

Ecuador
Calificación Global

COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO “CACPECO LTDA”

Calificación

1T15	2T15	3T15	4T15
A+	AA-	AA-	AA-

Perspectiva: Estable

Definición de calificación: “La institución es muy sólida financieramente, tiene buenos antecedentes de desempeño y no parece tener aspectos débiles que se destaquen. Su perfil general de riesgo, aunque bajo, no es tan favorable como el de las instituciones que se encuentran en la categoría más alta de calificación”

Resumen Financiero

En miles USD	Sistema COAC	dic-14	dic-15
Activos	5.556.002	175.972	182.786
Patrimonio	840.187	33.456	37.783
Resultados	65.268	4.255	4.082
ROE (%)	8,25%	13,7%	11,5%
ROA (%)	1,21%	2,6%	2,3%

Analistas:

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

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

Fundamento de la Calificación

Baja participación de mercado a nivel nacional con buen posicionamiento e imagen regional. CACPECO es una entidad de tamaño medio bien posicionada en su nicho geográfico, donde tiene más de 27 años de experiencia. Por valor de activos ocupa la décima posición de 24 entidades del Segmento 1 del sistema cooperativo y si se le compara con el sistema bancario ocuparía la posición décimo cuarta de 22 instituciones. La actividad de esta cooperativa se desarrolla principalmente en la provincia de Cotopaxi.

Alto nivel de eficiencia permite un desempeño financiero positivo. Históricamente la rentabilidad de la institución ha sido recurrente y ha provenido del negocio de intermediación financiera. Los altos niveles de rentabilidad se presionan en el periodo debido a un mayor requerimiento de provisiones. A futuro balance entre liquidez y crecimiento de cartera.

Presión en los niveles de morosidad con menor cobertura de provisiones. La morosidad muestra una tendencia creciente a su vez que la cobertura de provisiones a cartera en riesgo se reduce. Por primera vez durante el 2015, la morosidad de la entidad es mayor al promedio del Segmento 1 influenciada por el deterioro de las carteras de Consumo y Microcrédito, sin embargo, la cobertura con provisiones aún se mantiene mayor al promedio. En caso de eventos extraordinarios, el deterioro de la calidad crediticia de la cartera en un escenario de estrés estaría cubierto en parte por garantías reales y seguros correspondientes; además del patrimonio de la institución.

Holgados niveles de liquidez frente al requerimiento. La institución mantiene altos niveles de liquidez similares a los del año anterior en un entorno donde la presión sobre la liquidez es fuerte. Estos indicadores mitigan en parte el riesgo de descalce en las bandas de tiempo y la concentración que mantiene en obligaciones con el público, especialmente en otras cooperativas de ahorro y crédito. La institución al tener esta clase de obligaciones presenta una mayor sensibilidad a riesgos sistémicos en comparación con otras instituciones más diversificadas del sistema financiero nacional. Se considera que los altos niveles de liquidez atenúan en parte el riesgo de la coyuntura actual de desaceleración económica; además del hecho de que por el momento la Normativa del segmento no exija el respaldo de encaje ni Fondo de Liquidez.

Fortaleza patrimonial. La institución registra adecuados niveles patrimoniales, que se han fortalecido por varios periodos regularmente a través de las utilidades generadas. Frente a la media de su sistema, CACPECO registra una mayor capacidad para absorber imprevistos y seguir creciendo amparada en su patrimonio. El capital libre de la institución continúa creciendo, manifestando un respaldo importante frente a un probable deterioro de la calidad de activos.

Perspectiva de la Calificación. La calificación mantiene una perspectiva estable, sin embargo, la calificación podría reducirse si se concretan las amenazas que pudieran erosionar la calidad de cartera, las coberturas con provisiones y/o disminuir la solvencia patrimonial.



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.

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.

Hecho Relevante

Actualmente, el Volcán Cotopaxi mantiene un nivel de actividad moderada; lo que ha dado lugar a que la Secretaría de Gestión de Riesgos del Ecuador mantenga la alerta amarilla desde agosto de 2015.

La provincia de Cotopaxi sería una de las zonas de mayor afectación dada su cercanía al volcán. Este evento tendría un efecto directo sobre las operaciones de CACPECO, pues su zona de influencia se concentra especialmente en dicha provincia.

Entorno Económico y Riesgo Sistémico

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

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

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

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

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

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

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



Marco Regulatorio y Riesgo Sistémico

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

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

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

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

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

- 4) Las estructuras operativas de las instituciones financieras crecieron para adecuarse al crecimiento económico de los años anteriores y tomará tiempo volverse a adecuar a las nuevas circunstancias.

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

Han transcurrido 18 meses desde la aprobación en septiembre 2014 del Código Monetario Financiero, al momento se mantiene la expectativa en cuanto a modificaciones importantes que debieron haberse llevado a cabo hasta marzo de 2016, pero que con el nuevo plazo deberían concretarse hasta septiembre del 2017. Así, por ejemplo, en sep-2015 venció el plazo para que las entidades financieras que mantienen acciones en otras entidades financieras, como consecuencia de convenios de asociación, enajenen las acciones, este mandato no se ha materializado.

Así mismo, en mar-2016 venció el plazo para la sustitución de certificados de autorización para las entidades del sistema financiero, el cual fue extendido por 18 meses. La sustitución de certificados de autorización entre otros temas importantes, pretende controlar los incrementos exigidos por el Código en el capital pagado mínimo para las instituciones de los distintos segmentos, la eliminación del segmento de Sociedades Financieras y el cambio de las Asociaciones Mutualistas de Ahorro y Crédito del Sector Financiero Privado al Sector Financiero Popular y Solidario.

En relación a lo anterior vale la pena mencionar que, a la fecha, de los 22 bancos del Sistema Financiero, 18 cumplen con el requerimiento mínimo de capital pagado de USD11MM, está por verse que decisión tomarán los 4 restantes. En cuanto a las 4 Mutualistas existentes las 4 han decidido mantenerse como tales y acogerse a las normas de su nuevo segmento. Las alternativas para las diez Sociedades Financieras existentes giran en torno a fusionarse con un banco en marcha, convertirse en banco o liquidarse, la fusión entre si no resuelve el tema del capital mínimo; en todo caso consideramos que a mediano plazo observaremos un sistema financiero con un menor número de instituciones.



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

Los efectos que se observen en el comportamiento del sistema financiero dependerán en gran medida del enfoque de las decisiones de regulación, las mismas que pueden darse en función de objetivos técnicos o bajo una visión política. Por otra parte, es incierto si el enfoque de control de la Junta será vía punitiva o vía incentivos.

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

Adicionalmente el último día hábil del 2015, la JRMF instruye el cambio operativo del Fondo de Liquidez que haría las veces de prestamista de última instancia y que se constituye con el 8% de los depósitos de las instituciones. El Fondo de Liquidez se maneja a través de un fideicomiso administrado por la Corporación Financiera Nacional bajo normas estrictas de inversión. Si bien es de suponer que el fideicomiso esté bien administrado y por lo tanto ostente buen riesgo de crédito, no existe experiencia en cuanto al acceso a dichos fondos por parte de las instituciones. Los frecuentes cambios en la normativa generan incertidumbre y desmotivan las estrategias y propuestas de crecimiento del negocio en el largo plazo.

Perfil de la Institución

Cooperativa de Ahorro y Crédito de la Pequeña Empresa de Cotopaxi, CACPECO Ltda. es una cooperativa domiciliada en la ciudad de Latacunga, Provincia de Cotopaxi, creada en 1988, regulada por el ente de control desde sus inicios, antes por la Superintendencia de Bancos (SB) y desde el 2013 por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS). De acuerdo a la nueva clasificación definida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, CACPECO

pertenece al Segmento 1 por mantener activos mayores a USD 80MM. En el periodo de análisis la Cooperativa cuenta con 182 empleados.

En septiembre-2014, el Código Orgánico Monetario y Financiero reforma los mecanismos de operación y control para las entidades del sistema financiero, de seguros y del sector financiero popular y solidario. Este dispone que la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera sea la que emita las regulaciones que normen su funcionamiento, cupos crediticios, niveles de solvencia, entre otros.

Posicionamiento e imagen

A diciembre 2015, CACPECO representa el 3.29% de los activos, el 2.99% de obligaciones con el público y el 6.25% de la utilidad en el sistema de cooperativas, Segmento 1. Se trata de una institución bien posicionada en su mercado geográfico.

Cooperativa CAPCECO cuenta con 15 agencias distribuidas en cuatro provincias, siendo su oficina matriz en Latacunga. Además, cuenta con 2 ventanillas de extensión y 12 cajeros automáticos propios.

Modelo de negocios

CACPECO mantiene su cartera colocada principalmente en operaciones de microempresa (59.5%) y consumo (36.9%). Los ingresos provienen principalmente de los intereses generados por la cartera.

En el tiempo, la institución ha mostrado un desempeño positivo, consecuente con la naturaleza y el tamaño de su negocio. A futuro, se espera que la institución mantenga su ritmo de colocaciones de nueva cartera, a menos que la erupción del Volcán Cotopaxi modifique su funcionamiento normal.

La institución se fondea principalmente con obligaciones con el público, en forma mayoritaria depósitos de plazo fijo.

Estructura de CACPECO

El capital social de la Cooperativa se compone de certificados de aportación, que representan la participación patrimonial de los socios. Los certificados son nominativos y transferibles entre socios o a favor de la cooperativa. La participación individual de los aportes de los socios no puede exceder el 5% del capital social.

La institución cuenta con cerca de 167M socios, donde la Administración busca mejorar el porcentaje de socios activos. Al respecto se están definiendo varios parámetros para categorizar qué tipos de socios son activos o inactivos y poder



implementar planes de acción.

Al margen de la cuantía de los aportes individuales o depósitos, cada socio participa democráticamente con un voto, lo que limita en escenarios de estrés a que una cooperativa de ahorro y crédito reciba mayor soporte de sus socios.

En el sistema cooperativo, el fortalecimiento patrimonial principalmente depende de la generación de utilidades basadas en el desempeño financiero, calidad de los activos y menor exposición a pérdidas por riesgo integral y gestión administrativa.

La estructura orgánica de COAC está conformada por la Asamblea General de Socios, que es el organismo de gobierno y principal autoridad; el Consejo de Administración elegido por la Asamblea y cumple con las funciones atribuibles a un Directorio y el Consejo de Vigilancia. El Consejo está conformado por cinco vocales principales y cinco suplentes, es la principal instancia administrativa de la institución.

Evaluación de la Administración

La consistencia de los resultados en el tiempo refleja que el desempeño de la administración es positivo. Los resultados han sido de buena calidad y recurrentes, a futuro se espera un desempeño más lento, consistente con la planificación y las perspectivas de mercado actuales.

Gobierno Corporativo

El gobierno corporativo de la COAC es de buena calidad, pues hay estabilidad tanto en los miembros del Consejo de Administración, como en la plana administrativa. Las responsabilidades y funciones de cada uno están claramente definidas.

Los miembros de Consejo de Administración participan en varios Comités, y como parte de los requerimientos del cargo, todos los miembros de la Asamblea de Socios tienen título de tercer nivel, al igual que los cargos administrativos principales.

La rotación de personal es de alrededor del 16% y se da fundamentalmente en cargos operativos.

Objetivos estratégicos

Frente a un evento catastrófico, la institución ha definido ejes estratégicos, como son: capacitación y comunicación externa: socializar estrategias y comunicar a socios y clientes sobre los servicios de CACPECO durante la emergencia; ahorros a la vista: limitar retiros; tesorería: para garantizar el fondeo en todos sus puntos; servicio de cajeros automáticos: garantizar la funcionalidad y el servicio; depósitos a plazo fijo: garantizar recursos durante la emergencia; crédito: garantizar el otorgamiento de operaciones crediticias; sistemas

y comunicaciones: garantizar la continuidad del servicio; internamente: contar con correo electrónico, telefonía IP, transferencias y cumplir con el ente de control y externamente: en zonas no afectadas, trabajar con normalidad.

Los objetivos estratégicos generales para el 2015 fueron: enmarcar su operación en los principios del Pacto Global, contribuir con las metas del milenio, fortalecer el sistema de gestión sustentable, eficiencia financiera, crecimiento en el mercado, mejorar la satisfacción de los socios/clientes, fortalecimiento de marketing y desarrollo del producto, fortalecer el sistema de gestión de la calidad, fortalecer la gestión de riesgos, administrar el talento humano por competencias y gestión de tecnología de la información.

En este periodo CACPECO revisó sus proyecciones de 2015, ajustándolas a la coyuntura económica actual. El ajuste contempló una reducción en el crecimiento de activos (de 13.7% a 8.7%), pasivos (de 12.0% a 5.9%) y utilidad (de 62.3% a 47.4%), sin embargo, el capital social se mantendría. Por su parte la morosidad se proyecta que alcance el 3.1% (antes 2.6%). Al respecto, al término del año 2015, no se evidenció un cumplimiento del presupuesto en crecimiento de activos; así como un deterioro superior al proyectado en morosidad (5.70% real a dic-15).

CACPECO estima que la desaceleración del activo y del pasivo continuará en el 2016. Sin embargo, un uso más eficiente de la liquidez y un crecimiento del patrimonio permiten proyectar crecimientos del 19% en cartera. La entidad además proyecta un crecimiento importante en los niveles de provisión y un decrecimiento cercano a seis puntos porcentuales en la liquidez. Esta disminución no tendría ningún impacto, dados los altos niveles registrados por la institución. Con respecto a la morosidad se espera una reducción hasta 4.3%.

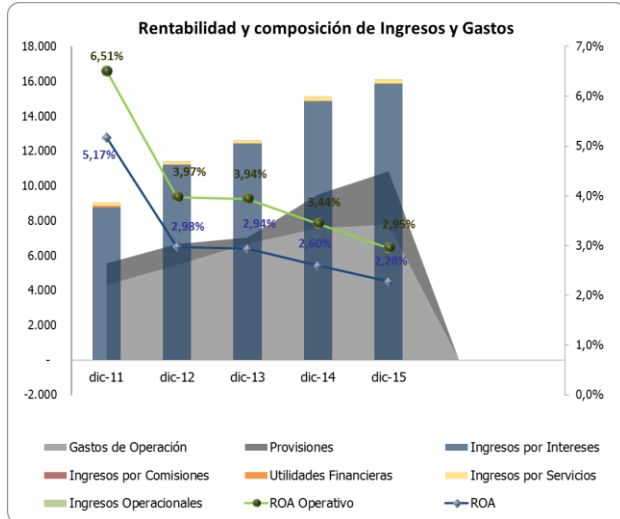
Presentación de Cuentas

La información presentada está preparada de acuerdo a las normas contables dispuestas por el Organismo de Control, contenidas en el catálogo de cuentas y Resoluciones de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria; y en lo no previsto por dicho catálogo, se aplican las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (Resolución No. JR-STE-2012-004 de diciembre-2012).

Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad de COAC CACPECO y responsabilidad de sus administradores. Para el presente reporte, se utilizaron los estados financieros auditados para el periodo 2012 por RVL Consultores & Auditores Cía. Ltda. y de 2013, 2014

y 2015 auditados por la firma Sayco. Los estados financieros auditados no presentan salvedades.

Rentabilidad y Gestión Operativa



Fuente: CACPECO
Elaboración: BWR

CACPECO mantiene un resultado positivo originado en el negocio de intermediación financiera; a dic-2015 el 80.7% del ingreso neto total proviene de la generación de cartera (81% en dic-14); los ingresos financieros se nutren también con: el rendimiento de inversiones (6.1%) y el aporte de otros intereses y descuentos (5.2%). A dic-2015, el resultado del ejercicio presenta una reducción del 4.1% con respecto al año anterior, producto principalmente del incremento en el gasto por provisiones.

La generación operativa de la institución resulta adecuada y cubre los requerimientos operativos del negocio, manteniendo el peso del gasto controlado. De hecho, CACPECO se caracteriza por ser una de las instituciones más eficientes del Sistema de COAC's.

El volumen de la constitución de provisiones aumentó con respecto al año anterior debido a un mayor deterioro de la cartera. En dic-2015 el gasto de provisiones representa el 36.7% del margen operacional neto antes de provisiones frente al 25.5% del año anterior. El incremento anual en 58.4% (+USD1.130M), asciende a un gasto de USD 3.065M en provisiones, que corresponde principalmente a movimientos generados en cartera de crédito.

Cabe mencionar que una de las variaciones más importantes del último trimestre pertenece a castigos de 195 operaciones por un valor de USD 811M que cumplen con los parámetros establecidos por ley para su castigo. El incremento en el gasto de provisiones, hace que se reduzca el MON (Margen Operacional Neto) en un 6.1% (USD 346M).

A futuro, se ha incluido en la política crediticia institucional que se obtenga la autorización del Consejo de Administración previa a la presentación de un informe de operaciones elegibles a ser castigadas, por parte del Área de Riesgos para que se castiguen y se notifiquen al Organismo de Control. Este informe de autorización tiene una frecuencia trimestral y se analiza el nivel de recuperación de los créditos, los días de mora, el estado de los trámites legales, además de las características citadas en la normativa vigente.

Frente al mismo período del año pasado, el margen de interés neto se ha presionado, como resultado del encarecimiento de las fuentes de fondeo (crecen más los depósitos de plazo fijo); en consecuencia, tanto el NIM¹ como la relación MBF/APP² son menores a los observados en dic-2014. A futuro consideramos que esta tendencia se mantendrá tomando en cuenta una economía en desaceleración y un sistema financiero menos líquido. La perspectiva de mantener un nivel mayor de activos líquidos limitará el crecimiento de cartera y esto a su vez presionará los indicadores de rentabilidad.

A dic-2015, CACPECO mantiene niveles de retorno del negocio altos; sus indicadores ROE y ROA se ubican en 11.46% y 2.28% respectivamente y mantienen niveles superiores a los del sistema financiero nacional (8.43% y 0.84% respectivamente a dic-15).

Si bien, la institución mantiene niveles de eficiencia mejores que la media, estos han ido disminuyendo en los últimos años; el peso de las provisiones resulta importante porque su aumento impacta en las relaciones de eficiencia de la institución e incide de forma directa en los resultados del período. El peso del gasto operacional sin considerar provisiones sobre los ingresos operacionales netos es 48.2% (frente a 49.9% de dic-2014). Si consideramos el gasto de provisiones, el indicador aumenta a 67.2% (62.7% en dic-2014). Actualmente, el gasto de provisiones representa el 36.7% del MON antes de provisiones, mientras que a dic-2014 era de 25.5%.

Tradicionalmente, al resultado neto contribuyen otros ingresos no operativos (5.5% sobre el ingreso neto total), que provienen principalmente de los ingresos por recuperación de los activos financieros, a través del reverso de provisiones y recuperación de activos castigados. A dic-2015, el volumen de este rubro cayó -10.4% anual y alcanza los USD 948M.

¹ NIM = intereses y comisiones de cartera netos/ activos productivos promedio.

² MBF/APP = margen bruto financiero/ activos productivos promedio.



Administración de Riesgo

La institución cumple con la normativa en cuanto al manejo de riesgos integrales en relación a la estructura administrativa, manuales de riesgo y presentación de reportes.

Riesgo de Crédito

Fondos Disponibles e Inversiones

A dic-2015, CACPECO dispone de USD 29.8MM en fondos disponibles, estos representan el 15.5% del activo bruto (13.8% a sept-15); la estructura de la cuenta es: caja 4.7%, depósitos en BCE 18.5%, depósitos en instituciones financieras locales 76.8% y efectos de cobro inmediato 0.03%. Las instituciones financieras donde se encuentran colocados los recursos principalmente tienen calificación de riesgo local mayor a AA-, sin embargo, un 6% de los fondos se encuentran en entidades con calificaciones locales menores a BBB (USD 1.7MM a dic-15).

La Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera establecerá un encaje diferenciado por segmentos para el sector financiero popular y solidario, sin embargo, todavía no se lo ha definido por lo que la COAC no cuenta con depósitos en el BCE para ese objetivo.

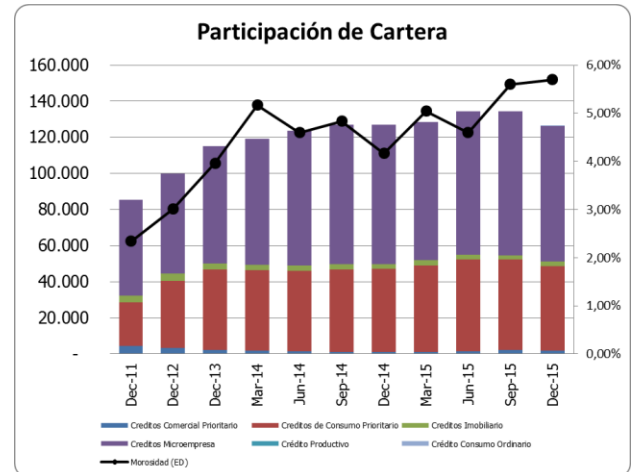
El portafolio de inversiones de CACPECO alcanza USD 28.1MM, representa el 14.6% del activo bruto y corresponde a documentos emitidos por el sector financiero privado, disponibles para la venta. El 97.85% de la cuenta se encuentra colocado en plazos menores a 90 días en emisores con calificación de riesgo local entre A y AAA-. El portafolio muestra alta diversificación y ningún emisor concentra una participación mayor al 10% del patrimonio.

Calidad de Cartera

A dic-2015, la cartera bruta representa el 65.7% del activo bruto total, mostrando una ligera disminución con respecto al año anterior (-0.4% anual). A lo largo del último año el ritmo de generación de nuevos negocios se ha desacelerado, debido a un escenario más competitivo y una economía con menor crecimiento. De esta manera se observa un decrecimiento trimestral de -5.9% en la cartera productiva. Los segmentos que muestran un mayor decrecimiento durante el periodo 2015 son la cartera inmobiliaria y microcrédito, mientras que la cartera comercial muestra un importante crecimiento, pero baja representación y la cartera de consumo obtuvo un crecimiento de 1.7%. A futuro se espera un mayor crecimiento en microcrédito y una contracción en el segmento de consumo.

Es importante mencionar que, en el periodo de análisis, CACPECO compró cartera de una institución que entró en liquidación por un monto de USD1.7MM. Esta cartera representa menos del 1.5% de la cartera total de CACPECO. La cartera mayoritariamente tiene plazos por vencer mayores a un año y actualmente muestra una morosidad sumamente alta. Consideramos que la morosidad de esta cartera no influye significativamente en la morosidad total por su reducida representación frente al total.

Adicionalmente, la Administración comenta que la recuperación de esta cartera mejoró notablemente, ya que estuvo expuesta principalmente al riesgo moral al traspaso de cartera, debido a que solo al inicio la gente dejó de cancelar sus obligaciones. Esto, sumado a una buena gestión de cobranza, ha mejorado los niveles de morosidad.



Fuente: CACPECO
Elaboración: BWR

Como se puede ver en el gráfico anterior, la composición de la cartera por producto se ha mantenido en el tiempo. A partir del 2012, el crecimiento anual de la cartera bruta se ha ido reduciendo paulatinamente en concordancia con el sistema. Esta desaceleración influye en un mayor impacto en el indicador de morosidad, ya que en periodos anteriores al 2012, el crecimiento anual de la cartera bruta era superior al 20% (desde el 2003 hasta el 2012 con excepción del 2009).

A dic-2015 la morosidad alcanza 5.7% (4.2% en dic-14), siendo por primera vez mayor al promedio del Segmento 1 (5.3%). Este indicador se ve afectado principalmente por el crecimiento de cartera en riesgo de los segmentos de consumo y microcrédito. Estos segmentos, que son las líneas de negocio más representativas, tienen indicadores de morosidad de 5.19% y 6.25%, respectivamente.

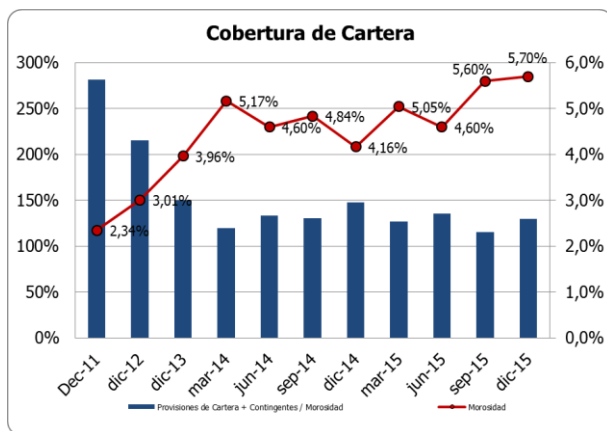
La situación macroeconómica actual aún podría



afectar negativamente estos indicadores, tomando en cuenta que dichos segmentos tienden a ser más sensibles a los ciclos económicos. Consideramos que es un reto para la cooperativa mantener el ritmo de colocaciones y continuar con el control del riesgo alcanzado en periodos anteriores.

Se mantiene la necesidad de realizar un esfuerzo importante en la cartera vencida de mayor antigüedad que generalmente tiene una mayor probabilidad de pérdida. A dic-2015 el 24.1% (USD 735M) de la cartera vencida tiene un plazo de vencido mayor a 360 días. Al respecto se han reforzado los esfuerzos de cobranza, a través de mejoras en procesos y monitoreando de cerca los objetivos planteados a asesores y abogados externos para reducir los niveles de mora.

Las provisiones para cartera suman USD 9.3MM y crecen 19.8% anual. En 2015, a pesar del incremento en el ritmo de constitución de nuevas provisiones, los niveles de cobertura disminuyen frente al año anterior; sin embargo, la cobertura se mantiene superior que la media del Segmento 1 alcanzando en dic-2015 1.3 veces (Sistema: 1.1 veces). A futuro, se puede esperar un mayor crecimiento en monto de la cartera en riesgo, por lo que las coberturas se mantendrán presionadas.



Fuente: CACPECO
Elaboración: BWR

A dic-2015, se observa un incremento en los castigos, que representan el 1.02% de la cartera bruta promedio, que representa un castigo de 195 operaciones que ascienden a USD 811M. Este monto ha sido el mayor en los últimos años debido a cambios en la normativa y a estrategia de cobranza.

Geográficamente, la ubicación de la institución da lugar a que la cartera colocada en la provincia de Cotopaxi sea importante dentro del total (69% de la cartera a dic-15); es así que CACPECO ha identificado que alrededor del 20% de la cartera productiva está colocada en zonas de riesgo (alto, medio y bajo) por efecto de la reactivación del volcán, frente a un potencial

evento. Este riesgo se mitiga en parte por los altos niveles de capital libre, además de la generación de planes de contingencia y continuidad de negocio descritos en la sección de riesgo operativo.

Por plazos, la estructura del portafolio de créditos es de largo plazo, a dic-2015, el 55.9% de la cuenta corresponde a operaciones mayores a 360 días.

CACPECO mantiene un bajo nivel de concentración de cartera, pues los 25 mayores deudores representan el 2.66% de la cartera bruta y el 8.90% del patrimonio a dic-15 (1.95% y 7.40% a dic-14). Estos indicadores son consistentes con el segmento y modelo de negocios que opera la COAC.

Contingentes

A dic-2015, CACPECO no mantiene valores registrados por este concepto (frente a USD 73M de dic-2014). Anteriormente, estos valores correspondían a contingentes provenientes de cartas de garantía, que la Cooperativa emitía a favor de quien lo requiera. El declive de este rubro se debe a que el ente de control prohibió que las COACS realicen este tipo de operaciones.

Riesgo de Mercado

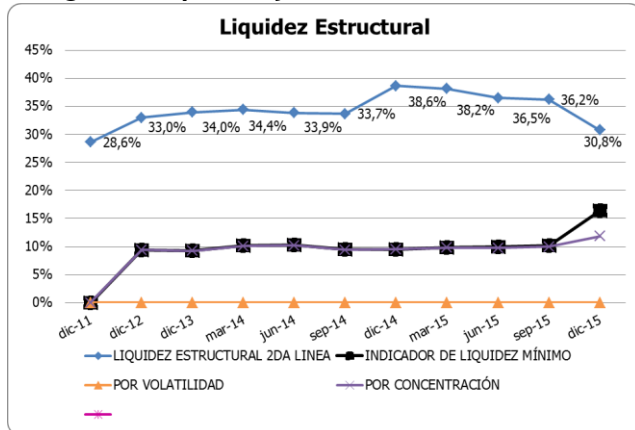
A dic-15, la exposición por riesgo de tasa del margen financiero es ± 1.46 ($\pm 1.40\%$ en sept-15) y de ± 3.19 ($\pm 3.48\%$ en sept-15) la sensibilidad de recursos patrimoniales, los cuales se han mantenido estables.

De acuerdo al monitoreo y los límites establecidos por la institución, el margen financiero se encuentra en la categoría de riesgo "normal". Para ser considerada como riesgo medio, medio alto o alto; este margen deberá ubicarse en 1.590% en adelante.

De igual manera, la sensibilidad de recursos patrimoniales, de acuerdo al análisis efectuado por el área de Riesgos, se encuentra categorizado con un riesgo "bajo". Para ser considerado en las categoría más altas, este parámetro deberá ubicarse en 4.276% (riesgo medio) en adelante.



Riesgo de Liquidez y Fondo



Fuente: CACPECO
Elaboración: BWR

Los niveles de liquidez de CACPECO son adecuados y cubren con holgura los requerimientos de ley. El mayor riesgo de liquidez de la institución viene por concentración y descalce de plazos.

A dic-2015, las obligaciones con el público muestran una alta concentración, ya que los 25 mayores depositantes representan el 21.57%. La mayor parte de estos depósitos corresponden a cooperativas del Segmento 1.

La principal fuente de fondeo de la Cooperativa son las obligaciones con el público, representan el 88.9% del fondeo y crecen 1.5% anual. Trimestralmente, muestran un incremento similar de 1.8%. La composición de depósitos de terceros es: 38.7% depósitos a la vista, 56.4% depósitos a plazo y 4.9% depósitos restringidos. Frente a dic-2014 los depósitos de plazo fueron el rubro de mayor crecimiento (+8.8% anual), como resultado de la estrategia de la institución de captar fondos a mayor plazo. La estructura del fondeo es prioritariamente de corto plazo (hasta 90 días).

La estructura de balance de la Cooperativa presenta un riesgo de descalce de plazos, en el escenario contractual, la mayor brecha acumulada negativa se da en la sexta banda de 91 a 180 días (USD 51.9MM) y representa el 90.74% de los activos líquidos (USD 57.3MM a dic-15).

La contracción de las fuentes de financiamiento del mercado, la no exigencia de encaje bancario, ni de aportes y garantías al Fideicomiso de Garantía del Fondo de Liquidez, preocupa en una coyuntura económica en desaceleración.

Como medida de contingencia de liquidez, la Cooperativa tiene una línea de crédito abierta con Fincoop por USD 7MM, de la cual su uso representa el 52% del total de obligaciones financieras a dic-15 (USD 4.782M).

Riesgo Operativo

Frente a la reactivación del volcán Cotopaxi, CACPECO ha implementado servidores espejo en La Maná y en la ciudad de Pujilí se establece como sitio alterno diseñado y seleccionado por su ubicación geográfica como sitio seguro e instrumentalizado bajo los estándares tecnológicos y de calidad estipulados para garantizar la funcionalidad de la institución en caso de emergencia.

CACPECO tiene varios años trabajando sobre el manejo de riesgo operativo; de hecho, les ha tomado dos años la creación de su metodología propia, que es un híbrido entre Mossler y metodología cuantitativa, con el fin de determinar: impacto, frecuencia y severidad. Tienen un seguimiento de forma mensual.

El modelo de la institución considera 5 parámetros fundamentales a través de puntuaciones; en base a los procedimientos involucrados se determinan los puntos de mayor riesgo operativo. En la práctica se emplea una plantilla definida con una matriz de 3x3 (alto, medio y bajo).

El levantamiento de información es manual; todas las oficinas y el sistema recogen todos los eventos de riesgo los primeros cinco días de cada mes. Sin embargo, van a automatizar el proceso para el año 2016. En este sentido CACPECO cuenta con matrices de cumplimiento alineados a la normativa.

Si bien en CACPECO va generándose una cultura de control de riesgo, la institución no cuenta con un sistema automático aún; pero el objetivo es desarrollar un software que se adapte a sus necesidades y sea incorporado en el core financiero actual.

A dic-15 existen 98 tipos de riesgo identificados por el área de Riesgos. De estos riesgos, la Administración menciona que más de 90% son riesgos imputables al personal. Adicionalmente, se ha valorado que estos riesgos en caso de materializarse podrían ascender a un monto económico de USD 89M, lo cual no es considerado como material para la institución.

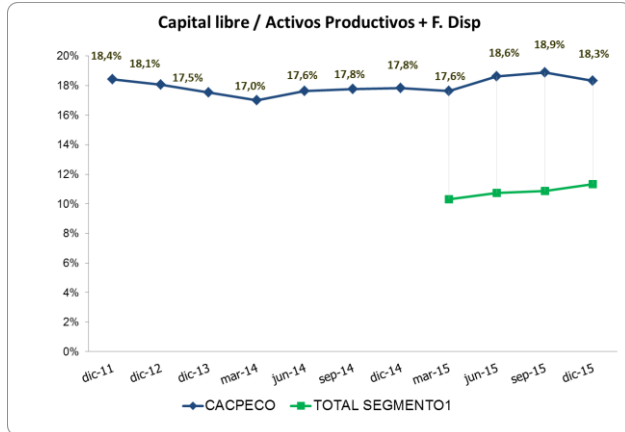
Por locación, la mayor cantidad de eventos de riesgo se encuentran en Matriz (27.15%), seguido por: Chambo (12.58%), Quevedo (9.27%), La Maná (8.61%), Moraspungo (7.95%) y el diferencial se distribuye en el resto de oficinas.

En cuanto a la formalización de los planes de los planes de contingencia y de continuidad de negocio, la Administración reporta que se encuentran completamente diseñados, con una implementación de alrededor 89% en las áreas competentes. Dichos planes presentan continuas



evaluaciones de eficacia operativa y se espera la aprobación final por parte de Directorio a mediados del año 2016.

Suficiencia de Capital



Fuente: CACPECO
Elaboración: BWR

CACPECO mantiene niveles de solvencia patrimonial superiores a la media del sistema cooperativo y del sistema bancario, lo que representa una fortaleza para la institución. A dic-2015, el índice de patrimonio técnico para los activos ponderados por riesgo fue de 27.27% (22.93% a dic-14) frente a un promedio del segmento 1 del sistema de cooperativas de 17.61%. El promedio del sistema financiero se ubica en 14.44 a dic-15.

La institución mantiene un patrimonio de buena calidad, con el 86.4% del PT colocado en patrimonio primario, especialmente por los aportes de los socios. Si bien la Cooperativa ha demostrado que puede crecer en captaciones de socios y aportes nuevos, existe presión de la competencia, limitando el ritmo de crecimiento.

Debido a la normativa, como COAC, el fortalecimiento patrimonial de la institución proviene de dos vías: el incremento de los aportes de los socios vigentes y nuevos, y la incorporación de las utilidades; por dicha vía, CACPECO ha logrado fortalecer su patrimonio de manera recurrente en el último lustro.

Los indicadores de solvencia que mantiene la COAC son adecuados y cubren los riesgos propios del negocio. Presenta un indicador de capital libre con respecto a sus activos productivos y fondos disponibles del 18.34%, superior a la media del sistema financiero del 8.73%. El capital libre ha crecido constantemente durante los últimos 5 años y se ubica en USD 32.5MM (USD 30.1MM a dic-14).

A futuro es deseable mantener estos indicadores, especialmente frente a la disminución en la cobertura de provisiones a cartera en riesgo y

posibles contingencias con respecto a la erupción del Volcán Cotopaxi.

De acuerdo a estudios realizados por la administración en un peor escenario de erupción la cartera en riesgo podría aumentar en USD 25MM. Dentro de este posible aumento en cartera en riesgo, el 1.3% mantiene garantías por certificados de depósitos (backtoback), el 48.4% tiene garantías hipotecarias y prendarias con seguro catastrófico que cubre erupción volcánica (aseguradora Sweaden). Esta posible exposición representa cerca del 76% del capital libre actual (USD 32.6MM a dic-15).

El estudio de impacto se basó en reportes técnicos por parte de expertos en erupciones volcánicas y la Secretaría de Gestión de Riesgos en base a procesos eruptivos históricos. Es imposible determinar con exactitud la vulnerabilidad de una nueva erupción, sin embargo, consideramos que el indicador de capital libre actual otorga un nivel razonable para afrontar posibles deterioros en la calidad de activos.

CACPECO

(\$ MILES)	TOTAL SEGMENTO1	dic-12	dic-13	dic-14	jun-15	sep-15	dic-15
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	361.236	15.788	14.314	17.564	19.376	18.895	22.848
Inversiones Brutas	540.317	11.937	19.807	23.424	25.465	21.299	28.138
Cartera Productiva Bruta	4.137.912	96.961	110.361	121.611	128.114	126.774	119.224
<i>Otros Activos Productivos Brutos</i>	7.871	248	299	369	427	435	443
Total Activos Productivos	5.047.336	124.935	144.780	162.967	173.382	167.403	170.654
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	272.555	5.084	4.490	10.438	5.007	7.218	6.910
Cartera en Riesgo		3.009	4.555	5.285	6.172	7.525	7.204
Activo Fijo	231.446	2.330	2.313	2.189	2.466	2.518	3.467
Otros Activos Improductivos	137.271	1.721	2.471	3.001	3.023	3.605	4.074
Total Provisiones	(263.479)	(6.514)	(6.905)	(7.908)	(8.509)	(8.855)	(9.523)
Total Activos Improductivos	772.145	12.143	13.829	20.913	16.667	20.866	21.655
TOTAL ACTIVOS	5.556.002	130.564	151.704	175.972	181.540	179.414	182.786
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	4.306.988	91.680	108.000	127.014	131.630	126.714	128.964
Depósitos a la Vista	1.601.174	44.595	49.743	54.078	52.438	49.564	49.927
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	2.613.011	42.549	52.906	66.854	72.736	70.750	72.709
Depósitos en Garantía	0	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	92.802	4.536	5.351	6.082	6.456	6.400	6.328
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	338	-	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	250.344	11.106	10.526	9.703	8.451	7.541	9.205
Valores en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	158.143	3.736	4.560	5.795	5.105	7.394	6.834
Provisiones para Contingentes	3	13	6	4	0	0	-
TOTAL PASIVO	4.715.815	106.534	123.092	142.516	145.186	141.649	145.003
TOTAL PATRIMONIO	840.187	24.029	28.612	33.456	36.355	37.764	37.783
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	5.556.002	130.564	151.704	175.972	181.540	179.414	182.786
CONTINGENTES	10.452	250	125	73	2	1	-
RESULTADOS							
Intereses Ganados	695.032	16.086	18.370	22.368	11.780	18.099	24.227
Intereses Pagados	276.310	4.882	5.958	7.511	4.059	6.219	8.361
Intereses Netos	418.722	11.203	12.412	14.857	7.721	11.879	15.866
Otros Ingresos Financieros Netos	219	(3)	8	2	0	0	0
Margen Bruto Financiero (IO)	418.941	11.201	12.420	14.858	7.721	11.880	15.866
Ingresos por Servicios (IO)	9.932	160	163	255	98	155	229
Otros Ingresos Operacionales (IO)	5.512	29	34	42	48	56	64
Gastos de Operacion (Goperac)	279.335	5.456	6.661	7.567	3.665	5.469	7.768
Otras Perdidas Operacionales	263	8	24	14	31	31	31
Margen Operacional antes de Provisiones	154.787	5.926	5.932	7.575	4.171	6.590	8.359
Provisiones (Goperac)	87.648	1.203	375	1.935	896	1.576	3.065
Margen Operacional Neto	67.139	4.724	5.558	5.640	3.275	5.014	5.294
Otros Ingresos	34.849	435	413	1.057	578	761	948
Otros Gastos y Perdidas	3.362	0	1	2	2	1	1
Impuestos y Participacion de Empleados	33.358	1.621	1.826	2.440	1.141	1.711	2.159
RESULTADOS DEL EJERCICIO	65.268	3.537	4.144	4.255	2.710	4.063	4.082

CACPECO

(\$ MILES)	TOTAL SEGMENTO1	dic-12	dic-13	dic-14	jun-15	sep-15	dic-15
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	5.319.891	130.018	149.270	173.405	178.389	174.621	177.564
Cartera Bruta total	4.369.357	99.970	114.916	126.895	134.285	134.299	126.428
Cartera Vencida	85.500	1.257	2.198	3.056	3.447	3.557	3.083
Cartera en Riesgo	231.446	3.009	4.555	5.285	6.172	7.525	7.204
Cartera C+D+E	-	2.201	3.484	4.254	4.842	5.281	5.451
Provisiones para Cartera	(255.690)	(6.477)	(6.821)	(7.800)	(8.378)	(8.701)	(9.341)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	86,7%	91,1%	91,3%	88,6%	91,2%	88,9%	88,7%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	110,9%	122,1%	122,4%	119,3%	123,8%	124,9%	123,6%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	2,0%	1,3%	1,9%	2,4%	2,6%	2,6%	2,4%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	5,30%	3,01%	3,96%	4,16%	4,60%	5,60%	5,70%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	5,4%	3,0%	4,0%	4,2%	4,6%	5,6%	5,7%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0,0%	2,2%	3,0%	3,4%	3,6%	3,9%	4,3%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	110,5%	215,7%	149,9%	147,7%	135,7%	115,6%	129,7%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestr	109,1%	215,7%	149,9%	147,7%	135,7%	115,6%	129,7%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	-	294,8%	196,0%	183,5%	173,0%	164,8%	171,4%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	5,9%	6,5%	5,9%	6,1%	6,2%	6,5%	7,4%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	-	292,2%	-	181,7%	171,5%	163,3%	169,5%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0,0%	2,6%	0,5%	1,9%	2,1%	2,6%	2,7%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0,0%	10,6%	2,0%	7,4%	7,7%	9,3%	8,9%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	1,4%	2,4%	3,2%	3,7%	3,8%	4,0%	5,3%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	40,2%	0,0%	0,0%	2,4%	3,9%	0,0%	15,4%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	1,4%	0,0%	0,0%	0,2%	0,2%	0,0%	1,0%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	17,61%	21,97%	21,76%	22,93%	23,49%	25,05%	27,27%
TIER I / APPR	17,46%	17,69%	17,76%	19,27%	21,08%	21,65%	27,12%
PTC / Activos y Contingentes	14,30%	17,38%	18,07%	18,32%	19,34%	20,35%	20,56%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	17,32%	10,25%	8,43%	6,79%	7,02%	6,90%	9,23%
Capital libre (USD M)**	603.088	23.496	26.184	30.893	33.203	32.972	32.561
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	11,34%	18,07%	17,82%	17,54%	18,61%	18,88%	18,34%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	54,69%	76,90%	73,71%	74,68%	74,01%	70,73%	68,83%
TIER I / Patrimonio Tecnico	99,15%	80,51%	81,63%	84,03%	89,73%	86,42%	99,45%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	15,56%	20,22%	20,27%	20,42%	20,34%	21,25%	21,06%
TIER I / Activo Neto Promedio	14,61%	15,40%	15,87%	16,54%	17,62%	17,76%	20,83%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	12	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	434.122	11.382	12.593	15.142	7.836	12.059	16.127
Result. antes de impuest. y particip. trab.	98.626	5.158	5.970	6.695	3.851	5.774	6.241
Margen de Interés Neto	60,25%	69,65%	67,57%	66,42%	65,54%	65,64%	65,49%
ROE	8,25%	16,25%	15,74%	13,71%	15,53%	15,21%	11,46%
ROE Operativo	8,48%	21,70%	21,11%	18,17%	18,76%	18,77%	14,86%
ROA	1,21%	2,98%	2,94%	2,60%	3,03%	3,05%	2,28%
ROA Operativo	1,24%	3,97%	3,94%	3,44%	3,66%	3,76%	2,95%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	96,46%	98,43%	98,56%	98,12%	98,53%	98,51%	98,38%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (N	8,51%	9,80%	9,20%	9,66%	9,18%	9,59%	9,51%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	8,51%	9,80%	9,21%	9,66%	9,18%	9,59%	9,51%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	56,63%	20,30%	6,32%	25,54%	21,49%	23,92%	36,67%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	84,53%	58,50%	55,87%	62,75%	58,21%	58,43%	67,17%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	64,34%	47,93%	52,89%	49,97%	46,77%	45,35%	48,17%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6,80%	5,60%	4,99%	5,80%	5,10%	5,29%	6,04%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	633.791	20.872	18.804	28.002	24.383	26.113	29.758
Activos Liquidos (BWR)	984.303	32.280	38.411	51.395	48.309	47.412	57.292
25 Mayores Depositantes	0,00%	17,047	19,830	24,336	24,743	26,059	27,816
100 Mayores Depositantes	0,00%	-	-	-	36,056	37,011	-
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	32,53%	44,03%	46,60%	54,29%	50,22%	50,91%	53,56%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	26,22%	32,99%	33,97%	38,64%	36,49%	36,22%	39,18%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	n/a	9,41%	9,24%	9,53%	9,94%	10,16%	16,36%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	n/a	3,51	3,68	4,06	3,67	3,56	2,39
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	-97,65%	-98,54%	-90,74%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	0,00%	44,03%	46,60%	54,29%	50,22%	50,91%	59,18%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	0,00%	28,47%	22,81%	29,58%	25,34%	28,04%	30,74%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	-	18,59%	18,36%	19,16%	18,80%	20,57%	21,57%
25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR)	-	52,81%	51,63%	47,35%	51,22%	54,96%	48,55%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	-	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-1,40%	-1,45%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	-	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	3,48%	3,17%

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

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

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

