caja o inversiones de corto plazo privilegiando la liquidez de las instituciones frente a la rentabilidad que genera la cartera de créditos.
- 2) Las tasas de interés activas están reguladas y el costo del fondeo está creciendo, lo que presiona el margen financiero.
- 3) La cartera de créditos muestra una tendencia a deteriorarse como consecuencia de menores ingresos para las familias, menores ventas para los negocios, mayor nivel de desempleo. En definitiva, menor capacidad de pago.
- 4) Las estructuras operativas de las instituciones financiera crecieron para adecuarse al crecimiento económico de los años anteriores y tomará tiempo volverse a adecuar a las nuevas circunstancias.

Los retos en cuanto a la generación amenazan la capacidad de las instituciones para constituir provisiones y reservas adecuadas sobre los activos de riesgo y limitan la posibilidad de fortalecer su nivel patrimonial.

Han transcurrido 18 meses desde la aprobación en septiembre 2014 del Código Monetario Financiero, al momento se mantiene la expectativa en cuanto a modificaciones importantes que debieron haberse llevado a cabo hasta marzo de 2016, pero que con el nuevo plazo deberían concretarse hasta septiembre del 2017. Así, por ejemplo, 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, este mandato no se ha materializado. Así mismo, en mar-2016 venció el plazo para la sustitución de certificados de autorización para las entidades del sistema financiero, el cual fue extendido por 18 meses.

La sustitución de certificados de autorización entre otros temas importantes, pretende controlar los incrementos exigidos por el Código en el capital pagado mínimo para las instituciones de los distintos segmentos, la eliminación del segmento de Sociedades Financieras y el cambio de las Asociaciones Mutualistas de Ahorro y Crédito del Sector Financiero Privado al Sector Financiero Popular y Solidario.

En relación a lo anterior vale la pena mencionar que, a la fecha, de los 22 bancos del Sistema Financiero, 18 cumplen con el requerimiento mínimo de capital pagado de USD11MM, está por verse que decisión tomarán los 4 restantes. En cuanto a las 4 Mutualistas existentes las 4 han decidido mantenerse como tales y acogerse a las normas de su nuevo segmento.

Las alternativas para las diez Sociedades Financieras existentes giran en torno a fusionarse con un banco en marcha, convertirse en banco o liquidarse, la fusión entre si no resuelve el tema del capital mínimo; en todo caso consideramos que a mediano plazo observaremos un sistema financiero con un menor número de instituciones.

En general, se mantienen las grandes preocupaciones que genera el Código especialmente en cuanto a 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; dichos factores limitan nuestra capacidad para determinar al momento, el impacto de las disposiciones 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.



Con fecha 11 de abril de 2016, la JRMF emite la Resolución No.209-2016 F, a través de la cual se ablandan los requerimientos de provisiones para los activos. Aparentemente las provisiones realizadas hasta diciembre de 2015 no podrían reversarse y el nuevo cálculo correría a partir del 2016. En todo caso esta resolución que pretende generar menor gasto operativo para las instituciones y por lo tanto mejores resultados netos, propiciaría una menor cobertura de los riesgos de crédito en los activos de la institución.

Adicionalmente el último día hábil del 2015, la JRMF instruye el cambio operativo del Fondo de Liquidez que haría las veces de prestamista de última instancia y que se constituye con el 8% de los depósitos de las instituciones.

El Fondo de Liquidez se maneja a través de un fideicomiso administrado por la Corporación Financiera Nacional bajo normas estrictas de inversión. Si bien es de suponer que el fideicomiso esté bien administrado y por lo tanto ostente buen riesgo de crédito, no existe experiencia en cuanto al acceso a dichos fondos por parte de las instituciones.

Los frecuentes cambios en la normativa generan incertidumbre y desmotivan las estrategias y propuestas de crecimiento del negocio en el largo plazo.

### 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 579MM), con una participación del 10.06% dentro del segmento 1 del sistema nacional de cooperativas reguladas por la SEPS.

En la actualidad cuenta con alrededor de 340 mil socios activos 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 agencias en su zona de influencia; las provincias de Azuay, Cañar, Morona Santiago, El Oro y Loja. Como parte de su crecimiento y las necesidades de atención a sus socios cuenta además con 6 oficinas especiales, y 35 corresponsales no bancarios. La red se complementa además con 40 cajeros automáticos propios que facilitan varios servicios a sus socios y clientes. Adicionalmente, en su estrategia de corto y mediano plazo está la ampliación de sus transacciones hacia los canales más eficientes en sus costos, como son los electrónicos, para lo cual está fortaleciendo la calidad y seguridad de sus servicios.

**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 Ley del Sector Financiero Popular y Solidario establece que el patrimonio de las cooperativas de ahorro y crédito debe estar conformado por un fondo irreplicable 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 jun-2016 esta reserva llega a USD 30.4MM con un crecimiento anual de 48.6% y representa el 38.6% del patrimonio.

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.

El aporte de socios a jun-2016 llegó a 20MM y mantiene la tendencia positiva observada en los últimos años, el crecimiento semestral es de 10.4% que está de acuerdo con el menor crecimiento de los activos en el período. Dado el menor crecimiento de las colocaciones la meta ajustada para fin de año es menor a la del año anterior con un incremento anual de USD 4MM principalmente por aportes en operaciones de cartera. Para el 2016 la meta sería llegar a USD 22.2MM que significaría un aumento del 22%.

## Evaluación de la Administración

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

Las estrategias implementadas tienen 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 su plan operativo cumplen procesos de capacitación en diferentes campos escogidos según las necesidades de la institución.

## Gobierno Corporativo:

La estructura administrativa responde a su planificación estratégica y al crecimiento de las demandas institucionales.

La 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 dos aspectos básicos: descentralización operativa y gestión por resultados.

## Objetivos estratégicos

Durante el año 2015 definió el nuevo plan estratégico para el período 2014 - 2018 que está ya en ejecución y se monitorea periódicamente. El menor cumplimiento de ciertas metas no ha permitido alcanzar las planificadas por lo que existen ciertos desfases respecto a los indicadores propuestos en el plan estratégico que deberán ser actualizados en el corto plazo.

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 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 71.5% de la cartera. No obstante, con la contabilización de los créditos de acuerdo con el destino se espera mejorar la rapidez del ajuste.

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.

El presupuesto ajustado para este año, tiene las siguientes metas:

- Alcanzar un crecimiento en captaciones del público de 21.7%.  
El resto del fondeo se compone de Obligaciones Financieras (6.5%) y Cuentas por pagar y Otros Pasivos (2.8%), las obligaciones financieras se incrementarían en 3.8%.
- Crecimiento de la cartera cercano al 19%, con un ligero incremento en la morosidad a 4.20%. La morosidad actual es de 4.58% y el crecimiento semestral de la cartera es 3.1%.
- Mantener a una cobertura con provisiones de 140% para la cartera en riesgo, la cobertura actual es 131.2%
- Crecimiento del 22.2% de capital y en general del patrimonio en 22.5%, principalmente por la generación de utilidades por alrededor de USD 8.8MM que sería mayor en 7.17% a la del 2015. La utilidad a junio representa el 39% de la meta de fin de año y mantiene una reducción de 18.9% respecto del mismo período del año anterior.

### **Implementación-Ejecución**

La Cooperativa realiza evaluaciones periódicas del cumplimiento de objetivos determinados y generalmente se han cumplido las principales metas planificadas.

Las metas planificadas para este año, al igual que las del 2015, 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 el cumplimiento de varias de sus metas y es difícil que se cumpla el presupuesto inclusive el ajustado, ya que las colocaciones no lograron las metas suficientes para que la cartera tenga un crecimiento acorde con la meta de fin de año, de igual forma las captaciones mantienen un crecimiento más lento y con una estructura de mayor costo. Los resultados del período son menores tanto por una menor generación de ingresos como por el mayor gasto de provisiones que demanda el crecimiento de la morosidad de la cartera.

### **Presentación de Cuentas**

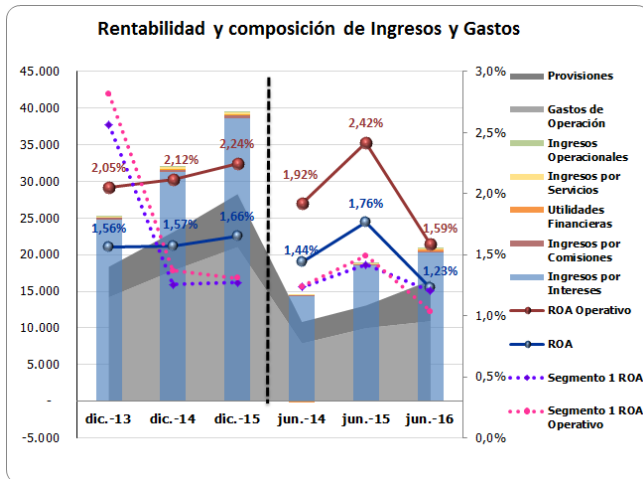
Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad de la Cooperativa Jardín Azuayo y responsabilidad de sus administradores.

Para el presente reporte, se emplearon la información financiera directa a junio 2016, además de los Estados financieros auditados a dic-2015 por la firma Consultores Morán Cedillo Cía. Ltda., 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.

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**

Si bien la coyuntura económica no le permitió a la Cooperativa alcanzar las metas presupuestadas para el semestre, la gestión operativa es positiva. Mantiene una operación financiera rentable y eficiente, sus ingresos financieros cubren con amplitud sus costos de fondeo, de operación, y además solventan el mayor gasto de provisiones que fue necesario para cubrir el mayor riesgo de la cartera. Por esta razón los resultados del período son positivos aunque menores a los de junio 2015, pero los indicadores de rentabilidad se mantienen adecuados y mayores al promedio del segmento 1.



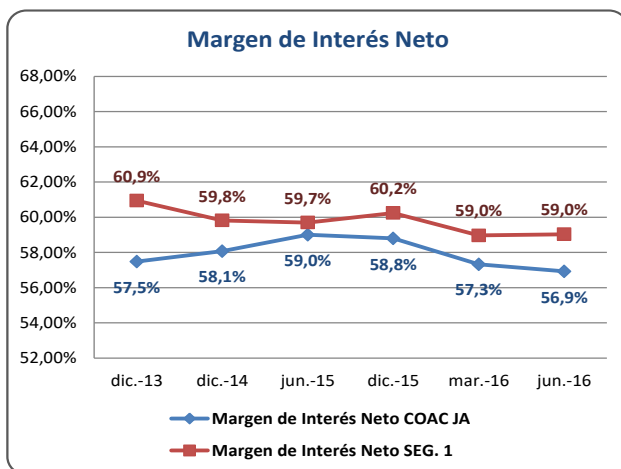
Fuente: EEFF COAC JA. Elaboración: BWR

### Rentabilidad Operativa

Los intereses de cartera de créditos constituyen el soporte de los ingresos de la institución (88.7%). Su peso se reduce paulatinamente por el menor ritmo de crecimiento de la cartera y el aporte del portafolio de inversiones que genera el 3.3% de los ingresos cuyo crecimiento obedece al incremento de las inversiones.

El crecimiento de la cartera mejoró en el segundo trimestre lo que mejora la generación de intereses, junto con la gestión de colocaciones desarrollada en períodos anteriores y un esquema de tasas activas ligeramente más altas a sus históricos, pero que se mantienen por debajo del promedio de su segmento, en todos los tipos de crédito que opera.

Los intereses de cartera crecen 11.9% anual y en general el total de intereses ganados creció en 14.9% ya que se incrementó también los intereses de los activos líquidos depósitos e inversiones.



Fuente: EEFF COAC JA. Elaboración: BWR

Sin embargo, al igual que el resto del sistema financiero, ha elevado el peso de depósitos a plazo en su fondeo y se ha presionado el margen de interés en el semestre, como se advierte en este

gráfico. A pesar de esto el margen bruto financiero crece en 10.9% en relación jun-2016.

Los ingresos operacionales no han alcanzado aún una participación significativa (1%) 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.

Los gastos de operación son menores a los planificados, aunque mantienen un crecimiento de 9.5% anual.

El margen operacional les permite mantener la capacidad suficiente para elevar el gasto de provisiones con la finalidad de sostener la cobertura de la cartera dado el crecimiento de la cartera en riesgo en 43% anual. Por esta razón la Cooperativa tuvo que realizar un monto importante de provisiones que absorben el 55.8% del margen operacional antes de provisiones.

El gasto de provisión creció en 80.3% en relación con igual período del año anterior para mantener una cobertura adecuada para la cartera. Gracias a esto logró mejorar en relación con el trimestre anterior aunque no alcanza el nivel que había conseguido en junio del año anterior.

Es necesario señalar que la posición de la cooperativa es más conservadora que el promedio del Segmento 1, que a pesar de realizar un porcentaje mayor de provisiones en relación con el margen antes de provisiones (61.6%) sus niveles de cobertura de la cartera en riesgo son mucho menores que los que mantiene la cooperativa Jardín Azuayo.

Dado el menor crecimiento de los ingresos el incremento de las provisiones ha significado una reducción de 23.8% en el margen operacional neto (MON) respecto de lo que alcanzó a jun-2015.

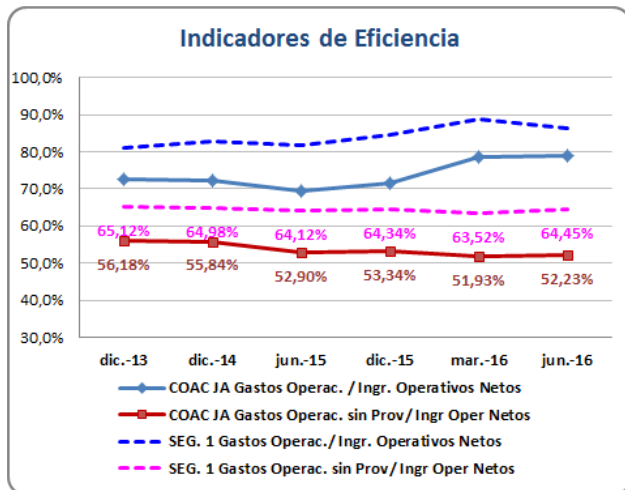
El resultado neto a jun-2016 es de USD 3.43MM que se reduce en 18.9% en relación con jun-2015, pero constituye el 38.9% de lo presupuestado para fin de año. Si bien los indicadores de rentabilidad se presionaron en relación con los que presentaron en igual período del año anterior, pero se mantienen sobre los promedios del segmento 1, como se observa en el gráfico anterior.

**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 crecimiento constante de los gastos de operación que presiona los niveles de eficiencia respecto a sus históricos,



Sin embargo, el crecimiento controlado del gasto operacional en este periodo le ha permitido mantener el indicador de eficiencia (Gastos de operación/Ingresos operativos netos) sin considerar provisiones, que pasa de 52.9% a 52.23% entre junio 2015 y junio 2016 respectivamente.

Pero el importante crecimiento de las provisiones (80%) en relación con jun-2015 hace que el indicador de eficiencia que incluye el gasto de provisiones se deteriora al pasar de 69.28% a 78.88% en el mismo período.



Fuente: EEFF COAC JA. Elaboración: BWR

Sin embargo, a pesar del incremento de gastos, la COAC ha mantenido históricamente niveles de eficiencia superiores al promedio del segmento 1 como se puede observar en el siguiente gráfico.

Se podría esperar que a mediano plazo se mantenga la mejora de eficiencia, a medida que se mejoren los niveles de colocaciones y se recupere la cartera en riesgo.

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.

Las utilidades alcanzadas son menores a las que se registraron a jun-2015 y representan el 39% de las planificadas para fin de año. Si bien se podría esperar un menor cumplimiento de los resultados en este año, la gestión operativa podría mejorar en el segundo semestre dada la tendencia positiva que está retomando el proceso de colocaciones y el control de los niveles de morosidad que se espera alcanzar especialmente en el segundo semestre.

### Administración de Riesgo

El manejo de riesgos integrales ha mejorado paulatinamente, si bien subsisten aspectos que

requieren mejorar. Algunos requieren de la implementación de sistemas tecnológicos que están en ejecución y el análisis de otros continuará en el mediano plazo.

La 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.

La Cooperativa busca gestionar adecuadamente sus riesgos, guardando equilibrio entre la rentabilidad y la preservación de las coberturas de liquidez 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 fue aprobado por el CAIR en el último trimestre del 2015.

En la supervisión realizada en este año por la SEPS se señalaron varias observaciones en las diferentes áreas de la Cooperativa, estas deficiencias no afectan su estructura financiera ni sus niveles de solvencia, Las recomendaciones emitidas han sido aceptadas por la administración y se ha establecido un plan de acción para su cumplimiento, el cronograma elaborado tiene estrategias y tareas a finalizar en un plazo de hasta dos años.

### 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 mayor de la cartera, pero la Cooperativa tiene un respaldo de capital libre que respalda un deterioro aún no evidenciado, este respaldo es 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. No obstante, existe un reto de mejoramiento y avance que continuará en el mediano y largo plazo, ya que la maduración de los créditos colocados en años anteriores, en que tuvieron un crecimiento acelerado, presionan ya la morosidad.

### Fondos Disponibles e Inversiones:

Estos activos (USD 104.9MM) constituyen el 18.1% de los activos netos. La cooperativa amplió su posición de liquidez para tener una mayor holgura frente a la incertidumbre que enfrenta la economía en este período y debido a la menor demanda de créditos. Esta decisión se refleja en la tendencia creciente de los activos líquidos de 29.8% en relación con jun-2015. En el último trimestre la reducción que se observa en los activos líquidos se debe a la mayor colocación de inversiones en emisores con calificación menor a AA, pero el monto absoluto sin considerar esta sensibilidad crece en 0.8%.

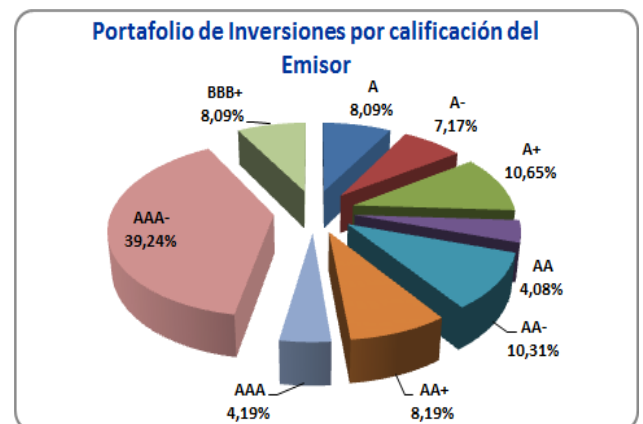
Las captaciones del público de la COAC JA mostraron tasas de crecimiento menores de las de los años anteriores, pero alcanzan un crecimiento mayor al de sus competidores y al promedio del segmento 1. Adicionalmente, incorpora un monto mayor obligaciones financieras con Ifis locales y del exterior.

Los **fondos disponibles** (USD 51.44MM) crecen con mayor rapidez desde el segundo trimestre del año anterior y su crecimiento anual a junio es de 19.6%.

Se advierte una mayor diversificación del riesgo en fondos disponibles y la disminución de su exposición en depósitos colocados en IFI's con un mayor riesgo de contraparte.

La calidad de la liquidez inmediata se sustenta en el bajo riesgo de los emisores de la mayor parte de sus fondos disponibles: el 41% está en Ifi's con calificaciones AAA, el 12.44% corresponde a sus recursos de cajas, el 17.7% con depósitos en el Banco Central y el 12.95% en Financoop. Únicamente el 3.96% están COAC's, el resto de depósitos están en Bancos con calificaciones de riesgo moderado.

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 55.5% (USD 29.8MM) pertenecen a emisores con calificaciones desde AA a AAA, como se observa en el gráfico.

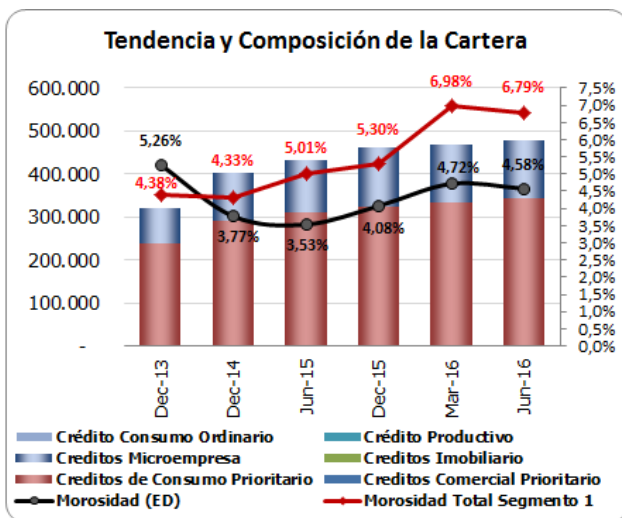
La coyuntura económica hizo que se refuerce la colocación de esos recursos en el corto plazo, no obstante en este trimestre cuando ya se advierte una recuperación de los depósitos del público en el sistema, la Cooperativa ha extendido los plazos de vencimiento de una parte de su portafolio con la finalidad de mejorar la rentabilidad de esta parte de sus activos que constituyen el 9.2% de su activo neto total. El plazo promedio del portafolio pasó de 60 a 111 días en el trimestre.

La diversificación por emisor se basa en la política de definición de cupos máximos de inversión por emisor que es determinada a través de análisis de riesgos.



Esta estructura concentra el 44.1% (USD 23.8MM) 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, 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 de primera línea.

### Calidad de Cartera



Fuente: COAC JA

Elaboración: BWR

La cartera bruta de la COAC JA (USD 479.7MM a jun-2016) constituye el 11.32% del segmento 1 de cooperativas, manteniéndose como la segunda más grande del segmento 1 y captando una mayor participación en el segmento 1 en comparación con el mismo período del año anterior.

Luego del crecimiento rápido que registró hasta el 2014 con tasas superiores al registrado en el sistema, desde el año anterior el ritmo del crecimiento de la cartera de la Cooperativa disminuye respecto a sus históricos, pero mantiene una tendencia positiva más alta que el promedio del sistema y que algunos de sus pares, que se vieron afectados en mayor medida en sus captaciones y colocaciones.

La administración dio prioridad al fortalecimiento de su posición de liquidez, no obstante el bajo crecimiento de las colocaciones de cartera se frenó también por la disminución de la demanda de crédito que se sintió en el mercado.

A pesar de esto, el crecimiento de la cartera, si bien es menor al planificado, en el segundo trimestre se recupera, y el crecimiento es mayor al que se alcanzó en el segmento 1, y logró mantener la tendencia positiva, contrariamente en el segmento 1 aún se mantiene una disminución tanto en el trimestre como en relación con dic-2015.

El incremento acumulado en relación con dic-2015 es 3.9% y el anual es de 10.4% en relación con jun-2015; en tanto que en el segmento 1 se registró una disminución de -2.3% en relación con dic-2015 y un crecimiento de 0.6% en el período anual.

La cartera en riesgo ha mostrado un rápido crecimiento (43% anual y 16.6% acumulado en relación con dic-2015), debido tanto a la coyuntura que atraviesa todo el sistema financiero, pero también debido a la maduración de la cartera otorgada en años anteriores, cuando se alcanzaron crecimientos superiores al 30% anual.

A pesar del crecimiento de la morosidad, la cartera mantiene una buena calidad, considerando los segmentos de crédito que maneja que usualmente tienen un mayor riesgo. La morosidad total pasa de 3.53% en junio 2015 a 4.58% en junio 2016. El índice de morosidad de la Cooperativa Jardín Azuayo se mantiene debajo del segmento 1 (6.79%) y de sus principales competidores (7.52%).

Para el 2016 se presupuestó un crecimiento de cartera de alrededor del 19.6% anual, manteniendo la decisión de alcanzar una mayor diversificación tanto en sus zonas geográficas atendidas, como también por segmentos de crédito, con un crecimiento mayor en microcrédito. A pesar del menor crecimiento alcanzado se espera mejorar el proceso de colocaciones particularmente en el segundo semestre.

Durante estos años la cooperativa mejoró constantemente sus sistemas de control que le permiten activar planes de contingencia localizados en las agencias donde se produce un crecimiento de la morosidad más altos que los previstos, se han evaluado y tomado acciones pertinentes en algunas agencias, gracias a lo cual se conoce exactamente la posibilidad de recuperación de los créditos y se está evaluando la posibilidad de reestructuraciones debido a cambios en la capacidad de pago de los clientes ocasionados por la coyuntura económica de la economía. Hasta el momento la cooperativa no tiene cartera reestructurada.

La morosidad ha sido controlada también con un mayor margen de castigos, que se elevaron desde el año anterior y en este semestre los castigos anualizados representan 0.36% de la cartera bruta promedio (0.32% en junio 2015).



La morosidad total viene dada por el crédito de consumo que tiene una morosidad de 4.22% y representa el 66% de la cartera en riesgo. La morosidad de microcrédito es 5.36% y se ha deteriorado más rápidamente desde el año anterior. Sin embargo, se mantienen en niveles que están por debajo de los indicadores del segmento 1 de Cooperativas 5.74% (consumo prioritario) y 9.29% (microcrédito) respectivamente. La tendencia de la morosidad en el promedio del segmento 1 muestra un deterioro mayor al que registra la Cooperativa.

La cartera comercial mantiene una alta morosidad, sin embargo no influye en la morosidad total ya que representa únicamente el 0.5% de la cartera total y el 1.3% de la cartera en riesgo.

La cooperativa no tiene créditos reestructurados por lo que el total del riesgo total se refleja en el indicador de morosidad analizado. En tanto que en el Segmento 1 la morosidad que incluye la cartera reestructurada por vencer llega a 6.88%.

La morosidad esperada para fin del 2016 es ligeramente mayor 4.20%. No obstante, la situación macroeconómica esperada para el año 2016 podría afectar negativamente la meta planificada.

Consideramos que es un reto para la cooperativa mantener la tendencia positiva de las 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 de las causas de la morosidad, además están mejorando la gestión en las diferentes fases de proceso prejudicial y judicial. Se espera que el avance de la implementación de los procesos en desarrollo coadyuve al mejoramiento del control de la calidad de las colocaciones.

En cuanto a la protección de la cartera con provisiones, es importante señalar el esfuerzo que realiza la Cooperativa para mejorarla. En este semestre el incremento de la morosidad demandó un mayor gasto de provisiones que absorbieron el 55.8% del MON antes de provisiones, con lo cual la cobertura a jun-2016 131.2% mejoró en relación con el trimestre anterior (120%) pero no alcanza la cobertura de jun-2015 (128.76%).

Dada la incertidumbre del entorno económico y la tendencia observada de mayo riesgo, la Cooperativa ha decidido llegar a una cobertura de 140% al final del año 2016, aplicando los límites máximos permitidos por la ley.

Una parte de las provisiones de cartera (16%) 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.

Se mantiene también provisiones no reversadas por requerimiento normativo. Estas responden a la facultad legal de constituir un margen de provisiones adicionales a la incobrabilidad hasta por un máximo del 0.5% de la cartera bruta en los años 2015 y 1% en 2016. En este trimestre constituyen el 0.7% de la cartera bruta. Las provisiones totales le han permitido mejorar la posición de protección para su cartera, que se justifican además porque son segmentos muy sensibles al riesgo macro.

Los niveles de cobertura son adecuados y la Cooperativa ha logrado sostener su política a pesar de la presión que significó el crecimiento de la cartera en riesgo.

A Jun-2015 permanece aún en el balance de la Cooperativa un total de USD 777M de cartera adquirida a la CONAFIPS que tiene un alto nivel de riesgo (69.33% de mora), sin embargo, esta cartera no tiene un peso significativo en el total de la cartera, pero por su mayor cartera en riesgo eleva la morosidad total, ya que la morosidad de la cartera originada en la Cooperativa es de 4.47%.

La cartera calificada como C, D, y E representa únicamente en 2.94% de la cartera total y su cobertura con provisiones llega a 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.

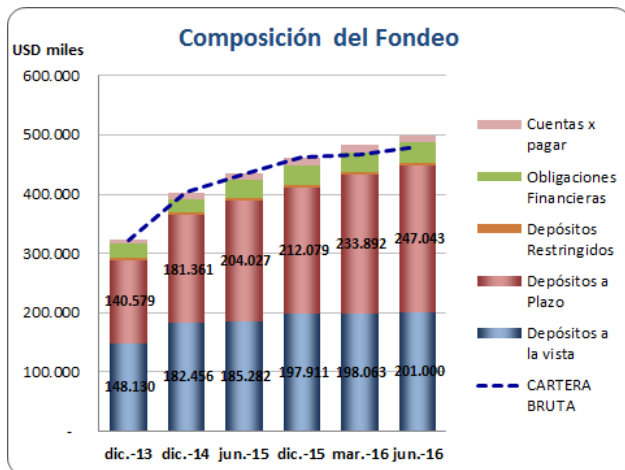
Debido a su nicho de negocios y a las características de su fondeo, la cooperativa está expuesta a brechas de sensibilidad negativas derivadas del menor plazo de reprecio del pasivo y la mayor duración de sus activos. Por esta razón, generalmente los activos y pasivos sensibles dentro de un año plazo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



Según la metodología aplicada en el análisis a Jun-2016, los activos sensibles se reprecian en 145.3 días aproximadamente, en tanto que los pasivos sensibles lo hacen en 76.06 días, por lo que la brecha de duración o posición en riesgo es USD -2.50MM y representa el -6% del margen bruto financiero, que indicaría que un incremento 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 -3.18% 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 -5.37MM, que representa el -6.84% 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 y mantienen una tendencia de crecimiento constante, gracias a las diferentes estrategias adoptadas, particularmente en el último año, período en el que a nivel general del sistema financiero y específicamente en el sistema bancario, se observó una presión de liquidez.

No obstante, al igual que el resto del segmento 1, se observa 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 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 por el spread relativo con sus tasas activas.

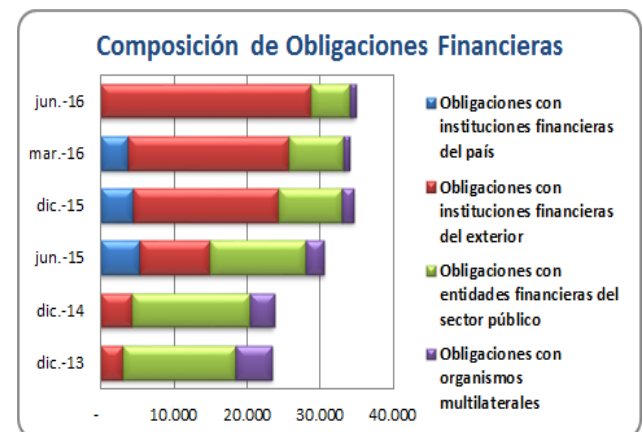
No obstante, el costo promedio de las captaciones

subió y el menor crecimiento de las colocaciones junto con el sacrificio en rentabilidad que representa elevar la liquidez, ya que las inversiones tienen un menor rendimiento, han influido en la disminución del margen de interés neto que pasó de 59.01% a 56.92% entre jun-2015 y jun-2016 (58.8% dic-2015).

El costo promedio de las captaciones pasó de 6.36% en dic-2015 a 6.52% en jun-2016.

Para el año 2016 se ha proyectado un crecimiento cercano al 21.7% en depósitos del público. A junio el crecimiento acumulado es de 9.2% en obligaciones con el público particularmente en depósitos a plazo fijo, y una tasa de crecimiento anual de 14.9%, a pesar de la coyuntura de menor liquidez en la economía durante este período. Este crecimiento superior al que presenta el segmento 1 y sus principales competidores.

La Cooperativa tiene acceso a otras fuentes de fondeo como son las obligaciones financieras que a jun-2016 representan el 7% del fondeo total.



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 con el exterior crecieron particularmente el año 2015, y en este semestre el crecimiento se mantiene, pero la amortización de obligaciones financieras del sector público hace que en el total sea únicamente de 0.6% semestral y 14% en la comparación anual.

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



inclusive menores que el costo de su fondeo del público.

Como se observa en el gráfico la mayor parte (82.4%) de las obligaciones financieras corresponde a préstamos de Ifi's del exterior interesadas en el financiamiento de microfinanzas. Previo a su contratación la Cooperativa realiza un análisis de riesgo en el que define la conveniencia de estas contrataciones, dadas sus condiciones de plazo y costo.

El segundo lugar corresponde al financiamiento de la 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 y constituyen el 15.15% de las obligaciones financieras a jun-2016, debido al vencimiento paulatino de sus operaciones.

Finalmente, están operaciones con el BID que representan el 2.5% de las obligaciones financieras, operaciones contratadas en ejercicios anteriores que se han venido cancelando paulatinamente, el vencimiento final del préstamo que está en vigencia es en febrero del 2018.

Estos financiamientos tienen 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.

Una de las fortalezas de la cooperativa es la diversificación de sus depósitos, los 25 mayores depositantes representan el 5.37% del total de depósitos, dada la participación que mantienen los depósitos de ahorro a la vista. No obstante, esta ha venido incrementándose paulatinamente respecto a sus históricos, por lo que se mantiene un control constante de las concentraciones en depósitos a plazo, este incremento es causado 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 jun-2016, el 76.5% de los 25 mayores depósitos corresponden a IFI's locales, de las cuales la mayor captación tiene una participación de 16.7%. Los depósitos de esta institución representan el 6.1% de sus activo líquidos y tiene un respaldo con fondos disponibles depositados por la cooperativa en esa institución.

El 86.3% de estos depósitos corresponde a depósitos con plazos definidos para los que la Cooperativa prevé los fondos líquidos para cubrirlos, en caso de que se requiera su liquidación. El plazo ponderado del total de los 25 mayores depositantes es de 68.7 días dado que la participación de depósitos a la vista es de 13.7% y son exigibles de forma inmediata.

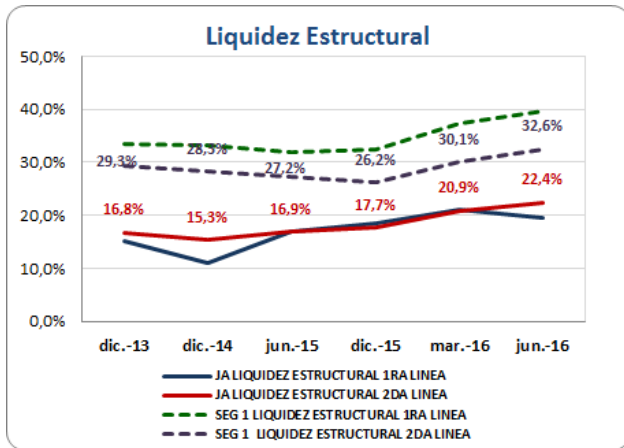
La presión de liquidez que atravesó el país afectó también las captaciones a la vista de la Cooperativa a pesar de lo cual alcanzó un crecimiento de 9.2% de las obligaciones con el público en el semestre, siendo los depósitos a plazo los que mayor incremento manifiestan tanto en el acumulado en el semestre (16.5%) como en el último trimestre (5.6%).

Para ampliar la cobertura de los depósitos de sus clientes la Cooperativa amplió la posición de liquidez desde el año anterior. Sus índices de liquidez mejoran en comparación con sus históricos y acortan la diferencia que aún mantienen en relación con el promedio del Segmento 1 y con sus principales competidores, que aún mantienen mayores de índices de liquidez, y también con tendencia positiva.

Los activos líquidos crecieron en 29.8% en comparación con jun-2015. En el último trimestre, si bien su posición en fondos disponibles crece pero se incrementa inversiones en Ifis con calificaciones menores a AA, por lo que no se refleja totalmente el incremento en inversiones de corto plazo en el total de activos líquidos y por tanto en los indicadores de liquidez de primera línea.

El requerimiento mínimo de liquidez estructural disminuyó por la menor volatilidad de depósitos, pasando de 11.99% (dic-2015) a 7.77% (jun-2016), para lo cual la COAC JA mantiene en este trimestre una cobertura de 2.88 veces (1.48 veces a dic-2015).

Los 25 mayores depositantes representan el 37.88% de sus activos líquidos (36.3% a jun-2015). La Cooperativa hace un control constante de la concentración de sus depósitos que se refleja en la disminución de sus indicadores en relación con sus históricos, aunque en el último año este indicador es volátil ya que la presión de liquidez de la economía obligó a captar depósitos institucionales que usualmente tienen un mayor monto.



Fuente: COAC JA Elaboración: BWR

El crecimiento absoluto de los activos líquidos y el mejoramiento de su calidad ampliaron los niveles de cobertura de primera y segunda línea 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.

La Cooperativa analiza 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. Sin embargo, avanzará hacia un modelo estadístico con base en sus eventos de riesgos esperados dentro de niveles de confianza más conservadores.

Con base a estos análisis establece rangos que mejoran las coberturas y activan niveles de liquidez más altos para activar diferentes medidas según las definidas en el plan de contingencia. La nueva regla es mantener una cobertura de segunda línea entre 16% y 18% como rango normal, y como rango de liquidez baja el 13% por debajo del cual se activan seguimientos diario y medidas emergentes para elevar la liquidez y la cobertura para sus depositantes.

Esta posición es importante en situaciones de restricciones de liquidez en el sistema financiero, ya que los márgenes establecidos son más cautelosos. En este año una de sus prioridades será la de mantener un margen adicional al límite normal, con la finalidad de estar preparada para escenarios más austeros. 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 jun-2016 estas brechas negativas no son cubiertas por los activos

líquidos de la institución, generándose posiciones de liquidez en riesgo en el escenario contractual desde la banda de 61 días hasta la banda de 360 días. La mayor brecha acumulada negativa (181 a 360 días) representa el 131% de los activos líquidos netos considerados en este escenario contractual.

En los escenarios esperado y dinámico, que incorporan supuestos basados en el comportamiento histórico y en la planificación financiera, no se presentan posiciones de liquidez en riesgo en ninguna de las bandas de tiempo hasta 360 días. Sin embargo, en situaciones de presión de liquidez en el sistema, COAC JA es más vulnerable que otras instituciones porque mantiene aún excedentes de liquidez más ajustados.

Los indicadores de liquidez de la cooperativa permanecen por debajo del promedio del segmento 1.

Cumpliendo su política de apoyo al sector cooperativo, la COAC JA mantiene una buena parte de sus inversiones en Iffi's tanto bancos pequeños como del sector económico popular y solidario, que generalmente tienen calificaciones de riesgo menores a AA-. Por esta razón, los activos líquidos se reducen por el riesgo de contraparte, ya que el 27% de sus activos líquidos totales corresponden a inversiones que están colocadas en estas instituciones.

Sin embargo aun considerando estos fondos los niveles de cobertura de activos líquidos para depósitos de corto plazo llegan a 26.8%, porcentaje menor al promedio del sistema y de sus pares 39.8%.

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. No obstante, preocupa la contracción de las fuentes de financiamiento del mercado, ni de aportes y garantías al Fideicomiso de Garantía del Fondo de Liquidez, 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 terminarán en este año.

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

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

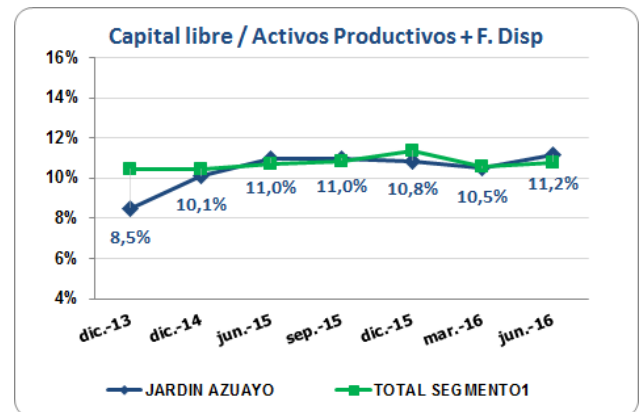
La cooperativa avanza también en la cuantificación del valor de impacto económico que tendría la ocurrencia de un desastre grave y se han propuesto acciones preventivas para la ocurrencia de tal evento, mismas que serán incluidas en el plan de contingencia y posteriormente validadas e implementadas para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

En cuanto el manejo del riesgo tecnológico la institución avanza en varios proyectos entre ellos la migración del sistema operativo de la Cooperativa, la implementación de un Data Center alterno. El Plan de continuidad del servicio avanza y su finalización será durante el año 2016. Pero la

cooperativa dispone de procesos como los respaldos que se realizan de forma automática y de acuerdo con las políticas definidas en el manual de respaldos.

### Suficiencia de Capital

La cooperativa mantiene una cobertura adecuada con patrimonio técnico para sus activos ponderados por riesgo, que a jun-2016 es de 15.35%, porcentaje que está sobre los requerimientos legales (9%).



Fuente: COAC JA

Elaboración: BWR

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, 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.

No obstante el crecimiento de la cartera en riesgo hace que en el último año el capital libre tenga un crecimiento más lento y por tanto las coberturas se presionen, solamente en el último trimestre el indicador mejora al alcanzar un mejor control de la cartera en riesgo.

La cobertura de capital libre para activos productivos a jun-2016 es de 11.16% que se mantiene en niveles ligeramente superiores al alcanzado en jun-2015 (10.95%). Se ubica en un nivel más alto que el promedio del Segmento 1 de cooperativas que es 10.75%.

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.

Debido a 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.

En el año 2015, dada la coyuntura de crecimiento institucional en la que continúa 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 estrategia ha tenido resultados positivos, logrando un crecimiento dinámico 27.9% anual en el del capital social (USD 20MM a jun-2016) que constituye el 90.3% de la meta programada para fin del año. Las proyecciones de crecimiento previstas para finales del 2016 prevén un crecimiento del 22% y llegar a un capital social de alrededor de USD 22.2MM.

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

## JARDIN AZUAYO

(\$ MILES)	TOTAL SEGMENTO1	dic-13	dic-14	jun-15	dic-15	mar-16	jun-16
<b>ACTIVOS</b>							
Depositos en Instituciones Financieras	429.610	11.908	11.351	26.086	25.905	33.951	35.567
Inversiones Brutas	780.641	27.905	34.226	26.340	33.606	45.512	53.535
Cartera Productiva Bruta	3.977.876	304.954	388.085	418.906	442.712	445.186	457.616
Otros Activos Productivos Brutos	8.690	388	519	644	644	696	720
Total Activos Productivos	5.196.817	345.156	434.182	471.976	502.867	525.344	547.438
Fondos Disponibles Improductivos	318.392	10.729	13.748	16.937	16.330	15.243	15.876
Cartera en Riesgo		16.943	15.205	15.337	18.818	22.043	21.946
Activo Fijo	289.882	10.255	10.234	10.439	12.172	12.364	12.524
Otros Activos Improductivos	149.248	5.757	6.681	6.801	10.192	11.632	11.333
Total Provisiones	(281.787)	(16.204)	(20.178)	(22.523)	(25.504)	(27.695)	(30.052)
Total Activos Improductivos	892.978	43.683	45.869	49.514	57.512	61.283	61.678
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>5.808.008</b>	<b>372.635</b>	<b>459.872</b>	<b>498.966</b>	<b>534.875</b>	<b>558.932</b>	<b>579.064</b>
<b>PASIVOS</b>							
Obligaciones con el Público	4.567.558	292.733	368.141	393.724	414.377	436.284	452.312
Depósitos a la Vista	1.603.126	148.130	182.456	185.282	197.911	198.063	201.000
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	2.861.639	140.579	181.361	204.027	212.079	233.892	247.043
Depósitos en Garantía	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	102.793	4.024	4.324	4.415	4.388	4.329	4.269
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	678	69	68	50	49	150	173
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	207.295	23.437	23.743	30.595	34.691	34.014	34.914
Valores en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	146.081	9.451	10.746	11.001	13.790	13.454	13.028
Provisiones para Contingentes	2	1	4	7	3	2	2
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>4.921.614</b>	<b>325.691</b>	<b>402.702</b>	<b>435.377</b>	<b>462.910</b>	<b>483.903</b>	<b>500.429</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>886.394</b>	<b>46.944</b>	<b>57.170</b>	<b>63.589</b>	<b>71.965</b>	<b>75.029</b>	<b>78.635</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>5.808.008</b>	<b>372.635</b>	<b>459.872</b>	<b>498.966</b>	<b>534.875</b>	<b>558.932</b>	<b>579.064</b>
<b>CONTINGENTES</b>	<b>12.872</b>	<b>53</b>	<b>445</b>	<b>696</b>	<b>267</b>	<b>198</b>	<b>188</b>
<b>RESULTADOS</b>							
Intereses Ganados	351.709	43.035	53.883	31.334	65.717	17.477	35.745
Intereses Pagados	144.075	18.297	22.592	12.845	27.078	7.458	15.398
<b>Intereses Netos</b>	<b>207.634</b>	<b>24.738</b>	<b>31.291</b>	<b>18.489</b>	<b>38.639</b>	<b>10.019</b>	<b>20.347</b>
Otros Ingresos Financieros Netos	(351)	268	314	179	393	213	355
Margen Bruto Financiero (IO)	207.283	25.006	31.605	18.668	39.032	10.232	20.702
Ingresos por Servicios (IO)	5.780	227	302	178	379	96	195
Otros Ingresos Operacionales (IO)	2.520	7	10	24	24	-	26
Gastos de Operacion (Goperac)	138.871	14.179	17.821	9.982	21.032	5.363	10.926
Otras Perdidas Operacionales	117	-	-	-	6	0	5
<b>Margen Operacional antes de Provisiones</b>	<b>76.595</b>	<b>11.060</b>	<b>14.096</b>	<b>8.888</b>	<b>18.397</b>	<b>4.964</b>	<b>9.993</b>
Provisiones (Goperac)	47.147	4.160	5.280	3.092	7.232	2.768	5.574
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>29.448</b>	<b>6.900</b>	<b>8.816</b>	<b>5.797</b>	<b>11.165</b>	<b>2.196</b>	<b>4.419</b>
Otros Ingresos	24.395	1.117	1.071	587	1.255	340	763
Otros Gastos y Perdidas	3.855	108	73	7	4	7	7
Impuestos y Participacion de Empleados	15.843	2.666	3.267	2.149	4.184	852	1.744
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>34.145</b>	<b>5.243</b>	<b>6.547</b>	<b>4.228</b>	<b>8.232</b>	<b>1.677</b>	<b>3.430</b>

### JARDIN AZUAYO

(\$ MILES)	TOTAL SEGMENTO1	dic-13	dic-14	jun-15	dic-15	mar-16	jun-16
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>							
Act. Productivos + F. Disponibles	5.515.208	355.885	447.930	488.912	519.196	540.588	563.314
Cartera Bruta total	4.267.758	321.897	403.291	434.244	461.530	467.229	479.561
Cartera Vencida	99.623	3.417	3.920	4.002	4.079	4.260	4.394
Cartera en Riesgo	289.882	16.943	15.205	15.337	18.818	22.043	21.946
Cartera C+D+E	-	11.553	10.207	10.781	11.516	12.058	14.079
Provisiones para Cartera	(272.696)	(15.556)	(18.972)	(21.275)	(24.278)	(26.459)	(28.792)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	85,3%	88,8%	90,4%	90,5%	89,7%	89,6%	89,9%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	109,0%	109,3%	110,9%	111,3%	112,1%	111,8%	112,4%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	2,3%	1,1%	1,0%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	6,79%	5,26%	3,77%	3,53%	4,08%	4,72%	4,58%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	6,88%	5,3%	3,8%	3,5%	4,1%	4,7%	4,6%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0,0%	3,6%	2,5%	2,5%	2,5%	2,6%	2,9%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	94,1%	91,8%	124,8%	138,8%	129,0%	120,0%	131,2%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reesti	92,9%	91,8%	124,8%	138,8%	129,0%	120,0%	131,2%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	-	134,6%	185,9%	197,4%	210,8%	219,5%	204,5%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6,4%	4,8%	4,7%	4,9%	5,3%	5,7%	6,0%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	-	135,2%	177,0%	187,5%	347,2%	209,0%	196,6%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0,0%	0,7%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0,0%	5,1%	4,4%	4,3%	4,0%	3,7%	3,5%
Cart CDE+ Castigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	-	4,2%	3,1%	2,7%	3,0%	2,7%	3,2%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	13,7%	5,7%	6,7%	7,9%	9,3%	10,3%	9,1%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0,9%	0,2%	0,2%	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%
<b>CAPITALIZACION</b>							
PTC / APPR	18,99%	13,95%	13,70%	14,48%	14,35%	15,22%	15,35%
TIER I / APPR	18,85%	7,30%	7,86%	9,36%	14,34%	15,21%	15,34%
PTC / Activos y Contingentes	14,82%	13,23%	13,07%	13,36%	12,67%	13,26%	13,27%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	17,10%	20,80%	17,01%	15,64%	17,95%	16,68%	16,29%
Capital libre (USD M)**	592.570	30.153	45.232	53.543	56.289	56.687	62.887
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	10,75%	8,47%	10,10%	10,95%	10,84%	10,49%	11,16%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	50,77%	47,78%	58,47%	62,17%	57,75%	55,18%	57,86%
TIER I / Patrimonio Técnico	99,25%	52,28%	57,38%	64,61%	99,93%	99,94%	99,94%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	15,60%	13,97%	13,73%	13,26%	14,47%	13,72%	14,12%
TIER I / Activo Neto Promedio	15,07%	7,67%	8,29%	9,00%	13,62%	13,55%	13,79%
<b>RENTABILIDAD</b>							
Comisiones de Cartera	3	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	215.466	25.239	31.917	18.870	39.429	10.327	20.919
Result. antes de impuest. y particip. trab.	49.988	7.910	9.813	6.377	12.417	2.529	5.174
Margen de Interés Neto	59,04%	57,48%	58,07%	59,01%	58,80%	57,33%	56,92%
ROE	15,41%	12,24%	12,58%	14,00%	12,75%	9,12%	9,11%
ROE Operativo	13,29%	16,11%	16,93%	19,20%	17,29%	11,95%	11,74%
ROA	1,20%	1,56%	1,57%	1,76%	1,66%	1,23%	1,23%
ROA Operativo	1,04%	2,05%	2,12%	2,42%	2,24%	1,61%	1,59%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat. Net.	96,37%	98,01%	98,04%	97,98%	98,00%	97,01%	97,27%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (N M.B.F. / Activos Productivos promedio)	8,11%	7,92%	8,03%	8,16%	8,25%	7,80%	7,75%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	61,55%	37,61%	37,46%	34,79%	39,31%	55,76%	55,78%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	86,33%	72,66%	72,38%	69,28%	71,68%	78,73%	78,88%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	64,45%	56,18%	55,84%	52,90%	53,34%	51,93%	52,23%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6,55%	5,46%	5,55%	5,45%	5,68%	5,95%	5,92%
<b>LIQUIDEZ</b>							
Fondos Disponibles	748.002	22.637	25.099	43.023	42.235	49.194	51.443
Activos Liquidos (BWR)	1.238.925	33.953	31.628	49.430	57.749	67.248	64.173
25 Mayores Depositantes	487.312	8.831	16.314	18.205	18.655	22.317	24.309
100 Mayores Depositantes	817.011	19.363	29.725	32.646	34.064	39.692	41.856
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	39,79%	15,09%	11,12%	16,83%	18,50%	21,16%	19,52%
Indice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	32,56%	16,77%	15,30%	16,86%	17,70%	20,90%	22,41%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	n/a	6,08%	5,91%	7,43%	11,99%	7,77%	7,77%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	n/a	2,76	2,59	2,27	1,48	2,69	2,88
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	n/a	146,29%	419,39%	320,39%	240,10%	-269,51%	-348,60%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	39,84%	15,09%	11,12%	16,83%	18,54%	21,20%	19,52%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	24,05%	10,06%	8,83%	14,65%	13,56%	15,51%	15,65%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	0,00%	3,02%	4,43%	4,62%	4,50%	5,12%	5,37%
25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR)	0,00%	26,01%	51,58%	36,83%	32,30%	33,19%	37,88%
<b>RIESGO DE MERCADO</b>							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	-	-3,67%	-3,85%	-3,77%	-3,41%	-3,19%	-3,18%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	-	-6,73%	-8,64%	-8,38%	-7,32%	-7,68%	-6,84%

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



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

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. © BankWatch Ratings 2015.