

Ecuador  
 Calificación Global

**COOPERATIVA DE AHORRO Y  
 CREDITO "23 DE JULIO LTDA"**

**Calificación**

2T08
BBB+

**Resumen Financiero**

(Miles)	Dic-05	Dic-06	2007	1T08	2T08
<b>Activos</b>	28,738	35,351	43,463	46,686	49,116
<b>Patrimonio</b>	5,929	7,215	8,146	8,356	8,875
<b>Resultados</b>	542	786	1,116	216	720
<b>ROA (%)</b>	2.05	2.45	2.83	1.91	3.11
<b>ROE (%)</b>	9.88	11.96	14.53	10.46	16.92

\* ROA Y ROE anualizados para 1T08 y 2T08.  
 \* Base 2005, 2006 y 2007, auditada por Nuñez Serrano y Asociados

**Contactos**

Patricio Baus, Ecuador  
 (593 2) 222 23 23  
[pbaus@bankwatchratings.com](mailto:pbaus@bankwatchratings.com)

Larisa Arteaga, Republica Dominicana  
 (809) 868 68 38  
[larisa.artega@fitchratings.com](mailto:larisa.artega@fitchratings.com)

**Perfil**

Constituida el 20 de agosto de 1964 en la Ciudad de Cayambe, Provincia del Pichincha, la Cooperativa de Ahorro y Crédito 23 de Julio (23 DE JULIO) es supervisada por la Superintendencia de Bancos y Seguros, bajo el mismo esquema regulatorio aplicable a instituciones bancarias. junio de 2008, mantiene una participación de mercado de 3.3% del total de activos que poseen las 37 cooperativas de ahorro y créditos, lo que representa menos del 1% del total de activos del sistema financiero nacional. Asimismo apoya sus operaciones en una red de distribución compuesta por 11 oficinas ubicadas en su mayoría en la Sierra Norte del país, una en la Provincia del Napo y otra en la ciudad de Guayaquil. La institución esta autorizada para captar depósitos de ahorro y a plazo (no en cuenta corriente).

**RAZONAMIENTO DE LA CALIFICACIÓN**

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings S.A., con base en estados financieros directos y demás información de la institución con corte a junio del 2008, otorgó a la Cooperativa de Ahorro y Crédito 23 DE JULIO Ltda., la calificación de "BBB+", que de acuerdo con la Resolución No JB-2002-465 de la Junta Bancaria, contiene la siguiente definición: "Se considera que claramente esta institución tiene buen crédito. Aunque son evidentes algunos obstáculos menores, éstos no son serios y/o son perfectamente manejables a corto plazo".

El amplio margen financiero de 23 DE JULIO es producto de su enfoque hacia los segmentos de consumo y microcrédito, cuyos rendimientos son relativamente más altos que en otros segmentos pero acordes con los riesgos inherentes a los mismos. La significativa carga de gastos administrativos y por provisiones ha sido más que compensada con el margen financiero, lo que ha permitido preservar los niveles de rentabilidad, aunque estos también han sido parcialmente beneficiados por algunos ingresos de carácter no recurrente. Mejoras en la rentabilidad podrían producirse por una mayor expansión en el volumen de negocios que permita generar una masa crítica de ingresos.

Históricamente los niveles de capitalización han estado apoyados en la retención de la totalidad de los resultados de cada período, la afiliación de nuevos socios y más recientemente llamamientos de capital a los asociados actuales. Los mismos se consideran adecuados y otorgan a la entidad un moderado margen de crecimiento y la capacidad para absorber eventuales pérdidas, lo que esta reforzado por las bajas concentraciones de la cartera en los principales deudores.

El crecimiento de la cartera y continuos esfuerzos por controlar el riesgo de crédito, se han traducido en mejoras paulatinas y consistentes del indicador de morosidad (Cartera en riesgo/Cartera Bruta) en los últimos dos años hasta alcanzar 3.33% a junio 2008. Lo anterior esta reforzado por la ausencia de castigos de cartera, ausencia de bienes recibidos en pago y reestructuraciones de créditos. Favorablemente, el importante gasto por provisiones ha contribuido con el mantenimiento de prudentes niveles de cobertura de cartera vencida y de cartera total.

Los indicadores de liquidez se aprecian ajustados lo que esta acentuado por la ausencia de líneas de corto plazo de disponibilidad inmediata; no obstante, también esta mitigado por la baja concentración del fondeo en los mayores depositantes y la alta rotación de la cartera.

**FECHA COMITE: Octubre / 27 / 2008**

**ESTADOS FINANCIEROS A: JUNIO 2008**

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



## ANÁLISIS FODA

### FORTALEZAS

- Amplio margen financiero
- Adecuados niveles de capitalización.
- Baja concentración de la cartera en los mayores deudores y de la estructura pasiva en los principales depositantes.

### OPORTUNIDADES

- Diversificación de negocios.
- Diversificación de la fuente de ingresos
- Mayores avances en el control de gastos operativos.
- Mejoras en la calidad del activo.
- Mayor sofisticación en la gestión y administración de riesgos.
- Expansión geográfica
- Posible mayor protagonismo de las cooperativas luego del gane del referéndum para reformar la constitución de Ecuador.

### DEBILIDADES

- Importante carga de gastos operativos y por provisiones en los resultados.
- Ajustada liquidez y ausencia de fuentes alternativas de financiamiento.
- Posicionamiento relativa en el sistema financiero.
- Límites inherentes a la naturaleza del sistema cooperativo, como la posibilidad de recibir soporte de manera oportuna en caso de necesitarlo.
- Gestión de procesos internos y del riesgo operativo aún en etapa de desarrollo.
- Poca utilización de herramientas y conceptos estadísticos para la toma de decisiones.
- El fondeo mayoritariamente es a la vista o por plazos breves.
- 

### AMENAZAS

- Entorno económico de bajo crecimiento en Ecuador.
- Incertidumbre política económica que limita decisiones de inversión en el país.
- Control de tasas y reciente eliminación del cobro de comisiones en el sector financiero ecuatoriano.
- Alta competencia local en todos los segmentos de crédito (consumo, vivienda, micro empresa).

## HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

- De acuerdo con la octava disposición del Decreto Ejecutivo 354, publicado el 28 de julio de 2005, “los certificados de aportación

comunes<sup>1</sup>, emitidos por las cooperativas y que mantengan los socios, se desincorporarán gradualmente del cálculo de patrimonio en un plazo máximo de diez años contados a partir de la fecha de expedición del reglamento”.

- El 26 de julio del 2007 se publicó la Ley de Regulación del Costo Máximo Efectivo del Costo Financiero, que establece: i) la suspensión del cobro de comisiones en operaciones de crédito, ii) la regulación del costo de las tarifas por los servicios bancarios (calculado y publicado semestralmente por la SBS), iii) la regulación del establecimiento de la tasas de interés activas efectivas por segmentos y sub segmentos de crédito: comercial, consumo, vivienda y microcrédito, calculadas y publicadas mensualmente por el BCE, con base en la información de las tasas aplicadas a las operaciones concedidas por las instituciones financieras privadas.
- Desde marzo del 2008, el Banco Central de Ecuador, institución que establece la tasa máxima efectiva por tipo de crédito en el mercado nacional, dispuso al sistema financiero incluir en el cálculo de tasa efectiva el encaje de crédito requerido para el otorgamiento de una operación de crédito. Dado el control de la tasa activa, esta disposición representa mayor presión en el margen de intermediación de las instituciones financieras.

## ENTORNO ECONOMICO Y RIESGO SECTORIAL

El año 2008 promete ser un año complicado para mantener los resultados, en un ambiente de menor demanda de crédito respecto a su historia y al actual crecimiento de las captaciones, presión en los márgenes financieros y un ambiente incrementalmente competitivo tanto por el lado de activos como de los servicios. A esto se suman mayores controles y restricciones por parte del Gobierno y sus instituciones.

Serán especialmente vulnerables las instituciones financieras especializadas en uno o dos segmentos de mercado cuyas estructuras y activos en riesgo eran soportados por tasas de interés efectivas más altas de las que al momento y en adelante se pueden cobrar, y especialmente aquellas que no reconocieron el riesgo de sus activos a través de provisiones cuando su gestión operativa así lo permitía.

<sup>1</sup> Los certificados de aportación serán comunes pueden ser retirados en cualquier momento por lo que no forman parte del patrimonio técnico constituido. Los certificados de aportación obligatorios son aquellos cuyos aportes serán entregados a los socios al momento de la liquidación de la cooperativa.



La estructura del fondeo del sistema no ha cambiado en el tiempo y este sigue siendo de corto plazo y concentrado por clientes y por lo tanto vulnerable ante circunstancias de riesgo o incertidumbre. El fondeo de los bancos más grandes es menos concentrado que los medianos y pequeños y tienen mejor cobertura con activos líquidos.

Pese a los avances realizados en cuanto a la Administración Integral de Riesgos, persisten debilidades en cuanto al control, y cuantificación de los riesgos, tanto desde la perspectiva interna como desde los entes de control. El sistema financiero ecuatoriano muestra características de concentración en muchas áreas, lo que incrementa su vulnerabilidad ante factores internos y externos. Entre otras, las instituciones nacionales privadas del sistema financiero presentan concentración accionaria y participación de los accionistas mayoritarios en las decisiones estratégicas del negocio por lo cual las administraciones carecen de independencia.

La situación de las IFIS en los próximos años, dependerá no sólo de su propio manejo sino de las nuevas regulaciones que imponga el gobierno y de la orientación que tome el entorno macroeconómico que al menos durante el 2008 promete ser incierto y por lo tanto de crecimiento lento.

▪ **ESTRUCTURA DE LA COOPERATIVA**

**GOBIERNO CORPORATIVO**

Aunque el regulador aún no ha dictado una normativa de gobierno corporativo, 23 DE JULIO cuenta con una política interna emitida por el Consejo de Administración, quien también es responsable de velar por su cumplimiento.

De acuerdo con su naturaleza jurídica y marco normativo, la autoridad superior de la cooperativa es la Asamblea General compuesta por 50 representantes. Por su parte, el Consejo de Administración es el órgano ejecutivo y administrativo de la cooperativa, compuesto por 5 directores principales elegidos por los representantes para un período de 2 años, quienes en la actualidad no tienen ningún involucramiento en la administración de la entidad. Para apoyar la gestión, también se cuenta dentro de la estructura con comités de crédito, auditoría, ética, operativo, lavado de activos, sistemas, activos y pasivos, entre otros.

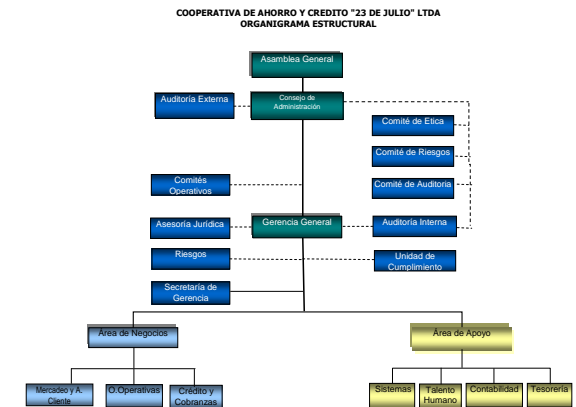
**ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y SOPORTE**

El capital social de las Cooperativas Financieras creadas antes de julio del 2005, como es el caso de 23 DE JULIO, se compone de aportaciones comunes y aportaciones obligatorias de los socios. No obstante y tal como se mencionó en la sección “Hechos Relevantes y Consecuentes”, las aportaciones comunes serán desincorporadas paulatinamente del capital social, en un período transitorio de 10 años que vence en diciembre de 2014. A fin de no afectar su patrimonio, 23 DE JULIO ha optado por hacer llamamientos de capital, al aumentar el monto del certificado de participación obligatorio, así

como también ha emprendido la búsqueda de nuevos socios.

En opinión de la calificadora, el hecho de que la normativa no limite a las cooperativas el aumento en el monto de las aportaciones, contribuye a que estas puedan mantener un nivel saludable de capitalización al recibir algún tipo de soporte por parte de sus asociados en caso de ser requerido, no obstante este podría no tener la oportunidad deseada.

**ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA**



FECHA APROBACION: 26/03/2008 APROBADO POR: CONSEJO ADMINISTRACION

Fuente y elaboración: Cooperativa 23 DE JULIO LTDA.

La figura muestra la estructura organizacional actual de la cooperativa, destacándose la existencia de diversos comités que reportan directamente al Consejo de Administración. Se consideraría como una buena práctica la independencia del área de análisis de crédito del área de negocios, así como también que la Unidad de Riesgos reportara directamente al Comité de Riesgos.

▪ **DESCRIPCION DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIAS**

De acuerdo con su estrategia de negocios, 23 DE JULIO esta altamente enfocada en el financiamiento a los segmentos consumo y microcrédito, en los cuales pretende mantener la mayor concentración de su cartera. Asimismo, mantiene cierta participación en créditos hipotecarios de vivienda, aunque no prevé profundizar en este segmento a fin de no acentuar el descalce de vencimientos resultante de la naturaleza de largo plazo de estas exposiciones y la del fondeo de corto plazo. El mercado objetivo de la cooperativa no esta limitado a sus socios, sino que lo constituye el público en general, particularmente asalariados ubicados en la clase media con ingresos promedio que oscilan entre US\$850 y US\$1,700, así como también pequeños empresarios.

La principal competencia en los segmentos de mercado objetivo proviene de los bancos, sin embargo, cabe resaltar que dada su presencia de 44 años en la Sierra Norte del país, la entidad tiene un importante posicionamiento en esa zona geográfica, a la vez que también ha competido con tasas más bajas que las de los mismos bancos.

Desde el año 2007, la cooperativa ha estado inmersa en el desarrollo de un plan de mercadeo orientado a mejorar los servicios y consolidar su posicionamiento en el sistema de cooperativas. Entre algunas acciones orientadas a la consecución de dicho objetivo se destaca la realización de una alianza estratégica con la empresa Servipagos, lo que permite a los clientes de 23 DE JULIO tener acceso a 470 cajeros de la red BanInter y a los de Banred. En el mediano plazo también ha proyectado la creación de un portal de servicios web, así como también habilitar la tarjeta de débito para que no sólo permita hacer retiros en los cajeros sino también realizar compras en establecimientos.

Para el próximo año, la entidad ha previsto realizar una reingeniería del proceso de colocación de créditos para hacerlo más eficiente, lo que resultaría en una reducción en el costo de procesamiento en la medida en que los mismos oficiales coloquen un mayor volumen, así como también resultaría en una mejora en los tiempos de respuesta actuales de 15 días para préstamos hipotecarios y 6 días en promedio para consumo y microcrédito.

### PROYECCIONES Y COMPORTAMIENTO DE LOS PRINCIPALES OBJETIVOS

El activo de la cooperativa ha crecido durante el primer semestre de 2008 por encima de lo estimado (13% vs 11%), por lo que se prevé que podría cumplirse con el crecimiento presupuestado a diciembre de 2008 de 21%. Similar comportamiento se observa y se espera en la cartera de préstamos (17% vs 13%, respectivamente).

Favorablemente las utilidades también han sido superiores a lo previsto, lo que ha contribuido a mantener los adecuados niveles de capitalización y sostener el mayor crecimiento.

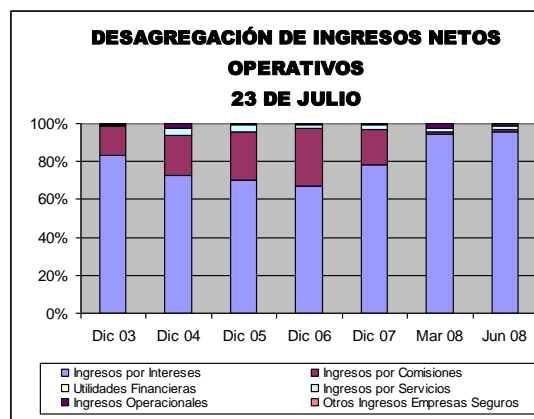
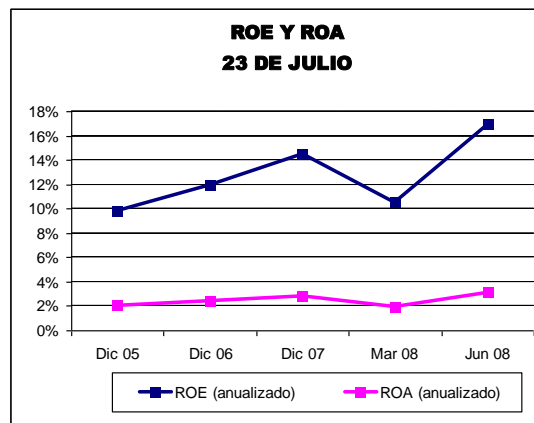
### POSICIONAMIENTO Y RIESGO DE REPUTACION

El posicionamiento de 23 DE JULIO está limitado por su tamaño y presencia geográfica, en relación a los bancos del sistema y otras cooperativas de mayor tamaño. A junio de 2008 mantiene su participación por tamaño de activos en el sistema de cooperativas en 3.2% y la posición décima, a diferencia de lo observado al cierre de 2007 cuando ocupaba la doceava posición.

### RENTABILIDAD Y GESTION OPERATIVA

Durante el período 2005-2007, la rentabilidad sobre activos (ROA) de 23 DE JULIO ha sido en promedio de 2.44%, superior al promedio del sistema de cooperativas durante el mismo período de 1.94%. La misma ha estado sustentada en el amplio margen de interés, el cual ha permitido contrarrestar los significativos gastos operativos y por provisiones. A 2T08, el ROA se incrementó hasta 3.11% (Diciembre 2007: 2.83%), aún

cuando las tasas de interés activas tendieron a la baja. También cabe resaltar que los resultados altamente beneficiados por ingresos no recurrentes provenientes en su mayoría de la recuperación de créditos y reversión de provisiones. En opinión de la calificadora, a futuro los principales retos de la entidad incluyen el mantenimiento del ritmo de crecimiento en el volumen de negocios en medio de un ambiente cada vez más competitivo, la adecuada administración del riesgo de crédito que no ejerza presión en el gasto en provisiones y la consecución de un estricto control sobre los gastos administrativos.



Históricamente los ingresos de 23 DE JULIO han estado explicados casi en su totalidad por los rendimientos provenientes de la cartera de créditos, los cuales representaron en promedio 97% de los ingresos financieros durante el período 2005-2007. El importante crecimiento de los activos productivos, las elevadas tasas de interés que predominan en los segmentos meta de la institución y el bajo costo de fondeo explicado por la alta proporción de los depósitos a la vista, han incidido en un margen financiero promedio de 12.0% a 2T08 (2005-2007: 12.6% promedio), superior al registrado por el sistema de cooperativas a la misma fecha de 9.5%. En un futuro cercano, se espera que 23 DE JULIO continúe siendo hábil para mantener el margen financiero, dada la continua profundización en negocios relativamente más rentables, aunque esto podría ser parcialmente contrarrestado por las presiones competitivas resultantes de los excesos de liquidez existentes en el mercado, así como los techos regulatorios impuestos.

Dada la suspensión del cobro de comisiones en operaciones de crédito, se prevé que al igual que otras cooperativas y el sistema en general, los ingresos por servicios tradicionalmente provenientes de dichas comisiones, tengan en el futuro cercano una participación casi inexistente. No obstante, en el mediano plazo la entidad ha previsto impulsar el negocio de banca seguros, mientras que para el próximo año algunos ingresos complementarios podrían provenir de comisiones pagadas por los establecimientos en los que los clientes de la cooperativa usen su tarjeta de débito, cuando esta facilidad sea habilitada.

Dado el crecimiento de la cartera y algunos deterioros de créditos, el gasto por provisiones ha ejercido una alta presión sobre los resultados de la institución al representar en promedio 56% y 43% del margen operacional antes de provisiones durante el período 2005-2007 y a 2T08 2008, respectivamente. Se prevé que en lo que resta del año 2008, el crecimiento proyectado de la cartera, el mantenimiento de adecuados niveles de cobertura de reservas, y los riesgos inherentes a los segmentos de consumo y microcrédito, sean factores que podrían continuar incidiendo en el mantenimiento de un significativo ritmo de constitución de reservas, lo que a su vez limita las utilidades.

Gastos por cambio de imagen, reestructuración de oficinas, mercadeo, apertura de una nueva agencia de atención al público, así como ajustes salariales para reducir la rotación del personal más calificado, incidieron en un elevado crecimiento anualizado de los gastos operativos de 31% a 2T08 (2005-2007: 14% promedio), muy superior a la inflación acumulada de 7.09% registrada a la misma fecha. No obstante, esto fue mitigado por el mayor ritmo de crecimiento de los ingresos, permitiendo mantener niveles de eficiencia similares a lo observado históricamente y al promedio del sistema.

▪ **ADMINISTRACION DE RIESGOS**

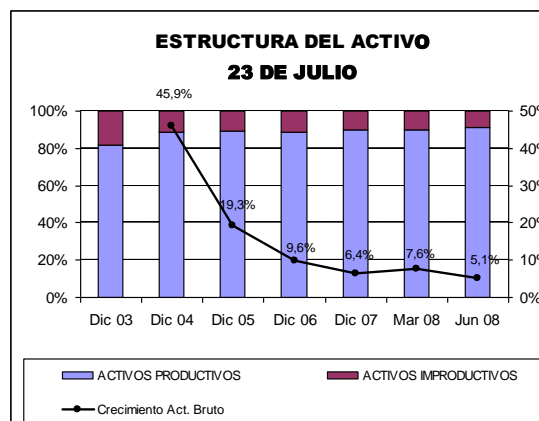
Desde hace 5 años la cooperativa cuenta dentro de su estructura con una Unidad de Riesgos enfocada en el control y la medición de los riesgos de crédito, operativo, liquidez y mercado. Dicha unidad conformada por dos personas, depende directamente de la Gerencia General, a la vez que participa en el Comité de Riesgos (con voz pero sin voto), que evalúa los resultados de las mediciones realizadas. Asimismo, se cuenta con una unidad de cumplimiento responsable de velar por el acatamiento de la normativa emitida por el regulador. Actualmente el área de créditos depende de la unidad de negocios, lo que en nuestra opinión podría no garantizar la completa objetividad el proceso de colocación; sin embargo, esto está mitigado por el hecho que el área de negocios no sólo tiene asignadas metas comerciales sino también de mora, provisiones y rentabilidad.

Históricamente, la mayor exposición de 23 DE JULIO ha sido el riesgo crediticio, proveniente principalmente de la cartera de préstamos (85% del activo total), ya que la participación del portafolio de inversiones en el activo es muy baja. A fin de avanzar en la sofisticación de las herramientas para la evaluación del riesgo de los créditos

de consumo, se está creando un sistema de *credit scoring* que será implementado en un futuro muy cercano, por lo que en la actualidad se utilizan la Central de Riesgos y los buró de crédito locales para conocer el perfil de riesgo de los deudores. Dados los montos relativamente bajos de la mayoría de las exposiciones (US\$3,895 y US\$6,250 promedio para consumo y microcrédito, respectivamente), el proceso de aprobación de créditos se encuentra descentralizado, de tal forma que los Jefes Comerciales tienen la facultad de aprobar límites de hasta US\$6,000, el Jefe de Crédito hasta US\$8,000, mientras que exposiciones por encima de ese monto y hasta aprox. US\$80,000 requieren el aval del Comité de Créditos.

La labor de cobranza interna es responsabilidad del mismo Departamento de Créditos, el cual procura la recuperación de la cartera morosa entre los 8 y 31 días de atraso. A partir de los 31 días de mora se realiza a gestores externos, mientras que después de 90 días se traslada al área judicial. La mayor incidencia de mora se encuentra en los microcréditos (2% del saldo de préstamos).

▪ **ESTRUCTURA DEL BALANCE**



A 2T08 los activos de la cooperativa se incrementaron 7.6% y 6.4% con relación a 1T08 y 4T07, respectivamente. La grafica evidencia una alta y consistente participación del activo productivo dentro del activo total de 94% a junio 2008, mientras que la morosidad de la cartera de créditos que es el activo más representativo se ha reducido consistentemente en términos relativos durante los últimos dos años.

La expansión de los activos del sistema cooperativo alcanzó 5% y 6% en los períodos antes mencionados, respectivamente, destacándose el crecimiento de la cooperativa ligeramente por encima del promedio.

▪ **RIESGO DE CREDITO CALIDAD DE ACTIVOS Y CONTINGENTES**

**FONDOS DISPONIBLES**

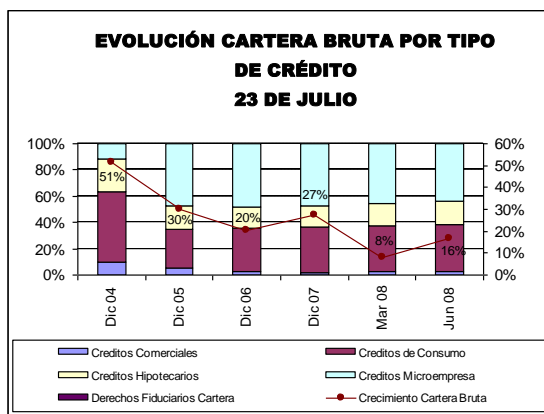
A 2T08 los fondos disponibles representan una baja proporción de 6% del activo total. Los mismos

corresponden en su mayoría (77%) a depósitos en 4 instituciones bancarias, todas con calificación de riesgo nacional igual o superior a AA+. Una baja proporción de los mismos esta depositado en el Banco Central.

### INVERSIONES

Las inversiones financieras son el tercer activo más importante dentro del balance, siendo su participación de un bajo 4% del activo total. Las mismas se encuentran ampliamente diversificadas en certificados de depósito con plazos inferiores a 90 días, colocados en instituciones financieras locales con calificación local igual o superior a A-. El portafolio no tiene exposición al riesgo cambiario por estar contratado en la moneda en curso del país.

### CARTERA



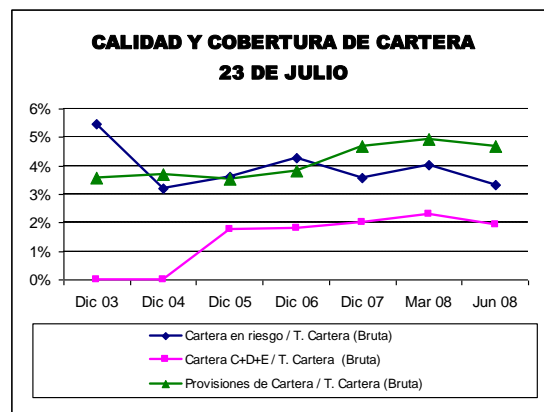
Producto de una estrategia de precios y un adecuado posicionamiento en sus áreas de influencia, la cartera de créditos de 23 DE JULIO presentó un significativo crecimiento en los últimos años (2005-2007: 26% promedio), aunque inferior a lo exhibido por el sistema de cooperativas (+30%). A 2T08, el portafolio de préstamos presenta una expansión de 13% con relación a diciembre 2007 y se encuentra distribuido de la siguiente manera: microempresa (44%), consumo (36%), hipotecario (18%) y comercio (2.5%), pretendiéndose mantener la mezcla sin mayores modificaciones de acuerdo con la estrategia de la cooperativa.

La cartera microfinanciera es manejada por 25 oficiales de negocios quienes en promedio tienen a su cargo la administración de 300 clientes cada uno, considerado adecuado de acuerdo con estándares regionales. El promedio de los créditos otorgados en este segmento osciló alrededor de los USD 5,000, lo que denota cierta orientación no sólo a micro sino también a pequeñas empresas. La mayoría de estos créditos se otorgan bajo la modalidad "Bancos Comunes", es decir grupos de personas que ofrecen garantía solidaria entre ellas. Vale mencionar que existe muy baja rotación en los oficiales de negocios, elemento considerado clave en el negocio microfinanciero, dado el tiempo de capacitación invertido y el conocimiento de los clientes objetivo. Asimismo, una alta proporción de 50% los créditos son

renovaciones con clientes ya conocidos por su calidad crediticia.

La cartera de consumo esta orientada al financiamiento de asalariados de clase media, siendo el monto promedio de estos créditos de USD 3,895. La mayoría cuentan con garantía hipotecaria y son otorgados mediante el mecanismo de descuento en planilla.

Dada la predominante participación de las carteras antes mencionadas, no existen concentraciones importantes de deudores, siendo que el saldo de las 25 mayores exposiciones representó un bajo 3% de la cartera bruta a 2T08.



El crecimiento de la cartera y continuos esfuerzos por controlar el riesgo de crédito, se han traducido en mejoras paulatinas y consistentes del indicador de morosidad (Cartera en riesgo/Cartera Bruta) en los últimos dos años hasta alcanzar 3.33% a junio 2008. Lo anterior esta reforzado por la ausencia de castigos de cartera, ausencia de bienes recibidos en pago y reestructuraciones de créditos. No obstante, aún existen oportunidades de mejora en términos de reducción de la morosidad, lo que estaría dado por mejoras en las políticas y procesos de otorgamiento de créditos, lo cual ya esta siendo contemplado por la institución.

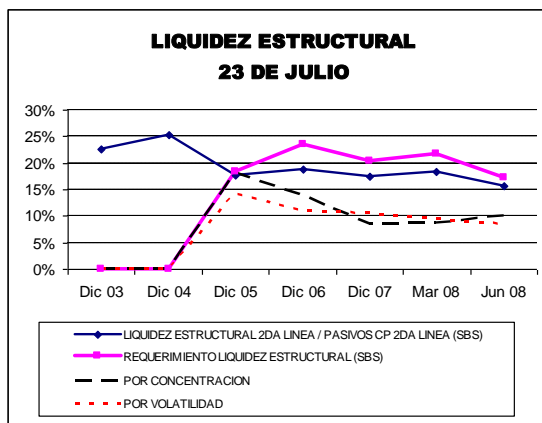
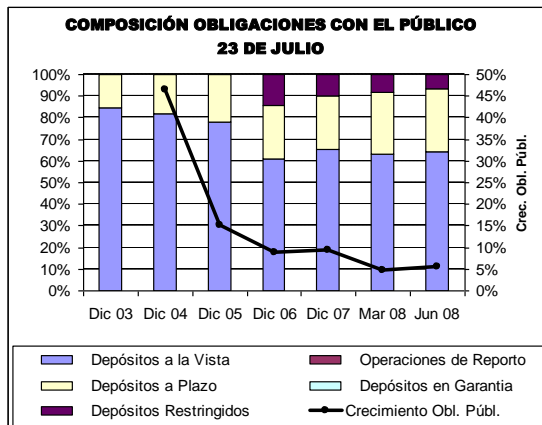
En términos de reservas, éstas han presentado una clara evolución positiva en los últimos años, siendo la cobertura de reservas de créditos vencidos y cartera total de 140.9% y 4.7% a junio 2008, respectivamente. Las mismas son similares al promedio del sistema de cooperativas y consideradas prudentes en función de los riesgos asumidos por la entidad.

### RIESGO DE MERCADO Y TASAS DE INTERES

Los informes preparados por la Cooperativa conforme los lineamientos de la Superintendencia de Bancos, muestran que la sensibilidad del margen financiero y de recursos patrimoniales ante posibles cambios en la tasa de interés en 1% es baja, debido a la amplia base patrimonial y lo poco sensible que es su principal fuente de fondeo que son los depósitos a la vista.

El riesgo de tasa de interés esta mitigado por la contratación del 100% de la cartera de préstamos a tasa de interés reajutable, lo que resulta conveniente en el entorno económico volátil actual. Aunque en la práctica las tasas de interés se mantienen durante la vida de los créditos, en términos contractuales la institución tiene la capacidad de repreciar las tasas de sus préstamos y depósitos en el momento en que se requiera, para cuyo monitoreo el Comité ALCO se reúne mensualmente.

### RIESGO DE LIQUIDEZ Y FONDEO



La principal fuente de fondeo de 23 DE JULIO la constituyen los depósitos del público, con un claro predominio de los depósitos a la vista (53% del pasivo total a 2T08), lo que favorece una mezcla poco onerosa. Vale mencionar que los depósitos a plazo han ido aumentando su participación paulatinamente, contribuyendo con mejor estructura de vencimientos. El resto del fondeo corresponde a financiamientos provistos por un banco público de segundo piso, cuyos desembolsos están directamente relacionados con la colocación de los créditos. Asimismo se registra un crédito concedido por Oikocredit con vencimiento en diciembre de 2010, destinado a financiar al sector microfinanciero. La estructura pasiva de la cooperativa presenta una adecuada diversificación, ya que los 25 mayores depositantes representan un bajo 8.4% de los depósitos totales.

En términos de liquidez, la misma ha sido estrecha históricamente, lo que se evidencia en la baja relación de

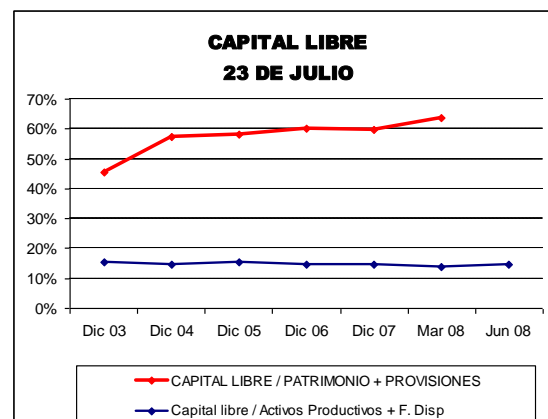
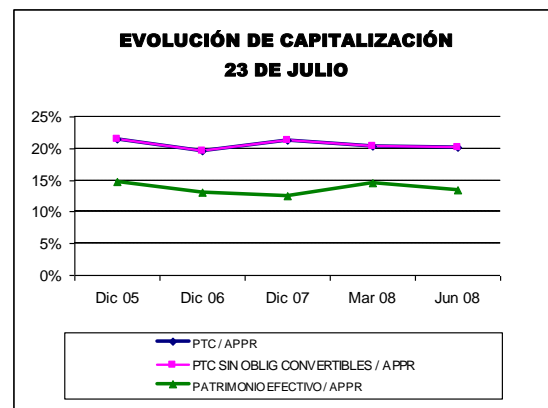
activos líquidos a pasivos de corto plazo de 17.2% a junio 2008. No obstante, esto esta parcialmente mitigado por las bajas concentraciones en los mayores depositantes, la alta rotación de los créditos, la programación de pagos de los financiamientos recibidos. No se dispone de otras líneas de disponibilidad inmediata.

Similar a otras instituciones en el sistema y tal como lo evidencia el reporte de liquidez estático, las mayores brechas de vencimiento entre activos y pasivos están concentradas en los plazos superiores a un año, dado el financiamiento de activos de largo plazo como son las hipotecas con pasivos de corto plazo.

### RIESGO OPERATIVO

El regulador ha emitido una normativa para la implementación de un mapa de riesgo operacional, lo que esta previsto concretizarse en el año 2009. En ese sentido, 23 DE JULIO se encuentra en el proceso de levantamiento de información para identificar el efecto y la frecuencia de cada riesgo, así como también se están realizando gestiones para automatizar los procesos.

### SUFICIENCIA DE CAPITAL



Históricamente 23 DE JULIO ha mostrado adecuados indicadores de capitalización, apoyados en la retención de la totalidad de los resultados de cada período, la afiliación de nuevos socios y más recientemente llamamientos de capital a los asociados actuales. Esto último se realiza a través del incremento de la cuota de



aportación obligatoria (de USD20 a USD25 para 2009), lo que se pretende hacer en lo sucesivo para compensar los efectos de no considerar las aportaciones comunes como parte del patrimonio, según lo estableció el regulador desde el año 2005. Aunque las cooperativas están facultadas para repartir dividendos a sus asociados lo cual no ha sido una práctica de 23 DE JULIO, también están obligadas a destinar al menos 40% de sus excedentes anuales para constituir un fondo de reserva no distribuible.

Cabe destacar la naturaleza cuasi-pasiva del capital social de la cooperativa, debido al derecho de retiro voluntario que tiene el asociado de la cooperativa. En este sentido y con el fin de proteger el capital de la cooperativa, la normativa establece que el límite máximo de retiro global en un año asciende a 10%, por lo que si este fuera alcanzado se transfieren los retiros para el año siguiente, lo cual no ha sido necesario en el caso de 23 DE JULIO. Asimismo establece que los retiros en ningún momento pueden ser superiores a las aperturas de cuentas. De acuerdo con las estadísticas de 23 DE JULIO, la relación de asociados retirados a nuevos asociados es de 1:13, por lo que se considera que existe en la actualidad una adecuada estabilidad de los fondos y protección de los recursos patrimoniales.

El nivel de capitalización (patrimonio/activos) se ha mantenido en promedio en 21.6% en los últimos 3 años (Junio 2008: 19%), mientras que el indicador de patrimonio libre es de 14.8% a junio 2008, siendo ambas relaciones similares al promedio de cooperativas. Por su parte, la relación de patrimonio técnico sobre activos ponderados por riesgo alcanza 20.2%, superior al 12% requerido por el regulador. En opinión de Bankwatch los niveles de capitalización actuales otorgan a la entidad un adecuado margen de crecimiento y la capacidad para absorber eventuales pérdidas, lo que esta reforzado por las bajas concentraciones de la cartera en los principales deudores.

**23 DE JULIO LTDA.**

(\$ MILES)	SISTEMA					
	COOPERATIVAS	dic-05	dic-06	dic-07	mar-08	jun-08
<b>ACTIVOS</b>						
Depositos en Instituciones Financieras	116,462	1,784	2,449	2,650	3,004	2,362
Inversiones Brutas	190,297	1,122	1,734	1,889	2,099	2,135
Cartera Productiva Bruta	1,125,268	23,467	28,029	35,881	38,573	41,856
Otros Activos Productivos Brutos	3,980	136	149	158	179	179
<b>Total Activos Productivos</b>	<b>1,436,008</b>	<b>26,510</b>	<b>32,362</b>	<b>40,578</b>	<b>43,855</b>	<b>46,532</b>
Fondos Disponibles Improductivos	17,198	417	622	722	672	694
Cartera en Riesgo	46,558	882	1,247	1,329	1,622	1,440
Activo Fijo	39,247	1,492	1,918	2,014	1,994	1,971
Otros Activos Improductivos	30,879	312	354	602	561	554
Total Provisiones	-75,051	-875	-1,152	-1,782	-2,017	-2,076
<b>Total Activos Improductivos</b>	<b>133,882</b>	<b>3,103</b>	<b>4,141</b>	<b>4,667</b>	<b>4,849</b>	<b>4,659</b>
<b>Total Activos</b>	<b>1,494,839</b>	<b>28,738</b>	<b>35,351</b>	<b>43,463</b>	<b>46,686</b>	<b>49,116</b>
<b>PASIVOS</b>						
<b>Obligaciones con el Público</b>	<b>1,079,358</b>	<b>18,634</b>	<b>23,971</b>	<b>30,027</b>	<b>31,469</b>	<b>33,224</b>
Depósitos a la Vista	611,232	14,554	14,571	19,661	19,815	21,436
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	372,318	4,080	6,014	7,387	9,061	9,578
Depósitos en Garantía	35	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	95,773	-	3,387	2,979	2,592	2,211
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	387	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	108,077	3,580	3,416	4,351	6,141	6,417
Valores en Circulación	76	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	39,102	595	749	940	721	600
Provisiones para Contingentes	62	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1,227,062</b>	<b>22,809</b>	<b>28,136</b>	<b>35,318</b>	<b>38,330</b>	<b>40,241</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>267,776</b>	<b>5,929</b>	<b>7,215</b>	<b>8,146</b>	<b>8,356</b>	<b>8,875</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>1,494,839</b>	<b>28,738</b>	<b>35,351</b>	<b>43,463</b>	<b>46,686</b>	<b>49,116</b>
<b>CONTINGENTES</b>	<b>3,422</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>RESULTADOS</b>						
Intereses Ganados	88,825	2,909	3,614	4,750	1,597	3,393
Intereses Pagados	26,152	696	931	1,169	374	802
<b>Intereses Netos</b>	<b>62,674</b>	<b>2,213</b>	<b>2,683</b>	<b>3,581</b>	<b>1,223</b>	<b>2,591</b>
Otros Ingresos Financieros Netos	2,097	808	1,203	865	19	22
<b>Margen Bruto Financiero (IO)</b>	<b>64,770</b>	<b>3,021</b>	<b>3,886</b>	<b>4,446</b>	<b>1,242</b>	<b>2,613</b>
Ingresos por Servicios (IO)	3,549	114	84	115	25	54
Otros Ingresos Operacionales (IO)	382	29	20	23	31	33
Gastos de Operación (Goperac)	44,762	2,179	2,464	2,687	889	1,762
Otras Perdidas Operacionales	10	-	-	-	-	-
<b>Margen Operacional antes de Provisiones</b>	<b>23,930</b>	<b>985</b>	<b>1,526</b>	<b>1,898</b>	<b>408</b>	<b>938</b>
Provisiones (Goperac)	10,712	944	588	639	260	404
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>13,218</b>	<b>41</b>	<b>937</b>	<b>1,259</b>	<b>149</b>	<b>534</b>
Otros Ingresos	5,329	792	317	463	79	205
Otros Gastos y Perdidas	1,370	2	38	1	12	20
Impuestos y Participación de Empleados	750	289	430	605	-	-
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>16,427</b>	<b>542</b>	<b>786</b>	<b>1,116</b>	<b>216</b>	<b>720</b>

**23 DE JULIO LTDA.**

(\$ MILES)	SISTEMA					
	COOPERATIVAS	dic-05	dic-06	dic-07	mar-08	jun-08
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>						
Act. Productivos + F. Disponibles	1,453,206	26,927	32,984	41,300	44,527	47,226
Cartera Bruta total	1,171,826	24,348	29,276	37,209	40,195	43,296
Cartera Vencida	15,317	134	252	335	370	380
Cartera en Riesgo	46,558	882	1,247	1,329	1,622	1,440
Cartera C+D+E	27,825	434	524	756	928	838
Provisiones para Cartera	-66,922	-856	-1,117	-1,736	-1,974	-2,029
Activos Productivos * / T.A. (Brutos)	91.47%	89.52%	88.66%	89.68%	90.04%	90.90%
Activos Productivos* / Pasivos con Costo	121.28%	120.06%	118.99%	118.81%	117.06%	117.89%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1.31%	0.55%	0.86%	0.90%	0.92%	0.88%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	3.97%	3.62%	4.26%	3.57%	4.03%	3.33%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	2.37%	1.78%	1.79%	2.03%	2.31%	1.94%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	143.87%	97.09%	89.60%	130.62%	121.74%	140.93%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	240.74%	197.31%	212.99%	229.74%	212.84%	242.12%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	5.71%	3.52%	3.82%	4.66%	4.91%	4.69%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		201.66%	219.57%	216.52%	211.08%	238.58%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0.00%	3.46%	2.59%	3.08%	3.04%	2.88%
Cart CDE+ Castigos periodo +Venta y/o transferencia cart E /Cartera Br prom	2.53%	2.01%	1.96%	2.27%	2.40%	2.08%
Recuperac. Ctgos periodo / ctgos periodo ant						
Ctgos periodo + vta o transf de cart E periodo - provision inicial de Cartera / MON antes de prov		-70.58%	-56.10%	-58.85%	-424.99%	-185.00%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
<b>CAPITALIZACION</b>						
PTC / APPR *	20.49%	21.49%	19.51%	21.24%	20.28%	20.21%
TIER I / APPR	15.98%	14.67%	12.98%	12.47%	14.50%	13.52%
PTC / Activos y Contingentes*	0.00%	18.30%	17.39%	16.98%	16.35%	16.68%
Activos Fijos +Activos Fijos Fideicom/ PTC	17.06%	28.36%	31.19%	27.30%	26.12%	24.06%
Capital libre (USD M)**	222,151	4,118	4,848	5,982	6,197	6,986
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	15.3%	15.3%	14.7%	14.5%	13.9%	14.8%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	65.56%	60.53%	57.95%	60.26%	59.74%	63.79%
TIER I / Patrimonio Tecnico*	78.00%	68.26%	66.55%	58.72%	71.51%	66.92%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancam)	18.87%	22.44%	22.51%	20.67%	18.54%	19.17%
TIER I / Activo Neto Promedio	12.64%	13.59%	12.77%	11.00%	12.11%	11.84%
<b>RENTABILIDAD</b>						
Comisiones de Cartera	1,850	799	1,206	859	18	19
Ingresos Operativos Netos	68,692	3,164	3,990	4,585	1,297	2,701
Result. antes de impuest. y particip. trab.	17,177	831	1,216	1,721	216	720
Margen de Interés Neto	70.56%	76.08%	74.23%	75.40%	76.57%	76.36%
ROE***	12.81%	9.88%	11.96%	14.53%	10.46%	16.92%
ROE Operativo	10.31%	0.75%	14.26%	16.39%	7.21%	12.56%
ROA***	2.32%	2.05%	2.45%	2.83%	1.91%	3.11%
ROA Operativo	1.86%	0.16%	2.92%	3.20%	1.32%	2.31%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	93.93%	95.21%	97.47%	96.86%	95.62%	96.64%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	9.47%	12.42%	13.21%	12.18%	11.75%	11.98%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	9.51%	12.46%	13.20%	12.19%	11.77%	12.00%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	44.76%	95.83%	38.57%	33.67%	63.59%	43.03%
Gastos de Oper + prov / Ingr. Operativos Netos	80.76%	98.70%	76.51%	72.54%	88.54%	80.21%
Gastos de Operación / Ingr Oper Netos	65.16%	68.87%	61.76%	58.60%	68.52%	65.26%
Gastos de Oper + prov (Anual)/ Act. Neto Prom	7.82%	11.82%	9.53%	8.44%	10.19%	9.36%
<b>LIQUIDEZ</b>						
Fondos Disponibles	133,660	2,202	3,071	3,372	3,676	3,057
Activos Líquidos (BWR)	283,895	3,312	4,587	5,255	5,671	5,033
25 Mayores Depositantes****	-	2,262	3,125	3,004	3,847	2,791
Índice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	32.30%	18.28%	23.52%	20.35%	20.68%	17.22%
Índice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	28.35%	17.72%	18.84%	17.36%	18.26%	15.60%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	0.00%	18.28%	23.52%	20.27%	21.76%	17.19%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	0.00%	68.42%	58.12%	60.17%	51.85%	23.01%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	32.30%	18.28%	23.52%	20.35%	20.68%	17.22%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	15.21%	12.15%	15.75%	13.06%	13.40%	10.46%
25 May. Deposit.****/Oblig con el Público	0.00%	12.14%	13.04%	10.00%	12.22%	8.40%
25 May. Deposit.****/Activos Líquidos (BWR)	0.00%	68.30%	68.13%	57.16%	67.83%	55.45%