



Ecuador  
Calificación Global

## COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO DESARROLLO DE LOS PUEBLOS CODESARROLLO LTDA.

### Calificación Global

1T-13	2T-13	3T-13
BBB	BBB	BBB

### Resumen Financiero

En miles USD	SISTEMA COOP	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	sep-13
Activos	4.373.599	43.277	58.994	77.260	82.325	96.745
Patrimonio	625.302	6.777	7.716	8.761	9.700	10.414
Resultados	42.656	676	574	760	750	404
ROE (%)	9,59%	10,98%	7,92%	9,23%	8,12%	5,35%
ROA (%)	1,38%	1,66%	1,12%	1,12%	0,94%	0,60%

### Contactos

Sebastián Baus  
(593 2) 226 97 67 ext. 104  
[sbaus@bwratings.com](mailto:sbaus@bwratings.com)

Lorena Oliva  
(593 2) 226 97 67 ext. 108  
[loliva@bwratings.com](mailto:loliva@bwratings.com)

### Perfil

Cooperativa de Ahorro y Crédito Desarrollo de los Pueblos Codesarrollo Ltda., funciona en Ecuador bajo esta razón social desde el año 1998. Es una entidad cooperativa clasificada como pequeña y regulada por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS). Su oficina matriz está en Quito y cuenta con 16 agencias en distintas ciudades del país.

Su objetivo es el servicio financiero en zonas rurales y de escasos recursos del país, en concordancia con los objetivos sociales de su mayor socio - fundador el Fondo Ecuatoriano Populorum Progressio (FEPP). La institución está en proceso de conversión a banco.

### RAZONAMIENTO DE LA CALIFICACIÓN

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings, con base en el análisis realizado a los estados financieros auditados 2012 e interinos a septiembre 2013, e información adicional entregada por la entidad, decidió mantener la calificación de “BBB” a la **Cooperativa de Ahorro y Crédito CODESARROLLO LTDA.**, que de acuerdo a la Resolución JB-2002-465 de julio 5 del 2002 contiene la siguiente definición:

**“Se considera que claramente esta institución tiene buen crédito. Aunque son evidentes algunos obstáculos menores, éstos no son serios y/o perfectamente manejables a corto plazo”.**

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.

La calificación de Codesarrollo se fundamenta en su trayectoria y posicionamiento en su segmento de influencia, que se evidencia en su capacidad de continuar creciendo en captaciones y colocaciones; esto ha apoyado a una mejora en la rentabilidad en el período analizado.

Codesarrollo cuenta con algunas ventajas cualitativas frente a las otras cooperativas de su mismo tamaño y sector, como son, la asociación con el FEPP, el financiamiento a través de créditos con bancos italianos, un gobierno corporativo profesional y estable, y una relación cercana con pequeñas cooperativas de desarrollo que forman una amplia red financiera rural.

La visión social como estrategia clara de desarrollo en su operación, también le da ventajas locales en relación al financiamiento a través de entes como la Corporación Nacional de Finanzas Populares.

**FECHA COMITE: Diciembre /2013**

**ESTADOS FINANCIEROS A: Septiembre /2013**

Las calificaciones de riesgo que realiza BankWatch-Ratings se fundamentan en la información que obtiene de los emisores y sus estados financieros auditados. En el caso de Grupos Financieros, el análisis se realiza sobre los estados financieros consolidados de la institución y sus subsidiarias. Contribuyen al proceso, la información pública disponible, información obtenida en las reuniones y conversaciones sostenidas con los ejecutivos de la institución, así como de otras fuentes que BankWatch-Ratings considera que son confiables. BankWatch-Ratings no audita ni verifica la información proporcionada. Las calificaciones de riesgo pueden modificarse, o dejarse sin efecto, como resultado de ausencia de información, cambios en la situación de la entidad u otros motivos. La calificación de riesgo no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener algún tipo de valores. Las Calificaciones de riesgo no constituyen un comentario respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia para un inversionista en particular o la naturaleza de una posible exención tributaria, o de imposiciones tributarias que afecten al instrumento calificado.



Hasta el mes de septiembre 2013, la generación de ingresos operativos de Codesarrollo permitió a la institución cubrir sus gastos operativos y un mayor gasto de provisiones que mejoró la cobertura de la cartera en riesgo. El margen operativo neto creció en forma significativa en comparación al año anterior cuando tuvieron un margen negativo.

La generación debe sostener una estructura pesada de gastos operativos en comparación a otras cooperativas similares, debido al segmento en el que se desenvuelve la institución y su labor de campo.

Durante el tercer trimestre del presente año, la Administración ha profundizado las estrategias y se observa un importante crecimiento en el segmento de consumo y microcrédito, siendo este último el mayor dentro de la cartera de la institución. El incremento más acelerado de la cartera total en relación a la cartera en riesgo ha significado que los índices de morosidad se mantengan controlados, y sean menores a los del promedio del sistema de cooperativas en este período.

Si bien Codesarrollo opera en segmentos en los que tendencialmente existe mayor morosidad, la forma de administración de la cartera cercana a los clientes muestra que la institución tiene la capacidad de mantener la calidad de sus principales activos de riesgo.

En relación a la liquidez, esta se ha visto presionada en el trimestre analizado, dado que parte de los recursos líquidos fueron direccionados al crecimiento de la cartera. Codesarrollo tiene concentración de depósitos pues sus principales socios son los mayores depositantes de la cooperativa, esto además hace que la volatilidad sea baja, lo que es una ventaja; no obstante, se espera que la cobertura de liquidez mejore en el corto plazo para respaldo de potenciales corridas de los depósitos de terceros. Especialmente, porque la institución se maneja en un medio sensible a eventos en otras instituciones similares.

Los índices de solvencia patrimonial continúan con una tendencia a disminuir, dado el crecimiento más acelerado de los activos frente al patrimonio, aunque cumplen con los requerimientos mínimos del ente de control y son superiores a los de algunos bancos privados.

La perspectiva se mantiene positiva frente al actual proceso de conversión a Banco en el que está inmersa la institución, el cual se estima puede hacerse efectivo en el corto plazo. Se espera que a partir de la transformación, Codesarrollo tenga la posibilidad de diversificar su fondeo, incrementar los indicadores de liquidez y acceder a nuevos aportes de capital de socios, que han mostrado el interés de inversión en la institución.

## ▪ **HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES**

### **Hechos Relevantes y Subsecuentes del Sistema Financiero**

Ver Anexo 1.

## ▪ **ENTORNO ECONÓMICO Y RIESGO SECTORIAL**

Ver Anexo 2.

### **SISTEMA COOPERATIVAS**

Ver Anexo 3.

## ▪ **PERFIL**

Cooperativa Codesarrollo, bajo esa denominación, comenzó su actividad financiera en 1998; previamente existió con otra razón social, la misma que fue constituida en la ciudad de Guayaquil en 1971.

A partir del año 1998, el principal socio fundador de la Cooperativa Codesarrollo es el Fondo Ecuatoriano Populorum Progressio (FEPP), el cual lleva más de 40 años de labor social en el país, tiene una trayectoria reconocida a nivel nacional e internacional. El FEPP canaliza recursos, en su mayor parte provenientes de Europa y específicamente de Italia, hacia proyectos de desarrollo social en áreas rurales marginadas del país.

La Cooperativa fue creada con el objetivo de realizar una actividad de intermediación financiera con visión social, complementando la labor del FEPP en zonas rurales, y potenciando los recursos financieros que manejan las comunidades y las cooperativas relacionadas de menor tamaño. La institución cuenta con 16 agencias y una oficina matriz en Quito, con presencia en 15 ciudades del país.

En la Cooperativa trabajan 224 empleados, la mayor parte con larga trayectoria en la Institución. La política de la Administración procura aplicar incentivos económicos y promociones internas.

La Cooperativa mantiene relación con alrededor de 21 mil clientes y opera conjuntamente con cerca de 120 cooperativas de menor tamaño.

Trabajan con las denominadas Estructuras Financieras Locales (EFL) y con redes financieras que se han desarrollado a través de los años, Codesarrollo capta ahorros y otorga préstamos para proyectos con el fin de mejorar el nivel de vida de las comunidades y satisfacer necesidades básicas.

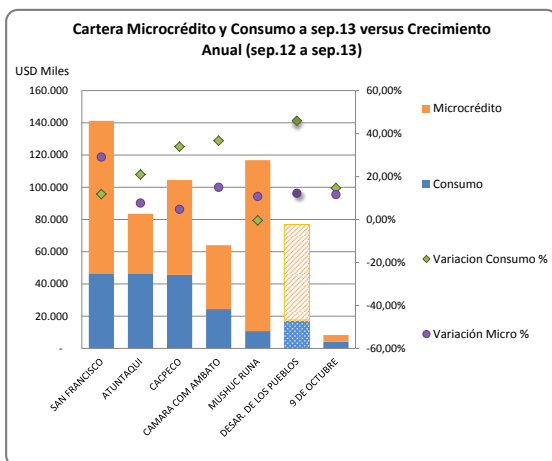


Actualmente se encuentra en un proceso de conversión a Banco que está en fase final de aprobación, este podría finalizar durante el primer trimestre 2014.

• **Posicionamiento en el Mercado:**

Desde su creación en el año 1998, Codesarrollo ha mantenido un crecimiento sostenido de su cartera de créditos, en especial la de microcrédito, posicionándose en su segmento específico, sobretodo en zonas rurales de bajos recursos económicos.

Según la clasificación actual de la SEPS, Codesarrollo es una cooperativa pequeña con enfoque hacia el segmento de microcrédito. Dentro del segmento 4 de cooperativas reguladas, Codesarrollo tiene una participación de 2.25% por tamaño de activos y ocupa el puesto 26 por resultados a septiembre 2013. En su segmento específico de cooperativas pequeñas ocupa el quinto puesto por tamaño de activos.



Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros SBS  
Elaboración: BWR

Según el gráfico anterior, donde se han considerado cooperativas de igual segmento de negocio y geográfico, se puede observar que Codesarrollo mantiene un ritmo de crecimiento similar en cartera de microcrédito, pero en consumo ha acelerado el ritmo de colocación de cartera en comparación a sus pares.

Si bien se considera que la Cooperativa se maneja en un mercado de alta competencia, en el que intervienen no solo otras cooperativas sino también bancos grandes con mayor capacidad de infraestructura, Codesarrollo maneja fortalezas propias en su segmento, como el conocimiento cercano de sus clientes, capacidad de fondeo y estrategias claras de desarrollo.

La Cooperativa opera en plazas donde ha ganado reconocimiento por su trayectoria y por la relación con el FEPP; sin embargo, la labor de Institución es de campo de forma que, además del trabajo de las agencias, el personal hace un acercamiento personalizado a los clientes en zonas más alejadas donde otras insituciones financieras no otorgan servicios.

Una vez que se realice la transformación a Banco, prevista para el próximo año, la perspectiva sería que la posición de la institución se fortalezca frente al grupo de cooperativas de su segmento en relación a la posibilidad de captar depósitos en cuentas corrientes, incluso dando servicio a la mismas cooperativas. La competencia con otras entidades bancarias es fuerte; no obstante, el enfoque social de Codesarrollo le da ventajas diferenciales en su segmento.

• **Estructura del Grupo:**

Codesarrollo es parte del **Grupo Social Fondo Ecuatoriano Populorum Progressio (FEPP)** conformado por el Fondo y varias entidades, las que trabajan con objetivos comunes, cada entidad en su rama, en función de los planes estratégicos del FEPP.

El FEPP es una fundación privada con un fin social, sin fines de lucro y ecuménica, auspiciada por la Conferencia Episcopal Ecuatoriana<sup>1</sup>. El Fondo fue creado en 1970 por miembros de la Iglesia Católica y laicos con el objetivo de dar asistencia para el desarrollo social, especialmente a comunidades indígenas de la zona Sierra Centro del país.

El Grupo Social está constituido por nueve entidades jurídicas, incluyendo a Codesarrollo, estas son: Agroimportadora, Camari, Fepp Construcciones, Info Fepp, Protierras, Funder, Yura Fepp, Impre Fepp y Codesarrollo.

• **Estrategias:**

La estrategia general del Grupo y de la Cooperativa está planteada en función de cumplir con proyectos específicos de ayuda social y llegar cada vez a mayor número de personas.

Tanto el FEPP como Codesarrollo tienen una planificación estratégica aprobada por el Directorio

<sup>1</sup> <http://www.fepp.org.ec/index.php?id=9>



y el Consejo de Administración, que comprenden períodos de cuatro y cinco años.

Según el Plan Estratégico 2013-2017, la Cooperativa tiene trazados objetivos estratégicos que comprenden: continuar con la misión social de la institución financiera; impulsar el desarrollo de las EFL y las redes financieras; incrementar las captaciones en un monto promedio anual de 28% hasta el 2017; fortalecer la gestión comercial para captar mayor número de clientes; fortalecer la solvencia patrimonial a través de nuevos aportes de socios; mejorar y aumentar los servicios para socios y clientes; mejorar la eficiencia y productividad.

Estos objetivos tienen indicadores medibles como metas específicas a ser alcanzadas, que se describen en el siguiente cuadro:

Objetivos	Metas hasta 2017
<b>Continuidad de la institución</b>	Culminar proceso de conversión a Banco
<b>Desarrollo EFL - Redes</b>	724 EFL relacionadas 159 M clientes indirectos 12 redes relacionadas USD 34 MM captaciones EFL USD 40 MM cartera EFL
<b>Captaciones</b>	Crecer 28% promedio anual Mantener 60% cuentas activas
<b>Area comercial</b>	227 M clientes directos Crecimiento cartera 26% promedio anual Morosidad cartera 4% Creación de agencias y ventanillas extensión
<b>Solvencia patrimonial</b>	Capital social USD 14.8 MM Indice de solvencia 11%
<b>Servicios clientes y socios</b>	85% satisfacción de clientes 54 M socios y clientes con crédito 145 M usuarios de servicios financieros
<b>Eficiencia</b>	19.5% índice de liquidez 10.9 puntos de margen financiero 4.6% eficiencia global 5.7% eficiencia operativa 11.5% rendimiento del patrimonio

Fuente: Codesarrollo  
Elaboración: BWR

En el corto plazo, las metas se cumplen sobre todo en lo referente al crecimiento de los depósitos, al mes de septiembre 2013 las obligaciones con el público crecen a un ritmo anual de 28%. Otros aspectos como la eficiencia y los niveles de liquidez se ajustarían hasta finalizar el año.

El esfuerzo de la Administración está actualmente dirigido a terminar el proceso de conversión a Banco, y con esto se abriría la posibilidad de ampliar la base de servicios, agencias y clientes, y así generar mayores ingresos para la entidad.

**Gobierno Corporativo:**

Codesarrollo, al ser parte del Grupo Social FEPP, mantiene una clara línea estratégica y un gobierno corporativo estable, a diferencia de otras instituciones de tipo cooperativo en el país. La visión del FEPP es manejar una estructura

descentralizada pero siguiendo los objetivos del Grupo.

El principal organismo de gobierno en Codesarrollo es la Asamblea General de Socios. El Consejo de Administración está conformado por el presidente, quien es también director del GFEPP, el presidente del Comité de Administración de Riesgos, el presidente del Comité de Cumplimiento, un miembro delegado al Consejo de Vigilancia y un quinto miembro.

El Consejo de Administración es el que cumple las funciones de un directorio y toma las decisiones, que se ejecutan a través de la gerencia general.

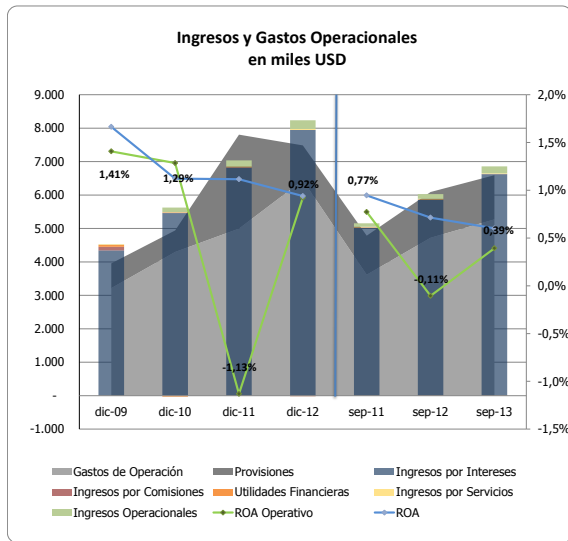
El actual gerente general lleva cinco años en el cargo, es una persona con vasta trayectoria y conocimiento de la Cooperativa y del sector en el que se desenvuelve la institución. La plana administrativa de la Cooperativa cuenta con profesionales con formación superior, que conocen el segmento donde opera Codesarrollo y su funcionamiento.

**PRESENTACION DE CUENTAS**

La calificación global de riesgo de Cooperativa Codesarrollo se fundamenta en el análisis de los estados financieros de los períodos 2008 al 2012, estos últimos auditados por la firma Consultora Jiménez Espinoza y Asociados Ltda., los mismos que no presentan observaciones ni salvedades. Además, se basa en información adicional y balances interinos entregados por la institución con corte al 30 de septiembre del 2013.

La información contable está preparada de acuerdo a las normas dispuestas por el Organismo de Control, contenidas en los catálogos de cuentas y en la Codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos y Seguros y de la Junta Bancaria; en lo no previsto por dichos catálogos, ni por la citada Codificación, se aplican las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF.

■ **RENTABILIDAD Y GESTIÓN OPERATIVA**



Fuente: Codesarrollo Elaboración: BWR

El nivel de rentabilidad de Codesarrollo mejora a septiembre 2013 en comparación al mismo período 2012, a pesar de que el año 2013 ha sido de desaceleración económica en país. La Cooperativa genera ingresos financieros suficientes para cubrir sus necesidades operativas y de gasto de provisiones.

Los **ingresos financieros netos** ascendieron a USD 6,625 M, y mostraron un incremento anual de 13%, generado principalmente por el crecimiento de la cartera en volumen, además por un ajuste en las tasas de interés.

La institución tiene espacio para ajustar las tasas pues las tasas que maneja son varios puntos menores a la máxima permitida por la Ley en el segmento micro y consumo. Durante este trimestre, el ajuste realizado no influyó de forma significativa en sus clientes ni en su participación de mercado.

El índice de intereses y comisiones de cartera sobre los activos productivos promedio subió de 10.47% a sep-2012, hasta 10.52% a sep-2013. Es decir, la cartera muestra un mayor rendimiento en este período, en términos de ingresos netos.

Codesarrollo muestra en este período un mayor ritmo de crecimiento en segmentos clasificados como consumo y comercial, que respondió al aumento de la demanda por este tipo de créditos durante el tercer trimestre del 2013.

A pesar del incremento de tasas, el aumento en los segmentos de consumo y el incremento mismo del volumen de la cartera, el **margen de interés neto**

al mes de septiembre 2013 disminuye en comparación al promedio del año pasado y baja de 72.01% en sep-2012 a 70.92% a sep-2013. La presión en el margen en este año se da por el ritmo de crecimiento más acelerado de los depósitos a plazo (30%) que incrementa el costo financiero de la institución.

El costo financiero creció en 19.7% anual a sep-2013, mientras que el ingreso financiero aumenta a un ritmo de 14.9%.

Codesarrollo también tiene como fuente de fondeo a créditos con el exterior, que a septiembre 2013 significaron el 22% del pasivo total, los cuales han encarecido su costo financiero con el incremento del impuesto a la salida de divisas (ISD) del 2% al 5% desde diciembre 2012.

Los **ingresos operativos**, aunque todavía son poco representativos en el balance (2% del total de ingresos), crecen en 53.9% anual al cierre del tercer trimestre del año. Estos ingresos provienen principalmente de servicios por pagos del bono de desarrollo del Gobierno, y servicios de cobros por cuentas de terceros. En el mediano plazo, una vez que la institución se convierta en entidad bancaria y alcance una mayor infraestructura, se esperaría que los ingresos operativos adquieran más participación y soporten en mayor medida la base de rentabilidad.

Los **gastos operativos** crecen en 11.6% anual, es decir a menor ritmo frente al total de ingresos, los gastos están constituidos principalmente por sueldos y remuneraciones al personal, servicios e impuestos. El índice de eficiencia medido por gastos operativos, sin considerar provisiones, sobre los ingresos operativos netos mejoró en este trimestre en comparación a los indicadores del año anterior y fue de 76.88%. En general, la Cooperativa mantiene una estructura de gastos más pesada en relación al promedio del sistema de cooperativas, sobre todo por el tipo de segmento en el que se desenvuelve y la labor de campo que requiere.

A pesar de que durante el año 2012 y 2013 Codesarrollo ha absorbido gran parte del gasto en infraestructura física y tecnológica para poder realizar la conversión a banco, se estima que a partir del próximo período el gasto podría expandirse, una vez que operen como institución bancaria y tengan que asumir costos adicionales como seguros, transporte de valores, y otros.

Además, la perspectiva de la Administración es crecer con más número de agencias para llegar a



plazas que no han podido ingresar o que necesitan presencia física, de forma que se puede esperar mayor expansión del gasto en el corto y mediano plazo, lo que debería ser compensado con un volumen más grande de ingresos generados.

El **margen operativo neto (MON) antes de provisiones** creció en 21.3%, cuando el promedio del sistema de cooperativas contrajo el MON en -0.3%. Esto denota las fortalezas que tiene esta institución en relación a los segmentos que maneja y en los que mantiene su ritmo de crecimiento.

La Administración mantiene una política de gasto de **provisiones** que le ha permitido sostener el nivel de cobertura de la cartera en riesgo por sobre 1.4 veces. En este período el gasto de provisiones ascendió a USD 1.3 MM, algo menor al gasto realizado a sep-2012, sin embargo, la cobertura se mantuvo por un mejor comportamiento de la cartera en riesgo, la cual disminuyó en monto a sep-2013.

Los otros ingresos y egresos no operativos contribuyen con un monto positivo de USD 140 M al finalizar el tercer trimestre del año, en especial por menores ingresos por reverso de provisiones.

La **utilidad neta** del período alcanzó un monto de USD 404, que si bien es un monto menor al resultado neto de septiembre 2012 (-4.2%), este está dado por la generación del negocio y no por el reverso de provisiones como sucedió en el año anterior cuando el margen operativo neto fue negativo.

Los indicadores de rentabilidad de Codesarrollo son menores a los del promedio del sistema de cooperativas y del sistema de bancos privados. Si bien la institución muestra crecimiento en sus principales segmentos objetivo, y tiene opción para incrementar las tasas de interés, la Administración mantiene una visión social con una rentabilidad controlada que permita sostener la estructura operativa y el gasto de provisiones, pero que se beneficie a los clientes internos y externos.

#### ▪ ADMINISTRACION DE RIESGOS

Codesarrollo cumple con los requerimientos dispuestos por la normativa en lo relativo a temas de Administración de Riesgos Integrales. La Unidad de Riesgos es la encargada de dar seguimiento a las políticas de administración de riesgo y reporta al Comité Integral de Riesgos que a su vez responde directamente al Consejo de Administración.

El Comité de Administración Integral de Riesgos está conformado por el Presidente del Comité, el Gerente General de la Cooperativa y la Jefa de la Unidad de Riesgos. Además, existen ocho comités complementarios que son los que rigen y controlan las políticas de administración de riesgos.

La Unidad de Riesgos tiene independencia dentro de la estructura de la Cooperativa. La institución cuenta con un Manual de Administración de Riesgos Integrales, y con manuales específicos para cada área de riesgos. Además de manuales de contingencias y riesgo de continuidad de negocio.

En los últimos cinco años, la Administración ha realizado esfuerzos por mejorar y tecnificar los procesos de la institución, luego de concluir un plan de regularización establecido por la SBS en el 2010. En este período y hasta la actualidad, la institución ha realizado la inversión en un software especializado, y ha actualizado procesos para seguimiento de riesgos.

#### Riesgo de Crédito

La institución ha realizado importantes avances en la gestión y control de riesgo de crédito desde su originación en los últimos cinco años, lo que se refleja en la morosidad controlada de su cartera pese a estar en segmentos de mayor riesgo.

Según el informe anual de gestión integral de riesgo, la Cooperativa se encuentra aplicando modelos propios de scoring crediticio para acompañar el proceso de generación de cartera con calificaciones y límites establecidos, con una herramienta matemática que les permite mejorar el análisis de riesgo.

Desde el mes de julio 2012, la Institución se encuentra ya trabajando con modelos de pérdida esperada para los diferentes segmentos de crédito que, de acuerdo al informe de la Unidad de Riesgos, se estableció en USD 2.3 MM.

Codesarrollo cuenta con información detallada por agencia, plaza, segmento, clientes y puede determinar el comportamiento de los créditos otorgados y el perfil del deudor.

#### Fondos Disponibles e Inversiones:

Los activos líquidos están constituidos por los fondos disponibles de la institución, los cuales mostraban una tendencia creciente hasta junio 2013, y en el tercer trimestre disminuyen porque parte de esos recursos fueron colocados en cartera. Los **fondos disponibles** al mes de septiembre 2013 ascendieron a USD 6,070 M, y están distribuidos:



el 16% está en Caja, el 36% corresponde a depósitos en el Banco Central, 46% están en depósitos en instituciones financieras locales y 3% en depósitos en bancos del exterior.

Los depósitos en instituciones financieras locales se encuentran en cuentas corrientes de libre disponibilidad en 8 bancos privados y un banco público, además en dos instituciones cooperativas con calificaciones de riesgo locales entre A y AAA.

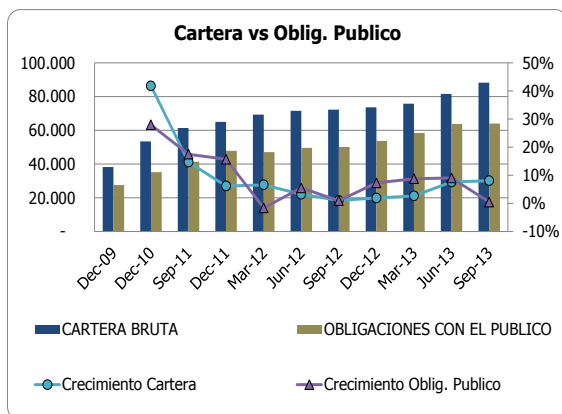
En relación a las **inversiones**, estas también disminuyeron en el tercer trimestre del año en 45%, aunque frente al monto de sep-2012 muestran un crecimiento anual de 10.7%. Estos títulos no forman parte de los activos líquidos pues están clasificados contablemente como mantenidos al vencimiento del sector privado. El portafolio está diversificado en certificados de depósito de instituciones cooperativas, y bancos privados locales.

Se estima que el portafolio de inversiones, aunque maneja una concentración en el segmento de cooperativas, tiene un adecuado riesgo por el plazo de los papeles, la diversificación por emisor y monto.

**Calidad de Cartera:**

La cartera de créditos ascendió a USD 88,183 M, representa el 85.5% del activo bruto y significó un crecimiento anual de 22%. De este monto, USD 84,161 M son activos productivos y USD 4,022 M corresponde a cartera en riesgo.

Codesarrollo tiene una clara orientación al segmento de microcrédito donde tiene el 67% de la cartera bruta total. El 20% de la cartera son créditos de consumo, 8% del segmento de vivienda y 5% están clasificados como créditos comerciales. Como se ha mencionado, el segmento que más ritmo de crecimiento muestra en el último año es el de consumo el cual aumentó en 46% anual.



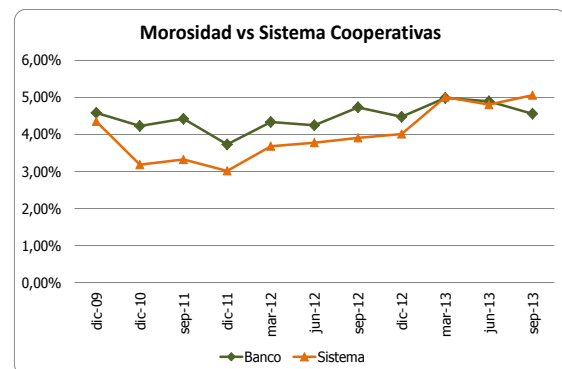
Fuente: Codesarrollo  
Elaboración: BWR

Los créditos corporativos han crecido significativamente aunque estos todavía tienen una baja participación en la cartera total. En general, es cartera que corresponde a créditos otorgados a las Estructuras Financieras Locales (EFL), que son cooperativas más pequeñas no formales que surgen de comunidades rurales y tienen proyectos específicos de desarrollo local.

Codesarrollo maneja sistemas de scoring y además opera con acompañamiento al cliente para fomentar la cultura de pago y así controlar los indicadores de morosidad en todos sus segmentos. Al mes de septiembre 2013, la cartera en riesgo muestra un incremento anual de 17.6%, el cual se diluye en alguna medida en el crecimiento de la cartera total, de esta forma el índice de morosidad mejora y fue de 4.56% (4.73% a sep-2012).

Si se analiza la cartera en riesgo por segmentos, todos evidencian un mejor comportamiento en este período, tanto por el incremento de la cartera bruta como por un crecimiento menos acelerado de la cartera en riesgo. El índice de morosidad del segmento de consumo fue 2.53% y el de microcrédito 5.90%, los dos indicadores menores a los de trimestres anteriores.

Como muestra en el siguiente gráfico, el indicador histórico de morosidad de Codesarrollo ha estado por sobre el promedio del sistema de cooperativas; al mes de septiembre 2013 se observa como la tendencia cambia y la Cooperativa muestra índices más estables mientras que la tendencia creciente del sistema continúa.



Fuente: Codesarrollo Elaboración: BWR

Se espera que el crecimiento más agresivo observado en el segmento de consumo en el último trimestre no derive en mayores indicadores de morosidad en el corto plazo.

La Unidad de riesgo mantiene un control sobre el comportamiento de la cartera, que es realizado a nivel de oficinas, segmentos económicos y plazas. Se realiza seguimiento en especial de sectores económicos con mayor exposición a riesgos determinados como es la agricultura y se evalúa los impactos en la actividad específica de los clientes.



La cartera de Codesarrollo está diversificada geográficamente en 15 diferentes ciudades, es mayoritariamente originada en un sector rural y del campo. También muestra diversificación por deudor, los 25 mayores representan apenas el 3.4% del total de la cartera bruta total.

En relación a las coberturas, al mes de septiembre 2013 las provisiones cubren la cartera en riesgo en 1.51 veces y 1.81 veces la cartera CDE. Estos índices son mayores a los de los trimestres anteriores de este año, y mejores a los del año anterior. El indicador se beneficia de un mejor comportamiento de la cartera en riesgo y del permanente gasto de provisión. El índice de cobertura es mejor al promedio de cooperativas, pero menor al promedio de bancos que llega a 2 veces. Una vez que la institución se transforme en banco, podría verse presionada a incrementar la cobertura con provisión y esto podría afectar su rentabilidad.

**Contingentes:** La Institución maneja cuentas contingentes por un valor de USD 547 M a jun-2013, monto que es poco representativo frente al activo total.

En su mayoría corresponde a operaciones de un producto llamado cartas de garantía, que funcionan como una garantía bancaria y sirven para respaldar proyectos sociales con el Estado.

**Riesgo de Mercado**

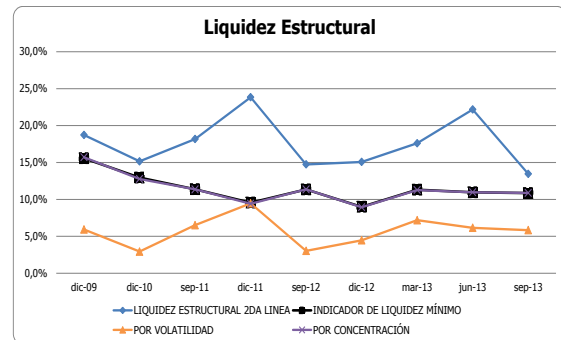
Codesarrollo maneja tasas activas por debajo de los límites establecidos en la Ley, lo que mitiga el riesgo de mayor control sobre las tasas en el futuro. Según la información entregada, la Cooperativa cumple con todos los requisitos de la Ley en relación a reportes de riesgo de mercado y liquidez.

De acuerdo con la información entregada a la SEPS, el reporte de **brechas de sensibilidad** a muestra que la sensibilidad total hasta un año en un valor de USD 2.2 MM. El efecto neto entre brechas positivas y negativas es USD 22 M, valor en que se afectarían positiva o negativamente frente a una variación de un punto porcentual en la tasa de interés.

La **sensibilidad del margen financiero y al valor patrimonial**, por la variación de la tasa en 1%, fue 0.79% y 1.37 respectivamente, con un impacto bajo en el recurso patrimonial, estos índices cumplen con los límites de exposición al riesgo de mercado en este período.

La Unidad de Riesgos realiza análisis continuos de los activos y pasivos sensibles a variaciones de tasas, considerando factores de deprecio y fechas de vencimiento contractual.

**Riesgo de Liquidez**



Fuente: Codesarrollo Elaboración: BWR

Los índices de liquidez de Codesarrollo históricos muestran un comportamiento cíclico y dependen de las políticas aplicadas y de los momentos de crecimiento de la cartera de la institución. Durante el tercer trimestre del 2013, se dio prioridad al crecimiento de las colocaciones de cartera, de forma que parte de los recursos líquidos que se habían acumulado en los últimos trimestres, fueron direccionados a créditos.

El índice de liquidez estructural de segunda línea al finalizar septiembre 2013 cubre apenas el requerimiento mínimo. El indicador de liquidez fue 13.5% frente a un requerimiento mínimo de 10.88%, dado por la concentración de los depósitos antes que por la volatilidad de los mismos, la cual muestra un comportamiento estable y un índice más bajo.

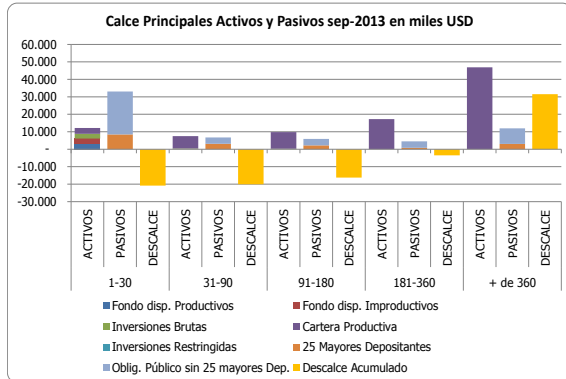
La concentración de los 25 mayores depositantes sobre total de obligaciones con el público fue 26.25% y sobre los activos líquidos representa 2.7 veces, índices considerados altos en el sistema de cooperativas que tiene tendencia a manejar depósitos de montos pequeños y altamente diversificados. El caso de Codesarrollo se diferencia de sus pares del sistema por mantener una porción importante de sus depósitos provenientes de sus socios estratégicos y que depositan en la Cooperativa fondos que son administrados para los proyectos sociales.

A pesar de la concentración, la cual puede ser un riesgo potencial en general, el hecho de que la mayor parte proviene de los mismos socios de la Cooperativa como la FEPP, puede ser una ventaja frente a otras cooperativas, pues la institución puede manejar adecuadamente los plazos de su fondeo y así mitigar los riesgos de descalce con el activo.

Como se observa en el siguiente gráfico, Codesarrollo mantiene descalces de plazo que se consideran bajos en comparación a otras



instituciones pares, aun si se incluyen todos los depósitos a la vista en la primera banda. Según el reporte de brechas de liquidez de septiembre 2013, la mayor brecha acumulada representa el 37.49% de los activos líquidos a la fecha.



Fuente: Codesarrollo Elaboración: BWR

En relación al fondeo, al mes de septiembre 2013 las obligaciones con el público representan el 74% del pasivo total. De estas el 44% son depósitos a la vista, 53% son depósitos a plazo, y 3% depósitos restringidos. Como se mencionó anteriormente, el ritmo de crecimiento de los depósitos se mantiene dinámico, estos crecen en 27.8% anual, y son los depósitos a plazo los que han crecido de forma más acelerada (30.4% anual). El crecimiento se refiere a la base de menores depositantes, pues los 25 mayores mantienen montos similares a los del trimestre anterior.

Codesarrollo cuenta además con fondeo que proviene del financiamiento de largo plazo con líneas de crédito por una alianza estratégica con *bancos cooperativos italianos*, los cuales históricamente han dado financiamiento a la Cooperativa.

Estas instituciones han trabajado por varios años con el FEPP y con Codesarrollo, son instituciones fundadas por entes privados sin fines de lucro, que pese a la crisis económica europea han mantenido las líneas de crédito abiertas. El financiamiento otorgado es de largo plazo, con tasas competitivas.

Además, la Institución cuenta con una línea de crédito del Estado dentro del Programa de Finanzas Populares y de la Corporación Financiera Nacional con un Convenio con el Fideicomiso Banca del Migrante.

**Riesgo Operativo**

De acuerdo al informe de riesgos integrales de septiembre 2013, se mantiene el cumplimiento del 100% de las actividades previstas en relación a

riesgo operativo establecidas por la normativa, en todos los aspectos de la regulación.

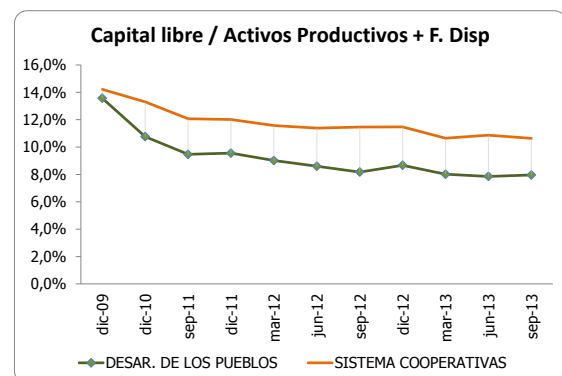
Codesarrollo maneja un módulo de riesgo operativo dentro del software financiero, el cual permite el ingreso, registro y control automático de los eventos de riesgo operativo, este fue implementado en su totalidad hasta julio 2012. La Unidad de Riesgos verifica y da seguimiento a los eventos de acuerdo a su frecuencia y severidad; se realiza un análisis mensual y se emite un informe para presentar al Comité de Administración de Riesgo Integral (CAIR).

Durante el último trimestre, se han realizado actualizaciones a los procesos por tipo y clasificados como críticos. Además, se han realizado talleres de capacitación al personal en el tema.

En relación al riesgo de continuidad de negocio, Codesarrollo tiene un servidor alternativo que se encuentra en una ciudad diferente a la Matriz, el cual replica la información del servidor principal y puede entrar en funcionamiento con una demora mínima.

La institución cuenta también con un sistema de prevención de lavado de activos mediante un software que permiten dar alertas frente a un posible caso de lavado. Los sistemas son de control de riesgos (accede a información de personas en listas negras), control de transacciones inusuales y un sistema de perfil de análisis de riesgo, este último está en fase de desarrollo. Además, la Cooperativa cuenta con un Manual de Prevención de Lavado de Activos y cumple con la normativa en relación a este tema.

▪ **SUFICIENCIA DE CAPITAL**



Fuente: Codesarrollo Elaboración: BWR

El patrimonio de Codesarrollo ascendió a USD 10,010 M, y tuvo un crecimiento de 12.6% a septiembre 2013. El patrimonio está constituido principalmente por el capital social que ascendió a



USD 6,840 M, y representa el 29% del patrimonio total.

El capital social consta del aporte de 194 socios, el 74% está concentrado en el aporte de 6 socios institucionales, principalmente el FEPP, que por sí solo mantiene el 47.8% del capital social de Codesarrollo. Por esta razón, y a partir de la expedición de la Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria, la Asamblea de Socios reunida en octubre del 2011 decidió iniciar un proceso de conversión a Banco el cual está en fase de aprobación actualmente, y se espera finalice durante el primer trimestre 2014.

Una vez que se concrete la transformación a Banco y en función de la información dada por la Administración, se espera que al operar Codesarrollo como banco, este tenga la opción de recibir nuevos aportes de sus socios estratégicos que podrían significar un incremento de capital de alrededor del 30% en el próximo año.

Esto significaría una mejora importante en los índices de solvencia de la institución y una mayor cobertura patrimonial frente a los riesgos no evidenciados del negocio.

Históricamente, los índices de patrimonio y capital libre de Codesarrollo han estado por debajo del promedio del sistema de cooperativas, aunque cumplen con el requerimiento mínimo impuesto por la normativa.

Al mes de septiembre 2013, el indicador de patrimonio técnico para los activos ponderados por riesgos fue de 12.38%, menor a los índices de trimestres anteriores debido a un crecimiento más acelerado de los activos en este último período.

El capital libre para enfrentar riesgos inesperados y deterioro del activo de la Cooperativa, ascendió a USD 7,466 M, que frente al patrimonio y provisiones representa el 44.72. El índice de capital libre en relación a los activos productivos más fondos disponibles representa el 7.96%, es decir actualmente la Cooperativa podría enfrentar un deterioro de sus activos hasta en ese porcentaje para poder responder con sus recursos patrimoniales.

La tendencia de los índices de solvencia se ha mantenido estable en los últimos dos trimestres para Codesarrollo y el sistema de cooperativas en general. La perspectiva en el caso de Codesarrollo es positiva en este aspecto, de concretarse los aportes nuevos de capital de los socios, previstos una vez que la institución se convierta en Banco.



## DESAR. DE LOS PUEBLOS

(\$ MILES)	SISTEMA COOPERATIVAS	dic-09	dic-10	dic-11	sep-12	dic-12	jun-13	sep-13
<b>ACTIVOS</b>								
Depositos en Instituciones Financieras	278.936	2.063	2.882	6.337	3.517	4.382	6.633	2.904
Inversiones Brutas	474.755	2.783	2.359	4.733	3.094	2.488	6.235	3.426
Cartera Productiva Bruta	3.272.612	36.477	51.155	62.544	68.840	70.340	77.595	84.161
Otros Activos Productivos Brutos	6.620	52	54	57	58	133	149	137
Total Activos Productivos	4.032.922	41.375	56.450	73.671	75.510	77.343	90.612	90.628
Fondos Disponibles Improductivos	163.016	875	1.035	2.112	1.849	2.178	2.636	3.165
Cartera en Riesgo	174.497	1.753	2.259	2.424	3.420	3.298	3.994	4.022
Activo Fijo	93.806	1.623	1.799	1.987	2.022	2.271	2.169	2.135
Otros Activos Improductivos	105.030	1.046	1.296	1.637	2.704	2.321	2.549	3.071
Total Provisiones	(195.672)	(3.394)	(3.844)	(4.571)	(5.184)	(5.086)	(5.837)	(6.276)
Total Activos Improductivos	536.348	5.296	6.388	8.160	9.995	10.068	11.348	12.393
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>4.373.598</b>	<b>43.277</b>	<b>58.994</b>	<b>77.260</b>	<b>80.321</b>	<b>82.325</b>	<b>96.123</b>	<b>96.745</b>
<b>PASIVOS</b>								
Obligaciones con el Público	3.329.027	27.505	35.190	47.822	50.104	53.749	63.741	64.035
Depósitos a la Vista	1.319.004	15.544	18.789	21.790	22.450	25.074	28.520	28.023
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	1.928.862	8.452	14.656	23.943	26.172	27.214	33.664	34.138
Depósitos en Garantía	59	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	81.102	3.509	1.745	2.088	1.482	1.461	1.557	1.874
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	604	142	47	55	31	286	76	342
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	297.103	7.717	14.707	18.761	18.282	16.001	19.417	18.732
Valores en Circulación	28	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	121.377	1.128	1.331	1.857	2.587	2.589	2.687	3.219
Provisiones para Contingentes	158	7	3	4	7	-	5	4
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>3.748.297</b>	<b>36.500</b>	<b>51.279</b>	<b>68.499</b>	<b>71.011</b>	<b>72.625</b>	<b>85.927</b>	<b>86.331</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>625.302</b>	<b>6.777</b>	<b>7.716</b>	<b>8.761</b>	<b>9.310</b>	<b>9.700</b>	<b>10.196</b>	<b>10.414</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>4.373.599</b>	<b>43.277</b>	<b>58.994</b>	<b>77.260</b>	<b>80.321</b>	<b>82.325</b>	<b>96.123</b>	<b>96.745</b>
CONTINGENTES	12.653	380	328	582	1.290	752	551	547
<b>RESULTADOS</b>								
Intereses Ganados	400.138	5.432	7.056	9.136	8.131	10.991	5.897	9.341
Intereses Pagados	148.378	1.088	1.593	2.315	2.276	3.046	1.747	2.716
<b>Intereses Netos</b>	<b>251.760</b>	<b>4.344</b>	<b>5.462</b>	<b>6.821</b>	<b>5.856</b>	<b>7.946</b>	<b>4.150</b>	<b>6.625</b>
Otros Ingresos Financieros Netos	454	164	(16)	16	11	(15)	5	3
Margen Bruto Financiero (IO)	252.214	4.508	5.446	6.837	5.867	7.931	4.155	6.628
Ingresos por Servicios (IO)	5.995	20	18	21	19	27	14	22
Otros Ingresos Operacionales (IO)	2.935	0	135	177	143	262	149	220
Gastos de Operacion (Goperac)	171.075	3.217	4.298	4.996	4.722	6.443	3.249	5.272
Otras Perdidas Operacionales	112	-	-	-	-	-	-	12
<b>Margen Operacional antes de Provisiones</b>	<b>89.957</b>	<b>1.311</b>	<b>1.301</b>	<b>2.039</b>	<b>1.307</b>	<b>1.777</b>	<b>1.069</b>	<b>1.585</b>
Provisiones (Goperac)	43.785	739	644	2.809	1.369	1.041	861	1.321
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>46.172</b>	<b>572</b>	<b>657</b>	<b>(770)</b>	<b>(62)</b>	<b>736</b>	<b>208</b>	<b>264</b>
Otros Ingresos	20.548	437	269	2.024	764	401	533	664
Otros Gastos y Perdidas	3.442	64	61	149	20	22	306	319
Impuestos y Participacion de Empleados	20.622	269	292	345	260	365	110	205
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>42.656</b>	<b>676</b>	<b>574</b>	<b>760</b>	<b>422</b>	<b>750</b>	<b>325</b>	<b>404</b>

DESAR. DE LOS PUEBLOS

(\$ MILES)	SISTEMA COOPERATIVAS	dic-09	dic-10	dic-11	sep-12	dic-12	jun-13	sep-13
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>								
Act. Productivos + F. Disponibles	4.195.938	42.250	57.484	75.783	77.359	79.521	93.248	93.793
Cartera Bruta total	3.447.109	38.230	53.414	64.968	72.260	73.637	81.589	88.183
Cartera Vencida	59.827	814	977	1.172	1.363	1.408	1.692	1.830
Cartera en Riesgo	174.497	1.753	2.259	2.424	3.420	3.298	3.994	4.022
Cartera C+D+E	-	1.401	1.800	2.054	2.554	2.627	3.173	3.347
Provisiones para Cartera	(188.138)	(3.099)	(3.603)	(4.299)	(4.801)	(4.887)	(5.624)	(6.083)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	88,3%	88,7%	89,8%	90,0%	88,3%	88,5%	88,9%	88,0%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	111,4%	117,5%	113,1%	111,1%	110,6%	111,2%	109,1%	109,7%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1,7%	2,1%	1,8%	1,8%	1,9%	1,9%	2,1%	2,1%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	5,1%	4,6%	4,2%	3,7%	4,7%	4,5%	4,9%	4,6%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	5,1%	4,6%	4,2%	3,7%	4,7%	4,5%	4,9%	4,6%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0,0%	3,7%	3,4%	3,2%	3,5%	3,6%	3,9%	3,8%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	107,9%	177,2%	159,6%	177,5%	140,6%	148,2%	140,9%	151,4%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + R	107,5%	177,2%	159,6%	177,5%	140,6%	148,2%	140,9%	151,4%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	-	221,8%	200,4%	209,5%	188,3%	186,1%	177,4%	181,8%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	5,5%	8,1%	6,7%	6,6%	6,6%	6,6%	6,9%	6,9%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	-	205,7%	192,2%	200,4%	178,7%	182,0%	173,6%	179,3%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0,0%	2,9%	4,5%	4,0%	3,9%	4,3%	0,0%	0,0%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0,0%	16,4%	31,1%	29,6%	30,6%	32,6%	0,0%	0,0%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	0,1%	4,0%	3,9%	3,5%	3,7%	4,1%	4,2%	4,2%
Recuperación Ctgos período / ctgos período anterior	23,7%	-	-	-	-	-	10,6%	29,3%
Ctgo total período / MON antes de provisiones	4,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	20,7%	5,6%	3,8%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	0,2%	0,1%
<b>CAPITALIZACION</b>								
PTC / APPR	N/D	N/D	15,71%	13,57%	13,25%	13,69%	12,61%	12,38%
TIER I / APPR	N/D	N/D	13,26%	11,17%	11,41%	11,41%	11,12%	10,78%
PTC / Activos y Contingentes	-	0	0	0	0	0	0	0
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	0,00%	23,75%	22,04%	21,94%	20,89%	22,62%	20,33%	19,49%
Capital libre (USD M)**	446.189	5.729	6.185	7.240	6.324	6.896	7.326	7.466
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	10,64%	13,57%	10,76%	9,56%	8,18%	8,67%	7,86%	7,96%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	54,45%	56,44%	53,60%	54,48%	43,71%	46,64%	45,68%	44,72%
TIER I / Patrimonio Técnico	0,00%	82,09%	84,41%	82,30%	86,13%	83,37%	88,13%	87,05%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	15,13%	16,69%	15,09%	12,86%	11,82%	12,16%	11,43%	11,63%
TIER I / Activo Neto Promedio	-	0	0	0	0	0	0	0
<b>RENTABILIDAD</b>								
Comisiones de Cartera	27	0	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	261.032	4.528	5.599	7.035	6.029	8.220	4.318	6.857
Result. antes de impuest. y particip. trab.	63.278	945	865	1.105	681	1.114	436	609
Margen de Interés Neto	62,92%	79,97%	77,41%	74,66%	72,01%	72,29%	70,38%	70,92%
ROE	9,59%	10,98%	7,92%	9,23%	6,22%	8,12%	6,54%	5,35%
ROE Operativo	10,38%	9,29%	9,07%	-9,35%	-0,92%	7,97%	4,18%	3,50%
ROA	1,38%	1,66%	1,12%	1,12%	0,71%	0,94%	0,73%	0,60%
ROA Operativo	1,49%	1,41%	1,29%	-1,13%	-0,11%	0,92%	0,47%	0,39%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	96,46%	95,94%	97,56%	96,96%	97,13%	96,66%	96,12%	96,61%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promed	8,79%	11,17%	11,17%	10,48%	10,47%	10,52%	9,88%	10,52%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	8,80%	11,59%	11,13%	10,51%	10,49%	10,50%	9,90%	10,52%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	48,67%	56,39%	49,48%	137,79%	104,76%	58,60%	80,52%	83,33%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	82,31%	87,37%	88,26%	110,95%	101,03%	91,05%	95,18%	96,15%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	65,54%	71,05%	76,77%	71,02%	78,33%	78,38%	75,25%	76,88%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6,93%	9,74%	9,66%	11,46%	10,31%	9,38%	9,21%	9,82%
<b>LIQUIDEZ</b>								
Fondos Disponibles	441.952	2.938	3.917	8.449	5.366	6.560	9.269	6.070
Activos Liquidos (BWR)	709.076	3.928	4.050	8.449	5.366	6.560	9.269	6.070
25 Mayores Depositantes	-	7.890,55	7.189,81	14.735,19	12.700,69	14.051,43	17.694,82	16.811,93
100 Mayores Depositantes	-	11.343,99	12.797,95	20.120,24	19.255,11	21.259,86	26.172,27	23.521,77
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	29,78%	18,51%	14,98%	27,19%	15,66%	17,99%	21,74%	14,71%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	26,20%	18,72%	15,16%	23,83%	14,74%	15,07%	22,18%	13,46%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	N/D	15,57%	12,95%	9,56%	11,35%	8,99%	10,96%	10,85%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea	-	-	117,03%	249,28%	129,90%	167,68%	202,37%	124,04%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	0,00%	43,16%	26,79%	37,41%	45,61%	28,59%	0,00%	37,49%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	29,78%	18,51%	14,98%	27,19%	15,66%	17,99%	21,74%	14,71%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	18,56%	13,84%	14,49%	27,19%	15,66%	17,99%	21,74%	14,71%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	0,00%	28,69%	20,43%	30,81%	25,35%	26,14%	27,76%	26,25%
25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR)	0,00%	200,86%	177,54%	174,39%	236,69%	214,19%	190,91%	276,99%
<b>RIESGO DE MERCADO</b>								
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0,00%	1,00%	1,06%	1,41%	0,59%	1,02%	1,03%	0,81%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0,00%	4,21%	4,79%	0,41%	1,25%	1,69%	1,03%	1,40%



## ANEXO 1

## Hechos Relevantes y Subsecuentes

### SISTEMA DE COOPERATIVAS

El Reglamento de la reciente “Ley Orgánica de la Economía Popular y Solidaria y del Sector Financiero Popular y Solidario” fue publicado en el Registro Oficial en febrero de 2012. El 1 de octubre de 2012 empezó a funcionar la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, con la responsabilidad de supervisar a todas las cooperativas en territorio ecuatoriano.

La Ley determina la segmentación de cooperativas acuerdo a tamaño, volumen de operaciones y ámbito geográfico de acción; este proceso corre a cargo del ente de control<sup>2</sup>, quien también definirá cuando una de estas instituciones debe cambiar de segmento. Toda política, regulación o disposición para COAC's se establecerá por segmentos y cuando no, se tratará de disposiciones generales.

Las cooperativas de ahorro y crédito tienen el plazo de un año para reinscribirse en la nueva Superintendencia; cumplido este requisito, como parte del Sector Financiero Popular y Solidario y de acuerdo al segmento al que pertenecen, están facultadas en las siguientes operaciones:

- Recibir depósitos a la vista y a plazo, bajo cualquier mecanismo o modalidad autorizado;
- Otorgar préstamos a sus socios;
- Conceder sobregiros ocasionales;
- Efectuar servicios de caja y tesorería;
- Efectuar cobranzas, pagos y transferencias de fondos, así como emitir giros contra sus propias oficinas o las de instituciones financieras nacionales o extranjeras;
- Recibir y conservar objetos muebles, valores y documentos en depósito para su custodia y arrendar casilleros o cajas de seguridad para depósitos de valores;
- Actuar como emisor de tarjetas de crédito y de débito;
- Asumir obligaciones por cuenta de terceros a través de aceptaciones, endosos o avales de títulos de crédito, así como por el otorgamiento de garantías, fianzas y cartas de crédito internas y externas, o cualquier otro documento, de acuerdo con las normas y prácticas y usos nacionales e internacionales;
- Recibir préstamos de instituciones financieras y no financieras del país y del exterior;

- Emitir obligaciones con respaldo en sus activos, patrimonio, cartera de crédito hipotecaria o prendaria propia o adquirida, siempre que en este último caso, se originen en operaciones activas de crédito de otras instituciones financieras;
- Negociar títulos cambiarios o facturas que representen obligación de pago creados por ventas a crédito y anticipos de fondos con respaldo de los documentos referidos;
- Invertir preferentemente, en este orden, en el Sector Financiero Popular y Solidario, sistema financiero nacional y en el mercado secundario de valores y de manera complementaria en el sistema financiero internacional;
- Efectuar inversiones en el capital social de cajas centrales; y,
- Cualquier otra actividad financiera autorizada expresamente por la Superintendencia

Bajo la nueva Ley, la regulación está a cargo del Ministerio de Coordinación de Desarrollo Social para las formas de organización de economía popular y solidaria; mientras que la Junta de Regulación cumple este papel en el Sector Financiero Popular y Solidario.

El control de las entidades que forman parte del Sector Financiero Popular y Solidario le corresponde a la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria. Los mecanismos de control serán: Inspección; Examen Especial; Auditoría; y, Otros dispuestos por la Superintendencia.

Las nuevas entidades específicas para el sector son: Comité Interinstitucional (rectoría), Órgano de Regulación, Instituto de Economía Popular y Solidaria (apoyo y promoción), Corporación Nacional de Finanzas Populares (apoyo financiero) y Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (control).

Fuente:

- Registro Oficial No. 444, Mayo 10, 2011.
- Boletín Jurídico No. SBJ. 648, Febrero 27, 2012.
- Análisis Semanal, No. 38, Septiembre, 2012

<sup>2</sup> La Junta de Regulación segmentará a las instituciones bajo su influencia, en base a los criterios previstos en el artículo 101 de la ley.



## ANEXO 2

## Entorno Macroeconómico

## DATOS GENERALES

	2011	2012	2013 prev. *
Inc. PIB (Año base 2007) %	7.50	5.01	4.05
PIB CORRIENTE ( Mill USD)	77,832	84,682	90,326
Inc. PIB CORRIENTE%	14.78%	8.80%	6.66%
Inflación Anual %	5.41	4.16	3.93%
Total Ingresos	18,600	20,405	25,454
Total Gastos	22,342	24,642	30,515
Deficit / Superavit	(3,742)	(4,237)	(5,061)
Deuda Gobierno **	14,552	18,694	20,197
Deuda Interna **	4,506	7,781	7,866
Deuda externa **	10,046	10,913	12,331
Deuda total del Gobierno / PIB%	18.6%	25.0%	22.36
Deuda externa del Gobierno / PIB%	12.8%	14.9%	13.65
Deuda interna del Gobierno / PIB%	5.8%	11.0%	8.71
Precio del Petroleo / barril USD (ref)	99.75	91.82	96.39
Precio Programado Petroleo		79.3	84.9
Gasto Corriente Gobierno / PIB%	23.5%	20.6%	21.4%

Fuentes: Análisis Semanal  
Fuente Banco Central

Debe tomarse en cuenta que la deuda menor a 360 días el Gobierno no la contabiliza como tal

\*\* Datos a marzo 2013  
\* Presupuestp del Estado para 2013

## ANTECEDENTE

A la fecha de este reporte, la Asamblea Nacional aprobó la proforma presupuestaria para el 2013, la que fuera enviada por el Ejecutivo con carácter de urgente el 5 de julio 2013.

Conforme dicta la Constitución de la República, en año de elecciones, es el nuevo Gobierno el que debe efectuar el presupuesto, explicando por qué se presentó, transcurrido ya el primer semestre del año 2013. Se espera que en los próximos meses se anuncie la proforma para el 2014.

## SECTOR REAL

**Producto Interno Bruto (PIB):** Las proyecciones para el 2013, de acuerdo a la proforma, indican un crecimiento del 4.05%, porcentaje inferior al alcanzado en el 2012 que fue 5.1%. La desaceleración, a pesar del incremento del presupuesto en 24%, obedece a que gran parte del monto de gastos es corriente y una reducción en el crecimiento de la construcción.

Algunos estimados de Organizaciones Multinacionales son menos alentadores, así el Banco Mundial proyecta que la economía crecería en 3.8%; la CEPAL menciona una desaceleración de 1.2%, para llegar a 3.5%; en todos los casos, las proyecciones apuntan a una desaceleración de la Economía.

Factores externos como el estancamiento o caída del precio del petróleo, una revalorización del dólar frente a las monedas de los países vecinos, la desaceleración de la economía china, nuestro principal proveedor de fondos, incidiría en limitar el crecimiento planificado del País.

**Las manufacturas** ofrecen un importante aporte al crecimiento (5.8%) para el 2013, siendo uno de los mayores aumentos de los últimos años, con un aporte del 12.6% del PIB.

Se estima que la **Construcción** crecerá el 6%, porcentaje bastante inferior al alcanzado en el 2011 de 21.6% y 2012 de 14%, sin embargo, mantiene un aporte significativo de 11.1% del PIB.

**El petróleo y la refinación**, tendrán un componente de 11.3% del PIB. En el primer semestre del 2013, el precio de crudo del oriente terminó en USD 97.45 el barril, registrando un alza respecto de diciembre 2012 de USD 5.63.

Se considera que el precio del petróleo no tendrá mayores variaciones y que mantendrá un promedio similar o ligeramente inferior para el 2013, lo cual generaría mayores retos al Gobierno, por la dependencia que tiene la economía en el petróleo y el hecho de que los gastos continúan aumentando en mayor proporción a los ingresos.

**La inflación** a mayo del 2013, mantiene un comportamiento a la baja, es así que llega a 3.01%, inferior a la registrada en mayo 2012 que fue de 4.85%. En el presupuesto para el 2013, se proyecta la inflación en 3.9%, que no se presenta difícil de alcanzar, de continuar la actual trayectoria.

**El Mercado Laboral:** La tasa de desempleo, respecto a diciembre 2012, disminuyó en 0.14%, tanto a nivel urbano como rural, situándose a junio 2013 en 4.9%.

**El salario básico** unificado para el 2013 es de USD 318.00, con un incremento del 8.9%, (USD 292.00 a junio 2012).

**Las tasas de interés** referenciales no han registrado cambios, conservándose estables y no se esperarían variaciones en el corto, plazo. La tasa pasiva referencial se mantiene en 4.53% y la tasa activa referencial en 8.17%. Las tasas de interés de los segmentos crediticios tampoco registran variaciones en el último trimestre.



**SECTOR EXTERNO**

**La balanza comercial** a mayo 2013, presenta un déficit acumulado de USD 287 millones FOB, mayor al obtenido a mayo 2012, que fue positivo en USD 581 millones. Esta diferencia se da debido a una mayor exportación gracias a los altos precios del petróleo en el 2012, (USD 101.68 a mayo 2012; USD 96.39 a mayo 2013), en volumen se mantuvieron casi iguales, con una diferencia menor para este periodo 2013 de 207m barriles.

**EXPORTACIONES USD 10,173mm (mayo 2013).**

Las exportaciones anuales disminuyeron en -1.43%. **Las petroleras** suman USD 6,385.2 mm disminuyendo en -11.64% (incluidos los derivados). Las exportaciones petroleras representan el 55.46% del total.

**Las exportaciones no petroleras** suman USD 4,530.62mm; en valores monetarios se incrementan en 15.12%. Las exportaciones no tradicionales incrementan su participación frente a las tradicionales, aunque los productos con mayor participación, del total exportado, siguen siendo el banano (10.37%), el camarón (6.2%), los productos de mar (5.9%) y las flores (3.7%).

**IMPORTACIONES USD 10,435.84 mm, (mayo 2013).**

A mayo 2013 las importaciones se incrementan en 7.17% en términos monetarios, sin que se registren crecimientos significativos en los diferentes rubros importados excepto en los bienes de consumo que disminuyen en monto (-4.59%). Los otros rubros conservan una participación del total general similar al año anterior, así tenemos materias primas (31.36%), bienes de capital (27%) y los combustibles y lubricantes, que crecen en 13.92% y su participación sube a 23% de las importaciones.

**SECTOR PÚBLICO**

**El Presupuesto General del Estado (PGE)** proyectado a diciembre 2013 registra un crecimiento de 24.7% con un déficit de USD 5,061 millones. El crecimiento del gasto público se mantiene mayor al de los ingresos. Se espera que el precio del petróleo, el cual alimenta el presupuesto, se mantenga estable o con ligera tendencia a la baja. La disminución en el crecimiento de China, la situación reprimida de Europa, la paralización de la refinería de Esmeraldas, entre otros factores, tendría incidencia negativa en los ingresos petroleros del País.

**PRESUPUESTO GENERAL DEL ESTADO**

**INGRESOS**

	2011	2012	2013 pres	Variacion 2012/2013
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>18,600</b>	<b>20,405</b>	<b>25,454</b>	<b>24.7%</b>
<b>TRIBUTARIOS</b>	<b>9,426</b>	<b>10,362</b>	<b>12,793</b>	<b>23.5%</b>
<b>PETROLEROS</b>	<b>7,341</b>	<b>8,401</b>	<b>8,690</b>	<b>3.4%</b>
<b>NO TRIBUTARIOS</b>	<b>1,234</b>	<b>1,130</b>	<b>2,946</b>	<b>160.7%</b>
<b>Transf Corrientes</b>	<b>422</b>	<b>89</b>	<b>1,025</b>	<b>1051.0%</b>
<b>Otros, autogestion.</b>	<b>177</b>	<b>423</b>	<b>-</b>	

Fuente: Análisis Semanal  
Elaboración BWR

**EGRESOS**

	2011	2012	2013 presp	Variacion 2012/2013
<b>TOTAL EGRESOS</b>	<b>22,342</b>	<b>24,642</b>	<b>30,515</b>	<b>23.8%</b>
<b>Gasto Corriente</b>	<b>14,966</b>	<b>16,699</b>	<b>19,347</b>	<b>15.9%</b>
- Sueldos	6,519	7,547	7,884	4.5%
- Bienes y servicios	5,396	5,996	8,138	35.7%
- Transferencias y otros gastos	2,312	2,352	2,678	13.9%
Financieros	740	804	647	-19.5%
<b>Gasto de Capital</b>	<b>7,376</b>	<b>7,943</b>	<b>11,168</b>	<b>40.6%</b>

Fuente: Análisis Semanal  
Elaboración BWR

**Tributación:**

La recaudación de impuestos ha mantenido un crecimiento continuo, a mayo se reporta un 13.8% respecto al 2012 y la tendencia ha sido persistente durante los últimos seis años.

El impuesto al Valor Agregado IVA, que de alguna manera mide la actividad económica, ha tenido un incremento del 15.6%, de acuerdo a lo planificado con el SRI.

El ISD o impuesto a la salida de divisas ha tenido un incremento importante, debido al aumento de la tasa de recaudación de 2 al 5%, convirtiéndose en el tercer impuesto en importancia.

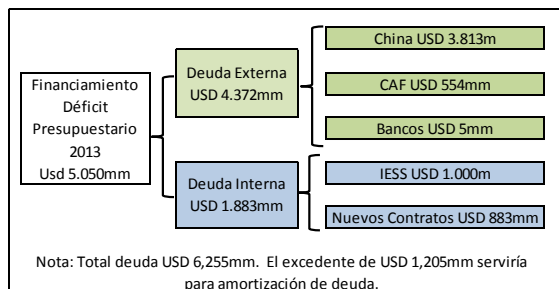
**Gastos:**

El cambio ajustado a precios constantes del 2007, da como resultado que el peso de las cuentas nacionales en la economía sea menor, lo que da mayor holgura al gasto público, para seguir creciendo.

El comportamiento expansivo del gasto es cada vez mayor, disminuyendo la flexibilidad de la economía ecuatoriana, en especial porque un alto porcentaje está en gastos corrientes (63.4%), sin que se sienta un re direccionamiento de la política del Gobierno, en este aspecto.

Los créditos recibidos tanto del exterior como internos, empiezan a amortizarse, incidiendo en el flujo de los gastos; a marzo 2013 la deuda total suma USD 20,197 millones, distribuida en: deuda interna de USD 7,866 millones y deuda externa de USD 12,331 millones registrando un incremento de diciembre 2012 a marzo 2013 del 12.36%. El porcentaje de la deuda PIB, por efectos del cambio en la matriz del presupuesto, bajaría de 25% en dic 2012 a 22.4% proyectada a dic 2013.

**FINANCIAMIENTO DEL DEFICIT FISCAL**



Fuente: Presupuesto 2013

Elaboración: BWR

**SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO**

Las regulaciones y leyes emitidas en el 2012, han empezado a influir en los resultados del Sistema Financiero, especialmente en cuanto a las tendencias y modalidades de crédito y a la obtención de utilidades, las mismas que de acuerdo a las expectativas, se han reducido substancialmente.

El sistema financiero Bancos (junio 2013), registra **activos brutos por USD 29,410 millones**, con un crecimiento anual de 9.2% y en el lado de los pasivos **USD 25,286 millones**, con un crecimiento de 9.2%.

Las **captaciones del público** llegaron a **USD 22,529 millones**, con un crecimiento anual de 9.3%; la cartera a junio 2013 registra un valor de **USD 16,618 millones**, con un incremento de 10.5% frente a junio 2012.

El Sistema continúa creciendo de forma importante, pero la tendencia no tiene el mismo impulso de años anteriores debiendo tomar en cuenta el crecimiento de la **cartera en riesgo (cartera vencida más la que no devenga intereses)**, que en este periodo fue de 15.2%.

La **morosidad** muestra una tendencia creciente en el sistema (3.07%), en parte explicada por crecimientos agresivos en los últimos años, especialmente en el segmento de consumo.

La **cobertura de provisiones a total cartera**, en este semestre, comparado con el año anterior, vemos que se ha fortalecido subiendo de 5.98% a 6.54%, debido a un mayor gasto de provisión en el periodo.

La oferta monetaria continúa creciendo, pero en menor intensidad que la habitual.

**Cartera de Crédito**

El sistema financiero bancos continúa el crecimiento de su cartera en USD 1,582mm, respecto a junio 2012.

Se mantiene como principal rubro la cartera comercial 47%, seguida por cartera de consumo

35%; cartera de vivienda 8.3%; cartera micro empresarial 7.7%. La cartera de crédito educativo es aún muy pequeña.

**Resultados USD 125 millones.**

A junio del 2013, el Sistema Bancos Privados tiene una caída anual de USD 63.6 millones de utilidad equivalente a un decrecimiento de 33.8%. El sistema de Cooperativas tiene un pequeño incremento del 1.7%, las financieras un decrecimiento del 34.2% sin tomar en cuenta Diners Club; no sucede igual con los bancos Públicos que tienen un incremento del 38% (en parte influenciado por utilidades generadas por Banco Pacífico a la CFN).

**SECTOR PRIVADO**

Se espera que el 2013 sea un complejo año fiscal, por las mismas palabras del Presidente Correa, lo cual ha dado paso a que el gobierno de ciertas manifestaciones de apertura y acercamiento a la empresa privada. Un gesto importante fue la actitud con los empresarios en su viaje a Alemania, incluyéndoles a estos como parte de su agenda, sin embargo, existen mensajes contradictorios con la renuncia al ATPDEA, manteniendo el entorno para la inversión privada más incierto y desfavorable.

Varias leyes que serán tramitadas en este año, mantienen la incertidumbre en los empresarios, tomando en cuenta que este gobierno se ha declarado de rasgo socialista, hace prever que las reformas tendrán el mismo alcance, limitando y reduciendo los resultados de las empresas y la confianza de estas para nuevas inversiones.

Actualmente están en carpeta de la Asamblea Nacional el trámite del Código del Trabajo; Ley de Aguas; Ley de Tierras; reformas tributarias, además de la aplicación de la Ley del Control del Poder del Mercado. Esta ley como está diseñada va más allá de limitar prácticas monopólicas; propicia la creación de entes de control con amplios e indefinidos poderes sometidos a la discrecionalidad del Ejecutivo.

Las restricciones antes anotadas, el incremento de costos laborales y las deficiencias estructurales en los servicios limitan la capacidad de competir en los mercados internacionales, lo cual limita el crecimiento potencial de las exportaciones.

**PERSPECTIVAS 2013**

Se esperaría que continúe la política de endeudamiento público y aumento del gasto en mayor proporción que el crecimiento económico.

La política de subsidios con el nuevo presupuesto se mantiene y en lo internacional se complican las relaciones comerciales con nuestros principales



socios. Se anuncia una nueva reforma tributaria con mayores cargas impositivas.

Las expectativas de incentivar o conseguir mayor inversión extranjera no son muy prometedoras.

Se espera que la estrategia de crecimiento económico mediante gasto público, soportado por el alto precio del petróleo y el crédito externo, se mantenga durante el 2013, no así en los siguientes años.

La paralización de la refinería de Esmeraldas, que no se dio en el 2012, se haría en 2013, lo cual explicaría en parte la desaceleración esperada de la economía y reduciría los ingresos para el Estado.

Las actividades que se dirigen a los mercados externos tendrán que enfrentar los mayores riesgos, no solo por las perspectivas económicas de dichos mercados sino por el deterioro del entorno operativo interno para las exportaciones, por factores que afectan el sector como son: el crecimiento de los costos internos, el impuesto del 5% a la salida de divisas y a los fondos que los exportadores mantienen en el exterior y la actitud de las autoridades frente a los principales mercados del Ecuador.

**Fuentes:** Banco Central del Ecuador, Análisis Semanal, Revista Cordes, El Comercio, diario HOY, Revista Lideres. **Elaboración:** BWR, julio, 2013.

**Corte de información:** marzo - junio 2013, proyección a diciembre 2013.



Ecuador

## Riesgo Sectorial: Cooperativas de Ahorro y Crédito (COAC)

### ÍNDICES FINANCIERAS

Crecimiento Jun 2012 - Jun 2013	Bancos Privados	COAC	Mutualistas	Financieras	Financieras Sin Dineros
Activos netos	8,7%	16,5%	12,5%	14,9%	4,1%
Cartera productiva bruta	10,4%	12,8%	12,9%	9,7%	-0,1%
Obligaciones con el público	9,3%	17,8%	10,9%	18,2%	3,9%
A la vista	9,5%	11,5%	6,3%	15,2%	123,4%
A plazo	8,8%	23,4%	15,0%	18,4%	3,9%
Patrimonio	4,4%	16,8%	37,3%	4,0%	2,9%
Resultados	-33,8%	1,7%	100,1%	-39,9%	-34,3%

INDICADORES a Jun-13	Bancos Privados	COAC	Mutualistas	Financieras	Financieras Sin Dineros
ROE	9,0%	9,8%	21,0%	12,4%	3,7%
ROA	0,9%	1,4%	2,0%	2,0%	0,5%
Margen de interés neto	76,1%	63,0%	57,8%	61,4%	42,4%
Cartera en riesgo/ T. Cartera	3,1%	4,8%	3,6%	5,5%	6,3%
Cartera en riesgo + reestructurada por vencer/	3,4%	4,8%	3,6%	6,2%	6,7%
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7,5%	10,9%	-8,7%	13,9%	5,3%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	50,0%	55,9%	-54,1%	58,5%	26,6%

Fuente: SBS

Elaborado: BWR

### Contactos

Sebastián Baus  
(593) -02 226 9767, ext. 104  
sbbaus@bwratings.com

Xavier Navas  
(593) -02 226-9767, ext. 112  
xnavas@bwratings.com

Elaboración: septiembre 2013

Información a: junio 2013

### SISTEMA COOPERATIVAS DE AHORRO Y CRÉDITO

El Sistema de Cooperativas de Ahorro y Crédito (COAC) administra USD 4208 MM o 10.2% del total de activos gestionados por todos los sistemas financieros activos en el país (privados y del sector público). Este sistema está compuesto por 40 entidades; y estuvo regulado por la Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS) hasta el 2012. A partir del 2013 el regulador es la Superintendencia de la Economía Popular y Solidaria (SEPS).

En el sistema, ninguna cooperativa tiene más del 15% del total de activos. Al realizar un análisis por percentiles, se observa que el 25% de las COAC concentran el 61% de los activos totales, mientras que el 75% restante reúne el restante 39% de los activos del sector. La diversificación en el sistema conlleva un alto nivel de competencia.

Tal y como se previó después de la aprobación de la Ley de Economía Popular y Solidaria, el crecimiento del sistemas COAC ha sido superior al de otros sistemas en el universo financiero. Con la Ley del Sector Financiero Popular y Solidario las cooperativas de ahorro y crédito adquirieron atribuciones que han sido generalmente imputables a la banca tradicional. Conforme con la Ley, las instituciones que participan en este sistema reciben un tratamiento diferenciado y preferencial, a medida que impulsen el desarrollo de la Economía Popular y Solidaria.

Algunas de las ventajas competitivas que el Sistema de COAC posee son: la atomización del mercado al que atiende (permitiendo la diversificación de clientes en depósitos y cartera), el no incursionar en mercados especulativos riesgosos, fidelidad de mercado a través de la relación estrecha con el socio o cliente, y suficiencia patrimonial gracias a la capitalización de los excedentes de cada período.

### SUPERINTENDENCIA DE ECONOMÍA POPULAR Y SOLIDARIA (SEPS)

El Reglamento de la "Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria", publicado en el Registro Oficial en febrero de 2012, dispuso la creación de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS). La SEPS inició su actividad institucional con el nombramiento del Superintendente, Hugo Jácome, el 5 de junio de 2012. La SEPS se crea con el propósito de controlar y mitigar las deficiencias de regularización e irregularidades que respondían a la Dirección Nacional De Cooperativas del MIES. Sin embargo, no fue hasta el 1ro de enero de 2013 cuando las 40 Cooperativas de Ahorro y Crédito, antes reguladas por la SBS, pasan a manos de la SEPS, conformando el grupo 4 de este segmento.

Hasta el momento, la SEPS ha lidiado con la disolución y liquidación de Cooperativa en junio y con la reapertura, no autorizada, de la cooperativa Makita Kuk (ambas anteriormente reguladas por el MIES). Las irregularidades suscitadas en estas instituciones llamó la atención de la legislación nacional y por ende, la Comisión de Desarrollo Económico de la Asamblea Nacional junto a delegados de la SEPS, preparan un proyecto de

reformas a La Ley de Economía Popular y Solidaria. Se puede entrever que con estas reformas las actividades complementarias de las cooperativas serán reguladas, políticas similares a las que se implementó en el sistema bancario.

El Presidente Correa ha manifestado su preocupación por la proliferación de cooperativas. El 13 de mayo finalizó el proceso de ajuste de estatutos de las cooperativas dispuestas por la Ley Orgánica de la Economía Popular y Solidaria. Un total de 888 cooperativas de ahorro y crédito y una caja central cumplieron con esta exigencia, entre ellas las 40 COAC que antes eran reguladas por la SBS. Ecuador es el tercer país con mayor cantidad de cooperativas en América Latina<sup>3</sup> y con un control poco adecuado.

En vista de aquello y mediante la resolución JR-STE-2013-008, la Junta de Regulación del Sector Financiero y Popular dispuso que dentro del plazo de un año (a partir de junio 27 de 2013) la SEPS no podrá conceder personalidad jurídica a entidades asociativas o solidarias, cajas y bancos comunales. También se prohíbe que entidades que ya cuenten con personería jurídica, la apertura de sucursales o agencias, la captación de recursos de terceros y que operaran con miembros externos.

En junio 18 de 2013 el COSEDE aprueba y recibe el primer aporte inicial para el Fondo de Seguro de Depósito del Sector Financiero, Popular y Solidario.

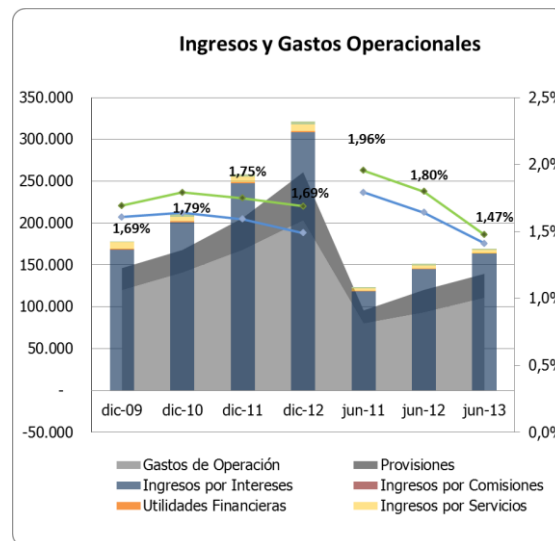
También en junio, se estableció la obligatoriedad y el procedimiento de notificación para las liquidaciones de cooperativas. El reglamento especial para las intervenciones y liquidaciones de las cooperativas y la calificación de sus interventores y liquidadores fue expedido en febrero 19 por la SEPS (SEPS-INEPSI-IGPJ-2013-010).

Como hecho subsecuente a la fecha de análisis, en agosto 13 se emite la regulación (JR-STE-2013-014) para la integración y funcionamiento de la junta de acreedores de las cooperativas que entren a proceso de liquidación.

**RENTABILIDAD Y GESTIÓN**

El Sistema de COAC ha sido un segmento en expansión; que se ha beneficiado del ciclo creciente de la economía. Las COAC han mostrado un ritmo de generación de nuevos negocios superior al de otros tipos de instituciones, gracias a la afluencia

de recursos públicos a través de un mayor financiamiento de instituciones financieras públicas.

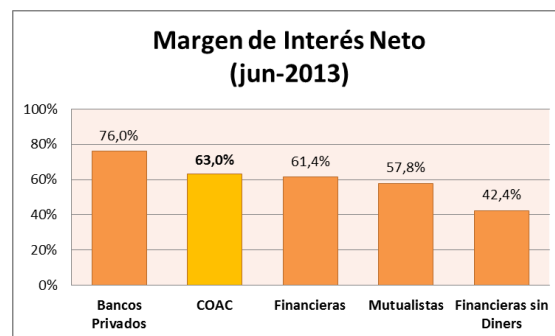


Fuente: SBS  
Elaborado: BWR

El total de utilidades en el semestre es de USD 28.5 MM. El ROA operativo es de 1.47%, la mayor rentabilidad en relación a activos de todos los sistemas (al excluir Diners del sistema de financieras). Sin embargo, tanto el ROA (1.41%) como el ROE (9.80%) decrecen anualmente. En parte, esto se debe a los cambios suscitados en la normativa que obligan a constituir mayor cantidad de provisiones. Además, un ambiente cada vez más competitivo y regularizado, resulta en el uso más agresivo de las tasas pasivas de interés.

Este año los ingresos a través de la intermediación financiera crecen en 17.1%. Pero también incrementa el costo de fondeo aumentando en 25.7% anual los intereses pagados.

En consecuencia, se presiona el margen de interés neto del Sistema COAC (62.99%), continuando con la tendencia decreciente de otros años. El margen de interés neto del Sistema está por debajo del sistema de bancos privados que alcanzó el 76%.



Fuente: SBS  
Elaborado: BWR

<sup>3</sup> Análisis Semanal, Sept. 13, 2013



La estructura operativa de las cooperativas es pesada y continúa creciendo en la mayoría; no se esperaría que dichas estructuras se vuelvan más eficientes en el corto plazo, debido a que la inversión que requiere el Sistema para la administración integral de sus riesgos y para el adecuado control de lavado de activos aumenta la carga operativa. En promedio, los gastos operacionales en relación a ingresos aumentan de 79.62% en jun-12 a 82.36% para jun-13.

Las cooperativas no gozan de los mismos sistemas tecnológicos o capacitaciones que los bancos privados, dificultándose la optimización de procesos. Además, no generan el mismo volumen de actividad e ingresos que los bancos, reduciendo la capacidad de diluir su gasto operativo.

Para jun-2013 ocho de las cuarenta COACS tienen un MON negativo — en jun-2012 fueron solamente cuatro.

### CALIDAD DEL ACTIVO

En el Sistema de Cooperativas de Ahorro y Crédito el portafolio de crédito es el activo principal (71.5% respecto a activos brutos). La estructura de cartera de crédito se distribuye en: 51.2% consumo, 37.5% microempresa, 7.3% vivienda y 4% comercial. Por retorno y competencia, la gestión comercial del sector se ha enfocado en el crédito de consumo y microcrédito. Las participaciones de las distintas líneas de crédito no cambian significativamente durante el trimestre y tampoco durante el último año.

El crecimiento anual de la cartera es de 14% (USD 404.9 MM). Este se basa, principalmente, en el incremento de créditos de consumo, que corresponde al 64% del crecimiento total de la cartera bruta del sistema en el año.

Al ser el segmento financiero con la cartera de mayor crecimiento, el rápido incremento de la cartera en riesgo es consistente a la estructura de negocios del segmento. A jun-13, la morosidad total del Sistema COAC es 4.81%; desde dic-11 se observa un repunte en dicho indicador. La línea de microcrédito sigue siendo la cartera de mayor riesgo, morosidad de 6.41%. Este se explica por la falta de una tecnología micro financiera específica y por el nicho de mercado al que atiende que se ha caracterizado por tener las morosidades más altas dado su carácter informal.

### FONDEO Y LIQUIDEZ

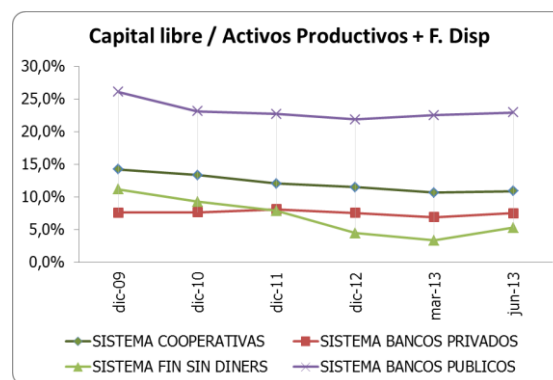
El fondeo proviene fundamentalmente (73%) de los depósitos de terceros; la estructura de los recursos del público es: depósitos a plazo (57%), a la vista

(41%) y restringidos (2%), a partir de jun-12, los depósitos de mayor crecimiento anual fueron los depósitos a plazo (23%). Por la composición del pasivo se observa un acceso limitado de estas entidades a obligaciones financieras o el mercado de valores. Sin embargo, ahora las cooperativas más grandes tienen la facultad para poder emitir obligaciones a través del mercado de valores.

La gestión de activos y pasivos refleja descálces en el corto plazo, con más vencimiento de pasivos respecto de la realización esperada de activos. Los depositantes muestran preferencia por el corto plazo, el 78% de los depósitos a plazo tiene vencimientos menores a 181 días. Por otro lado, los clientes se interesan por operaciones a mediano y largo plazo; el portafolio de créditos del Sistema de Cooperativas en un 61.5% tiene vencimientos de más de 360 días. Dicho descálce se hace más importante por la tendencia a decrecer que se observa en los indicadores de liquidez de las cooperativas; pues al presionarse la liquidez actual se acentúa el riesgo de concentración en depósitos.

### SUFICIENCIA DE CAPITAL

El sistema cooperativas ha conservado importantes reservas patrimoniales, factor que le ha brindado históricamente una posición mejor que otros sistemas (solamente superado por la Banca Pública). Los resultados positivos a fin de ejercicio han sido un constante soporte para el patrimonio. Esta estructura patrimonial es necesaria, frente a los riesgos inherentes del sistema; sin embargo preocupa la tendencia a decrecer que se observa en la mayoría de los indicadores de capitalización.



Fuente: SBS  
Elaborado: BWR

El capital libre decrece levemente en el semestre, en relación a los activos productivos y fondos disponibles disminuye en 0.6 p.p.; mientras la disminución semestral del capital libre en relación al patrimonio es de 0.4 p.p.