

Ecuador  
Calificación Global

## BANCO DESARROLLO DE LOS PUEBLOS S.A. BanCODESARROLLO

### Calificación

2014	1T15	2T15
BBB	BBB	BBB

Perspectiva: Estable

#### Definición de la calificación:

“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”.

### Resumen Financiero

En miles USD	SISTEMA BCOS.	BANCO	
		mar-15	jun-15
Activos	32.136.081	122.063	130.450
Patrimonio	3.228.616	12.686	12.908
Resultados	165.211	484	708,5
ROE (%)	10,38%	15,54%	11,28%
ROA (%)	1,01%	1,60%	1,13%

#### Analistas:

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

Daniel Valdez B.  
(5932) 226 9767  
dvaldez@bwratings.com

### Fundamento de la Calificación

*En marzo 2014 se transforma de Cooperativa de Ahorro y Crédito a Banco.* Esto implica que los datos del estado de resultados del 2014 contemplen dos meses menos y por ende no sean comparables directamente con la información del 2015.

*Institución con participación reducida dentro del sistema con enfoque hacia proyectos de desarrollo social en áreas rurales marginadas del país.* El Banco mantiene su posicionamiento en el segmento de cartera de microcrédito con presencia en las principales regiones del país. La entidad se inicia hace 44 años con los aportes del Fondo Ecuatoriano Populorum Progressio (FEPP), que representa el mayor accionista en la actualidad. Esto le ha permitido tener una relación cercana con pequeñas cooperativas de desarrollo local que forman una amplia red financiera rural.

*Cambios en la estructura organizacional.* Desde abril del 2015 está al frente una nueva administración que mantiene la perspectiva de crecimiento con la iniciativa de aperturar 4 nuevas agencias a nivel nacional. Adicionalmente se aprobaron cambios en la estructura de la organización los cuales buscan la mejora de procesos y eficiencias a nivel administrativo. Sin embargo, no se ha podido evaluar en un marco temporal tan corto si dichos cambios impulsarán la gestión del Banco.

*Mejoras en el desempeño financiero.* El Banco tras afrontar varios requisitos legales para la transformación a Banco, ha incrementado sus indicadores de rentabilidad en una industria en contracción. En el trimestre, un moderado crecimiento de las colocaciones de cartera junto con una mayor diversificación del fondeo, llevaron al incremento del margen bruto financiero. El resultado operativo y el final se vieron favorecidos por este incremento a pesar de evidenciar un aumento en el gasto de provisiones.

*Ligero deterioro en la calidad de activos.* Aumenta el nivel de morosidad con respecto al trimestre anterior, especialmente en su nicho principal de negocios, la cartera de microempresa, que mantiene una morosidad mayor a la del sistema. Los niveles de cobertura se mantienen adecuados pero son menores a sus históricos y a los que mantiene el promedio del sistema. La administración estima reducir ligeramente la morosidad hasta fin de año, sin embargo, consideramos un desafío en una economía en desaceleración y presiones en la capacidad de pago general.

*Nivel de liquidez volátil y fondeo concentrado.* Los indicadores de liquidez son adecuados frente a los requerimientos mínimos de liquidez estructural. No obstante, el tamaño de la institución y los mayores requerimientos legales como Banco no le permiten mantener una estabilidad en los índices, los cuales se mantienen por debajo del promedio del sistema. El fondeo mantiene una alta concentración, pues sus principales socios son los mayores depositantes. Sin embargo, ha mejorado la captación de depósitos y se ha incrementado el fondeo por obligaciones financieras bajo condiciones favorables provenientes del exterior. Este fondeo a futuro se beneficiará de la extensión del impuesto ISD.

*Niveles de solvencia adecuados.* Mantiene una cobertura patrimonial apropiada en relación a los activos ponderados por riesgo. Además mantiene un margen de capital libre importante frente a posibles deterioros de los activos productivos, cobertura importante considerando la coyuntura macroeconómica actual. Estos niveles se han mantenido relativamente estables en el último trimestre y depende de la generación interna de utilidades que ha ido mejorando en los últimos meses. Adicionalmente se han concretado nuevos aportes de capital de socios estratégicos, sin embargo es un reto para el Banco alcanzar la estructura de capital requerida y sustituir el aporte actual de las Cooperativas que según la legislación vigente están impedidas de mantener sus aportaciones accionarias en el Banco.



**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.

### Hechos Relevantes de la Institución

El 4 de febrero del 2014 la SBS emitió la resolución No. SBS-2014-147 y en su artículo 1 aprobó la conversión de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Desarrollo de los Pueblos Ltda., “Codesarrollo” a banco; la entidad cambio de denominación a BANCO “DESARROLLO DE LOS PUEBLOS” S.A., BanCODESARROLLO.

### Aspectos Evaluados en la Calificación

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

### Entorno Económico y Riesgo Sistémico

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

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

Mientras que la economía ecuatoriana mostró tasas de crecimiento importantes, aunque decrecientes, en los últimos 4 años (entre 7.87% y 3.80%) para el 2015 se espera que el PIB no crezca o inclusive que disminuya. Todavía no se ha expuesto cifras oficiales actualizadas ni proyecciones concretas de otras fuentes al respecto.

La pérdida de ingresos por la caída del precio del petróleo (55% entre junio-2014 y junio 2015), el cual sigue a la baja (USD45/b a septiembre 2015), no permitirá sostener el importante gasto corriente por parte del gobierno, lo cual ha sido el motor del crecimiento económico de los últimos años. Asimismo, será inevitable limitar los proyectos de inversión. Creemos que esta pérdida de ingresos y la menor actividad del Gobierno no podrán ser compensadas con inversión privada local y/o extranjera que promueva la producción y/o el comercio, ya que el discurso político, el endurecimiento desmedido de las leyes tributarias y la volatilidad del entorno legal no han propiciado ni propician un ambiente adecuado para el efecto. Por otro lado, la percepción actual en cuanto al Ecuador como riesgo de crédito también limita las alternativas de fondeo a través de nuevos créditos.

Por último, los problemas económicos actuales de China (mayor prestamista del país en los últimos periodos) generan incertidumbre en cuanto a los compromisos financieros adquiridos con el Ecuador. De honrarse dichos compromisos, la brecha financiera del 2015 estaría cubierta pero se trasladarían los problemas para los siguientes años.

Frente a las crecientes necesidades de financiamiento el gobierno ha anunciado recortes de gastos lo cual no se evidencia de acuerdo a las cifras del primer semestre del año que muestran que el rol de pagos ha crecido de manera considerable (9.1% en un año). El déficit de las operaciones del Gobierno Central fue menor de lo que se esperaba gracias a mayores recaudaciones por la amnistía tributaria, la nueva reforma tributaria y los gravámenes a las importaciones. Se estima que la inversión pública sí se ha reducido pero en niveles menores al estimado por el Gobierno.

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



A esta pérdida de competitividad contribuye adicionalmente, el alto costo de producir en el Ecuador afectado especialmente por los salarios. Por otro lado, los precios de los productos locales se incrementaron ya que la creciente demanda de la época de bonanza no estuvo acompañada con aumentos de productividad. Según Análisis Semanal del 8 de septiembre de 2015, "...A julio de 2015, en términos reales de capacidad de compra, Ecuador se ha vuelto en promedio un 9.4% más costoso en relación a los 22 países con quienes tiene mayor comercio". Las exportaciones no petroleras también mantienen la tendencia a decrecer durante el 2015.

Para controlar la demanda de los productos importados el Gobierno implementó cupos, y un sistema de salvaguardia de balanza de pagos (marzo-2015) para encarecer dichos productos (del 5% al 45% a casi 3000 productos o 32% de los productos que importa el país). La salvaguardia, contemplada por la OMC y aceptada por el período de 15 meses, se aplicará a todos los productos que no se consideren indispensables es decir a casi todos los productos de consumo, a las materias primas y productos no terminados especialmente aquellos que compitan con los nacionales y a los bienes de capital cuya importación pueda ser pospuesta por un año. Según las normas internacionales de comercio las salvaguardias podrían extenderse y prorrogarse, por lo que legalmente podrían estar vigentes hasta por 10 años.

Durante el 2015 se observa un decrecimiento en las importaciones de bienes de consumo, de insumos y de bienes de capital. Habría que analizar puntualmente el impacto que estas medidas hayan tendido y tengan en cada industria y en cada empresa. Se conoce que las salvaguardias generaron incomodidad dentro de las negociaciones para el tratado de libre comercio con la Unión Europea, aunque en septiembre la Comisión Parlamentaria Europea resolvió favorablemente la adhesión de Ecuador al acuerdo comercial multipartes con la UE, Colombia y Perú, por lo cual se espera que el proceso siga adelante.

Hasta el momento Colombia y Perú no se han pronunciado. Preocupa el poco interés de las autoridades para negociar con mercados como el de USA que capta algo más que el 42% de nuestras exportaciones. En este punto el acceso a mercados internacionales es crítico para el desenvolvimiento del país.

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

#### Marco Regulatorio y Riesgo Sistémico

Luego de un año de la aprobación del **Código Monetario Financiero**, se mantiene la expectativa en cuanto a modificaciones importantes que a mediano plazo deben concretarse en la estructura del sistema financiero ecuatoriano. En sep-2015 venció el plazo para que las entidades financieras que mantienen acciones en otras entidades financieras, como consecuencia de convenios de asociación, enajenen las acciones; hasta el momento no se ha producido ningún cambio en este sentido.

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

En general, una de las grandes preocupaciones que genera el Código es la **ambigüedad** de su redacción ya que no define con claridad el alcance de varios artículos. Inquietan las **amplias atribuciones** otorgadas a la Junta y la **discrecionalidad** con la que ésta puede regular, factores que limitan nuestra capacidad para determinar al momento, el impacto del Código en el sistema financiero.

Los efectos que se observen en el comportamiento del sistema financiero dependerán en gran medida del enfoque de las decisiones de regulación, las mismas que pueden darse en función de objetivos técnicos o bajo una visión política. Por otra parte,



es incierto si el enfoque de control de la Junta será **vía punitiva o vía incentivos**.

A partir del segundo trimestre de 2015, el sistema financiero muestra una importante contracción de los depósitos, principal fuente de fondeo del sistema. Esto se debe en parte a la percepción de riesgo entre el público que en algunos casos prefiere mantener su dinero fuera del sistema financiero ecuatoriano y/o bajo su propio control; pero adicionalmente la reducción de los depósitos obedece a la contracción de la masa monetaria que se va ajustando a las nuevas condiciones del entorno macroeconómico descritas anteriormente.

La reducción de los depósitos ha obligado a las instituciones financieras a desacelerar e incluso a disminuir las colocaciones en cartera privilegiando su posición de liquidez aun cuando los indicadores de rentabilidad se aprieten por menores volúmenes de crédito. Esta tendencia se mantendrá a mediano plazo. Adicionalmente, la rentabilidad se podría ver afectada por presiones en el margen financiero que provendrían del incremento en la tasa pasiva para competir por las captaciones del público.

La compleja situación del entorno macroeconómico podría afectar negativamente la calidad de la cartera de las instituciones financieras las mismas que al mismo tiempo, por la compresión de su rentabilidad tendrían menor capacidad para establecer provisiones y fortalecer su patrimonio.

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

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

Los efectos negativos del entorno operativo afectarán de manera distinta a cada una de las

instituciones financieras dependiendo principalmente de la flexibilidad de su estructura de costos y de sus fortalezas patrimoniales. Consideramos que las instituciones con economías de escala eficientes y aquellas con patrimonios libres adecuados podrán afrontar de mejor manera esta coyuntura.

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

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

### Perfil de la Institución

Banco Desarrollo de los Pueblos - **BanCODESARROLLO**-, comenzó su actividad financiera como Cooperativa de Ahorro y Crédito Codesarrollo en 1998; previamente existió con otra razón social, 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. Mantiene relación con alrededor de 100 mil clientes directos y opera conjuntamente con cerca de 120 cooperativas de menor tamaño. La cooperativa venía entregando créditos como banca de segundo piso a 450 cooperativas y cajas de crédito, con tasas del 8% al 10,5%; sustancialmente menores a los techos de tasas definidas por el BCE para el segmento de microcrédito.

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

En marzo 2014 empieza a operar como Banco. En esta nueva etapa se mantienen los objetivos y políticas de la gestión, y se ha observado que la institución paulatinamente incurra en mejoras en lo relacionado a sistemas de información para enfrentar de mejor manera necesidades operativas y estar a la par con la competencia.

### Posicionamiento e imagen

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, sobre todo en zonas rurales y urbanas marginales de bajos recursos económicos. La institución cuenta hoy con 16 agencias y una oficina matriz en Quito, con presencia en 15 ciudades del país.

Dentro del Sistema de Bancos, BanCODESARROLLO es uno de los Bancos pequeños con enfoque hacia el segmento de microcrédito, tiene una participación de 0.41% por tamaño de activos. Con respecto a depósitos a la vista y a plazo mantiene un 0.20% y un 0.71% respectivamente y en cuanto a utilidad neta, representa únicamente un 0.44% a jun-15.

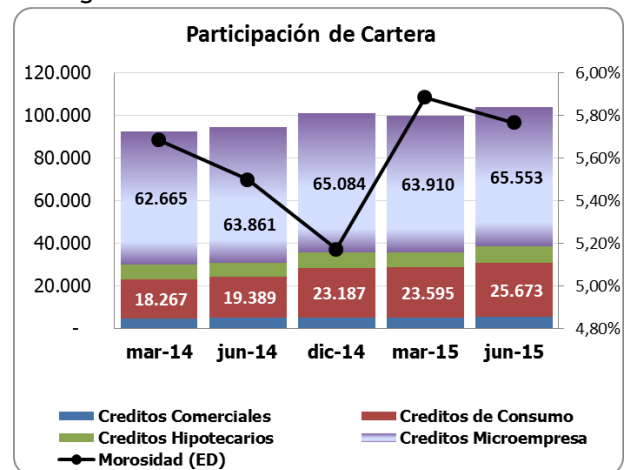
BanCODESARROLLO opera en un mercado de alta competencia, en el que intervienen tanto cooperativas como también bancos grandes con mayor capacidad de infraestructura. Sin embargo, BanCODESARROLLO maneja fortalezas propias en su segmento, como el conocimiento cercano de sus clientes, capacidad de fondeo y estrategias claras de desarrollo.

El Banco trabaja en plazas donde ha ganado reconocimiento por su trayectoria y por la relación con el FEPP; sin embargo, la labor de la Institución es directamente en el 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 instituciones financieras no otorgan servicios.

Con la transformación a Banco, se ha fortalecido la institución por 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 BanCODESARROLLO le da ventajas diferenciales en su segmento.

**Modelo de negocios:** El objetivo principal de la institución es el apoyo al desarrollo local a través de la colocación de cartera y el fortalecimiento de las Estructuras Financieras Locales (EFL) y otros actores de la economía popular y solidaria. Su producto principal ha sido la cartera de microcrédito y en los últimos años ha crecido también el crédito de consumo. Sin embargo, el modelo de negocios que empuja la nueva administración, apunta a reducir la participación del crédito de consumo en la estructura de la cartera, en favor del crédito productivo, sea vía microcrédito o crédito comercial.

Mantiene tasas de interés menores que los promedios del sistema financiero para su segmento de negocios.



Fuente: BanCODESARROLLO Elaboración: BWR

El trabajo directo de campo y la particularidad de la gestión del crédito de microempresa han requerido un importante gasto operacional, por lo que si bien el margen de interés es importante el MON (Margen Operacional Neto) es reducido. La generación financiera alcanza para absorber el fuerte gasto operacional pero la cobertura con provisiones para sus activos es limitada. Actualmente, la institución ha incrementado el fondeo proveniente del exterior, lo cual se beneficia por la exención del impuesto a salida de divisas y se estima, esto pueda ayudar a la rentabilidad de la organización. Cabe mencionar que la estructura de fondeo se diferencia de lo observado en el sistema al tener dentro de su estructura de fondeo una participación importante de obligaciones financieras del exterior.

### Estructura de la Institución

El banco BanCODESARROLLO no conforma un grupo financiero. Sin embargo, 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 BanCODESARROLLO, estas son: Agroimportadora, Camari, Fepp Construcciones, Info Fepp, Protierras, Funder, Yura Fepp, Impre Fepp y BanCODESARROLLO.

### Estructura Accionaria

La capitalización como cooperativa es un factor que limitó su capacidad de aumentar capital en un escenario de crisis, y es una de las razones por la que la Cooperativa decidió la transformación a Banco.

Como Banco, inició sus operaciones en marzo 2014, su capital social pagado es de USD 7MM, los aportes de los socios se mantuvieron y se han constituido en los actuales accionistas. Corresponden a 194 accionistas, con la participación mayoritaria de cuatro socios aportantes: FEPP con el 47.80%; algunas instituciones de la banca cooperativa italiana como Cassa Padana Banca di crédito Cooperativo Societario con el 8.42%, Il Canale Onlus S.C.R.L. IL con el 4.64%, y Fondazione Internazionali Tertio Millenio-Onlus 4.26%, y Cassa Rurale Di Bolzano 2.79%; el resto de socios son Asociaciones de grupos sociales y Cooperativas de ahorro y Crédito con participaciones menores.

Alrededor del 14.3% del capital social (USD 1MM) corresponde al aporte de EFL (Estructuras Financieras Locales) o cooperativas de ahorro y crédito locales pequeñas que son socios estratégicos del banco y reciben servicios del banco, con los que se benefician como instituciones con objetivos de desarrollo del sector económico solidario. No obstante, de acuerdo con la regulación del Código Orgánico Monetario y Financiero estas instituciones reguladas por la SEPS no pueden ser accionistas del Banco, por lo que se está analizando varias opciones para sustituir estas participaciones.

Para su planificación de corto y mediano plazo, el Banco cuenta además con el interés de algunas

organizaciones del exterior que comparten los objetivos de fomentar el “desarrollo local” de las zonas rurales de menor desarrollo con los que podrían soportar patrimonialmente su planificación y cumplir con la exigencia legal de llegar a USD 11MM de capital social hasta mar-2016.

## Evaluación de la Administración

### Calidad de la administración

El personal administrativo cuenta con profesionales con formación superior, que conocen el segmento donde opera BanCODESARROLLO y su funcionamiento. Los integrantes, antiguos y nuevos se encuentran alineados a las estrategias implementadas y han presentado resultados positivos en los objetivos de crecimiento y sostenibilidad de las operaciones de la institución.

**Gobierno Corporativo** BanCODESARROLLO, al ser parte del Grupo Social FEPP, mantiene una clara línea estratégica y un gobierno corporativo estable. La visión del FEPP es manejar una estructura descentralizada pero siguiendo los objetivos del Grupo.

En su etapa de operación como Banco es el Directorio el órgano principal de gobierno y toma las decisiones, que se ejecutan a través de la gerencia general.

En este trimestre la institución ha incorporado un nuevo profesional para ocupar la gerencia general, el proceso de cambio no ha generado problemas de gestión. Así mismo, se ha incorporado a dos nuevos profesionales en los cargos de Subgerente Financiero-Administrativo y Subgerente de Finanzas Populares.

En el acta de la Sesión Ordinaria del Directorio del mes de abril, se ratifica el nombramiento del nuevo Gerente General cuya calificación fue emitida por la Superintendencia de Bancos el 15 de abril de 2015.

El nuevo gerente cuenta con experiencia profesional en el ámbito del negocio principal del Banco y pretende profundizar la visión de negocios orientada al ámbito rural y a la banca de segundo piso que apoya a las EFL.

### Objetivos estratégicos

La estrategia general del Grupo está planteada en función de cumplir con proyectos específicos de ayuda social y llegar cada vez a un mayor número de personas. En el caso del Banco, la estrategia se refleja en la misión de apoyar el crecimiento económico de la población con menores ingresos, a través de la prestación de servicios y productos financieros de calidad.

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



Tanto el FEPP como BanCODESARROLLO tienen planificaciones estratégicas aprobados por sus Directorios, que comprenden períodos de cuatro y cinco años, respectivamente.

Según la Administración, el Banco tiene trazados objetivos estratégicos que comprenden: continuar con la misión social y solidaria de la institución financiera; impulsar el desarrollo de las EFL y las redes financieras; incrementar las captaciones y por ende la cartera; fortalecer la gestión comercial para captar nuevos clientes; fortalecer la solvencia patrimonial a través de nuevos aportes de socios; mejorar y aumentar los servicios prestados y mejorar la eficiencia y productividad.

Con la inclusión del servicio de cuentas corrientes, el Banco ha implementado la emisión de tarjetas de débito para estar a para con los servicios ofrecidos por otros bancos. Adicionalmente se encuentra en proceso de trámite para la aprobación de servicios de recaudación, por lo que se observa una clara gestión de prestar servicios acordes bajo su nueva estructura de banco.

Con la finalidad de mejorar la eficiencia e impulsar el crecimiento del Banco, la Administración se encuentra en una etapa de reingeniería de procesos cuya finalidad busca una estructura más liviana en las actividades de captaciones y colocaciones. Por otro lado, se da está dando un nuevo enfoque en el área comercial el cual busca profundizar relaciones con clientes actuales, iniciar la búsqueda de clientes nuevos e incurrir en una continua capacitación del equipo comercial.

### **Implementación-Ejecución**

Existen evaluaciones de cumplimiento de objetivos definidos, y generalmente se cumplen las metas planificadas. No obstante, en cuanto a los objetivos fijados para el 2015 se advierte que las principales metas planificadas han mostrado ajustes como el crecimiento de la cartera, disminución de la morosidad, crecimiento de depósitos a la vista y crecimiento patrimonial. Esto debido al panorama macroeconómico actual y los recursos utilizados para cumplir los requerimientos para establecerse como Banco. Para fines del año 2015 se estima que el Banco cierre con cifras positivas más no al mismo nivel de las proyectadas inicialmente.

### **Presentación de Cuentas**

Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad de la cooperativa Codesarrollo y de BanCODESARROLLO y responsabilidad de sus administradores. Para el presente reporte se utilizan los Estados financieros directos a jun-2015.

Además, se utilizaron los estados financieros del banco BanCODESARROLLO a dic-2014, auditados por Consultores Morán Cedillo Cía Ltda., **que recoge diez meses de su funcionamiento como Banco**, por tanto si bien sus balances reflejan la posición y calidad de activos comparable con los de su trayectoria como Cooperativa, su estado de resultados a dic-2014 no es comparable con dic-2013, dado que no corresponde al mismo período como en los años anteriores. El inicio del estado de pérdidas y ganancias desde cero es un requisito legal que refleja el cambio de su institucionalidad. Para el periodo 2011 al 2013 se utilizan los estados financieros auditados de la Cooperativa Codesarrollo por la firma Consultora Jiménez Espinoza y Asociados 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 los catálogos de cuentas y en la Codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos y Seguros, y de la Junta Bancaria; en lo no previsto por dichos catálogos, ni por la citada Codificación, se aplica las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (JB-2010-1785).

### **Rentabilidad y Gestión Operativa**

BanCODESARROLLO ha mantenido una gestión de negocios sustentable con un margen financiero con capacidad para absorber el crecimiento del gasto operacional, que se ha incrementado rápidamente. En este año, si bien mantiene un importante gasto de provisiones ha logrado mantener la cobertura de la cartera en riesgo de los últimos trimestres con un ligero incremento.

Es importante considerar que las cifras del periodo junio 2014-15 no son comparables dado que la gestión como Banco inició en mar-2014, el análisis que se ha realizado se enfoca principalmente en la gestión del periodo 2015 dada la limitación que existe para realizar un análisis con un mayor marco temporal producto de la transición en la contabilización de sus cifras.

En este trimestre el MON es positivo y mejora en relación al trimestre ubicándose en USD 685M, debido principalmente al incremento en intereses ganados de 104.5% en el trimestre. Con respecto al presupuesto, los resultados se comparan positivamente al superar los USD626M proyectados inicialmente. Se espera que esta mejora en el MON se mantenga durante los próximos meses si no existe un evento influyente durante su operación.

A pesar que los indicadores con respecto a junio

2014 no consideran dos meses de gestión, en base a nuestros cálculos internos, se ha realizado un ajuste de los indicadores de la compañía para hacerlos comparables. De los mismos se observa una mejora en los niveles de eficiencia operacional que influyen en los índices de rentabilidad que han mejorado notablemente. Los indicadores ROA y ROE presentan cifras sin ajustes que se ubican en 1.13% y 11.28% respectivamente (0.43% y 4.40% en jun-14). Si bien la meta de la institución no es la búsqueda de rentabilidad, la sustentabilidad de la operación financiera y del crecimiento planificado requiere de un soporte de capital apropiado, cuya fuente principal, hasta el momento, han sido las utilidades.

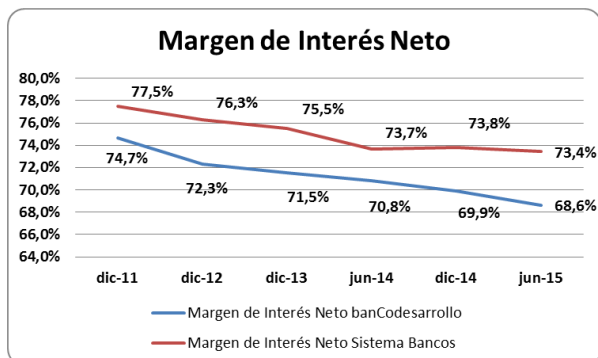
En el trimestre se observa que los niveles de eficiencia se mantienen bajos pero estables, explicados por un crecimiento del gasto que aumentó ligeramente en menor proporción al incremento de ingresos, habrá que evaluar el comportamiento en los siguientes trimestres, ya que el nivel de gastos se mantiene elevado y la necesidad de mantener la cobertura de la cartera morosa presiona el gasto de provisiones.

**Rentabilidad Operativa**

La fuente principal de ingresos son los intereses de cartera que representan el 93% del total de ingresos netos y muestran una tendencia positiva. A jun-2015, el crecimiento de las colocaciones permite un crecimiento de los intereses ganados, aproximadamente en 9.3% anualizado en comparación a jun-14.

Si bien el costo de intereses del fondeo es mayor, este no ha limitado el crecimiento de MBF que mejora con respecto al año anterior, ubicándose en USD 5.9MM a junio 2015 vs. USD 3.7MM en junio 2014. Cabe mencionar que el dato a jun-14 no incluye los valores de enero y febrero 2014.

Los ingresos financieros fueron suficientes para absorber el crecimiento del costo del fondeo y mejorar la utilidad, causado principalmente por el crecimiento de las captaciones.



Fuente: BanCODESARROLLO Elaboración: BWR

La tendencia negativa del margen neto de intereses se mantiene y es similar a la del sistema. A jun-2015 el margen de intereses disminuye ligeramente su brecha en relación con el promedio del sistema de bancos privados que tiene una mayor participación de depósitos a la vista. En el caso del Banco, se ha incrementado la participación de su fondeo por obligaciones financieras provenientes del exterior que se beneficia por la exención del impuesto a la salida de divisas. Por esta razón se espera que en los próximos meses el margen financiero pueda mejorar.

El nicho de negocios en el que se enfoca además del resto de segmentos presentan una mejora en la rentabilidad, a pesar de que la política de tasas de la institución, coherente con la visión social de su estrategia de negocios, es mantener tasas activas menores que sus competidores y a las permitidas por la ley especialmente en los segmentos de microempresa y de consumo.

Las menores tasas activas y el mayor costo del fondeo generado por las obligaciones con el público ha presionado paulatinamente el margen de interés, como se observa en gráfico. La competencia fuerte en la captación de depósitos ha llevado a incrementar el peso del fondeo de depósitos a plazo que tienen un mayor costo. No obstante se espera que en base al incremento del fondeo vía obligaciones financieras del exterior ayude a mejorar los márgenes de la institución al ser un fondeo con mejores condiciones además de no pagar el impuesto ISD.

Los ingresos operacionales no son significativos, representan únicamente el 1.6% en la estructura de ingresos netos y se componen principalmente por servicios a terceros. Se espera mejorar la generación de ingresos operacionales, cuando disponga de varios servicios que al momento están proceso de implementación, como cajeros automáticos en algunos puntos de servicio y la oferta de varios servicios a clientes cooperativos como tarjetas de débito y cash management.

El proceso de crecimiento de la institución y el nicho de negocio requieren un fuerte gasto operacional que absorbe la rentabilidad financiera. Los gastos de operación sin provisiones representan 74% de los ingresos operativos netos.

Para lo que resta del año se espera que los indicadores de eficiencia se mantengan estables ya que se evidencia una mayor generación de ingresos pero también mantiene una estructura de gasto operacional considerable para cumplir los requerimientos que demanda su operación



como banco, como son: seguros, impuestos, transporte de valores y varios servicios adicionales.

El gasto de provisiones realizado hasta jun-2015 aumenta en 11.5% con relación a jun-14. No obstante se ha observado que el crecimiento de la morosidad y el crecimiento de colocaciones podrían seguir presionando el gasto de provisiones. Sin embargo a jun-2015, las provisiones absorben el 59% del MON antes de provisiones, cuando en jun-2014 este porcentaje fue 92%.

Esto permite que en este trimestre la rentabilidad operativa anualizada sobre activos productivos promedio mejore a 1.09% cerca del promedio del sistema que se ubica en 1.15%. El ROA Operativo y el ROA a jun-2014 fue menor con 0.43% y 0.14% respectivamente. Esto tomando en cuenta que el mes de jun-14 no considera cifras de enero y febrero 2014.

Como se ha observado en trimestres anteriores el resultado final de la institución está influenciado de manera importante por la política que adopten para la cobertura con provisiones para la cartera en riesgo. Las coberturas han sido volátiles y al momento se ubica en 136%, por debajo de la media del sistema de bancos que asciende a 192%. Se espera que la cobertura se mantenga en los niveles actuales hasta fin de año, acorde al presupuesto.

Para finales del 2015 se estima en el presupuesto actualizado que la generación financiera sería suficiente para absorber el crecimiento del gasto operativo, no obstante se prevé un aumento en el gasto de provisiones, suponiendo un deterioro en la recuperación de la cartera en riesgo.

**Relativa estabilidad de las utilidades.-** a pesar del rápido crecimiento de la institución y su transformación a Banco, el aumento del gasto operacional en esta transición, además del crecimiento de la morosidad que está demandando un mayor gasto de provisiones, mantiene una tendencia relativamente estable de sus utilidades bajo un ambiente operativo que ha tensionado la rentabilidad en todo el sector financiero.

### Administración de Riesgo

El Banco cumple con los requerimientos dispuestos por la normativa en lo relativo a temas de Administración de Riesgos Integrales. Sin embargo, debido al tamaño y especificidad de su nicho de negocio mantiene controles y herramientas que aún requieren evaluaciones y mejoramiento.

De lo anterior, la Unidad de Riesgos presenta

avances significativos en cuanto a la implementación de un software especializado en riesgo de crédito, el cual permite determinar la pérdida esperada, además de permitir el acceso a toda clase de reportes, incluyendo legales y administrativos.

Adicionalmente, para la calificación Scoring se desarrolló el módulo Scoring & Rating, herramienta que está en uso en todas las agencias. Sin embargo a petición de la Gerencia General con el fin de ir mejorando el proceso de concesión de crédito así como optimizar los tiempos para el desembolso, se va a trabajar en un pre-scoring de calificación a clientes que poseen cuantas con el Banco y otro para aquellas personas que no son clientes. La Unidad de Riesgos coordinará la implementación de estos modelos en los próximos meses.

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 Directorio.

### Riesgo de Crédito

La institución ha realizado 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.

Aplica el nuevo módulo de scoring crediticio para acompañar el proceso de generación de cartera con calificaciones y límites establecidos. Se espera afianzar aún más este proceso con la implementación de un modelo de precalificación solicitado por la Gerencia General.

La Institución ya se encuentra trabajando con un nuevo software especializado en riesgo de crédito, el cual permite el cálculo de pérdida esperada e inesperada para los diferentes segmentos de crédito. Con corte junio 2015, se determinó una pérdida esperada de USD 6.5MM que no superan las provisiones constituidas por USD 8.2MM. En cuanto la pérdida inesperada se establece un valor de USD 10.6MM en donde se analizarán las causas para disminuir este valor, tomando en cuenta que el Código Orgánico Monetario y Financiero establece que las pérdidas esperadas de los activos de riesgo se cubrirán con provisiones, mientras las pérdidas inesperadas se cubrirán con capital.

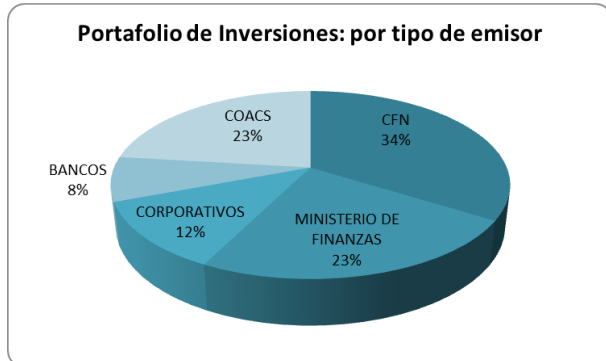
En el proceso de control de riesgo crediticio aún presenta ciertas limitaciones en el nivel de diagnóstico y gestión de medidas proactivas que prevengan el escalamiento de la cartera en riesgo.

En estos meses han diseñado estrategias para mejorar la gestión de recuperaciones en la etapa judicial y como en la prejudicial, no obstante, la maduración de la cartera en riesgo la hace de muy difícil recuperación y podrían significar una pérdida potencial para la institución.

**Fondos Disponibles e Inversiones** (10.2% del activo): La política de inversiones y el manejo de fondos disponibles mantienen una posición prudente en cuanto al destino de los activos líquidos.

**Los fondos disponibles** son el soporte de su liquidez inmediata son depósitos líquidos, diversificados y con un bajo riesgo de contraparte. El 20.1% son recursos líquidos en caja para la operación normal del Banco, el 26.8% está depositado en el BCE y cumple el requerimiento de encaje y liquidez doméstica, el 47.4% corresponde a IFI's locales de bajo riesgo y el 5.7% son depósitos en IFI's del exterior.

En este trimestre los fondos disponibles crecen en 28.5% (En términos anuales 18.6%), producto del incremento depósitos y especialmente obligaciones financieras. Mejoran las coberturas de liquidez como se verá más adelante.



Fuente: BanCODESARROLLO Elaboración: BWR

**El portafolio de inversiones** es un soporte de su liquidez de primera línea, aproximadamente el 37% de las inversiones constan en esa categoría en el reporte de liquidez estructural, ya que corresponden a papeles de hasta 90 días cuyos emisores tienen una calificación de riesgo local mayor o igual a "AA".

En cuanto al plazo de vencimiento, tomando en cuenta la totalidad del portafolio y no solamente el reporte estructural de liquidez como en el párrafo anterior, la mayor parte del portafolio (64.7%) presenta un plazo de vencimiento hasta 90 días. Sus emisores tienen una calificación de bajo riesgo local. El resto de inversiones superiores a 90 días corresponden a papel comercial del sector real y de deuda del Ministerio de Finanzas, que no entran en el

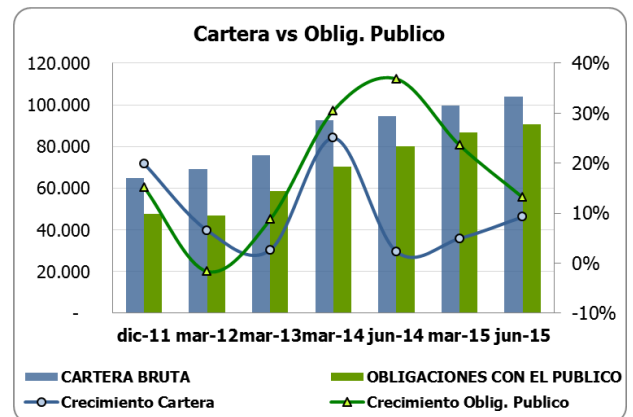
cálculo de la liquidez estructural en este trimestre.

En cuanto a la estructura del portafolio por tipo de emisor, como se advierte en el gráfico anterior, el 57% del portafolio se concentra en papeles del sector público CFN y Ministerio de Finanzas que sirven para cumplir la regulación de liquidez doméstica. El resto del portafolio está en papeles de deuda corporativas locales (12%), en certificados financieros de Cooperativas (23%) y el 8% en Bancos locales. Al respecto todas las inversiones presentan calificaciones de riesgo razonablemente aceptables, que parten de "A" para ciertas Cooperativas y mejorando para el resto de inversiones, alcanzando calificaciones de AAA- en Bancos locales.

Los activos líquidos aumentan en el último trimestre (27.1% con respecto a marzo, 18.4% anual), luego de que el año anterior se debió utilizar estos recursos para constituir el fondo de liquidez al que están obligadas las instituciones bancarias.

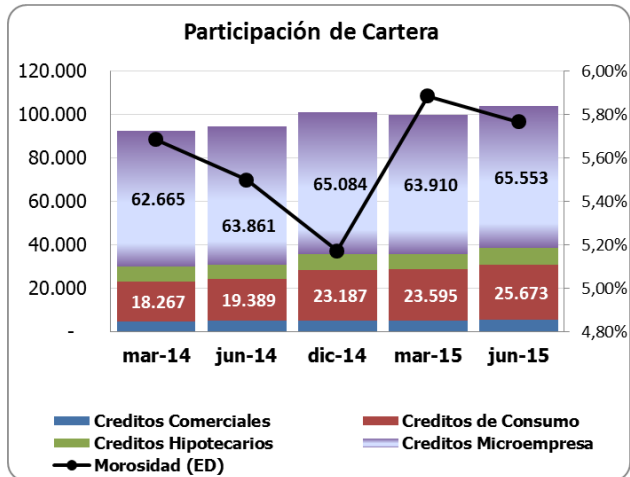
**Calidad de Cartera:** La cartera de créditos es su principal activo (73%) con USD 95.8MM a jun-2015. Las colocaciones muestran un crecimiento trimestral del 4,3% (9.8% anual), particularmente en la cartera de consumo que presenta un crecimiento del 8.8% trimestral (32.4% anual). La cartera de microcrédito creció el 2,6% trimestral (2,7% anual).

El ritmo de colocaciones no se ha detenido ya que el fondeo y particularmente las captaciones del público han crecido en el trimestre, a diferencia del promedio del sistema, lo que refleja un buen desempeño de la Administración en la consecución de metas. Adicionalmente, una parte de las captaciones fueron destinadas a elevar las reservas mínimas de liquidez que demandan las regulaciones bancarias.



Fuente: BanCODESARROLLO Elaboración: BWR

Si bien se había planificado retomar el ritmo de colocaciones hasta fin de año, la Administración, dada la coyuntura económica del país ha replanteado sus metas para fin el año, ajustando el crecimiento de la cartera bruta hasta los USD 103MM vs. USD 117MM contemplados inicialmente para dic-2015.



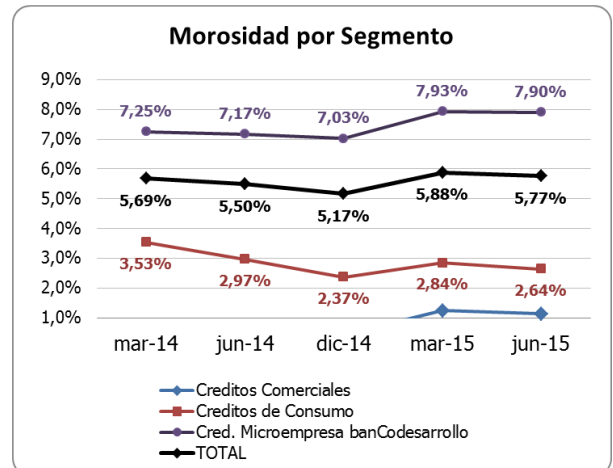
Fuente: BanCODESARROLLO Elaboración: BWR

Su principal nicho de negocios es la cartera de microempresa que constituye el 63% del portafolio y la de consumo el 24.7%. Adicionalmente la cartera de vivienda representa el 7.2% y la cartera comercial el 5.1%.

El objetivo del banco continuará orientado al apoyo del desarrollo local de sus zonas de influencia, preferiblemente del área rural. Los créditos comerciales mantienen una baja participación en la cartera total. En general, es cartera que corresponde a créditos otorgados a las Estructuras Financieras Locales (EFL), que son las cooperativas más pequeñas no formales que surgen de comunidades rurales y tienen proyectos específicos de desarrollo local.

La evolución de la morosidad observada en el último año se mantiene relativamente estable alcanzando un 5.8% en jun-15 (5.5% en jun-14), sin embargo se mantiene por encima de niveles registrados en años anteriores (4,48% en 2012 y 4,15% en 2013). En el último trimestre se espera un ligero descenso, teniendo como meta en su presupuesto un 4.8% a dic-15.

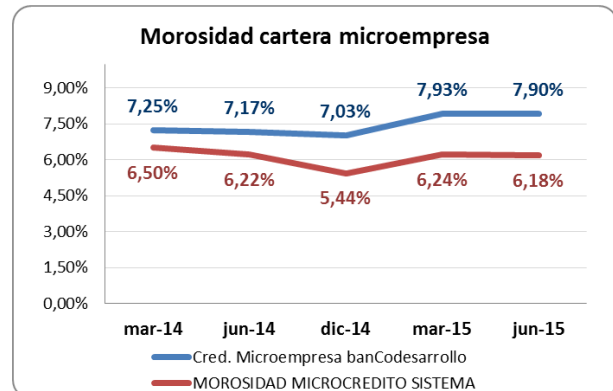
En el análisis del riesgo de crédito se advierten explicaciones claras sobre las razones del incremento, y se están acciones preventivas en la aceptación de nuevos riesgos y medidas correctivas como la venta de la cartera deficiente, la cual demanda importantes recursos a la institución



Fuente: BanCodesarrollo. Elaboración: BWR

A junio 2015 la morosidad es mayor en relación a años anteriores, sin embargo disminuye ligeramente con relación al trimestre anterior.

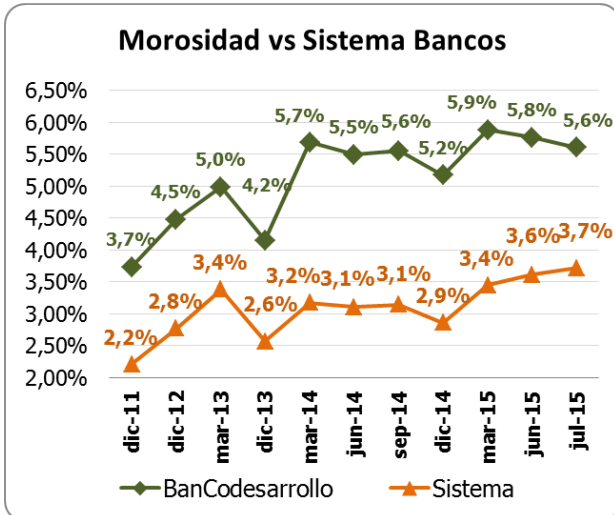
La morosidad está dada por el principal segmento de cartera del Banco, la cartera de microcrédito. Si bien ésta cartera por naturaleza tiene un riesgo mayor al resto del portafolio, la cartera de BanCODESARROLLO históricamente muestra una morosidad mayor a la del segmento en el sistema bancario, a jun-2015 se ubica en 7.90% vs. 6.18% del sistema, que también creció con respecto al año anterior (7.17% a jun-2014).



Fuente: BanCODESARROLLO Elaboración: BWR

En el resto de segmentos la morosidad del Banco es menor al promedio del sistema.

Como se muestra en el gráfico, el indicador histórico de morosidad total de BanCODESARROLLO es mayor que el promedio del sistema de bancos, ya que el Banco tiene una mayor participación de cartera de microcrédito (63%), con una morosidad total de 5.77% a jun-15, que se compara negativamente con respecto al sistema (3.61%).



Fuente: Codesarrollo. Elaboración: BWR

La institución ha mejorado he implementado nuevos sistemas para un mejor análisis y control de riesgo en todas sus agencias. Si bien se mantiene el análisis estadístico sobre el comportamiento de la cartera y se realiza el seguimiento de los sectores económicos con mayor exposición a riesgos, las acciones emprendidas no han logrado mejorar el índice de morosidad, tanto en la fase de colocación como en la recuperación de créditos.

Una fortaleza de la cartera es su diversificación, geográficamente en 15 diferentes ciudades, es mayoritariamente originada en un sector rural. También muestra diversificación por deudor, los 25 mayores representan apenas el 2.63% de la cartera bruta total a jun-2015 (3.84% en mar-2015).

El Banco mantiene una cobertura adecuada con provisiones para la cartera en riesgo en 1.36 veces y en 1.61 veces la cartera CDE. Estos índices se presionaron el año anterior y esa tendencia se mantiene hasta este trimestre, a pesar de que mejoran en comparación con mar-2014 y guardan una diferencia importante respecto del promedio del Sistema 1.92 veces. Se espera que hasta finalizar el año 2015 estos niveles se mantengan relativamente estables.

La capacidad de recuperar sus niveles de cobertura está directamente relacionada con el mayor riesgo de sus colocaciones, pero esto podría presionar la rentabilidad en los siguientes trimestres si no mejora la recuperación de la cartera en riesgo. Al respecto, la Administración ha implementado mayores filtros para la aceptación de riesgo en la búsqueda de disminuir a futuro los niveles de la cartera en riesgo.

**Contingentes:** La Institución maneja cuentas contingentes por un valor de USD 613M que representa el 0.47% 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**

El Banco 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, BanCODESARROLLO cumple con los requisitos de la Ley en relación a reportes de riesgo de mercado y liquidez.

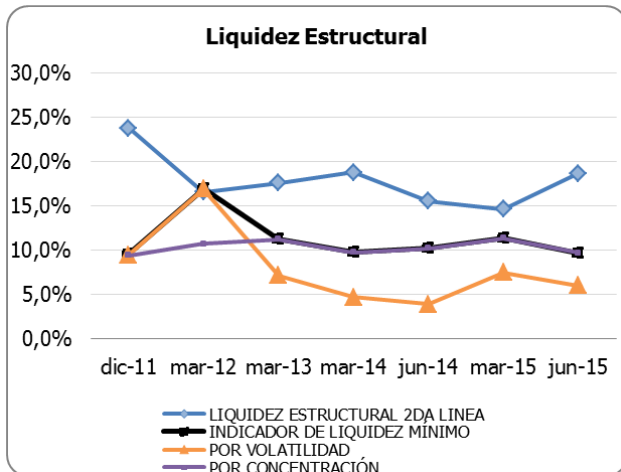
La Unidad de Riesgos realiza análisis continuos de los activos y pasivos sensibles a variaciones de tasas, considerando factores de reprecio y fechas de vencimiento contractual.

La sensibilidad del margen financiero del mes de junio se ubica en 0.83%, mayor al mes de marzo cuya sensibilidad fue de 0.46%. En este caso, la sensibilidad se incrementó debido a que en el trimestre se colocó créditos con plazos menores a 1 año, no obstante las obligaciones mantienen un comportamiento similar a períodos anteriores. Por lo que se buscó no impactar el descalce entre las obligaciones y la cartera colocada. La variación en este trimestre continua representando un riesgo bajo a pesar del aumento de la sensibilidad y se encuentra dentro de los límites de riesgos establecidos por el Banco.

La sensibilidad al valor patrimonial en jun-15 fue de 0.43%, la cual es menor al mes de marzo-15 que alcanzó 1.31%. Esta variación no resulta significativa para la organización y de igual manera se encuentra dentro del límite establecido para este indicador.

**Riesgo de Liquidez y Fondeo**

El riesgo de liquidez del Banco se origina en la estructura de su fondeo, constituido mayoritariamente por depósitos de corto plazo de Cooperativas de ahorro y crédito y el FEPP que es su socio estratégico más importante, pero implican concentración importante de sus depósitos. Esta característica explica el principal requerimiento de su liquidez estructural, la concentración, como se advierte en el siguiente gráfico. Sin embargo, el Banco ha mostrado capacidad de diversificar sus fuentes de fondeo, aumentando significativamente en este concepto vía obligaciones financieras del exterior.



Fuente: BanCODESARROLLO Elaboración: BWR

De acuerdo con su modelo de negocios la participación de sus socios estratégicos en el fondeo sustenta su operación, no obstante, esta característica implica una alta concentración en sus depósitos y por tanto un alto requerimiento de liquidez, que se mitiga por la estabilidad de estos depósitos y la identidad en su visión estratégica de apoyo al desarrollo.

Los mayores depositantes son gestionados cercanamente por la tesorería para proveerles de la liquidez que necesitan para sus operaciones pero con la planificación adecuada para no afectar la liquidez y el respaldo del resto de depositantes, ya que tienen plazos de vencimiento definidos y distribuidos en varios meses.

Este objetivo se ha logrado sin problemas hasta el momento, pero representa un mayor riesgo en situaciones de restricción de liquidez del sistema, por lo que son importantes las operaciones de crédito que están negociándose con instituciones del exterior, como parte de un plan de contingencia.

Los 25 mayores depositantes representan el 25.81% del total de depósitos a jun-15, un nivel alto de concentración comparado tanto con cooperativas como con los bancos. Como se ha mencionado antes, los principales depósitos provienen de sus socios estratégicos, corresponden a fondos que son administrados para los proyectos sociales por lo que históricamente han mostrado un comportamiento estable.

Si bien se observan períodos pico de liquidez estructural, estos se relacionan con desembolsos de obligaciones financieras que son colocados en el corto plazo de acuerdo con la programación de crecimiento de la cartera.

El crecimiento de las captaciones del público fue

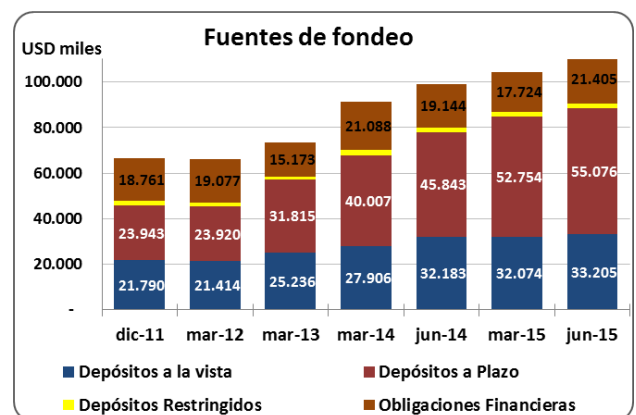
de 13.2% anual a jun-2015, y en este trimestre el incremento fue del 4.4% en una industria donde la tendencia es la disminución de depósitos. Este crecimiento se fundamenta en las tasas que paga el Banco, mejores que la de su competencia, además de varias campañas de captaciones lanzadas en los últimos meses.

Adicionalmente, el Banco recibió nuevos desembolsos de sus Bancos acreedores del exterior, que financian el crédito de microfinanzas. Estos recursos permiten afianzar las colocaciones de cartera. A futuro se puede esperar un aumento de fondeo del exterior tomando en cuenta la exención al pago del ISD.

La liquidez de recuperaciones y de la operación normal del Banco le ha permitido continuar con la amortización de la deuda con la CONAFIPS que es una línea de crédito exclusivamente para las Cooperativas, donde BanCODESARROLLO ya no puede operar. El monto de estas obligaciones es de USD 4.193MM con vencimientos hasta dic-2016. A jun-2015 el saldo de estas obligaciones es de USD 524M de los cuales USD 399M serán cancelados hasta el mes noviembre 2015.

A jun-2015 la cobertura para su requerimiento de liquidez estructural de segunda línea es de 1.93:1 cuando a jun-2014 fue 1.52:1 veces mejorando este indicador a pesar de que se incrementó su requerimiento mínimo de liquidez estructural debido a la concentración de sus depósitos.

Por otro lado, en el trimestre eleva la cobertura de activos líquidos con respecto a sus pasivos de corto plazo a 28.48% (22.40% a mar-2015), mejorando su promedio histórico de los últimos tres años. Sin embargo, se mantiene por debajo al promedio del sistema de bancos privados que asciende a 30.58%.



Fuente: BanCODESARROLLO Elaboración: BWR

La principal fuente del fondeo de BanCODESARROLLO son los depósitos del público (78.8%). No obstante, al igual que en el resto del sistema financiero, los depósitos a plazo muestran



un mayor crecimiento y elevan constantemente su participación en la estructura de fondeo.

En la planificación del BanCODESARROLLO, bajo la nueva figura de Banco, se han desarrollado nuevos productos de captaciones que les permitirán diversificar sus fuentes de fondeo. Sin embargo, la competencia en el Sistema en general por los recursos de depósitos en cuenta corriente es alta y por tanto este resultado es de mediano plazo. No obstante se ha podido evidenciar una buena gestión de la Administración con respecto al crecimiento de captaciones observado.

En el corto plazo, se advierte una estructura de fondeo concentrada en depósitos a plazo al 46.9%, en el período anual crecieron en 20.1%. Los depósitos de ahorro tienen un crecimiento de 3.2% anual y representan el 28.2% del pasivo y su tendencia de participación es decreciente.

Adicionalmente, una fuente muy importante para BanCODESARROLLO son las obligaciones financieras USD 21.4MM que representan el 18.2% del fondeo total. En el año aumentan un 11.8% y un 20.8% en el trimestre, producto del incremento de obligaciones con el exterior, lo cual se encontraba previsto por la Administración en su presupuesto al ir reduciendo sus obligaciones con el sector público.

Las obligaciones a jun-2015 están constituidas en 75% por instituciones financieras del exterior por una alianza estratégica con *bancos cooperativos italianos* es un financiamiento de bajo costo, estable y de largo plazo con líneas de crédito que se renuevan constantemente. Estas instituciones han trabajado por varios años con el FEPP y con BanCODESARROLLO, son organizaciones fundadas por entes privados sin fines de lucro, que, pese a la crisis económica europea, han mantenido las líneas de crédito abiertas.

El 18.8% de las obligaciones (USD 6.33MM) corresponde a una línea de crédito del Estado dentro del Programa de Finanzas Populares; ésta línea se cancelará paulatinamente de acuerdo con sus plazos de vencimiento hasta dic-2016, y no sería renovada ya que no opera para Bancos.

Debido a la naturaleza del fondeo, en su mayor parte concentrado en el corto plazo, se mantiene un descalce de plazos en su balance pero es menor al mostrado por otras instituciones financieras debido al contar con una gran proporción de fondeo proveniente del exterior. A jun-2015 no existen posiciones de liquidez en riesgo, en los escenarios contractual y esperado.

### **Riesgo Operativo**

La Unidad de Riesgos cuenta con políticas y límites de exposición de riesgo los cuales están establecidos en el Manual de Administración Integral de Riesgos aprobado por el Directorio el 28 de enero del presente año.

Según el informe de la Unidad de Riesgos, de la revisión de los límites establecidos para Riesgo Operativo se observan variaciones positivas en todos los límites. El informe contempla 18 eventos bajo impacto y 2 con impacto medio. En lo referente a eventos reales y eventos potenciales, presenta límites de tolerancia menores a los establecidos por la institución.

Sobre el cumplimiento de la Resolución 834, la Unidad de Riesgos con corte a junio 2015 presenta los siguientes porcentajes de cumplimiento: Procesos 95%, Personas 97%, Administración del Riesgo Operativo 100%. No obstante, existen factores y ciertos aspectos referentes a la norma de Riesgo Operativo que aún no se encuentran implementados.

BanCODESARROLLO 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 en 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).

En el trimestre se continúa con el avance de varios procesos enmarcados en tecnología de la información que se reporta un 96% de cumplimiento de la normativa legal, en seguridad de canales electrónicos se tiene un 99% de cumplimiento, en el riesgo de continuidad del negocio se reporta un avance de 95% y en lo referente a seguridad de la información el cumplimiento reportado a junio 2015 es de 99%.

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.

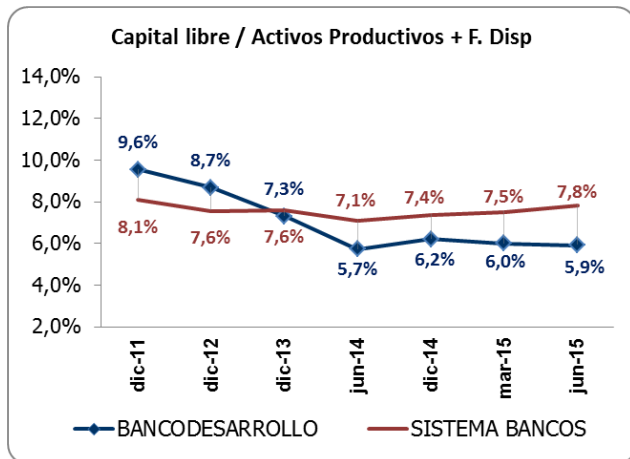
El Oficial de Cumplimiento en el informe de la Unidad de Cumplimiento a jun-15 informa un cumplimiento del 81% en su plan de trabajo. Sin embargo existen actividades con un grado de cumplimiento del 50%, donde se puede señalar: a) Revisión del proceso de actualización de datos del cliente, b) Revisión de la información que contiene los archivos RESU emitidos a la UAF. Con grado de cumplimiento 0% se menciona la revisión del manual de Control Interno para la Prevención de

### Lavado de Activos.

La transformación de la institución a Banco generó requerimientos de mayores controles y regulaciones, a lo que se suma nuevos requerimientos derivados del Código Orgánico Monetario y Financiero que demanda ciertos cambios que deberá afrontar la institución en el corto y mediano plazo. Para el cumplimiento de la legislación vigente el Banco se encuentra en proceso de reformas de sus estatutos y otros cambios importantes que deberán cumplirse dentro de los plazos previstos en la normativa vigente.

### Suficiencia de Capital

BanCODESARROLLO mantiene una cobertura adecuada con patrimonio técnico para sus activos ponderados por riesgo, a jun-2015 es de 13.18%, porcentaje que está sobre los requerimientos legales (9%).



Fuente: BanCODESARROLLO Elaboración BWR

Conserva un margen de **capital libre** (USD 7.38MM a jun-2015) para enfrentar riesgos inesperados y deterioros del activo del banco, que en relación a los activos productivos más fondos disponibles representa el 5.91%. Es decir actualmente la institución podría enfrentar un deterioro de sus activos hasta en ese porcentaje para poder responder con sus recursos patrimoniales.

Esta cobertura desde dic-2013 está en un nivel menor al promedio del sistema de bancos privados (7.8% a jun-2015) y se advierte una ligera tendencia a reducir a medida que han crecido los activos productivos y la morosidad. En este año, parte del crecimiento de activos improductivos se explica principalmente por el crecimiento en activos fijos. A junio 2015, los activos improductivos crecieron alrededor de USD 1.6MM con respecto a junio 2014.

Se podría esperar que este indicador se mantenga estable en lo que resta del año, ya que si bien se espera un incremento en los resultados del año, el

crecimiento de la morosidad y de la red comercial del Banco podrían frenar el indicador.

El patrimonio de BanCODESARROLLO a jun-2015 es de USD 12.91M, con un crecimiento de 17.45% con respecto a jun-2015 por los resultados de la operación de la institución en este trimestre y en el año anterior. El patrimonio está constituido principalmente por el capital pagado USD 7.000M y representa el 54.2% del patrimonio total, las reservas que constituyen el 23.5%, entre las que está una reserva para futuras capitalizaciones realizada con las utilidades del 2014 por USD 883M que serán capitalizados en el segundo semestre. Además en el mes de mayo 2015 se autorizó el incremento de aportes para futuras capitalizaciones por el valor de USD 700M a favor de uno de sus accionistas.

En el proceso de transformación a banco se capitalizó el aporte de los socios que constituyen ahora su capital pagado, corresponden al aporte de 193 accionistas, el 76.87% está concentrado en el aporte de 7 socios institucionales, principalmente el FEPP, que por sí solo mantiene el 47.8% del capital. 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, que finalizó en febrero 2014 con la aprobación por parte de los entes de control.

En esta nueva etapa como Banco deberá elevar su capital social a USD 11MM en un plazo de 18 meses a partir de la vigencia del Código Monetario y financiero, prorrogables por 18 meses adicionales, lo que daría un plazo final hasta sep-2017. Para el cumplimiento de esta normativa el Banco ha iniciado un proceso de incrementos paulatinos de capital con la capitalización de resultados y de aportes para futuras capitalizaciones.

Planifica el aporte de nuevos socios y el incremento de capital de los accionistas actuales que estarían interesados en continuar con la inversión. La nueva administración está diseñando varios mecanismos y una campaña de comunicación para lograr la meta de capitalizaciones y nuevos accionistas. 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.

Hasta la fecha de nuestra revisión se observó que posterior al mes de Junio 2015 el capital social del Banco, alcanzó los USD 9MM programados para el año 2015. Adicionalmente, la Administración nos mencionó que se encuentra en la búsqueda activa de nuevo socios con resultados positivos y que no se espera tener ningún inconveniente en capitalizar los USD 11MM requeridos por la



institución hasta el primer trimestre del año 2016.

No obstante, la estructura de capitalización del banco es un reto importante considerando que también deberá sustituir el aporte actual de las EFL, que según la legislación vigente, están impedidas de ser accionistas del Banco.

**BANCODESARROLLO**

(\$ MILES)	SISTEMA	dic-11	dic-12	dic-13	jun-14	dic-14	mar-15	jun-15
	BANCOS	COAC	COAC	COAC	Banco	Banco	Banco	Banco
<b>ACTIVOS</b>								
Depositos en Instituciones Financieras	1.865.960	6.337	4.382	6.496	4.028	3.407	4.203	6.334
Inversiones Brutas	3.997.366	4.733	2.488	5.098	5.161	5.403	6.246	7.829
Cartera Productiva Bruta	19.629.348	62.544	70.340	87.999	89.487	95.672	93.890	98.011
Otros Activos Productivos Brutos	2.686.815	57	133	149	5.015	5.814	6.835	7.009
Total Activos Productivos	28.179.489	73.671	77.343	99.741	103.690	110.296	111.173	119.183
Fondos Disponibles Improductivos	3.163.096	2.112	2.178	4.046	6.149	4.695	5.189	5.737
Cartera en Riesgo	735.811	2.424	3.298	3.810	5.207	5.218	5.870	5.998
Activo Fijo	548.915	1.987	2.271	2.069	2.606	3.650	3.639	3.632
Otros Activos Improductivos	1.076.094	1.637	2.321	3.718	4.134	3.850	4.143	4.339
Total Provisiones	(1.567.890)	(4.571)	(5.086)	(6.282)	(7.237)	(7.635)	(7.952)	(8.439)
Total Activos Improductivos	5.523.916	8.160	10.068	13.644	18.096	17.413	18.841	19.706
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>32.135.514</b>	<b>77.260</b>	<b>82.325</b>	<b>107.103</b>	<b>114.549</b>	<b>120.074</b>	<b>122.063</b>	<b>130.450</b>
<b>PASIVOS</b>								
Obligaciones con el Público	25.728.551	47.822	53.749	69.533	80.017	86.684	86.730	90.561
Depósitos a la Vista	16.882.401	21.790	25.074	31.006	32.183	33.587	32.074	33.205
Operaciones de Reporto	600	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	7.718.414	23.943	27.214	36.226	45.843	51.070	52.754	55.076
Depósitos en Garantía	1.119	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	1.126.017	2.088	1.461	2.301	1.991	2.028	1.902	2.280
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	189.986	55	286	833	192	139	67	33
Aceptaciones en Circulación	39.717	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	1.453.599	18.761	16.001	22.500	19.144	16.689	17.724	21.405
Valores en Circulación	32	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	206.544	-	-	-	275	301	351	424
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	1.192.288	1.857	2.589	3.351	3.927	4.039	4.502	5.115
Provisiones para Contingentes	96.748	4	-	3	3	5	3	4
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>28.907.465</b>	<b>68.499</b>	<b>72.625</b>	<b>96.221</b>	<b>103.558</b>	<b>107.857</b>	<b>109.377</b>	<b>117.541</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>3.228.616</b>	<b>8.761</b>	<b>9.700</b>	<b>10.882</b>	<b>10.991</b>	<b>12.217</b>	<b>12.686</b>	<b>12.908</b>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	32.136.081	77.260	82.325	107.103	114.549	120.074	122.063	130.450
CONTINGENTES	5.923.474	582	752	455	655	742	551	613
<b>RESULTADOS</b>								
Intereses Ganados	1.233.552	9.136	10.991	13.020	5.254	13.809	4.261	8.713
Intereses Pagados	327.776	2.315	3.046	3.710	1.535	4.158	1.313	2.734
<b>Intereses Netos</b>	<b>905.776</b>	<b>6.821</b>	<b>7.946</b>	<b>9.311</b>	<b>3.720</b>	<b>9.651</b>	<b>2.948</b>	<b>5.979</b>
Otros Ingresos Financieros Netos	101.165	16	(15)	1	3	14	(23)	(26)
Margen Bruto Financiero (IO)	1.006.940	6.837	7.931	9.312	3.722	9.665	2.925	5.953
Ingresos por Servicios (IO)	223.725	21	27	29	10	28	12	27
Otros Ingresos Operacionales (IO)	52.792	177	262	273	43	147	44	125
Gastos de Operacion (Goperac)	867.473	4.996	6.443	7.247	2.791	7.145	2.079	4.425
Otras Perdidas Operacionales	28.472	-	-	-	17	17	-	-
<b>Margen Operacional antes de Provisiones</b>	<b>387.512</b>	<b>2.039</b>	<b>1.777</b>	<b>2.366</b>	<b>968</b>	<b>2.678</b>	<b>903</b>	<b>1.680</b>
Provisiones (Goperac)	197.935	2.809	1.041	1.555	892	1.740	470	995
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>189.577</b>	<b>(770)</b>	<b>736</b>	<b>812</b>	<b>76</b>	<b>938</b>	<b>433</b>	<b>685</b>
Otros Ingresos	87.324	2.024	401	413	300	562	320	408
Otros Gastos y Perdidas	36.185	149	22	52	12	85	24	25
Impuestos y Participacion de Empleados	75.505	345	365	368	122	478	246	360
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>165.211</b>	<b>760</b>	<b>750</b>	<b>805</b>	<b>241</b>	<b>937</b>	<b>484</b>	<b>708</b>

### BANCODESARROLLO

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-11	dic-12	dic-13	jun-14	dic-14	mar-15	jun-15
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>								
Act. Productivos + F. Disponibles	31.342.585	75.783	79.521	103.788	109.839	114.991	116.362	124.920
Cartera Bruta total	20.365.159	64.968	73.637	91.810	94.693	100.889	99.761	104.010
Cartera Vencida	303.477	1.172	1.408	1.820	2.394	2.620	2.921	3.171
Cartera en Riesgo	735.811	2.424	3.298	3.810	5.207	5.218	5.870	5.998
Cartera C+D+E	820.186	2.054	2.627	3.221	4.277	4.490	4.790	5.068
Provisiones para Cartera	(1.317.002)	(4.299)	(4.887)	(6.100)	(6.980)	(7.402)	(7.710)	(8.153)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	83,6%	90,0%	88,5%	88,0%	85,1%	86,4%	85,5%	85,8%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	137,6%	111,1%	111,2%	108,5%	104,7%	106,8%	106,7%	106,5%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1,5%	1,8%	1,9%	2,0%	2,5%	2,6%	2,9%	3,0%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	3,6%	3,7%	4,5%	4,2%	5,5%	5,2%	5,9%	5,8%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	3,9%	3,7%	4,5%	4,2%	5,5%	5,2%	5,9%	5,8%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	4,0%	3,2%	3,6%	3,5%	4,5%	4,5%	4,8%	4,9%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	192,1%	177,5%	148,2%	160,2%	134,1%	142,0%	131,4%	136,0%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + R	176,2%	177,5%	148,2%	160,2%	134,1%	142,0%	131,4%	136,0%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	172,4%	209,5%	186,1%	189,5%	163,3%	165,0%	161,0%	161,0%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6,5%	6,6%	6,6%	6,6%	7,4%	7,3%	7,7%	7,8%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		200,4%	182,0%	192,7%	157,1%	161,4%	156,3%	157,4%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0,0%	4,0%	4,3%	3,0%	3,2%	4,7%	3,8%	0,0%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0,0%	29,6%	32,6%	25,7%	27,4%	38,8%	30,3%	0,0%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	4,4%	3,5%	4,1%	4,3%	4,6%	5,0%	4,8%	4,9%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	12,2%			32,3%	6,2%	19,8%	8,2%	12,5%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	23,5%	0,0%	20,7%	12,8%	1,0%	12,3%	0,0%	0,0%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0,7%	0,0%	0,3%	0,4%	0,0%	0,3%	0,0%	0,0%
<b>CAPITALIZACION</b>								
PTC / APPR	12,86%	13,57%	13,69%	12,15%	12,84%	13,02%	13,55%	13,18%
TIER I / APPR	11,49%	11,17%	11,41%	10,18%	11,36%	10,67%	11,69%	11,15%
PTC / Activos y Contingentes	8,2%	11,6%	12,1%	10,7%	10,6%	11,0%	11,2%	10,7%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	20,44%	21,94%	22,62%	18,05%	21,30%	27,58%	26,49%	25,80%
Capital libre (USD M)**	2.444.072	7.240	6.896	7.570	6.284	7.139	6.989	7.383
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7,82%	9,56%	8,67%	7,29%	5,72%	6,21%	6,01%	5,91%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	50,87%	54,48%	46,64%	44,10%	34,47%	35,95%	33,86%	34,58%
TIER I / Patrimonio Técnico	91,19%	82,30%	83,37%	83,77%	88,44%	81,97%	86,24%	84,63%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	9,82%	12,86%	12,16%	11,49%	9,92%	10,76%	10,48%	10,31%
TIER I / Activo Neto Promedio	8,6%	10,9%	10,5%	10,1%	9,8%	9,5%	9,8%	9,5%
<b>RENTABILIDAD</b>								
Comisiones de Cartera	967	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	1.254.985	7.035	8.220	9.613	3.758	9.823	2.982	6.104
Result. antes de impuest. y particip. trab.	240.716	1.105	1.114	1.173	363	1.415	730	1.069
Margen de Interés Neto	73,43%	74,66%	72,29%	71,51%	70,79%	69,89%	69,19%	68,62%
ROE	10,38%	9,23%	8,12%	7,82%	4,40%	8,11%	15,54%	11,28%
ROE Operativo	11,92%	-9,35%	7,97%	7,89%	1,39%	8,12%	13,91%	10,91%
ROA	1,01%	1,12%	0,94%	0,85%	0,43%	0,82%	1,60%	1,13%
ROA Operativo	1,15%	-1,13%	0,92%	0,86%	0,14%	0,83%	1,43%	1,09%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	72,25%	96,96%	96,66%	96,85%	98,98%	98,25%	98,87%	97,94%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promed	6,34%	10,48%	10,52%	10,52%	7,31%	9,19%	10,65%	10,42%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	7,04%	10,51%	10,50%	10,52%	7,32%	9,20%	10,57%	10,38%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	51,08%	137,79%	58,60%	65,70%	92,16%	64,98%	52,02%	59,21%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	84,89%	110,95%	91,05%	91,56%	97,98%	90,45%	85,47%	88,77%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	69,12%	71,02%	78,38%	75,39%	74,25%	72,74%	69,73%	72,48%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6,48%	11,46%	9,38%	9,29%	6,65%	7,82%	8,42%	8,65%
<b>LIQUIDEZ</b>								
Fondos Disponibles	5.029.056	8.449	6.560	10.542	10.177	8.103	9.391	12.071
Activos Liquidos (BWR)	6.664.535	8.449	6.560	10.542	12.877	11.145	11.997	15.252
25 Mayores Depositantes	-	14.735	14.051	17.361	20.615	22.646	24.426	23.376
100 Mayores Depositantes	-	20.120	21.260	26.337	32.152	34.574	35.724	34.896
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	30,58%	27,19%	17,99%	23,20%	25,91%	21,13%	22,40%	28,48%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	26,65%	23,83%	15,07%	19,92%	15,54%	12,15%	14,68%	18,72%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea		9,56%	8,99%	9,39%	10,21%	10,20%	11,40%	9,72%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea			1,68	2,12	1,52	1,19	1,29	192,54%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	0,00%	37,41%	28,59%	0,00%	102,39%	121,08%	98,72%	56,33%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	30,58%	27,19%	17,99%	23,20%	25,91%	21,13%	22,40%	28,48%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	23,08%	27,19%	17,99%	23,20%	20,48%	15,36%	17,54%	22,54%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	0,00%	30,81%	26,14%	24,97%	25,76%	26,12%	28,16%	25,81%
25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR)	0,00%	174,4%	214,2%	164,7%	160,1%	203,2%	203,6%	153,3%
<b>RIESGO DE MERCADO</b>								
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0,00%	1,41%	1,02%	1,09%	-0,02%	0,25%	0,50%	0,64%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0,00%	0,41%	1,69%	1,50%	-2,21%	-2,07%	-1,42%	-1,01%

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



La reproducción o distribución total o parcial de este documento está prohibida, salvo permiso escrito. Todos los derechos reservados. La asignación y mantenimiento de las calificaciones de BANKWATCH RATINGS se realizan con base en información confiable que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera creíbles. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información sobre la que fundamenta su análisis de acuerdo con sus metodologías de calificación. Obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión determinada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo la investigación y el análisis de la información disponible varía dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y del emisor al igual que los requisitos que se soliciten. Las prácticas en que se ofrece y se coloca la emisión, la naturaleza y calidad de la información pública relevante, los informes de auditoría, los acuerdos de procedimientos con terceros, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes realizados por terceros no son de responsabilidad de BWR. En última instancia, el emisor es el responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta pública y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS confía en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones por naturaleza son prospectivas por lo que incorporan hipótesis y supuestos sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación. Los informes contienen información presentada por el cliente y analizada por BANKWATCH RATINGS, sobre la cual la calificadoradora emite opiniones sin ninguna garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión o emisor. Esta opinión se fundamenta en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en el proceso, pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los nombres de los analistas se incluyen en el informe solamente como contactos en caso de ser requeridos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la documentación requerida para el proceso de emisión. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ninguna referencia en cuanto al precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversionista en particular, o la naturaleza impositiva o fiscal en relación a los títulos. La asignación, publicación o difusión de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS para usar su nombre sin su autorización. Todos los derechos reservados. ©® BankWatch Ratings 2014.