

Ecuador
Calificación Global

**COOPERATIVA DE AHORRO Y
CRÉDITO "23 DE JULIO LTDA."**

Calificación

2T08	3T08
BBB+	BBB+

Resumen Financiero

(Miles)	Dic-06	Dic-07	1T08	2T08	3T08
Activos	35,351	43,463	46,686	49,116	51,042
Patrimonio	7,215	8,146	8,356	8,875	9,273
Resultados	786	1,116	216	720	982
ROA (%)	2.45	2.83	1.91	3.11	2.77
ROE (%)	11.96	14.53	10.46	16.92	15.03

* ROA Y ROE anualizados para 1T08, 2T08 y 3T08.
* Base 2006 y 2007, auditada por Núñez, Serrano y Asociados

Contactos

Patricio Baus, Ecuador
(593 2) 222 23 23
pbaus@bankwatchratings.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. A septiembre 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 septiembre de 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".

Si bien en este trimestre, se da una leve baja en los márgenes, estos se mantienen importantes como producto de su enfoque hacia los segmentos de consumo y micro crédito, 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. La rentabilidad podría mejorar con 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, en la afiliación de nuevos socios y más recientemente en requerimientos adicionales de aportes a los asociados actuales. Los niveles de capitalización 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 cartera en los principales deudores.

El crecimiento de la cartera y los continuos esfuerzos por controlar el riesgo de crédito se han traducido en mantener el indicador de morosidad (Cartera en riesgo/Cartera Bruta) sin variaciones significativas durante los últimos dos años y obtener un 3.69% a septiembre 2008. Lo anterior esta reforzado por la ausencia de castigos de cartera, ausencia de bienes recibidos en pago y reestructuraciones de créditos. Adicionalmente, el gasto por provisiones ha contribuido para mantener prudentes niveles de cobertura de cartera vencida y de cartera total.

Los indicadores de liquidez son estrechos, lo que está acentuado por la ausencia de líneas de corto plazo de disponibilidad inmediata; no obstante, también están mitigados por la baja concentración del fondeo en los mayores depositantes y por la alta rotación de la cartera.

FECHA COMITE: Diciembre / 2008

ESTADOS FINANCIEROS A: SEPTIEMBRE 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.

DEBILIDADES

- Importante carga de gastos operativos y por provisiones en los resultados.
- Baja liquidez y ausencia de fuentes alternativas de financiamiento.
- Posicionamiento relativo 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.
- El fondeo mayoritariamente es a la vista o de corto plazo.

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

DEL SISTEMA

- De acuerdo con la octava disposición del Decreto Ejecutivo 354, publicado el 28 de julio de 2005, “los certificados de aportación comunes¹, 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”.

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

- El 26 de julio de 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 las tasas de interés activas efectivas por segmentos y sub-segmentos de crédito: comercial, consumo, vivienda y micro crédito, 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 de 2008, el Banco Central del 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 o depósito mínimo 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.

DE LA INSTITUCIÓN

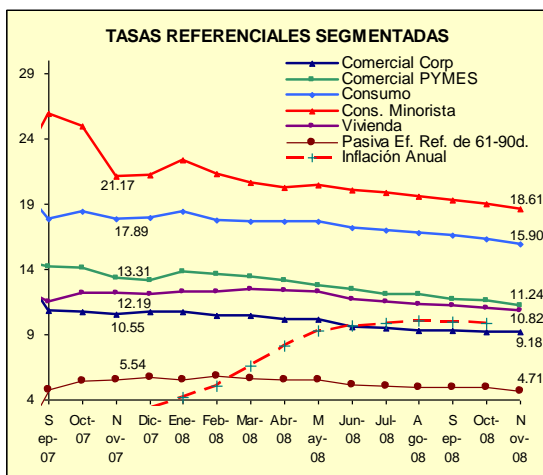
- La Asamblea General de Representantes aprobó, a partir de enero 2009, un incremento de \$5 adicionales por cada certificado de aportación obligatorio, con lo cual su valor pasará de \$25 a \$30.

ENTORNO ECONÓMICO Y RIESGO SECTORIAL

El sistema financiero ecuatoriano (bancos privados) se ha fortalecido durante los últimos cinco años, mostrando mayor capacidad económica de enfrentar riesgos y situaciones inesperadas gracias a los resultados obtenidos y a la recuperación de la calidad de sus activos.

En el 2008 el margen financiero y los resultados operativos de las instituciones financieras se han reducido, dadas las limitaciones legales a la tasa de interés activa, eliminación de comisiones de cartera y control de cobros por servicios prestados. A esto se suma la incertidumbre generada por el entorno político y económico que ha exigido que el Sistema incremente sus recursos líquidos para protegerse de eventuales crisis de confianza que pudieran generarse. Los resultados finales del sistema se han incrementado ligeramente frente al 3Q07, gracias a ingresos extraordinarios que no serán recurrentes y en general a menores niveles de provisiones frente a los ingresos.

EN %	sep-07	sep-08
ROA OPERATIVO	2,55	2,20
ROE OPERATIVO	23,9	20,84
ROA	2,41	2,52
ROE	22,59	23,88
MBF/ACTIVOS PRODUCTIVOS PROMEDIO	8,92	7,79
MARGEN OPERACIONAL	24,09	23,49



A continuación un cuadro con los indicadores de liquidez estructural de primera y segunda línea para el 3Q del 2007 y 2008:

EN %	sep-07	sep-08
índice de liquidez estructural primera línea	34,58	36,78
índice de liquidez estructural segunda línea	31,99	35,68

La calidad de los activos entre el 3Q07 y 08, ha mejorado para el Sistema y la cobertura con provisiones aumentó para la cartera en riesgo. Si bien muchas instituciones redujeron la cobertura, hay otras que incrementaron jalando el promedio para arriba. En todo caso se observa que mientras algunas instituciones tienen una cobertura holgada otras apenas cubren la cartera en riesgo de 1:1 y otras tienen provisiones que no alcanzan a cubrir toda la cartera en riesgo.

EN %	sep-07	sep-08
CARTERA EN RIESGO/CARTERA BRUTA	3,56	2,69
PROV. DE CARTERA/CARTERA EN RIESGO	172,46	203,32
PROV. DE CARTERA/TOTAL CARTERA	5,93	5,27

La posición patrimonial de los bancos durante los últimos años ha mantenido una tendencia a fortalecerse gracias a su única fuente que han sido las utilidades obtenidas. En el año 2008, se confirma esta tendencia tanto en cuanto al patrimonio técnico sobre activos ponderados por riesgo como en función del patrimonio libre como se ve en el siguiente cuadro:

EN %	sep-07	sep-08
PTC/APPR	12,64	13,75
PATRIMONIO LIBRE/ACTIVOS PRODUCTIVOS+FONDOS DISP	5,5	6,4
PATRIMONIO LIBRE/PATRIMONIO+PROVISIONES	32,76	41,51

Para los próximos años el sistema financiero ecuatoriano debe enfrentar algunos retos provenientes principalmente de cuatro hechos:

- 1) La contracción de la economía como resultado de la crisis internacional (menores ingresos petroleros, contracción de las exportaciones, menores divisas por remesas de migrantes).
- 2) Entorno económico local presionado por un gasto público elevado frente a los limitados ingresos, altos niveles de inflación.
- 3) Crisis de confianza que desincentiva el ahorro, la inversión local y extranjera al igual que los préstamos o fondeo del exterior.

(incumplimiento en el pago de la deuda, eliminación de los fondos de contingencia)

- 4) Participación estatal en la administración de las instituciones financieras a través de normas y decretos, lo cual hará que el manejo técnico de las instituciones esté afectado por factores políticos y circunstancias fiscales.

Los hechos descritos afectan al empleo y por lo tanto a la capacidad adquisitiva y de pago en todos los segmentos del mercado. Se ve amenazada por lo tanto la calidad de los activos del sistema y por lo tanto sus resultados. Los resultados a su vez tienden a contraerse por el control estatal en relación a las tasas y cobros por servicios. Siendo los resultados de las instituciones financieras la única fuente de fortalecimiento patrimonial especialmente en un entorno incierto y de desconfianza, las probabilidades de fortalecimiento patrimonial y por tanto de crecimiento del sistema financiero son limitadas.

La calidad crediticia de una institución se fundamenta en el manejo profesional de todos sus riesgos y en una administración integral de los mismos, cualquier intervención política o fiscal amenazaría la estabilidad financiera de las IFIS y por lo tanto incrementaría el riesgo crediticio de ellas y del sistema financiero en general.

Debe decirse que la vulnerabilidad de las instituciones a los hechos y factores antes mencionados, es distinta según su posición de liquidez y estructura patrimonial principalmente. Aquellas instituciones que han reconocido sus riesgos a través de provisiones y que mantienen posiciones de patrimonio libre adecuadas, podrán enfrentar holgadamente las circunstancias adversas que pudieran presentarse.

■ 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, el cual también es responsable de velar por su cumplimiento.

De acuerdo con su naturaleza jurídica y marco normativo, la autoridad máxima 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 ninguna participación en la administración de la entidad. El principal ejecutivo de la cooperativa es el Gerente General.

Para apoyar la gestión, la estructura incluye los comités de crédito, de auditoría, de ética, operativo, de lavado de activos, de sistemas y de activos y pasivos, entre otros.

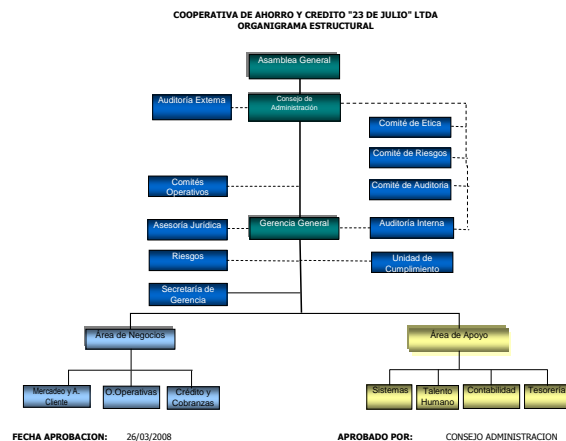
ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y SOPORTE

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 requerimientos de aportes 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 éstas 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 éste podría no tener la oportunidad deseada.

ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA



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 reporte directamente al Comité de Riesgos.

Actualmente trabajan 23 DE JULIO 120 personas, lo cual representa un aumento de 33 empleados con respecto a 2007 y una reducción de 2 respecto al trimestre anterior.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIAS

De acuerdo con su estrategia de negocios, 23 DE JULIO está altamente enfocada en el financiamiento a los segmentos consumo y micro crédito, 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 para no acentuar el descalce de vencimientos resultante de la naturaleza de largo plazo de estas exposiciones con el fondeo de corto plazo. El

mercado objetivo de la cooperativa no está 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 mensuales, 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 63 agencias a nivel nacional y con Banco Internacional 470 cajeros de las redes BanInter 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 comerciales.

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. 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 micro crédito.

PROYECCIONES Y COMPORTAMIENTO DE LOS PRINCIPALES OBJETIVO

El activo de la cooperativa ha crecido durante el tercer trimestre de 2008 por encima de lo estimado (17.4% 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 (21.3% 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.

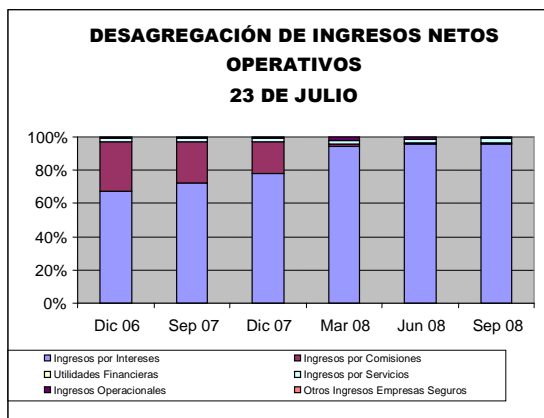
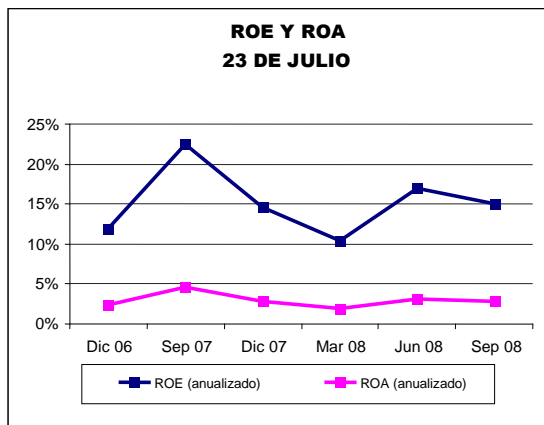
POSICIONAMIENTO Y RIESGO DE REPUTACIÓN

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 septiembre de 2008 mantiene su participación por tamaño de activos en el sistema de cooperativas en 3.3%

y la posición undécima, a diferencia de lo observado al cierre de 2007 cuando ocupaba el doceavo puesto.

▪ **RENTABILIDAD Y GESTIÓN 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 3T08, el ROA se ubicó en 2.77% (Diciembre 2007: 2.83%), en parte debido a la tendencia a reducirse de las tasas de interés activas. También cabe resaltar que los resultados se han beneficiados por ingresos no recurrentes provenientes de la recuperación de créditos y reversión de provisiones. En opinión de la calificadoradora, 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 para que no ejerza presión en el gasto en provisiones y el logro 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 97.2% de los ingresos operativos durante el período 2006-2007. 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 11.9% a 3T08 (2006-2007: 12.7%), superior al registrado por el sistema de cooperativas a la misma fecha de 9.6%. En un futuro cercano, se espera que 23 DE JULIO mantenga su margen financiero, por la continua profundización en negocios relativamente más rentables, aunque esto podría ser parcialmente contrarrestado por 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 36.2% y 43.4% del margen operacional antes de provisiones durante el período 2006-2007 y a 3T08, 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 micro crédito, 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 40% a 3T08 (2006-2007: 9% 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.

▪ **ADMINISTRACIÓN 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, el Oficial Senior participa en el Comité de Riesgos (con voz y voto), el Comité 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

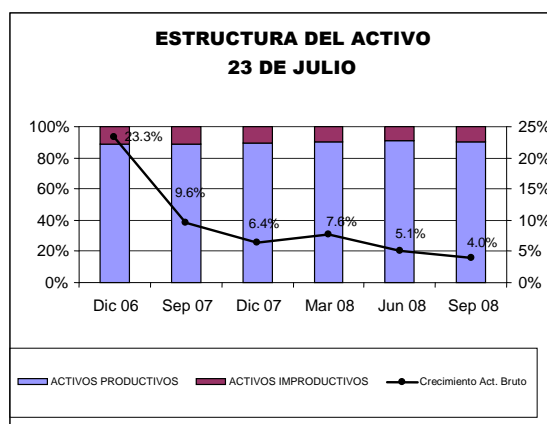
negocios, lo que en nuestra opinión podría no garantizar la completa objetividad el proceso de colocación; sin embargo, esto está mitigado por el hecho que el área de negocios no sólo tiene asignadas metas comerciales sino también de mora, provisiones y rentabilidad.

Históricamente, la mayor exposición de 23 DE JULIO ha sido el riesgo crediticio, proveniente principalmente de la cartera de préstamos (84% 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\$2,652 y US\$3,995 promedio para consumo y micro crédito, 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 micro créditos (1.7% del saldo de préstamos).

Durante agosto 2008 la cartera tuvo un incremento significativo por un crecimiento del fondeo tanto de captaciones del público como de financiamiento obtenido de Oiko Credit. Sin embargo para septiembre 2008 la cartera decreció nuevamente por las restricciones impuestas a ciertos destinos de cartera y por una reducción en las captaciones debido a la coyuntura política del país, efecto que se registró a nivel del sistema cooperativo y bancario.

▪ ESTRUCTURA DEL BALANCE



A 3T08 los activos de la cooperativa se incrementaron 4.0% y 17.8% con relación a 2T08 y 4T07, respectivamente. La gráfica evidencia una alta y consistente participación del activo productivo dentro del activo total, de 94% a septiembre 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.

El crecimiento de los activos de la cooperativa se ubicó por encima del promedio del sistema en los períodos antes mencionados.

▪ RIESGO DE CRÉDITO - CALIDAD DE ACTIVOS Y CONTINGENTES

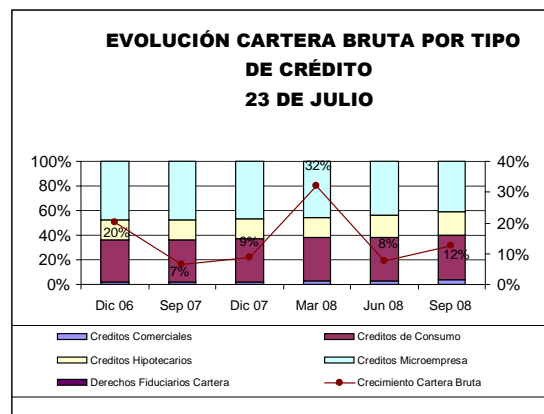
FONDOS DISPONIBLES

A 3T08 los fondos disponibles representan una baja proporción de 6% del activo total. Los mismos corresponden en su mayoría (61%) a depósitos en 4 instituciones bancarias, todas con calificación de riesgo nacional igual o superior a AA+, y un 12% de los mismos están depositado en el Banco Central.

INVERSIONES

Las inversiones financieras son el tercer activo más importante dentro del balance, siendo su participación de apenas un 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



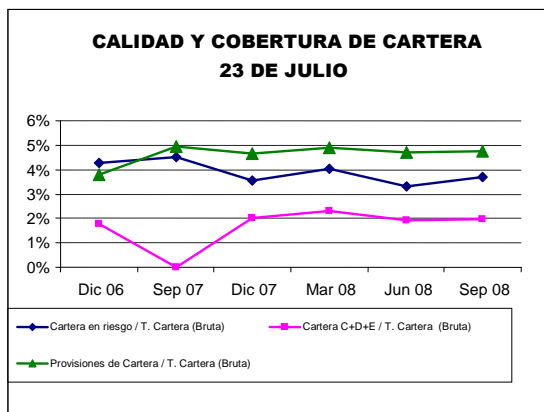
Producto de una estrategia de precios y un adecuado posicionamiento en sus áreas de influencia, la cartera de créditos de 23 DE JULIO presentó un significativo crecimiento en el último año (2006-2007: 27%), aunque inferior a lo exhibido por el sistema de cooperativas (+30%). A 3T08, el portafolio de préstamos presenta una expansión de 16% con relación a diciembre 2007 y se encuentra distribuido de la siguiente manera: microempresa (41%), consumo (36%), hipotecario (19%) y comercial (4%), pretendiéndose mantener la mezcla sin

mayores modificaciones de acuerdo con la estrategia de la cooperativa.

En la cartera micro empresarial el promedio de los créditos otorgados osciló alrededor de US\$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 Comunales”, 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 micro crediticio, 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 US\$2,652. La mayoría cuentan con garantía sobre firmas y en menor proporción hipotecarias 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 apenas un 3% de la cartera bruta a 3T08.



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 3.69% a septiembre 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 129.2% y 4.8% a septiembre 2008, respectivamente. Las mismas son similares al promedio del sistema de

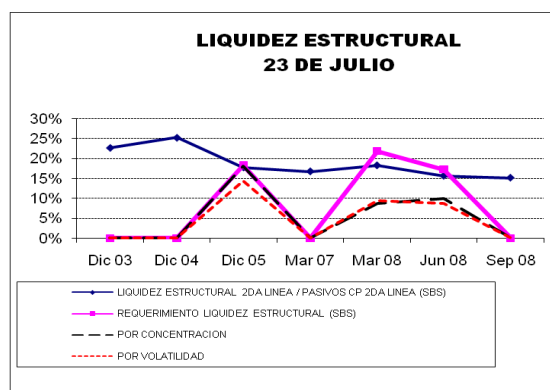
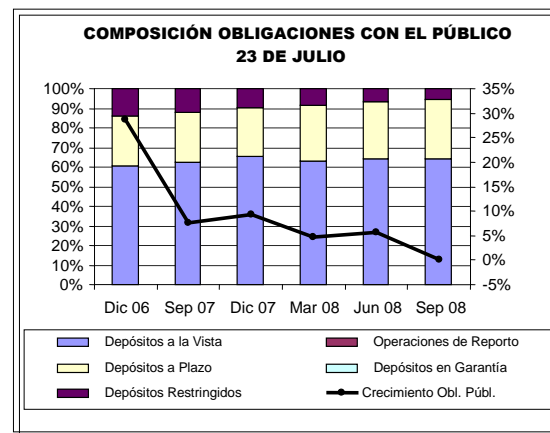
cooperativas y consideradas prudentes en función de los riesgos asumidos por la entidad.

RIESGO DE MERCADO Y TASAS DE INTERÉS

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 trimestralmente, lo que resulta conveniente en el entorno económico volátil actual. en términos contractuales la institución tiene la capacidad de re-precisar las tasas de sus depósitos cada tres meses, para cuyo monitoreo el Comité de Activos y Pasivos 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 (51% del pasivo total a 3T08), 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 la CFN, cuyos desembolsos están directamente

relacionados con la colocación de los créditos. Asimismo se registra un crédito concedido por Oiko Credit con vencimiento en diciembre de 2010, destinado a financiar al sector microempresarial. La estructura pasiva de la cooperativa presenta una adecuada diversificación, ya que los 25 mayores depositantes representan solamente un 11.5% de los depósitos totales.

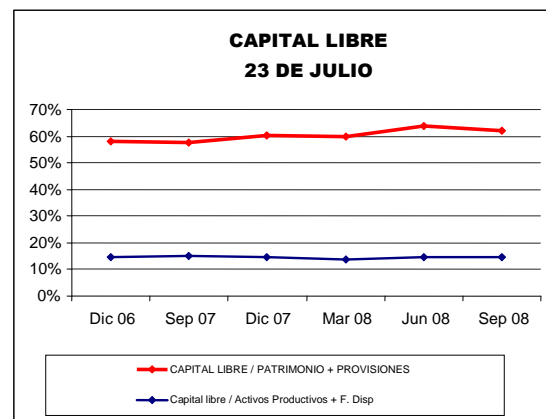
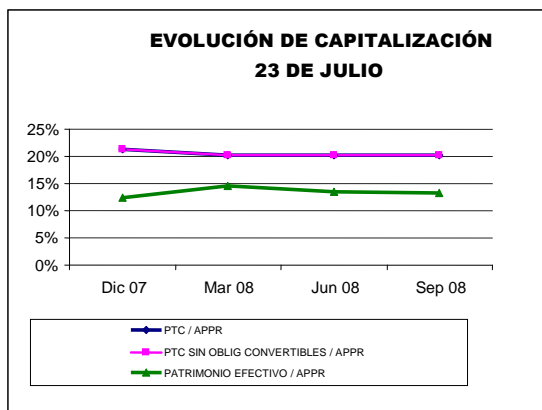
En términos de liquidez, la misma ha sido estrecha históricamente, lo que se evidencia en la baja relación de activos líquidos a pasivos de corto plazo de 17.4% a septiembre 2008. No obstante, esto está parcialmente mitigado por las bajas concentraciones en los mayores depositantes, la alta rotación de los créditos, la programación de pagos de los financiamientos recibidos. No existen 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 ente regulador ha emitido una normativa para la implementación de un mapa de riesgo operacional, lo que esta previsto implantarse 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.

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 requerimientos de capital a los asociados actuales. Esto último se realiza a través del incremento de la cuota de aportación obligatoria (de US\$20 a US\$25 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 distribuable.

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 éste fuera alcanzado se transferen 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 (septiembre 2008: 19.6%), mientras que el indicador de patrimonio libre es de 14.5% a septiembre 2008, siendo ambas relaciones similares al promedio de cooperativas. Por su parte, la relación de patrimonio técnico sobre activos ponderados por riesgo alcanza 20.3%, 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 está reforzado por las bajas concentraciones de la cartera en los principales deudores.



23 DE JULIO LTDA.

(\$ MILES)	SISTEMA COOPERATIVAS						
	Dec-06	Sep-07	Dec-07	Mar-08	Jun-08	Sep-08	
ACTIVOS							
Depósitos en Instituciones Financieras	113,900	2,449	3,192	2,650	3,004	2,362	2,192
Inversiones Brutas	186,131	1,734	1,605	1,889	2,099	2,135	2,167
Cartera Productiva Bruta	1,204,779	28,029	32,698	35,881	38,573	41,856	43,516
Otros Activos Productivos Brutos	3,864	149	158	158	179	179	180
Total Activos Productivos	1,508,673	32,362	37,653	40,578	43,855	46,532	48,055
Fondos Disponibles Improductivos	20,410	622	613	722	672	694	807
Cartera en Riesgo	50,556	1,247	1,539	1,329	1,622	1,440	1,666
Activo Fijo	40,206	1,918	1,993	2,014	1,994	1,971	1,969
Otros Activos Improductivos	35,054	354	722	602	561	554	747
Total Provisiones	79,147	1,152	1,728	1,782	2,017	2,076	2,202
Total Activos Improductivos	146,226	4,141	4,866	4,667	4,849	4,659	5,189
Total Activos	1,575,752	35,351	40,791	43,463	46,686	49,116	51,042
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	1,126,010	23,971	27,463	30,027	31,469	33,224	33,224
Depósitos a la Vista	631,390	14,571	17,213	19,661	19,815	21,436	21,279
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	400,718	6,014	6,986	7,387	9,061	9,578	10,076
Depósitos en Garantía	23	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	93,879	3,387	3,264	2,979	2,592	2,211	1,868
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	1,755	-	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	127,961	3,416	4,477	4,351	6,141	6,417	7,929
Valores en Circulación	73	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	37,286	749	552	940	721	600	616
Provisiones para Contingentes	60	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	1,293,146	28,136	32,492	35,318	38,330	40,241	41,769
TOTAL PATRIMONIO	282,607	7,215	8,299	8,146	8,356	8,875	9,273
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1,575,752	35,351	40,791	43,463	46,686	49,116	51,042
CONTINGENTES	3,718	-	-	-	-	-	-
RESULTADOS							
Intereses Ganados	139,005	3,614	3,277	4,750	1,597	3,393	5,197
Intereses Pagados	40,291	931	829	1,169	374	802	1,263
Intereses Netos	98,714	2,683	2,448	3,581	1,223	2,591	3,934
Otros Ingresos Financieros Netos	2,484	1,203	833	865	19	22	25
Margen Bruto Financiero (IO)	101,198	3,886	3,281	4,446	1,242	2,613	3,959
Ingresos por Servicios (IO)	5,787	84	83	115	25	54	100
Otros Ingresos Operacionales (IO)	663	20	22	23	31	33	40
Gastos de Operación (Goperac)	69,040	2,464	1,910	2,687	889	1,762	2,813
Otras Perdidas Operacionales	32	-	-	-	-	-	-
Margen Operacional antes de Provisiones	38,576	1,526	1,477	1,898	408	938	1,286
Provisiones (Goperac)	16,704	588	466	639	260	404	559
Margen Operacional Neto	21,872	937	1,010	1,259	149	534	727
Otros Ingresos	7,610	317	301	463	79	205	285
Otros Gastos y Perdidas	1,591	38	1	1	12	20	30
Impuestos y Participación de Empleados	1,297	430	-	605	-	-	-
RESULTADOS DEL EJERCICIO	26,594	786	1,311	1,116	216	720	982



(\$ MILES)	SISTEMA COOPERATIVAS						
	Dec-06	Sep-07	Dec-07	Mar-08	Jun-08	Sep-08	
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	1,529,083	32,984	38,266	41,300	44,527	47,226	48,862
Cartera Bruta total	1,255,335	29,276	34,237	37,209	40,195	43,296	45,182
Cartera Vencida	16,223	252	357	335	370	380	507
Cartera en Riesgo	50,556	1,247	1,539	1,329	1,622	1,440	1,666
Cartera C+D+E	27,344	524	-	756	928	838	900
Provisiones para Cartera	70,272	-1,117	1,685	1,736	1,974	2,029	2,153
Activos Productivos * / T.A. (Brutos)	91.16%	88.66%	88.56%	89.68%	90.04%	90.90%	90.25%
Activos Productivos* / Pasivos con Costo	120.67%	118.99%	118.48%	118.81%	117.06%	117.89%	117.40%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1.29%	0.86%	1.04%	0.90%	0.92%	0.88%	1.12%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	4.03%	4.26%	4.49%	3.57%	4.03%	3.33%	3.69%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	2.18%	1.79%	0.00%	2.03%	2.31%	1.94%	1.99%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	139.12%	89.60%	109.48%	130.62%	121.74%	140.93%	129.24%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	257.21%	212.99%		229.74%	212.84%	242.12%	239.35%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	5.60%	3.82%	4.92%	4.66%	4.91%	4.69%	4.77%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		219.57%		216.52%	211.08%	238.58%	236.86%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0.00%	2.59%	0.00%	3.08%	3.04%	2.88%	2.93%
Cart CDE+ Castigos periodo +Venta y/o transferencia cart E /Cartera Br prom	2.49%	1.96%	0.00%	2.27%	2.40%	2.08%	2.18%
Recuperac. Ctgos periodo / ctgos periodo ant							
Ctgos periodo + vta o transf de cart E periodo - provision inicial de Cartera / MON antes de prov		-56.10%	-75.65%	-58.85%	-424.99%	-185.00%	-134.99%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	2.66%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0.12%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR *	20.55%	19.51%	#DIV/0!	21.24%	20.28%	20.21%	20.29%
TIER I / APPR	15.42%	12.98%	#DIV/0!	12.47%	14.50%	13.52%	13.26%
PTC / Activos y Contingentes*	0.00%	17.39%	0.00%	16.98%	16.35%	16.68%	16.92%
Activos Fijos +Activos Fijos Fideicom/ PTC	16.55%	31.19%	0.00%	27.30%	26.12%	24.06%	22.81%
Capital libre (USD M)**	232,196	4,848	5,774	5,982	6,197	6,986	7,093
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	15.2%	14.7%	15.1%	14.5%	13.9%	14.8%	14.5%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	64.86%	57.95%	57.58%	60.26%	59.74%	63.79%	61.81%
TIER I / Patrimonio Tecnico*	75.01%	66.55%	0.00%	58.72%	71.51%	66.92%	65.37%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancam)	19.36%	22.51%	21.80%	20.67%	18.54%	19.17%	19.62%
TIER I / Activo Neto Promedio	12.49%	12.77%	0.00%	11.00%	12.11%	11.84%	11.94%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	2,311	1,206	829	859	18	19	21
Ingresos Operativos Netos	107,616	3,990	3,386	4,585	1,297	2,701	4,099
Result. antes de impuest. y particip. trab.	27,891	1,216	1,311	1,721	216	720	982
Margen de Interés Neto	71.01%	74.23%	74.71%	75.40%	76.57%	76.36%	75.71%
ROE***	12.94%	11.96%	22.53%	14.53%	10.46%	16.92%	15.03%
ROE Operativo	10.64%	14.26%	17.37%	16.39%	7.21%	12.56%	11.13%
ROA***	2.43%	2.45%	4.59%	2.83%	1.91%	3.11%	2.77%
ROA Operativo	2.00%	2.92%	3.54%	3.20%	1.32%	2.31%	2.05%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	93.88%	97.47%	96.79%	96.86%	95.62%	96.64%	96.49%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	9.63%	13.21%	12.48%	12.18%	11.75%	11.98%	11.90%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	9.65%	13.20%	12.50%	12.19%	11.77%	12.00%	11.91%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	43.30%	38.57%	31.58%	33.67%	63.59%	43.03%	43.45%
Gastos de Oper + prov / Ingr. Operativos Netos	79.68%	76.51%	70.16%	72.54%	88.54%	80.21%	82.26%
Gastos de Operación / Ingr Oper Netos	64.15%	61.76%	56.40%	58.60%	68.52%	65.26%	68.63%
Gastos de Oper + prov (Anual)/ Act. Neto Prom	7.83%	9.53%	8.32%	8.44%	10.19%	9.36%	9.51%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	134,309	3,071	3,805	3,372	3,676	3,057	2,999
Activos Liquidos (BWR)	287,969	4,587	5,407	5,255	5,671	5,033	5,099
25 Mayores Depositantes****	-	3,125	-	3,004	3,847	2,791	3,805
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	31.13%	23.52%	23.38%	20.35%	20.68%	17.22%	17.41%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	27.03%	18.84%	19.32%	17.36%	18.26%	15.60%	15.12%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	0.00%	23.52%	0.00%	20.27%	21.76%	17.19%	10.35%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	0.00%	58.12%	0.00%	60.17%	51.85%	23.01%	28.77%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	31.13%	23.52%	23.38%	20.35%	20.68%	17.22%	17.41%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	14.52%	15.75%	16.45%	13.06%	13.40%	10.46%	10.24%
25 May. Deposit.****/Oblig con el Público	0.00%	13.04%	0.00%	10.00%	12.22%	8.40%	11.45%
25 May. Deposit.****/Activos Líquidos (BWR)	0.00%	68.13%	0.00%	57.16%	67.83%	55.45%	74.61%