

Ecuador
Calificación Global

COAC 29 de Octubre

Calificación

1T15

BB+

Perspectiva: Estable

Definición de la calificación:

“La institución goza de un buen crédito en el mercado, sin deficiencias serias, aunque las cifras financieras revelan por lo menos un área fundamental de preocupación que le impide obtener una calificación mayor. Es posible que la entidad haya experimentado un período de dificultades recientemente, pero no se espera que esas presiones perduren a largo plazo. La capacidad de la institución para afrontar imprevistos, sin embargo es menor que la de organizaciones con mejores antecedentes operativos”.

Resumen Financiero

En millones USD	1T14	1T15
Activos	329.5	362.2
Patrimonio	40.8	40.7
Resultados	0.7	0.5
ROE Operativo	6.27%	2.29%
ROA Operativo	0.78%	0.25%

Contactos:

Sebastián Baus
(593-2) 2269-767; Ext.104
sbaus@bwratings.com

Guisela Salgado
(593-2) 2922-426; Ext. 106
gsalgado@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

El Comité de Calificación, con base a la información remitida por COAC 29 de Octubre a marzo-2015, y documentación disponible, decidió otorgarle una calificación global de “BB+”. La calificación mantiene una perspectiva estable, considerando los parámetros previsibles, y podrá revisarse al alza, según los resultados de la ejecución de los cambios trascendentales, como: transición administrativa, aplicación de políticas estrictas de administración de riesgo, e inversión en desarrollo informático, que proyectan recuperación operativa y mejoras en la concesión y cobranza de cartera.

Presiones en el desempeño financiero. El apetito a riesgo mediante las compras de cartera y negociación de acciones con Vazcorp, afecta su desempeño financiero. Desde 2013 a la fecha, la Cooperativa presenta deterioro de la calidad de los activos por morosidad, caída de la rentabilidad por mayor carga de gastos operacionales, además de la contracción del capital libre por el incremento de activos improductivos, lo que se acentúa en el 2014 con el registro de pérdidas contra cuentas patrimoniales. La desaceleración de la intermediación financiera limita mejorar ingresos operativos, y presiona al margen operacional neto, con menor holgura para constituir provisiones. Los costos fijos por operación e infraestructura crecen más rápido que el margen financiero bruto, derivando en índices de eficiencia menos competitivos.

Presiones de Gobierno Corporativo. Las observaciones del órgano de control por la inversión en acciones de una sociedad financiera, y la suspensión de otras transacciones relacionadas, originó el cambio del equipo gerencial. Dicha rotación ha involucrado una reorganización administrativa, y la determinación de nuevas estrategias de negocio, cuyos resultados podrán evidenciarse a mediano plazo. El recurso de reposición solicitado por los directivos al ente de control no se ha resuelto, mientras los supervisores emiten continuas observaciones sobre los procesos, que pueden derivar en riesgo de reputación.

Deterioro de la cartera. La cartera en riesgo crece a mayor velocidad que la capacidad financiera para afrontar su deterioro. A marzo-2015 registra la morosidad más alta de los últimos cinco años, y triplica el índice de mora en microcrédito. Por otro lado, la cobertura de cartera en riesgo se contrae, dejando un margen al descubierto, a pesar de afrontar mayor carga de provisiones contra sus resultados.

Exposición a riesgos de liquidez y mercado. La volatilidad de los depósitos, que decrecen el primer trimestre de 2015, y el descalce de plazos por su fondeo de corto plazo, originan posiciones de liquidez en riesgo. La sensibilidad del valor patrimonial a fluctuaciones de tasa de interés está dentro de límites tolerables determinados por la administración, aunque comparativamente estaría al tope. Si bien los riesgos de liquidez y mercado se mitigan con la diversificación de activos y pasivos, la contracción de las fuentes de financiamiento del mercado, no exigencia de encaje bancario, ni de aportes y garantías al Fideicomiso de Garantía del Fondo de Liquidez, preocupa en un sistema menos líquido, y en escenarios de estrés.

Cobertura de solvencia a riesgo. El patrimonio técnico cumple el requerimiento legal, y su fortalecimiento se vincula a la obtención de utilidades y preservación de reservas, con limitado acceso al soporte de los socios en situaciones emergentes, por la naturaleza del negocio. Mientras que el capital libre se deteriora, indicando que el

Fecha Comité: junio, 2015

Estados Financieros a: marzo, 2015



patrimonio y pasivos se destinan cada vez más a activos improductivos, dada la mayor presencia de cartera en riesgo, importante infraestructura física, y disponibilidades no remuneradas.

Calificación Local. La calificación otorgada pertenece a una escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación incorpora los riesgos del entorno económico y riesgo sistémico que podrían afectar positiva o negativamente el riesgo crediticio de las instituciones del sistema.



Hechos Relevantes de la Institución

- En septiembre-2013, la Superintendencia de Bancos califica la idoneidad y solvencia de la COAC 29 de Octubre como accionista de Vazcorp Sociedad Financiera S.A., una vez que esta había remitido toda la documentación referente a la transferencia de acciones de Headset S.A.
- En noviembre-2013 la Cooperativa y la Sociedad Financiera suscriben la novación de obligaciones, que establece la recompra y reventa de las acciones de Vazcorp, cuyo precio se pacta en USD 3.2MM, transferencia de activos y pasivos por USD 58.9MM, y acceso a licencia para operar con la tarjeta Mastercard por USD 2.3MM.
- En enero-2014 la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS) informa que no es factible la toma de control por parte de una cooperativa a una sociedad financiera, por la naturaleza contrapuesta de ambas entidades, y en cumplimiento de las disposiciones legales.
- En septiembre-2014 las partes transfieren activos, pasivos de Vazcorp, y suscriben un fideicomiso hasta la autorización de la SEPS para operar con la tarjeta de crédito. La COAC 29 de Octubre también instruye cuatro fideicomisos, a fin de garantizar el proceso de recompra de las acciones de Vazcorp.
- La SEPS dispone que la COAC 29 de Octubre desinvierta en las acciones de Vazcorp; que reconozca una pérdida con cargo a resultados acumulados de 2014, entre el valor pagado (USD 3.186M) y el valor nominal (USD 1.200M); que iguale la cuantía de activos migrados respecto de pasivos subrogados; que registre y amortice la prima en la cartera comprada de USD 2.130M, en línea con los plazos contractuales; que se abstenga de operar con la tarjeta de crédito Mastercard; y que proceda a notificar a la Asamblea General y Consejos de Administración y Vigilancia, sobre el incumplimiento de las normas legales y sus instrucciones.
- En febrero-2015 la Cooperativa suscribe un acuerdo de finiquito con Vazcorp, que implicó: desinversión y entrega de 1'200.000 acciones, constancia de la transferencia de activos (USD 40.6MM) y pasivos (USD 42.1MM), cesión de la marca Credioro, y dejar sin efecto la operación relacionada a la tarjeta Mastercard. Las partes reconocen un ajuste de USD 3.7MM por la negociación. La Cooperativa solicita a la SEPS el diferimiento de la amortización de la prima en cartera, y la aprobación del producto Credioro,

que se emite en mayo-2015.

- En marzo-2015, la COAC 29 de Octubre, Enlace Negocios Fiduciarios, Headset y Vazcorp Sociedad Financiera suscriben las actas de liquidación de cuatro fideicomisos constituidos para la administración de acciones. Estas formaron parte integrante de las escrituras públicas de los contratos de terminación y liquidación de dichos fideicomisos, otorgados ante la Notaría Segunda de Quito. Vazcorp y Enlace Negocios Fiduciarios también suscriben el contrato de terminación y liquidación del fideicomiso tarjeta de crédito, que lo elevan a escritura pública en la misma Notaría.

Aspectos Evaluados en la Calificación

La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución, y la opinión de la calificadora respecto a la posibilidad de recibir soporte del Estado, 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 Perfil financiero.

Entorno Económico y Riesgo Sistémico

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

Para el año 2015, se prevé un escenario de liquidez contraída que afectará al sistema financiero y a la mayor parte de los segmentos que mueven la economía del país como consecuencia de la caída de los precios del petróleo. Actualmente el precio del crudo ecuatoriano oscila alrededor de los USD50.

La Asamblea Nacional aprobó la proforma presupuestaria con un déficit de 4.9% del PIB y un precio del barril de crudo de USD79.7, lo que supera en más de USD20 el precio estimado del crudo en el mercado de futuros. El déficit fiscal se amplía a 6.2% del PIB. A pesar de que el gobierno se ha esforzado por conseguir financiamiento externo para cubrir parte de este déficit presupuestario, no queda claro ni el monto ni las condiciones del financiamiento



conseguido.

Las alternativas adicionales según lo expuesto por el gobierno giran alrededor de mantener o reducir modestamente el gasto corriente y/o reducir las inversiones de capital. La reducción de estos rubros tendrá un impacto negativo importante en todos los sectores económicos.

Para compensar la balanza comercial y sostener en lo posible el gasto e inversión públicos, la estrategia del gobierno apunta a aumentar la recaudación tributaria e incrementar deuda de forma acelerada. La reducción de subsidios tendría un costo político alto que creíamos que el gobierno no estaría dispuesto a asumir al menos por el momento.

Adicionalmente el escenario operativo del país se complica para la industria nacional, por la apreciación del dólar que implica pérdida de competitividad en las exportaciones y productos importados más baratos. Para controlar la demanda de los productos importados el Gobierno ha implementado cupos y un sistema de salvaguardia de balanza de pagos para encarecer dichos productos. La nueva salvaguardia, contemplada por la OMC y aceptada por el período de 15 meses, se aplicará a todos los productos que no se consideren indispensables es decir a casi todos los productos de consumo, a las materias primas y productos no terminados especialmente aquellos que compitan con los nacionales y a los bienes de capital cuya importación pueda ser pospuesta por un año. Habría que analizar puntualmente el impacto que estas medidas tengan en cada industria y en cada empresa.

De lo dicho se concluye que habrá un incremento generalizado de precios tanto en productos importados como en aquellos de producción nacional, lo que junto con la apreciación del dólar afectará negativamente la competitividad de nuestros productos.

Si los precios del petróleo no se recuperan y el dólar se mantiene fuerte frente a otras monedas, el equilibrio de las finanzas públicas y del comercio exterior seguirá siendo un reto para el gobierno, tomando en cuenta que la salvaguardia es una medida temporal de quince meses.

Los resultados del Banco Central del Ecuador para el 2014, muestran que el PIB anual creció en 3.8%, lo que implica una desaceleración frente a periodos anteriores. La nueva estimación del Banco Central es que el PIB para el 2015 aumente en 1.9%. Otros analistas estiman que este crecimiento estará por debajo del 1.7%, lo cual parecería ser optimista en

vista de las circunstancias. El crecimiento del 2014, se apoyó principalmente en un importante aumento de las exportaciones y una sostenida actividad en el consumo de hogares. El consumo de los hogares podría verse restringido en este año por la contracción del gasto y de las inversiones por parte del Gobierno, lo cual ha constituido el motor de dicho consumo y de la economía en general durante los años anteriores.

La balanza comercial a diciembre del 2014 mostró un déficit menor que la del 2013. La desaceleración del crecimiento de importaciones, influenciado por las medidas de restricción implementadas el año pasado, y el crecimiento de exportaciones, dado principalmente por el aumento del precio internacional del camarón, apoyaron la tendencia positiva anual de la balanza comercial. Comparando las cifras de enero 2014 y enero 2015, se observa que el déficit de la balanza comercial más que se duplica como consecuencia de la caída de las exportaciones petroleras y a pesar de la reducción de las importaciones.

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

Marco Regulatorio

BWR considera que la aprobación del **Código Monetario Financiero** significará que en el mediano plazo existan modificaciones importantes a la estructura del sistema financiero ecuatoriano. El impacto real de muchos de los cambios se estima no será evidenciado en el corto plazo, debido al tiempo que tomará la creación de normativa secundaria que determine la parte operativa de los cambios expuesto en el Código.

La definición final de la normativa secundaria puede cambiar radicalmente la percepción de riesgo del sistema financiero y de la economía. Mientras más tiempo demore la transición entre la normativa actual hacia el nuevo Código, potencialmente podría aumentar la percepción del riesgo sistémico.

En general, una de las grandes preocupaciones que genera el Código es la **ambigüedad** de la redacción, que no define con claridad el alcance de varios artículos. Por otra parte, la **discrecionalidad y subjetividad** que tiene la nueva Junta para tomar decisiones limita la capacidad de análisis del impacto en el sistema financiero, debido a que deja abierta la posibilidad de decisiones subjetivas que pueden ser tomadas según una visión **técnica o**



política. Por otra parte, es incierto si el enfoque de control que defina la Junta será **vía punitiva o vía incentivos.**

En conclusión, el riesgo que se genere en el Sistema Financiero y la economía ecuatoriana dependerá de las decisiones que a futuro la Junta pueda tomar. El riesgo fundamental sería la inseguridad jurídica por la capacidad de cambiar las reglas del juego en cualquier momento.

Por el momento se observa que las presiones de liquidez se mantendrán y que el apetito de fondos y de control del Gobierno continuará. Lo dicho se fundamenta en las nuevas resoluciones emitidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera en cuanto al direccionamiento de crédito, programa de inversión de excedentes de liquidez, gestión del Dinero Electrónico, segmentación de la cartera de crédito, entre otras. En general las nuevas normas limitan la capacidad de gestión técnica y estratégica de las instituciones del Sistema Financiero lo cual pone en riesgo el manejo de la liquidez, su capacidad de generación y por lo tanto su capacidad de fortalecerse patrimonialmente. Por otro lado, los frecuentes cambios en la normativa generan incertidumbre y desmotivan las estrategias y propuestas de crecimiento del negocio.

Para mayor información sobre el entorno económico o de los diferentes sub-sistemas financieros por favor referirse a nuestra página web, www.bankwatchratings.com en la sección “Reportes Especiales”.

Perfil de la Institución

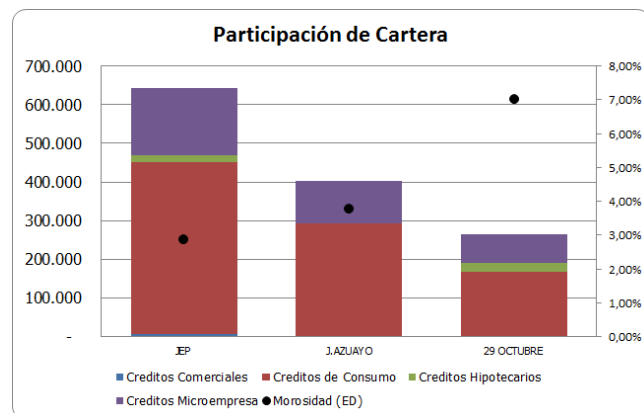
La COAC 29 de Octubre se constituye para servir a un grupo de paracaidistas en mayo-1972, con matriz en Quito. Esta fue autorizada por la Superintendencia de Bancos para operar como cooperativa de ahorro y crédito abierta al público en septiembre-1999, sometida a su control y vigilancia. En noviembre-2001 se fusiona por absorción con la Cooperativa de Ahorro y Crédito Carchi Ltda., la que se declara en disolución voluntaria.

Desde diciembre-2012 se somete a las normas de solvencia y prudencia financiera, bajo control de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS). Opera con el marco regulatorio emitido por la Superintendencia de Bancos, en lo que no se contraponen con la Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria. Esta ley se emitió el 2012 para regular las facultades y obligaciones de las cooperativas de ahorro y crédito, asociaciones mutualistas de ahorro y crédito para vivienda, cajas centrales, entre otras.

El Código Orgánico Monetario y Financiero reforma algunos mecanismos de operación y control para las entidades del sistema financiero, de seguros y sector financiero popular y solidario, desde septiembre-2014. 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

El Código Orgánico Monetario establece que las cooperativas con un nivel de activos superior a USD 80MM se ubican en el segmento 1. A diciembre-2014, la COAC 29 de Octubre consta en el segmento de las cooperativas que fueron controladas por la Superintendencia de Bancos, que abarcaban 65.4% del total de activos de las entidades bajo el control de la SEPS. Este segmento incluía 37 cooperativas y la Caja Central Financoop; siendo la COAC 29 de Octubre la tercera en tamaño, al participar en 7.4% de activos, 7.6% de pasivos y 5.86% de patrimonio.



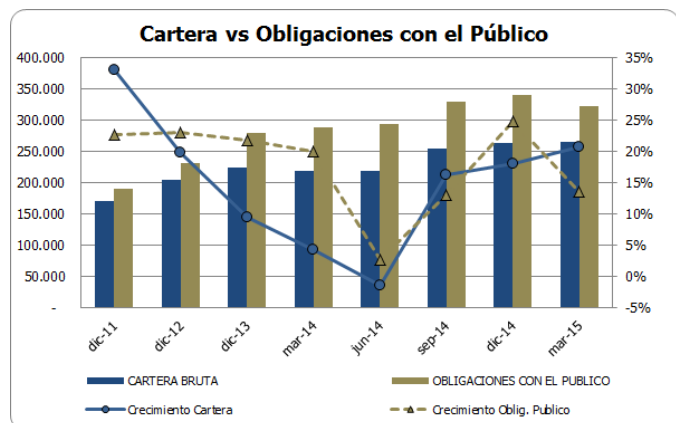
Fuente: Boletines SEPS
Elaboración: BWR

La COAC 29 de Octubre está clasificada dentro de las cooperativas de ahorro y crédito de primer piso grandes, conjuntamente con la Cooperativa Jardín Azuayo y Juventud Ecuatoriana y Progresista. Las tres enfocan su negocio a crédito de consumo, y están bien posicionadas en sus nichos de mercado.

La red de servicios es una de las más grandes del sistema de COAC's, incluye 34 agencias que atienden a nivel nacional desde 20 provincias (371 empleados), matriz en Quito (150 empleados), 40 cajeros automáticos propios y una ventanilla de extensión. La integración de activos y pasivos de Vazcorp, aumentó las operaciones en la provincia del Azuayo (15.5%), que conjuntamente con Pichincha (26.1%), Manabí (6.6%) y Guayas (6.1%) son las de mayor representación.

Modelo de negocios

El mercado objetivo de la COAC 29 de Octubre son las personas naturales mayores de 20 años, de clases sociales media y media baja; así como las microempresas, PYMES y empresas. Además de la gestión de intermediación financiera, que aporta 88.9% al ingreso total, presta servicios a través de canales electrónicos, tarjeta de débito 29card, 29seguro (médico, vida y automóviles), 29recargas, pagos institucionales, fondos de reserva y sueldos, servicios, facturas y otros (6.2%).



Fuente: Boletines SEPS
Elaboración: BWR

La gestión de intermediación de COAC 29 de Octubre desacelera su crecimiento desde 2012, pero repunta por la migración de cartera y subrogación de depósitos de Vazcorp desde septiembre-2014. El crecimiento de la Cooperativa se apoya de compras de cartera por más de USD 62.5MM, que se transan además de Vazcorp con varias empresas. Las condiciones de estas negociaciones difieren según su originador, algunas tienen recurso total y en otras convienen recurso parcial, dependiendo de la calidad del originador, garantías y montos de exposición.

Los índices de apalancamiento (10.9%) y margen de intermediación NIM (8.6%) a marzo-2015, se destacan en el sistema, cuyas cooperativas requieren 14.4% de patrimonio para el activo neto promedio, y obtienen 7.97% de rendimiento del activo productivo. Sin embargo la eficiencia y rentabilidad operativa de la COAC 29 de Octubre, se impactan de mayor carga de gastos operacionales, afectando su desempeño.

Los créditos de mayor influencia son consumo directo (64.2%), microcrédito minorista (19.1%), y vivienda (7.9%). La línea de microcrédito presenta la mayor morosidad, por problemas de metodología crediticia, presionando más al gasto de provisiones. La línea de vivienda mantiene lento crecimiento, baja morosidad, apoya al fondeo mediante titularización, y asume el compromiso de sustitución de créditos para respaldar

a los inversionistas.

Estructura de Propiedad

La COAC 29 de Octubre es propiedad de 254.989 socios, cuyos aportes se sustentan en certificados de aportación y resoluciones de capitalización emitidas por la Asamblea General. Los certificados son nominativos y transferibles únicamente entre socios, siendo obligatorio que cada socio tenga al menos 60 certificados de USD 1.00 y máximo 5% del capital social. A marzo-2015 el capital social es USD 19.1MM, con un crecimiento de 5.4% anual; y el patrimonio es USD 40.7MM, cuya contracción en el 2014 proviene de la absorción de pérdidas por USD 2.1MM.

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. El Código Orgánico Monetario y Financiero dispone que la capitalización por transferencia de ahorros o depósitos, esté autorizada por escrito por cada socio; y que estos, sus administradores y empleados, no se beneficien de privilegios.

La COAC 29 de Octubre debe cumplir requisitos de solvencia patrimonial, y establecer cupos de crédito y garantías dentro de las disposiciones del Código Orgánico Monetario y Financiero. Esta no podrá redimir el capital social ni compensar deuda con certificados de aportación, por sumas que excedan de 5% del capital social, o que ocasionen infracción a la normativa de patrimonio técnico PTC.

La reserva legal de USD 18.8MM a marzo-2015, es un fondo no distributable que contribuye al capital primario y PTC, y puede aumentar el capital social por el valor que exceda en 50% del capital suscrito y pagado, o solventar las contingencias patrimoniales. El saldo proviene de la transferencia del 10% de las utilidades de cada ejercicio económico, y no puede distribuirse entre los socios, ni incrementar sus certificados de aportación.

Gobierno Corporativo

La COAC 29 de Octubre es una organización democrática, controlada por sus socios, quienes participan en la definición de políticas y la toma de decisiones. El Gobierno Corporativo lo integra la Asamblea General de Socios (50 representantes distribuidos en 5 distritos), y una estructura organizacional que comanda el Consejo de Administración, el Consejo de Vigilancia y el equipo gerencial.

La Asamblea General nombra los vocales del Consejo de Administración, quienes estarán en funciones



hasta 2017. De 5 miembros principales del Consejo de Administración, tienen formación superior, dos militares, un economista y una licenciada en contabilidad y auditoría. Los principales y suplentes tienen permanencia promedio de 4 años, y reportan experiencia en cooperativismo. El Comité de Vigilancia se integra de 3 miembros, con formación, experiencia y permanencia similares.

La actividad financiera y calidad del Gobierno Corporativo se rige por normativa del órgano de control, y la examina periódicamente el Comité de Vigilancia, Auditor Interno, y con frecuencia anual el Auditor Externo. La Cooperativa cuenta con inspecciones en campo y monitoreo permanente de la SEPS.

El Gobierno Corporativo se apoya de los Comités de Administración Integral de Riesgos, Calificación de Activos de Riesgos, Cumplimiento, Educación, y Crédito. En estos comités interactúan miembros del Consejo de Administración, y del equipo gerencial, así como los funcionarios especializados en las distintas disciplinas. El organigrama vigente no incluye al Comité de Ética, Comité de Adquisiciones y ALCO, que si están conformados y operando, según informe de Auditoría Interna y documentos internos.

El 2015 cambia casi todo el equipo gerencial de la COAC 29 de Octubre y representante legal. El Gerente, y Consejos de Administración y Vigilancia fueron observados y sancionados por la SEPS, quienes presentaron un recurso de reposición, sin respuesta a la fecha.

La reestructura administrativa incluye un nuevo organigrama funcional y el reemplazo de gran parte de la nómina gerencial. Esta separa el área operativa de finanzas, crea al área de tecnología y operaciones, ejecuta la internalización de la fábrica de crédito, y contrata un estudio jurídico que opera al interior con alcance nacional. Además incorpora cuatro oficinas regionales para mejorar la coordinación y unificar procesos, incentiva la polifuncionalidad del equipo comercial, y estructura el área de cobranzas, considerada estratégica para reinvertir los recursos, mejorando la rentabilidad y solvencia.

Objetivos estratégicos

La COAC 29 de Octubre se desempeña en un nicho altamente competitivo, busca cumplir la colocación presupuestada y aumentar la productividad de los asesores de crédito, mediante la oferta de productos y servicios a sus socios y clientes en el campo, optimizando el uso de tecnología. La administración señala que para el efecto, es prioritario consolidar los subproductos Credioro y automotriz a nivel

nacional, incentivar la captación de depósitos a la vista y certificados de aportación, y promover la reciprocidad entre el manejo de ahorros y crédito.

Otro objetivo estratégico es cambiar CORE bancario FITBANK, automatizar servicios y procesos, manejar bases de datos internas de socios y clientes, precalificar sujetos de crédito, encontrar segmentos idóneos para ofertar los productos, y fortalecer la seguridad de la información. El enfoque a resultados en la gestión de cobranza, será reconocida con incentivo salarial, principalmente respecto de microcrédito, que es el segmento que presenta la mayor morosidad.

Si bien el ingreso de cartera de Vazcorp contribuyó a las metas de colocación, se realizarán campañas estacionales para impulsar el negocio, con el apoyo de la fuerza comercial y el call center. La estrategia creativa girará bajo el concepto de la familia. La administración hará una investigación de mercado para la mejora de los productos y servicios. En el fondeo priorizará cuentas de ahorro, y en depósitos a plazo reducirá tasas a pagar y costos financieros.

Presentación de Cuentas

Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad de la COAC 29 de Octubre y responsabilidad de sus administradores. Para el presente reporte, se han utilizado los estados financieros de la Cooperativa no auditados a marzo 31 de 2015.

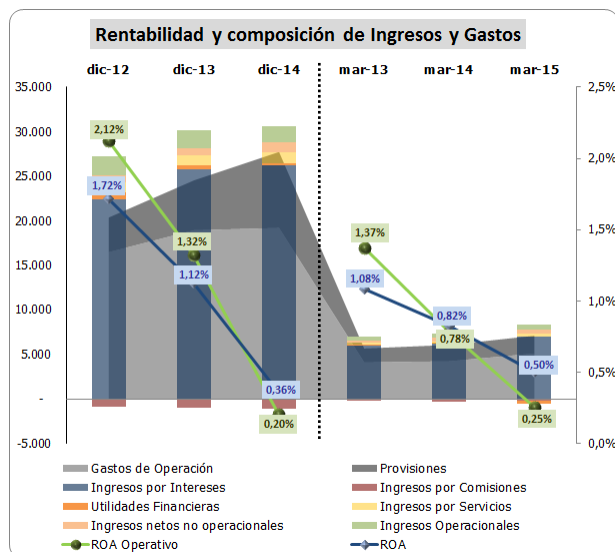
La información financiera comparativa corresponde a estados financieros a diciembre-2014, auditados por Consultora Jiménez Espinosa Cía. Ltda, que emite un dictamen con salvedad, señalando que la COAC 29 de Octubre no provisionó la pérdida en la recompra de las acciones de Vazcorp, ni amortizó con cargo a resultados la prima por el descuento en cartera de crédito. Añade que la SEPS observó la ejecución de una operación no permitida en la legislación, y dispuso reconocer la pérdida contra los resultados acumulados del ejercicio inmediato anterior, y amortizar la prima por la compra de cartera.

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).

Rentabilidad y Gestión Operativa

En los tres últimos años, la COAC 29 de Octubre presenta tendencia decreciente de su rentabilidad,

debido al crecimiento de los gastos operacionales, pérdida en la recompra de acciones de Vazcorp, y amortización de la prima en la compra de su cartera. Estos valores no se han podido compensar con ingresos operativos, a la misma velocidad con la que se tuvo que registrar en los resultados.



Fuente: Estados Financieros comparativos de COAC 29 de Octubre
Elaboración: BWR

La utilidad del 1T15 (USD 467M) es inferior a la del 1T14 (USD 667M), por la mayor carga de gastos de operación. El gasto de personal crece por integración de personas de Vazcorp y pago de indemnizaciones, pero la política actual es racionalizar mediante la contención de remuneraciones, redistribución de funciones, y salida del excedente de personal.

En servicios varios había asumido costos por administración de fideicomisos, fábrica de crédito externa y cobranza, los últimos no cargados a los socios en mora. Estos costos no son recurrentes, y se reducirán por los cambios radicales aplicados por la nueva administración.

Las pérdidas estimadas por la SEPS en la negociación con Vazcorp, se cargaron a resultados acumulados. La Cooperativa aplicó USD 2MM a las utilidades acumuladas al 2014, que sumado el rendimiento del primer trimestre se convirtió en pérdida acumulada de USD -835M a marzo-2015. El precio pagado por las acciones se basó en la valoración de los activos de Vazcorp, que incluyó el precio de realización de sus bienes y derechos. Debido a la instrucción de desinvertir, la COAC 29 de Octubre no tiene acceso a tales bienes ni derechos, ni le ha restituido Vazcorp a marzo-2015.

En otros activos registra las primas pagadas en compras de cartera a otras instituciones por USD 3.480M, que debe amortizar acorde a su maduración,

por lo que es relevante su cobranza efectiva.

Los ingresos provienen en 88.9% de la intermediación financiera, seguidos de otros ingresos operacionales y servicios 6.2%, e ingresos no operativos de 4.9%. Frente al crecimiento anual de gastos de operación 20.4%, intereses causados 18.7%, pérdida financiera 182.5% y provisiones 8.8%, preocupa que el margen de interés neto se reduzca 0.9 puntos porcentuales (pp). Además de la limitada maniobra financiera en tasa de interés, se suma la contracción de activos productivos de USD 21.8MM trimestrales.

A marzo-2015, el margen financiero bruto crece 10.8% anual, pero lo absorbe el crecimiento del gasto de operación de 20.4% anual, principalmente por personal y servicios. La generación se contrae, con menor capacidad para constituir provisiones, de cuyo gasto destina a cartera 89.8%. El margen operacional neto es positivo, pero en diciembre-2013 decrece 24.9%, diciembre-2014 81.6%, y marzo-2015 62.6% anual, debido a los gastos de provisiones crecientes, mientras a diciembre-2012 creció 48.2% anual.

Desde diciembre-2012 a la fecha de análisis, se determina: caída del margen de intermediación neto (NIM) de 10.3% a 8.6%, menor crecimiento de los intereses netos de 31.63% a 14.2% anual, contracción del ROA operativo de 2.12% a 0.25%, y deterioro de la eficiencia operativa de 79.8% a 96.8%. En promedio las cooperativas del segmento 1 incurren en gastos operacionales equivalentes a 81.6% de los ingresos operativos netos a marzo-2015, revelando mejor desempeño que la COAC 29 de Octubre.

El incremento de 94% anual en intereses en suspenso, en línea con el mayor volumen de cartera en riesgo, justifican la caída de la contribución de los ingresos financieros, originada principalmente por deterioro del microcrédito. Esta línea se restringe únicamente a las agencias con una morosidad adecuada, para mitigar riesgo crediticio. Además se ha contratado una consultoría para estructurar la metodología de microcrédito, y trabajan en su fortalecimiento, para impulsar a partir del segundo semestre de 2015.

Las acciones encaminadas a recuperar activos financieros permitirán ingresos no operativos, que si bien van a mejorar rentabilidad por reversión de provisiones, no son recurrentes, ni del giro ordinario del negocio.

A marzo-2015 los ingresos operativos netos crecen 9.4% anual, apoyados en la compra de cartera a Vazcorp, que al tener más de 60% en periodo de maduración, todavía no refleja su calidad real. Cabe anotar que su generación todavía no compensa el pesado gasto operacional, que crece a mayor ritmo



16.9% anual y tiene una carga fija del 79% por gastos de personal, honorarios y servicios. No obstante, la administración espera un aporte a la utilidad neta de USD 9MM.

El gasto operacional conformado en 72% de gastos de operación y 28% de provisiones, tiene un crecimiento permanente y superior al alcanzado en ingresos financieros, revistiendo de especial importancia la contribución de los ingresos por servicios y otros operacionales. Por otra parte, las políticas de cargar al deudor moroso los costos de notificación y cobranza judicial, rebajar morosidad con políticas exigentes de originación y garantías, y dar incentivos por la gestión de cobranza, apoyarán a fortalecer el margen operacional neto (MON).

Para mejorar sus niveles de rentabilidad y solvencia en el presente ejercicio económico, la COAC 29 de Octubre espera vender un bien recibido en dación, realizar la revalorización de inmuebles prevista para 2015, y mitigar la exposición a pérdidas por riesgo operativo, mediante la aplicación de mejoras en las herramientas y controles.

El entorno macroeconómico actual constituye un reto para el sistema de economía popular y solidaria, cuyas entidades deben optar por iniciativas que apoyen su eficiencia, y por estrategias para mantener su posicionamiento dentro de un nicho competitivo y sensible a un marco regulatorio con interferencia en la fijación de precios y limitación de ingresos. Las políticas de austeridad también se supeditan a exigencias para la administración integral de riesgos, que presionan con inversiones en tecnología y seguridades.

Administración de Riesgo

El Comité de Administración Integral de Riesgo fue reemplazado en marzo-2015, así como reformada su estructura, por la salida de personal que lo integraba, además que consideraron importante que participe el Subgerente de Operaciones y Tecnología, con voz y sin derecho a voto. El CAIR apoyado de la unidad de riesgo construye, valida y aprueba los modelos de riesgos, desarrollados de acuerdo a las directrices normativas y metodológicas vigentes.

El plan operativo anual de 2015 contempla un plan de mejoramiento de los procesos de gestión de riesgos, consolidación de la certificación ISO en la gestión de riesgo en portafolio de inversiones, sistema SGSI de análisis y gestión de riesgos, y seguridad de la información. La certificación avanzó en definir los procesos del portafolio e indicadores de calidad, para aplicación constante. Esto derivó en la alineación de los procesos definidos en el manual,

dentro de los parámetros establecidos por la consultora. De igual forma, se sientan las bases para agilizar la cobranza, mediante nuevas políticas y reestructuración del área jurídica.

La fábrica de crédito administrada y controlada por el área de Operaciones al interior de la COAC desde marzo-2015, busca mitigar los riesgos y controlar los procesos de colocación en forma independiente al área comercial, contando con garantías reales. La Cooperativa implementará un piloto de fábrica para microcrédito y el proceso de aplicación metodológica, a través de cambios en políticas y procedimientos, con la respectiva capacitación al personal. También atenderá operaciones de consumo y vivienda, sobre las que existen políticas y procedimientos definidos.

El personal integrado a la unidad de riesgos fortalece el monitoreo periódico, y optimiza las herramientas y metodologías afines a los segmentos que atiende. El mayor reto constituye mitigar el riesgo crediticio, para lo cual implementan procesos de análisis para conceder crédito y segmentar la cartera por cosechas, con el fin de enfocar la gestión de cobro en los segmentos de mayor riesgo, y establecer la cultura institucional de riesgos.

En riesgo operativo mejorará el soporte tecnológico a los productos, potencializando su comercialización, a través del cambio del sistema informático hasta finales del 2015. Esto también permitirá contar con mejores herramientas de control y supervisión del proceso crediticio. Los resultados de los avances efectuados en los controles de riesgo integral, esperan se evidencien a fines del presente ejercicio.

Riesgo de Crédito

El riesgo crediticio de la Cooperativa aumenta desde 2013, por mayor exposición a pérdidas por cartera riesgosa y una morosidad creciente, originadas en debilidades al colocar, dar seguimiento y recaudar. El análisis de los activos destaca riesgo por presencia de: inversiones vencidas (USD 605M), cuentas con clientes por notificaciones y gastos judiciales (USD 1.006M), valores a recaudar por concepto de seguros de desgravamen, partidas conciliatorias con BCE, pagadurías por cobrar (USD 5.838M), entre otros.

Además la Cooperativa posee inmuebles adjudicados por USD 532M, totalmente provisionados por su falta de negociación oportuna. Estos inmuebles, así como los bienes no utilizados por la institución, estiman vender con financiamiento, considerando los precios de mercado, cuya realización permitiría ingresos extraordinarios, que mejorarán los resultados de operación al cierre del ejercicio económico.

En otros activos se destacan los derechos fiduciarios

y gastos diferidos por USD 4.272M a marzo-2015. Los derechos fiduciarios incluyen la titularización de la cartera de vivienda de la COAC 29 de Octubre por USD 5.800M, cuyo saldo insoluto a marzo-2015 se ha reportado en USD 512M.

El principal movimiento de este activo se da por la reversión de derechos fiduciarios en acciones y participaciones de Vazcorp de USD 3.186M. En gastos diferidos incluyen las primas pagadas por cartera adquirida a diferentes entidades, que deben amortizar durante el tiempo de vigencia de los créditos, entre otros. La calidad de la misma permitirá su compensación o reconocer las pérdidas.

▪ **Fondos Disponibles e Inversiones**

Las disponibilidades, inversiones temporales y permanentes (USD 91MM) representan 25.1% del activo neto a marzo-2015. Estos activos se expresan en US dólares, conforman el coeficiente de liquidez doméstica, y contribuyen al activo líquido neto (USD 65.8MM). La Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera establecerá un encaje diferenciado por segmentos para el sector financiero popular y solidario, pero a marzo-2015 no tienen depósitos en el BCE para ese objetivo.

Estos activos se diversifican en 70 entidades, pero un depositario concentra más de 2% del patrimonio técnico constituido de la COAC 29 de Octubre a marzo-2015. Esta prioriza como emisor a entidades del sistema financiero, según consta a continuación:



Fuente: Reporte de COAC 29 de Octubre / Elaboración: BWR

La COAC 29 de Octubre considera que el precio de un título valor en el momento de su compra, recoge la valoración del riesgo del crédito del emisor, razón por la que no ha constituido provisiones. Debido a la calidad de los depositarios y emisores, considera que las disponibilidades e inversiones temporales tienen bajo riesgo. Las colocaciones que realiza a marzo-2015 en instituciones del sistema financiero tienen calificación de riesgo en escala local mínima de AA-, en el sistema de economía popular y solidaria de B, y en el sector no financiero privado de A+.

Los certificados de depósitos, de inversión y avales emitidos por bancos y sociedades financieras privadas rinden de 3.25% a 6.75%, y vencen el 2015. Los certificados de depósitos de cooperativas de ahorro y crédito rinden de 4.5% a 8.2% y vencen el 2015. Las emisiones de empresas en el mercado de valores rinden de 6% a 9.2%, con vencimientos periódicos hasta noviembre-2019, distribuidos a corto y largo plazo. Los depósitos en cuenta corriente del BCE no se remuneran, mientras los bonos y obligaciones del sector público no financiero rentan de 9.75% a 12%, y vencen a largo plazo hasta diciembre-2023.

Las inversiones temporales por USD 44.6MM se registran como disponibles para la venta, excepto algunos certificados de depósito (USD 416M) con disponibilidad restringida, que están en garantía de un préstamo y consumos con tarjeta de crédito. Los depósitos aportan 2.8% de los intereses ganados, y las inversiones en títulos valores de renta fija 6.5%; por lo que la cartera sigue siendo el principal activo generador de ingresos financieros de la Cooperativa.

El mercado de valores experimentó contingencia respecto de las emisiones de la empresa TALME, que reprogramó sus obligaciones. En consecuencia, la Cooperativa registró su inversión en obligaciones como vencida desde septiembre-2014, cuyo saldo es de USD 605M, que en términos relativos equivale a 1.4% del portafolio de inversiones a marzo-2015.

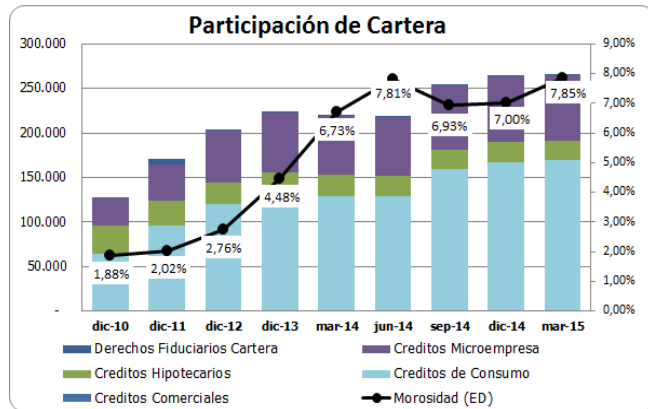
Las inversiones permanentes por USD 450M, son de renta variable y corresponden principalmente a los aportes en la Caja Central Financoop, y en menor cuantía a los efectuados en la Asociación Nacional de Cooperativas de Ahorro y Crédito y Banco Rumiñahui.

La COAC 29 de Octubre mantuvo hasta marzo-2015 derechos fiduciarios en 4 fideicomisos constituidos para administrar 1'200.000 acciones de Vazcorp y otros bienes, los que liquida para cumplir la disposición de la SEPS de desinversión. Esto origina la falta de realización de los activos que justificaban el precio convenido entre las partes (USD 3.200M), y la falta de recepción de los flujos estimados. Según la administración, la intención no era adquirir el control de la sociedad financiera, sino tener una garantía por la compra de activos y subrogación de pasivos, por lo que convinieron pacto de recompra.

▪ **Calidad de la Cartera**

La cartera de crédito (USD 264.6MM) es el principal activo de la COAC 29 de Octubre, equivale a 69.2% del activo bruto, y sus provisiones acumuladas cubren un riesgo de incobrabilidad estimado en 6.9% del saldo. El crecimiento del activo de USD 45MM

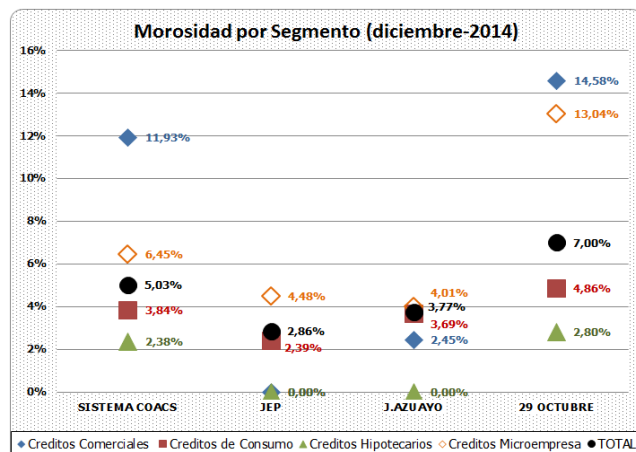
anuales a marzo-2015, proviene principalmente de las compras de cartera, y se distribuye 86.7% en cartera productiva bruta y 13.3% en cartera en riesgo.



Fuente: Estados financieros COAC 29 de octubre históricos
Elaboración: BWR

La velocidad con la que crece la cartera en riesgo, supera la agilidad en aumentar cartera productiva propia, y la capacidad financiera para constituir provisiones. La cartera vencida con antigüedad mayor a 360 días representa 40.8% del saldo, y aquella vencida hasta 360 días crece 64.1% anual a marzo-2015. Sin embargo 96% de los 25 mayores deudores vencidos, han instrumentado garantías reales (hipotecas y prendas).

La calidad de la cartera presenta deterioro en los tres últimos años, con el índice de morosidad más alto en marzo-2015. Los saldos que tiene en cartera refinanciada o reestructurada no son materiales, ni ocasionan fluctuaciones en la mora. El microcrédito tiene la mayor cuantía de cartera en riesgo (USD 10.6MM), y la morosidad de mayor preocupación, al ser objeto de observaciones de la SEPS. La morosidad de la COAC 29 de Octubre supera en todas las líneas de crédito en que opera, a la media del sistema y de las cooperativas pares:



Fuente: Boletines financieros SEPS, estados financieros COAC's
Elaboración: BWR

La administración busca reducir el deterioro mediante la gestión del call center, visitas al socio para comprometer su pago, dar seguimiento sobre el destino del crédito, y mayor acompañamiento. Para el efecto ha reorganizado las unidades a cargo de cartera, negocios, cobranza extrajudicial y judicial. Esta despliega esfuerzos para mejorar la originación y la cobranza, aunque espera que los resultados se evidencien al cierre del ejercicio.

La Cooperativa efectúa castigos reglamentarios, pero el saldo decrece 38.6% anual, por la venta a terceros y por el proceso de recuperación que ha privilegiado la cobranza extrajudicial. No obstante la cartera en demanda judicial se triplica, y está en una etapa de redefiniciones. La COAC 29 de Octubre reorganiza las políticas de crédito, centralizando la revisión, aprobación, cobranza interna y la gestión legal; además de emitir instructivos para una eficiente colocación y unificación de procedimientos.

La compra de cartera a Vazcorp incorporó crédito de consumo por cerca de USD 42MM, la que se instrumentó sin recurso, por lo que la COAC 29 de Octubre asume su riesgo crediticio y las acciones de esa sociedad financiera iban a ser una garantía. Si bien la compra de cartera incorporó productos con garantías reales, la desinversión obligatoria habría dejado insubsistente una fuente alternativa de mitigación de riesgo.

La cobertura de provisiones disminuye en los tres últimos años, siendo a marzo-2015 de 87.9%, cuando hasta el 2012 superó al 100%. Las provisiones se destinan 51.5% a microcrédito, 44.9% a consumo, 3.3% a vivienda y 0.3% a comercial. La Cooperativa no tiene provisión genérica voluntaria, ni provisión general, ni para tecnología crediticia.

El portafolio de cartera se diversifica en 51.109 operaciones, sin que reporte deudores que concentren 10% o más del patrimonio técnico. La Cooperativa tampoco reporta concesiones crediticias a favor de grupos económicos que conformen sus socios. Los 25 mayores deudores representan 0.62% de la cartera bruta, la mayor operación asciende a USD 135M, y 96.5% de los deudores reportan garantías reales. Estos se clasifican como riesgo normal (A1 a A3), excepto uno en B1 (USD 56M).

La Cooperativa reporta operaciones de crédito con socios que califican como vinculados (formulario 250-B), concedidas en iguales condiciones de costos y plazos que a los demás deudores, por USD 1.113M. La administración informa que la base de datos tiene información actualizada de los miembros de los consejos, gerencia y empleados, que tienen decisión

o participación en la colocación de crédito e inversiones, sus parientes dentro del cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad, conforme al artículo 450 del Código Monetario y Financiero.

Contingentes y Presencia Bursátil:

La COAC 29 de Octubre no registra saldo en operaciones contingentes a marzo-2015. La administración tampoco ha constituido provisiones para riesgo contingente, ni para desembolsos por eventuales sentencias judiciales desfavorables, al estimar que no está expuesta, y que de existir contingencias no tendrían cuantías importantes.

La Cooperativa mantiene en el mercado de valores una titularización de cartera de vivienda, emitida en diciembre-2012 por USD 5.800M, calificada en noviembre-2014 como AAA- en escala local, por otra calificadora de riesgos. Esta no opera en derivados, ni operaciones que comprometan flujos, o impliquen riesgo adicional para acreedores sin garantía.

Riesgo de Mercado

En riesgo de mercado controla la exposición a pérdidas por fluctuación de tasa de interés, y analiza la sensibilidad del patrimonio y margen financiero a la variación de 1% en las tasas activas y pasivas. Durante 2014, la negociación con Vazcorp hizo que el crecimiento del activo sensible sea menor al del pasivo sensible, lo que regula en el corto plazo.

En la determinación de la sensibilidad a variación de tasa de interés, la Cooperativa considera a la cartera (tasas de 10.77% a 24.6%), e inversiones (2.75% a 9.2%), como activos sensibles a variación de tasa; mientras que en el pasivo a cuentas de ahorro (1% a 3%), depósitos a plazo (4.24% a 8.5%) y préstamos de terceros (5.58% a 9.76%). La cuantía de activos sensibles por el periodo de 12 meses es inferior a la de pasivos sensibles en USD 146.5MM en el reporte de brechas de sensibilidad a marzo-2015, lo que es consistente con los datos contables.

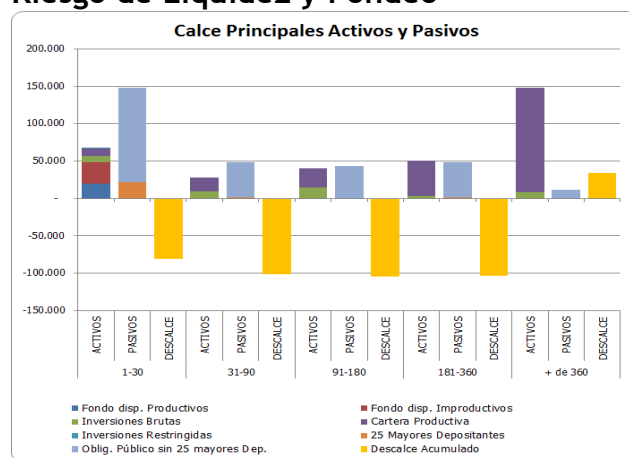
La duración promedio del activo es superior, por lo que el reporte de sensibilidad revela un GAP de duración del margen financiero de USD -852M a marzo-2015. El riesgo de mercado del margen financiero respecto del patrimonio equivale a 2.1%, que se considera está dentro de límites tolerables.

En caso de fluctuar en 1% la tasa de interés, la sensibilidad promedio de los recursos patrimoniales sería USD 2.174M a marzo-2015, equivalente a una exposición patrimonial de 5.3%. Esta relación está dentro de los límites tolerables internos, siendo alta respecto del límite promedio definido en otras entidades (3%). El mercado financiero evidencia mayor volatilidad en las tasas de interés, lo que

alerta a mitigar su exposición por variación de tasa.

Como acciones de mitigación de riesgos de mercado, la administración comunica que en el primer trimestre de 2015 ha disminuido la tasa de interés promedio ponderado, lo que es positivo considerando que durante 2014 se redujo el GAP de tasas de 9.31% a 8.08%, y el margen de interés neto baja de 69.3% a 62.71% desde marzo-2013. Por otro lado aumenta depósitos a la vista menos onerosos (USD 11.084M de enero a abril-2015); señalando que la reducción en depósitos a plazo corresponde a los más costosos (USD 29.150M en ese periodo).

Riesgo de Liquidez y Fondeo



Fuente: Estados financieros COAC SFA
Elaboración: BWR

El sistema de cooperativas opera con un descalce estructural de plazos, porque las principales fuentes de fondeo son de corto plazo, mientras que el crédito se instrumenta a plazos largos. En la COAC 29 de Octubre, el fondeo proviene de depósitos a plazo (USD 183MM) y cuentas de ahorro (USD 115MM), que vencen hasta 360 días en 96.3%, con un plazo promedio ponderado de 110 días; mientras el activo se instrumenta con vencimientos a largo plazo como: crédito de consumo hasta 6 años, microcrédito hasta 5 años y vivienda hasta 15 años.

Las captaciones crecen USD 35.9MM de marzo-2014 a marzo-2015, que sumadas a las disponibilidades y aportes se destinan principalmente a cartera, que crece USD 45.3MM anuales. La evolución del negocio se sustentó en la compra de cartera y subrogación de pasivos de Vazcorp, entre otros. No obstante, el primer trimestre de 2015 se contraen depósitos a plazo en USD 23.8MM, básicamente por las pretensiones de rendimiento no atendidas a los principales acreedores de esa sociedad financiera, y con el fin de reducir el costo de financiamiento.

La contracción de depósitos a plazo se mitigó con el incremento de depósitos a la vista, recuperación de



crédito e inversiones, y desaceleración de la gestión de intermediación. Los activos líquidos se contraen USD 17.3MM anuales, por uso de fondos disponibles y no renovación de inversiones temporales, para atender los importantes retiros de depósitos y optimizar los excedentes de liquidez. La COAC 29 de Octubre contrae su cobertura de activos líquidos a pasivos de corto plazo en 12.25 pp anuales a marzo-2015.

A esa fecha, el reporte de brechas de liquidez contractual revela posición de liquidez en riesgo en la 7ma. banda (del semestre siguiente); aunque si se arrastra el activo líquido neto de las brechas acumuladas negativas, las posiciones en riesgo serían sucesivas desde la 4ta. banda (del día 16 a más de 12 meses). Los reportes de brechas de liquidez esperado y dinámico, no revelan posición de liquidez en riesgo, pero con igual proceso, serían sucesivas desde la 5ta. banda (del mes 3 a más de 12 meses)

La liquidez estructural de segunda línea registra niveles similares a los del sistema de cooperativas. La fluctuación de la volatilidad del primer trimestre de 2015 (57.26% a 61.53%), presionó la liquidez estructural, que se mantiene holgada para cubrir los requerimientos mínimos, en forma histórica. La contracción de obligaciones financieras de 23.7% anual a marzo-2015, principalmente del sector público, revela menor liquidez en el mercado y limitaciones para acceder a fuentes alternativas de financiamiento, de ser necesario.

El índice de concentración de los 25 mayores depositantes de la COAC 29 de Octubre de 8.16% a marzo-2015 se considera manejable, y menor al promedio del sistema de cooperativas (12.74% a diciembre-2014). El 89% del saldo captado a los 25 mayores depositantes de la Cooperativa, constituyen cuentas a la vista o con plazos menores a 30 días. El 77.8% de las principales captaciones pertenecen a cooperativas abiertas al público y cerradas, lo que buscan diversificar incentivando la reciprocidad de los socios beneficiarios de crédito.

La administración considera que el plan de contingencia de liquidez no requiere activarse, porque no tiene posiciones en riesgo reales, sino las que resultan de la parametrización de la herramienta actual, que no permite cambios para ajustarlos a la realidad, o distribución de productos. Este no se ha remitido a BWR, para analizar estrategias sobre la fijación de límites de exposición, cuantificación de flujos por recuperación crediticia, disponibilidad de líneas de crédito con otras instituciones financieras, venta de activos productivos e improductivos, u otros.

Riesgo Operativo

La Cooperativa cuenta con el manual de riesgo operativo, instructivos y plan de continuidad de negocio, que apoyan el cumplimiento de los procesos críticos del negocio, ante eventos externos imprevistos que puedan alterar el normal funcionamiento de la tecnología de la información y comunicaciones. El objetivo de los controles de riesgo operativo es invertir en tecnología, para automatizar las herramientas de soporte y evitar fraudes electrónicos.

Los controles para mitigar riesgo operativo se han enfocado en planes orientados a: cambio del core institucional, incorporación de seguridades de la información basada en la prevención de pérdida de datos, y la reorganización de la estructura orgánica. El avance en el área informática con el CORE29 se considera relevante, y la Cooperativa estima implementarlo en tres fases (depósitos a plazo, ahorros y cartera).

La Cooperativa mantiene el ambiente de soporte para reproducir errores y determinar posibles causas, y desarrolla un tutorial que permite su difusión y capacitación a los usuarios. El proveedor oferta una herramienta para evitar procesos manuales y generar mayor seguridad a la base de datos, implementado un dispositivo que permite registrar y controlar el acceso. La COAC 29 de Octubre tiene una plataforma de auditoría y de seguridad de información, ha levantado procesos para evitar incompatibilidad de funciones, y dispuso la respectiva capacitación.

Los controles de riesgo operativo identificaron a las áreas de operaciones e informática, como las más sensibles a eventos de riesgo, por su dinámica participación en las operaciones. De 151 eventos de riesgo analizados en las líneas de captaciones, colocaciones y servicios conexos: 53% se originan por fallas en el factor de personas, 6% en procesos, 14.6% en tecnología de la información, 15.9% por eventos externos, y 10.6% por eventos probables. La matriz de riesgo residual revela que 8.9% tendría un impacto alto y en 91.1% este sería moderado.

Para mitigar riesgo operativo, promueve la cultura y concientización de los empleados, difundiendo los manuales, instructivos y dando capacitación. Para evitar riesgo legal, la administración asegura el asesoramiento continuo, mediante la disponibilidad interna de un equipo profesional.

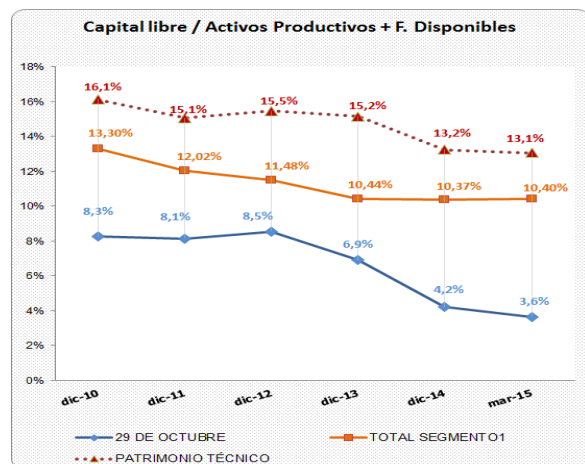
En prevención y control del lavado de activos, efectúa monitoreo de transacciones de socios, clientes y colaboradores, actualiza sus datos incluyendo de los directivos, dicta capacitación, y dispone del aplicativo que permite que la Unidad de



Cumplimiento genere, envíe y valide las estructuras de la Unidad de Activos Financieros sobre operaciones inusuales.

El sistema de cooperativas tiene menor desarrollo en herramientas y gestión de riesgo operativo que la banca privada, por las limitaciones que tiene para invertir en sistemas informáticos, dada su menor capacidad de levantar capital externo, acceder a financiamiento de la banca local o internacional, y recibir soporte técnico y financiero de sus socios.

Suficiencia de Capital



Fuente: Formulario de PTC publicado SEPS, y estados financieros COAC 29 de Octubre y sistema /Elaboración: BWR

El patrimonio técnico constituido (PTC) sobre activos ponderados por riesgo de COAC 29 de Octubre, cumple el requerimiento legal históricamente (9% a marzo-2015 y 12% histórico). A marzo-2015 su capital primario representa 94.7% del PTC, y cubre 12.4% de los activos ponderados por riesgo.

En el sistema cooperativo, el fortalecimiento patrimonial no depende del soporte de los socios, sino 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.

Los márgenes excedentarios de PTC existentes en la COAC 29 de Octubre permiten una gestión autosustentable en condiciones previsibles, es decir sin que factores externos incontrolables presionen su capacidad financiera con pérdidas imprevistas y mayor deterioro del activo. La particularidad del negocio no contempla distribución de utilidades, lo que es positivo, porque se vienen acumulando en reservas, y pueden destinarse para contingencias o futura capitalización.

La COAC 29 de Octubre registra una contracción importante de la cobertura de capital libre a los activos productivos y disponibilidades, de 8.5% en diciembre-2012 a 3.6% en marzo-2015. Este indicador está por debajo del promedio de las cooperativas del segmento 1 en forma histórica, y a marzo-2015 es 6.73 pp inferior.

La tendencia decreciente origina la mayor carga de provisiones, y la presencia de más activos improductivos, como cartera en riesgo. También influye negativamente el debilitamiento patrimonial, que provocó el registro de pérdidas vinculadas a la negociación de acciones con Vazcorp.

El ritmo de crecimiento del capital social de la COAC 29 de Octubre se desacelera de 17.9% anual en diciembre-2012 a 5.4% anual en marzo-2015, menor al promedio del sistema de 9.8%. El actual entorno macroeconómico limita la aplicación de políticas de expansión operativa para 2015; al igual que un marco regulatorio restrictivo en cuanto a la fijación de precios en servicios, contribuciones tributarias, inversiones obligatorias, entre otras que impactan directamente en la rentabilidad y solvencia.

29 DE OCTUBRE

(US\$ MILES)	TOTAL SEGMENTO1	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	mar-14	dic-14	mar-15
ACTIVOS								
Depositos en Instituciones Financieras	340.517	8.515	11.620	19.840	37.085	41.729	42.535	27.425
Inversiones Brutas	586.666	17.951	16.078	20.857	35.606	39.835	49.527	44.556
Cartera Productiva Bruta	3.746.848	125.800	167.073	198.786	213.675	204.481	245.561	243.795
Otros Activos Productivos Brutos	7.719	163	232	280	378	425	450	450
Total Activos Productivos	4.681.750	152.429	195.004	239.762	286.744	286.470	338.073	316.226
Fondos Disponibles Improductivos	236.338	17.540	12.620	12.996	12.700	20.392	17.125	17.365
Cartera en Riesgo	216.143	2.404	3.440	5.648	10.016	14.754	18.491	20.782
Activo Fijo	117.137	3.540	5.740	6.885	8.019	8.059	9.954	10.128
Otros Activos Improductivos	123.971	4.911	6.478	7.428	11.425	11.940	16.695	17.623
Total Provisiones	(229.187)	(3.216)	(4.286)	(6.529)	(10.407)	(12.075)	(18.207)	(19.942)
Total Activos Improductivos	693.590	28.396	28.278	32.956	42.159	55.145	62.265	65.897
TOTAL ACTIVOS	5.146.152	177.608	218.996	266.189	318.496	329.540	382.131	362.181
PASIVOS								
Obligaciones con el Público	4.057.286	138.632	169.994	209.232	254.926	266.364	318.301	302.324
Depósitos a la Vista	1.534.560	68.942	80.752	88.712	97.965	95.675	104.399	112.374
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	2.438.185	66.006	86.334	118.253	155.116	168.933	212.410	188.534
Depósitos en Garantía	0	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	84.541	3.684	2.907	2.267	1.846	1.756	1.492	1.415
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	-	41	43	89	52	31	105	151
Aceptaciones en Circulación	282	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	210.421	12.852	15.001	14.740	13.573	12.692	10.251	9.689
Valores en Circulación	-	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	139.092	4.361	5.698	7.107	10.141	9.651	11.984	9.774
Provisiones para Contingentes	7	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	4.407.089	155.886	190.735	231.168	278.693	288.738	340.640	321.938
TOTAL PATRIMONIO	741.163	21.722	28.261	35.021	39.804	40.802	41.979	40.731
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	5.148.252	177.608	218.996	266.189	318.496	329.540	382.619	362.669
CONTINGENTES	15.888	-	-	-	-	-	-	-
RESULTADOS								
Intereses Ganados	156.117	18.437	24.009	31.513	37.900	9.692	41.742	11.227
Intereses Pagados	62.830	5.645	7.011	9.143	12.116	3.532	15.565	4.193
Intereses Netos	93.286	12.792	16.999	22.370	25.784	6.160	26.176	7.035
Otros Ingresos Financieros Netos	(62)	(726)	(643)	(109)	(563)	(248)	(832)	(482)
Margen Bruto Financiero (IO)	93.225	12.066	16.356	22.261	25.221	5.912	25.345	6.552
Ingresos por Servicios (IO)	2.152	948	1.068	1.214	1.200	299	1.239	293
Otros Ingresos Operacionales (IO)	1.263	2.004	1.871	2.044	1.983	499	1.856	498
Gastos de Operacion (Goperac)	61.034	11.572	13.729	16.485	18.943	4.246	19.208	5.113
Otras Perdidas Operacionales	27	-	-	-	-	-	-	-
Margen Operacional antes de Provisiones	35.579	3.446	5.565	9.034	9.461	2.464	9.232	2.230
Provisiones (Goperac)	17.785	997	2.091	3.886	5.596	1.832	8.520	1.993
Margen Operacional Neto	17.794	2.449	3.474	5.148	3.865	632	713	236
Otros Ingresos	10.903	1.415	954	913	911	481	1.343	620
Otros Gastos y Perdidas	2.659	120	26	116	160	106	206	152
Impuestos y Participacion de Empleados	8.381	1.202	1.383	1.778	1.331	339	594	238
RESULTADOS DEL EJERCICIO	17.658	2.542	3.019	4.168	3.285	667	1.255	467

29 DE OCTUBRE

(\$ MILES)	TOTAL SEGMENTO1	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	mar-14	dic-14	mar-15
CALIDAD DE ACTIVOS								
Act. Productivos + F. Disponibles	4.918.088	169.969	207.624	252.758	299.443	306.862	355.198	333.591
Cartera Bruta total	3.962.990	128.204	170.513	204.433	223.691	219.234	264.052	264.577
Cartera Vencida	84.623	915	1.130	1.551	3.356	4.549	7.721	8.978
Cartera en Riesgo	216.143	2.404	3.440	5.648	10.016	14.754	18.491	20.782
Cartera C+D+E	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D
Provisiones para Cartera	(220.658)	(2.682)	(3.680)	(5.848)	(9.418)	(10.902)	(16.709)	(18.277)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	87,06%	84,30%	87,34%	87,92%	87,18%	83,86%	84,34%	82,65%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	109,86%	100,94%	105,69%	107,44%	106,90%	102,76%	102,99%	101,46%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	2,14%	0,71%	0,66%	0,76%	1,50%	2,08%	2,92%	3,39%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	5,45%	1,88%	2,02%	2,76%	4,48%	6,73%	7,00%	7,85%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	5,45%	1,90%	2,03%	2,76%	4,49%	6,74%	7,01%	7,86%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	5,54%	0,00%	1,44%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	102,09%	111,53%	106,97%	103,54%	94,03%	73,89%	90,36%	87,95%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestructurada por vencer	100,52%	109,96%	106,28%	103,46%	93,81%	73,79%	90,29%	87,89%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	5,57%	2,09%	2,16%	2,86%	4,21%	4,97%	6,33%	6,91%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	0,62%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	4,04%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	0,02%	0,00%	1,65%	0,00%	0,00%	0,00%	0,12%	0,00%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	N/D	63,79%						0,00%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	2,27%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	3,70%	0,58%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0,08%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,12%	0,02%
CAPITALIZACION								
PTC / APPR	15,47%	16,13%	15,06%	15,47%	15,17%	11,18%	13,24%	13,07%
TIER I / APPR	13,27%	13,64%	12,77%	13,04%	13,39%	10,64%	12,44%	12,38%
PTC / Activos y Contingentes	14,09%	12,07%	12,29%	12,59%	11,97%	11,86%	10,52%	10,75%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	20,25%	16,51%	21,33%	20,55%	21,03%	20,62%	24,74%	25,98%
Capital libre (USD M)**	511.338	14.082	16.889	21.590	20.750	18.124	15.045	12.141
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	10,40%	8,29%	8,13%	8,54%	6,93%	5,91%	4,24%	3,64%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	52,79%	56,47%	51,89%	51,96%	41,33%	34,28%	25,00%	20,01%
TIER I / Patrimonio Técnico	85,75%	84,57%	84,80%	84,28%	88,30%	95,23%	93,93%	94,68%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	14,40%	13,74%	14,25%	14,44%	13,62%	12,59%	11,97%	10,93%
TIER I / Activo Neto Promedio	10,31%	11,47%	11,51%	11,64%	11,51%	11,49%	10,78%	9,91%
RENTABILIDAD								
Comisiones de Cartera	3	47	23	12	9	2	8	1
Ingresos Operativos Netos	96.613	15.018	19.294	25.519	28.404	6.710	28.440	7.342
Result. antes de impuest. y particip. trab.	26.039	3.744	4.401	5.946	4.616	1.006	1.849	705
Margen de Interés Neto	59,75%	69,38%	70,80%	70,99%	68,03%	63,56%	62,71%	62,66%
ROE	9,53%	12,69%	12,08%	13,17%	8,78%	6,62%	3,07%	4,52%
ROE Operativo	9,60%	12,22%	13,90%	16,27%	10,33%	6,27%	1,74%	2,29%
ROA	1,37%	1,61%	1,52%	1,72%	1,12%	0,82%	0,36%	0,50%
ROA Operativo	1,38%	1,55%	1,75%	2,12%	1,32%	0,78%	0,20%	0,25%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	96,56%	85,49%	88,22%	87,71%	90,81%	91,83%	92,07%	95,83%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	7,97%	9,46%	9,80%	10,30%	9,80%	8,60%	8,38%	8,60%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	7,96%	8,89%	9,42%	10,24%	9,58%	8,25%	8,11%	8,01%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	49,99%	28,93%	37,58%	43,01%	59,15%	74,36%	92,28%	89,40%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	81,58%	83,69%	82,00%	79,83%	86,39%	90,58%	97,49%	96,78%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	63,17%	77,06%	71,16%	64,60%	66,69%	63,28%	67,54%	69,63%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6,12%	7,95%	7,98%	8,40%	8,39%	7,50%	7,91%	7,63%
LIQUIDEZ								
Fondos Disponibles	576.856	26.055	24.240	32.836	49.784	62.122	59.660	44.789
Activos Liquidos (BWR)	921.730	41.656	37.211	41.420	61.528	83.183	74.280	65.863
25 Mayores Depositantes	476.151	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	24.657
100 Mayores Depositantes	743.270	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	67.298
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	32,65%	39,99%	29,96%	27,99%	35,66%	45,56%	35,66%	33,31%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	27,44%	31,06%	23,16%	24,19%	30,58%	34,85%	28,88%	25,66%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	N/D	0,00%	8,46%	9,74%	7,13%	6,88%	9,52%	7,20%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea	32,65%	N/D	273,75%	248,40%	428,83%	506,69%	303,28%	356,39%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	20,43%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-62,93%	-77,81%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	11,74%	39,99%	29,96%	27,99%	35,66%	45,56%	35,66%	33,31%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	51,66%	25,02%	19,51%	22,19%	28,85%	34,02%	28,64%	22,65%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	11,74%	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	8,16%
25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR)	51,66%	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	37,44%
RIESGO DE MERCADO								
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	N/D	N/D	-2,05%	-2,08%	-2,05%	-2,09%	-2,54%	2,09%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	N/D	N/D	6,93%	7,36%	6,22%	5,51%	7,12%	5,34%

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

N/D= Datos no proporcionados



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 determinada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo la investigación y el análisis de la información disponible varía dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y del emisor, al igual que los requisitos que se soliciten. Las prácticas en que se ofrece y se coloca la emisión, la naturaliza y calidad de la información pública relevante, los informes de auditoría, los acuerdos de procedimientos con terceros, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros no son responsabilidad de BWR. En última instancia, el emisor es el responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta pública y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS confía en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones por naturaleza son prospectivas, por lo que incorporan hipótesis y supuestos sobre acontecimientos futuros, que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

Los informes contienen información presentada por el cliente y analizada por BANKWATCH RATINGS, sobre la cual la calificadora emite opiniones sin ninguna garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión o emisor. Esta opinión se fundamenta en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS, y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en el proceso, pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los nombres de los analistas se incluyen en el informe solamente como contactos, en caso de ser requeridos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión, ni un sustituto de la información requerida para el proceso de emisión. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón, a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ninguna referencia en cuanto al precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal en relación a los títulos. La asignación, publicación o difusión de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS para usar su nombre sin su autorización. Todos los derechos reservados. . © BankWatch Ratings 2014.