

Ecuador
Calificación Global

COAC 29 de Octubre

Calificación

3T15	2T15	3T16
BB+	BB+	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 miles USD	sep-15	sep-16
Activos	345.125	341.423
Patrimonio	-	44.087
Resultados	2.093	741
ROE (%)	6,60%	2,27%
ROA (%)	0,77%	0,29%

Contactos:

Patricio Baus

(593-2) 2269-767; Ext.114

pbaus@bwratings.com

Sebastián Baus

(593-2) 2922-426; Ext. 106

sbaus@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

Posicionamiento en su segmento. La Cooperativa está clasificada en el 5to lugar de las COAC's del segmento 1, de acuerdo al monto de Activos, influyendo la disminución en la gestión financiera por el entorno macroeconómico desfavorable. Los índices de calidad de activos y liquidez tienen una leve recuperación en este trimestre, necesitando permanecer en esa línea con mayor profundidad, aumentando el nivel de negocios rentables.

La mayor participación de depósitos a plazo que a la vista, e incremento de obligaciones financieras, encarecen su fondeo y reducen rentabilidad, al margen de revelar la capacidad de acceder a fuentes alternativas para mitigar riesgos de liquidez.

Exposición a riesgos de mercado. Los controles de riesgo de mercado revelan menos riesgo por tasa en el margen financiero y valor patrimonial, el fondeo sigue de corto plazo, y el costo financiero es creciente por el alza de la tasa pasiva y la estructura del pasivo.

Continuidad de estrategias y controles. La rotación del equipo gerencial en los dos últimos años, dificulta medir la eficiencia de los cambios administrativos, comerciales, y continuidad de los controles para administración de riesgo. No se supera las pérdidas originadas en la reversión del convenio con Vazcorp.

Presión en los resultados y menores niveles de eficiencia. Se presenta tendencia decreciente en rentabilidad y margen operacional neto negativo, por disminución de los activos productivos y el margen financiero, requerir de más provisiones para cubrir la cartera en riesgo, y usar fuentes con costo en activos improductivos.

La estructura pesada de gastos de operación e infraestructura, a pesar del ahorro en servicios y personal y la presión de provisiones, disminuye la eficiencia. Los resultados operativos son menores que los del 2015, el deterioro de la cartera supera a la de colocación en cartera productiva, presionando a la constitución de provisiones, y a la menor generación de ingresos financieros.

Deterioro de la calidad de la cartera. La desaceleración económica, restringen el crecimiento de cartera; mientras que el mayor desempleo y deterioro de la capacidad de pago de los deudores, presionan la calidad de la cartera, cuyo nivel de morosidad supera al promedio del sistema.

Soporte Patrimonial presionado. Los indicadores de suficiencia de capital y solvencia en las COAC's dependen de la obtención de utilidades y preservación de reservas, porque tienen acceso limitado al soporte de los socios en situaciones emergentes.

Fecha Comité: diciembre, 2016

Estados Financieros a: septiembre, 2016



Perspectiva de calificación. La perspectiva de calificación de la COAC 29 de Octubre se mantiene estable, por el momento y en relación al comportamiento del sistema. Sin embargo, considerando la coyuntura del entorno operativo y las restricciones de liquidez en la economía y por tanto en el sistema, esta perspectiva podría cambiar negativamente, dependiendo del impacto de estos factores particularmente en la institución.

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 y Subsecuentes

- La SEPS dispone que la COAC 29 de Octubre constituya una provisión genérica por USD 2.1MM, en el plazo de 2 años contados a partir de enero-2016. La COAC remite el cronograma y constituye provisiones genéricas por tecnología crediticia de USD 817M hasta septiembre-2016.
- La COAC 29 de Octubre transfiere USD 1.237M a la reserva legal no repartible, de la utilidad de 2015 por USD 2.350M, y sin enjugar pérdidas reparte la diferencia. Así mismo recibe aportes de socios por USD 1.569M, relativos a la retención de 3% de la cartera, según normativa de noviembre-2015.

Aspectos Evaluados en la Calificación

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

Entorno Económico y Riesgo Sistémico

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

A partir del año 2015, se profundizan los problemas para el país con la baja del precio del petróleo y la fuerte revalorización del dólar que afectó la competitividad de los productos ecuatorianos de exportación. La vulnerabilidad de la economía se evidenció en un entorno operativo de menor liquidez que entre otras cosas resultó en la contracción del crédito doméstico, en cargas adicionales para el sector productivo, en menores inversiones del sector público y en retrasos a los proveedores del gobierno. Se estima que los ingresos del Gobierno se redujeron a cerca del 33% del PIB en 2015, desde cerca del 39% del PIB en 2014.

La consecuencia natural de lo dicho fue la desaceleración de la economía, que según datos del BCE obtuvo un crecimiento del PIB del 0.3% en el

2015, y para la cual se espera en el 2016, un crecimiento negativo por primera vez en 17 años. Las últimas publicaciones del BCE pronostican una contracción de la economía de 1.7% del PIB para el 2016, lo cual parecería optimista frente a los acontecimientos y a las proyecciones del FMI (actualizado/2016 -2.3%), del Banco Mundial (jun/2016, -4%) e incluso de CEPAL (jul/2016 -2.5%). Según algunos analistas, el comportamiento de la economía podría mostrar signos de pequeña convalecencia en el 2017, si el precio del petróleo mantiene la tendencia modesta y gradual a recuperarse, y si el gobierno consigue el financiamiento esperado. De todos modos, la profundidad y el largo de la recesión dependerán de la habilidad para obtener financiamiento, tema que podría verse complicado con el cambio de gobierno. Fitch Ratings considera que la economía ecuatoriana tendría una contracción mayor al 2% en el 2016, y que, a partir del 2019, podría alcanzar crecimientos menores al 2%. La estimación del FMI es que el PIB del Ecuador tendrá decrecimiento por 5 años seguidos, es decir de 2016 a 2020 y que solamente en el 2021 alcanzará un crecimiento del 1.5%.

La política económica del Gobierno se ha sustentado en gasto público, el cual desde el 2008 se ha incrementado de forma importante y el cual fue alimentado sin problema mientras los precios del petróleo estuvieron altos. Las nuevas circunstancias le exigieron al gobierno ajustar su presupuesto, pero lo hizo reduciendo las inversiones mientras que el gasto corriente sigue en aumento, financiado por préstamos externos principalmente pero también por recursos captados localmente de las entidades de seguridad social y de ajustes tributarios al sector privado.

El gasto público del 2015, representó el 33% del PIB y el gasto corriente constituyó dos tercios de dicho gasto, presionado por los montos que representan los salarios del sector público, el subsidio de energía y la seguridad social del sector público.

El gobierno ha logrado recuperar su acceso a fuentes de financiamiento externo como son el FMI y el mercado de "bonos globales". Analistas económicos han mostrado su preocupación por los niveles de endeudamiento alcanzados y la necesidad de reducir el gasto corriente, lo cual es poco probable por considerarse impopular e inconveniente frente a las elecciones del 2017.

Lo más probable es que mientras encuentre fuentes de financiamiento, aunque fueran costosas el gobierno actual se seguiría endeudando, postergando los problemas del pago de la deuda y el riesgo de refinanciamiento para las próximas administraciones. Es importante notar que Ecuador se vuelve cada vez más dependiente del financiamiento externo para



cubrir sus necesidades de cuenta corriente y las amortizaciones de deuda entre 2015 y 2017. Si no se concretan los préstamos con China en los montos esperados por el gobierno, lo cual es un escenario probable, sería necesario negociar financiamiento con multilaterales, hacer recortes impopulares del gasto corriente y/o incurrir en nuevos retrasos con proveedores.

El déficit fiscal del país entre 2013 y 2015, llegó a un promedio cercano al 5% del PIB; analistas de Fitch Ratings consideran que este déficit será superior al 5.5% para el período 2016-2017, lo cual presionaría el indicador deuda/PIB sobre el 40% que es el techo legal aprobado. El FMI coincide con esta previsión.

Por otro lado, la inseguridad política, tributaria y legal han desincentivado las inversiones del sector privado el cual también se ha visto afectado por la disminución de la demanda en la mayor parte de los sectores económicos principalmente en el sector de la construcción y en el de manufactura, sectores especialmente sensibles a la situación del entorno macroeconómico.

Se prevé una caída de al menos el 5.4% en la demanda interna para el 2016, demanda que engloba el consumo de los hogares, consumo del gobierno e inversión. De acuerdo con los datos publicados por el INEC, la inflación anual a agosto-2016, es la más baja desde que se implementó la dolarización (comparando los mismos períodos) lo cual refleja la baja del consumo.

El comportamiento del consumo es el resultado de los ajustes que debieron hacerse tanto en el sector público como en el sector privado y se relaciona con la reducción de la capacidad adquisitiva de la población, que se ha visto perjudicada por el desempleo o el empleo inadecuado.

La desdolarización es siempre una amenaza para el Ecuador si no llega a ajustar su economía a los menores ingresos en dólares. El gobierno ha respaldado la dolarización implementando medidas temporales para contener el déficit de la cuenta corriente internacional, el mismo que para el 2015 alcanzó el 2.2% del PIB. El gobierno ha anunciado que las medidas de control de importaciones (cupos, incremento de aranceles y salvaguardias) podrían prolongarse hasta junio 2017, mientras que el sector productor hace votos para eliminarlas y firmar el acuerdo de libre comercio con la Unión Europea.

Las elecciones presidenciales y legislativas programadas para febrero de 2017, añaden incertidumbre al entorno operativo ecuatoriano. La gobernabilidad del país podría representar un reto para la administración entrante si no se logra consolidar posiciones mayoritarias en el congreso.

Fuentes: El Universo, El Comercio, BCE, Fitch.

Marco Regulatorio y Riesgo Sistémico

Durante el último trimestre del 2015 y el primer semestre de 2016 las principales estrategias de los bancos privados se enfocaron en resguardar su liquidez tomando en cuenta la importante reducción de depósitos que como consecuencia de la situación macroeconómica tuvo lugar en el sistema financiero. En este sentido los bancos limitaron la concesión de nuevos créditos e incluso la renovación de aquellos que vencían. Mientras los indicadores de liquidez se fortalecieron con una mayor porción de activos líquidos en los balances, la rentabilidad se contrajo por las menores colocaciones en activos productivos. Así mismo, a partir de la segunda mitad del 2015, el debilitamiento de la capacidad de pago de la población ecuatoriana se reflejó en las tendencias crecientes de la morosidad de la cartera. El comportamiento de la cartera ejerció presión adicional en los resultados del sistema, tanto porque activos productivos pasan a ser improductivos, como por la necesidad de mayor gasto de provisiones para cubrir los deterioros. Se debe mencionar que el impacto del terremoto ocurrido el 16 de abril, no es sustancial en la calidad de cartera del sistema de bancos privados tomando en cuenta la baja penetración en las áreas afectadas.

El segundo semestre de 2016 marca un cambio en la estrategia de los bancos privados, ya que a partir de junio-2016, los depósitos del sistema dejaron de decrecer (anualmente). Este comportamiento está directamente influenciado por un importante ingreso de dólares a la economía a través de los desembolsos recibidos por el Gobierno de los acreedores internacionales. En lo que va del 2016, el Gobierno ha recibido cerca de USD 3.470MM, de los cuales USD 2.500MM fueron recibidos en el segundo semestre. Los desembolsos del año se obtuvieron de acuerdo al siguiente detalle: USD 970MM por facilidad petrolera a 5 años con un consorcio de bancos chinos (primer trimestre), en junio desembolso de USD 1.500MM del Banco de Desarrollo de China, atado a la compraventa de crudo con Petrochina hasta el 2024 y USD 1.000MM de la emisión de bonos por parte del Gobierno en el mercado internacional a una tasa de 10.75% con vencimiento en el 2022. Además, está pendiente el desembolso de USD 364MM por parte del FMI como crédito de emergencia por el terremoto.

Esta inyección de liquidez a la economía ha permitido un desempeño más estable en los depósitos del sistema y una mayor capacidad de los bancos para otorgar créditos. A junio-2016 el sistema muestra una sólida posición de liquidez de 39.5% medida por los *Activos Líquidos / Pasivos de corto plazo*, representando un importante incremento



frente al 30.6% mostrado el mismo periodo del año anterior. Esta situación ha permitido a los bancos generar crecimiento de cartera en el segundo semestre de 2016 y recuperar los afectados indicadores de rentabilidad. Sin embargo, la originación de cartera en el entorno operativo actual conlleva varios retos tanto por el lado de la demanda del crédito en todos los segmentos como por su calidad.

La economía se estimulará dependiendo del flujo de los desembolsos externos, los cuales podrían verse amenazados por el nivel de deuda del país, por el riesgo soberano del Ecuador y por las circunstancias electorales. Por el momento la demanda de crédito se ha contraído y la calidad de la cartera se sigue deteriorando.

En adelante, los resultados se verán afectados por los requerimientos de provisiones y en la medida en que las políticas y estrategias prefieran mantener las coberturas de los activos de riesgo. La capacidad de las instituciones para generar recursos que permitan mantener coberturas saludables y patrimonios fuertes será un reto en el futuro, considerando los desafíos de liquidez en las circunstancias macroeconómicas actuales.

Bajo este escenario y aunque el sector bancario sigue siendo saludable a pesar de los retos, **la perspectiva del sistema financiero en general se mantiene negativa** ya que su flexibilidad financiera se ve amenazada en el corto y mediano plazo. Habrá que evaluar la capacidad de cada institución para enfrentar los retos sistémicos y su flexibilidad para adecuarse a las nuevas circunstancias. En jun-2016 frente al mismo periodo del año anterior, el número de bancos privados con Margen Operacional Neto (MON) negativo, aumentó de cuatro a diez, el número de bancos privados con morosidad mayor a dos dígitos aumentó de una a cinco, y el número de bancos privados con cobertura de provisiones a cartera en riesgo menor a una vez aumentó de ocho a nueve.

Por otra parte, transcurridos 21 meses desde la aprobación en septiembre 2014 del Código Monetario Financiero, existen temas importantes por implementarse. En sep-2015 venció el plazo para que las entidades financieras que mantienen acciones en otras entidades financieras, como consecuencia de convenios de asociación, enajenen las acciones, este mandato no se ha completado. El plazo para la sustitución de certificados de autorización para las entidades del sistema financiero, de marzo 2016 fue extendido por 18 meses, pocas entidades han iniciado dicho proceso. La sustitución de certificados de autorización entre otros temas, busca controlar los incrementos exigidos por el Código en el capital pagado mínimo para las instituciones de los distintos

segmentos, la eliminación del segmento de Sociedades Financieras y el cambio de las Asociaciones Mutualistas de Ahorro y Crédito del Sector Financiero Privado al Sector Financiero Popular y Solidario.

En general, se mantienen las grandes preocupaciones que genera el Código especialmente en cuanto a la ambigüedad de su redacción ya que no define con claridad el alcance de varios artículos. Temas a observar son las amplias atribuciones otorgadas a la Junta y la discrecionalidad con la que ésta puede regular; dichos factores limitan nuestra capacidad para determinar al momento, el impacto de las disposiciones del Código en el sistema financiero. Los efectos que se observen en el comportamiento del sistema financiero dependerán en gran medida del enfoque de las decisiones de regulación, las mismas que pueden darse en función de objetivos técnicos, o bajo una visión política. En este sentido, las mayores intranquilidades son el posible cambio de expectativas de los depositantes ante nuevos intentos del Gobierno por incentivar la moneda electrónica y la limitada capacidad del BCE de cubrir las reservas bancarias.

Perfil de la Institución

Posicionamiento e imagen:

La COAC 29 de Octubre se constituye en mayo-1972, como cooperativa de ahorro y crédito cerrada, para servir a sus socios paracaídas. En septiembre-1999 se transforma en COAC abierta al público, y se somete al control de la Superintendencia de Bancos (SB). En noviembre-2001 fusiona por absorción a la COAC Carchi Ltda. En abril-2013 cambia la supervisión a la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS), por mandato de la Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria.

En septiembre-2014 cambia de régimen normativo (Código Orgánico Monetario y Financiero) y regulador financiero (Junta de Política y Regulación Monetaria Financiera). El 2013 y 2014 integra el segmento 1, por ser cooperativa de primer piso controlada por la SB; y desde 2015 sigue en el segmento 1, por tener activos superiores a USD 80MM. La información estadística histórica del sistema de economía popular y solidaria no es comparativa, por la diferente clasificación.

Desde marzo-2015 el segmento 1 incluye 24 COAC's de primer piso y 1 de segundo piso. A septiembre-2016 las COAC's del segmento 1 administran activos de USD 6.244MM y patrimonio de USD 932MM, con rentabilidad sobre activos promedio de 1.12%.



Conforme a los datos de la SEPS a septiembre 2016, la COAC 29 de Octubre mantiene el 5to. lugar en participación de activos. Las 5 cooperativas más grandes representan 47.35% de los activos de las COAC's del segmento 1 de primer piso, en cuanto a patrimonio ocupa el 5to puesto y representa el 4.98%, en resultados está entre las menos rentables de su segmento ocupando el puesto 22 de 25 Cooperativas.

La COAC 29 de Octubre atiende con cobertura nacional, a través de una de las más grandes redes del sistema de economía popular y solidario, con matriz en Quito, 34 agencias distribuidas en 20 provincias y 23 ciudades, 38 cajeros automáticos propios y una ventanilla de extensión.

Modelo de negocios:

La Institución se orienta a crédito de consumo 68.1%, microcrédito 20.1% y 10.4% crédito Inmobiliario, estructura similar a las COAC's del segmento 1.

Los productos que ofrece en consumo son: anticipo de sueldo, ordinario, credi oro, autocooperativo, credielite, crediejército, creditazo; en microcrédito: crear, fondos propios, e inversionista 29.

La COAC 29 de Octubre es más diversificada en líneas de crédito, al atender crédito comercial a PYMES, e inmobiliario con el producto Micasa29. Esta difiere de los pares, por la atención de crédito especializado, en los sectores en donde no tiene competencia directa.

El cliente objetivo son personas naturales de clases económicas media y media baja, microempresas, PYMES y empresas.

La COAC capta depósitos a la vista a través de los productos de ahorro, cliente, angelitos, mejor futuro, mundialista, e inversiones a plazo fijo. El fondeo proviene de personas naturales y jurídicas, principalmente de otras cooperativas y compañías de seguros. Complementa sus ingresos con los productos: tarjeta de débito 29card con chip inteligente, 29seguro (automóviles, médico y vida), 29recargas, habla29, pagos institucionales, fondos de reserva, cajeros afiliados a BANRED, entre otros.

Estructura de la Propiedad:

A septiembre 2016 la estructura de capital se integra de aportes de socios, cuya capitalización se sustenta con resoluciones de la Asamblea General y certificados de aportación. Estos son nominativos y transferibles sólo entre socios. La COAC no puede redimir capital social, ni compensar deuda con certificados de aportación, por sumas que excedan

5% del capital social, ni incumplir el requerimiento de patrimonio técnico constituido (PTC).

Sin perjuicio de los aportes o depósitos, cada socio participa democráticamente con un voto. Esto limita en escenarios de estrés, a que una COAC reciba mayor soporte de sus socios. La capitalización por transferencia de ahorros o depósitos debe autorizar cada socio por escrito.

Las COAC's deben cumplir las normas de solvencia patrimonial, y los límites de crédito previstos en el Código Orgánico Monetario y Financiero. La reserva legal es un fondo no repartible, que contribuye a aumentar el capital social por el valor que exceda en 50% del capital suscrito y pagado, o solventar las contingencias patrimoniales.

Gobierno Corporativo

El control es competencia de sus socios en forma democrática, quienes participan en definir las políticas y tomar decisiones. El Gobierno Corporativo conforma: Asamblea de Representantes (50 en 5 distritos), Consejo de Administración, Consejo de Vigilancia, y equipo gerencial. El Consejo de Administración cambia los vocales el 2015. El 2016 reemplaza un vocal que renuncia, y al Auditor Interno. Los vocales del Consejo de Administración y de Vigilancia tienen formación superior y experiencia en cooperativismo.

Los directivos se apoyan de la especialización de los funcionarios que integran los comités técnicos, y comisiones a cargo de: Administración integral de riesgos, Cumplimiento, Educación, Crédito, y Calificación de activos de riesgo. En los comités interactúa un vocal del Consejo de Administración, el equipo gerencial, y especialistas en las distintas disciplinas.

La COAC 29 de Octubre no publica sus indicadores de gobierno corporativo, que revelan la interacción entre socios, directivos, ejecutivos y personal.

La transparencia de información financiera e informes, cumplimiento normativo, y calidad del Gobierno Corporativo vigila la SEPS, a través de inspecciones en campo y monitoreo permanente. Al interior, lo hacen sus auditores y unidad de riesgo integral. Los auditores interno y externo son nombrados por la Asamblea General.

Evaluación de la administración:

Se han dado rotaciones del representante legal, en marzo-2015 y marzo-2016, originando cambios en la



estructura organizacional en forma continua, principalmente del área: Jurídica, Crédito, Cobranza, Procuraduría, Secretaría y Riesgos. Los objetivos y metas se actualizan, a septiembre -2016 se aprueba el manual de Políticas Generales de crédito y el Reglamento revela avance favorable en: Operaciones y Tecnología, Comercial, Financiera, Administrativa, Desarrollo Organizacional y Procesos y Riesgos.

El personal a septiembre-2016 tiene 506 funcionarios, 7 personas menos que en junio-2016, debido a una política de optimización de recursos, proceso que contempla la polifuncionalidad del equipo comercial, y una nueva estructura para el área de cobranzas.

La eficiencia operativa, mantiene gastos operacionales que representan 101.7% del ingreso operativo; frente al sistema de 86.3%. El ahorro en gastos operacionales por el enfoque administrativo y estrategias de negocio, aún no da el retorno esperado. El entorno económico recesivo, sigue siendo un limitante para cumplir los objetivos estratégicos.

Objetivos estratégicos:

Los enunciados estratégicos, no cuantifican resultados, ni exponen plazos de cumplimiento y a manera general detallan las siguientes acciones:

Se funciona en base al módulo del sistema de planificación financiera, para mejorar el control y asignación de presupuesto en cada agencia. El cambio de representante legal actualiza las metas con nuevo enfoque.

Se planifica colocar el crédito con mejor rendimiento, en plazos de 60 a 91 días, considerando un presupuesto por segmento; fortalecer la metodología de análisis de crédito, para mejorar la calidad del activo; reactivar socios, especializar asesores, y optimizar la colocación con convenios.

Consumo crecerá enfocándose en Credi-Ejército y Credioro. El financiamiento externo de largo plazo, orientará a crédito de vivienda y productivo (PYMES y Micro). La estructura de cartera considerará volumen en los de menor margen, y venta cruzada de servicios.

Se tienen planes para incentivar el pago total de deudas, con condonación de intereses. La diversificación de crédito buscará menor exposición por sujeto, recuperar clientes tradicionales, reducir cartera comprada, y aceptar solo reposiciones que cumplan las exigencias de calidad.

Las estrategias del pasivo serán crecer en captaciones de ahorro y plazo, acorde a las tasas del sistema de cooperativas, con énfasis en depósitos a la vista. Para el efecto mantendrá cuentas activas, administrará cuentas inactivas, y hará campañas estacionales focalizadas de mercado por región. El financiamiento externo buscará apalancamiento en otras entidades financieras, con plazo de 1 año o más, y líneas especiales como CONAFIPS.

La expectativa durante 2016 es aumentar fondeo, a través de captaciones 8% anual, principalmente depósitos a plazo 11.7% anual, préstamos de otras instituciones financieras 3.5%, y proveedores 76.3%.

Los pasivos crecerán 7.1%, con incremento similar en activos, principalmente activos productivos, como inversiones 6.6% y cartera 11.1%.

Espera tener morosidad de 8.4% a diciembre-2016, y cobertura de cartera en riesgo de 94.5%; para lo cual efectuará la venta de activos improductivos, recuperará cartera castigada, reducirá cupos de cartera comprada, y dará prioridad a la originación propia.

La rentabilidad provendrá de ingresos operativos, se contendrá el aumento de gastos de operación, con grado de absorción máximo de 85%. Las herramientas informáticas mitigarán riesgos, cuando se coloque y genere negocios en campo, reduciendo la presión de provisiones. Se definirá nuevos modelos de consumo, y fortalecerá el modelo de cobranzas, con administración de distintos canales. En canales electrónicos dispone de tarjeta de débito con chip, que garantiza el buen uso de cajeros automáticos.

Las estrategias requieren mejora continua de procesos, y calidad de los productos y servicios. En recuperación dará incentivo salarial para cobranza efectiva. Los canales de gestión disponibles son: call center, gestores internos de cobro, empresas y abogados externos. En tecnología, desarrolla una plataforma comercial móvil a cargo de asesores comerciales. El soporte tecnológico justifica un avance del CORE de 80%, pero espera concluir los módulos de colocaciones y contabilidad el 2016. Para recuperar captaciones y aportes, promoverá la reciprocidad entre el manejo de ahorros y crédito, y la tasa promedio ponderada de los pasivos, reconociendo la presión al alza de la competencia.

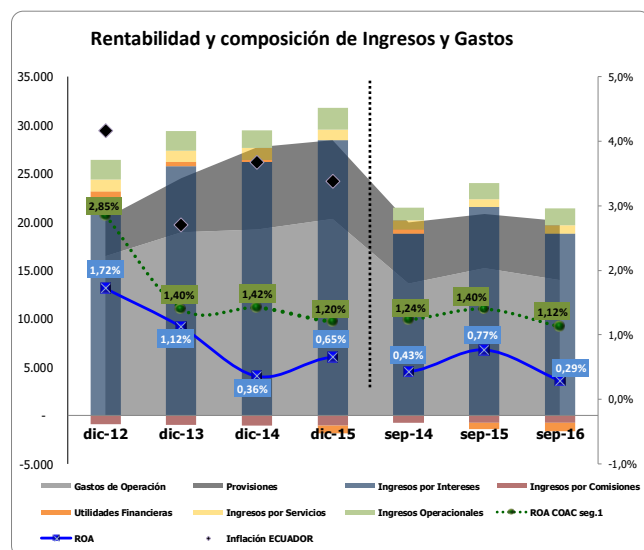
Presentación de Cuentas

Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad de la COAC 29 de Octubre y responsabilidad de sus administradores. El informe analiza los estados financieros no auditados a septiembre 30 de 2016 de la COAC 29 de Octubre.

Para fines comparativos, incluye datos del 2015, auditados por PKF & Co., que emite opinión con excepciones por limitaciones en el alcance, y comenta sobre la pérdida de USD 2MM en convenio de Vazcorp, castigos de cartera de USD 5.8MM, provisiones genéricas a diferir de USD 2.1MM, y cambios en la recuperación de cartera. También incluye datos del 2014, auditados por Consultora Jiménez Espinosa Cía. Ltda, que emitió opinión con salvedades, superadas por el registro de la pérdida en acciones de Vazcorp y el devengo de la prima de cartera adquirida, según disposición de la SEPS.

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



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

Por segundo trimestre consecutivo, los balances muestran un Margen Operativo Neto (MON) negativo, luego del gasto provisiones, gasto que seguirá presionando los resultados en los próximos periodos, debido a la alta incidencia de la cartera en riesgo.

La estructura de negocios de la Cooperativa no alcanza el tamaño necesario para el nivel de gastos que debe afrontar y tiene la influencia negativa de la desaceleración económica del País, que ha afectado tanto al sistema financiero, como al de economía popular y solidaria dando como resultado, baja en la rentabilidad corporativa, generación de desempleo, reducción de la capacidad de pago de los deudores, y deterioro de la calidad del activo.

La rentabilidad, históricamente, es menor a la del promedio del sistema de COAC's del segmento 1. La tendencia en rentabilidad es decreciente, con mayor presión desde 2014 respecto del sistema, debido a que no se efectuaron los ingresos vinculados al convenio con Vazcorp, a la amortización de prima de cartera, y a la liquidación de fideicomisos de administración de acciones.

Los ingresos netos totales, interanualmente se reducen en -10.08% básicamente por ingresos financieros que se contraen -14.43% anual, compensando parcialmente el incremento de 4,2% de ingresos operacionales y servicios.

Los ingresos por intereses siguen siendo la principal fuente con el 79.8%, luego los ingresos operacionales con 12.0% y otros ingresos extraordinarios (No recurrentes) 8.2%. Comparando anualmente el comportamiento de los Activos Productivos, casi no se dio variación, pero el mix de estos, si lo hizo, creciendo más los activos menos rentables como Fondos depositados en Instituciones Financieras (+102.5%); Inversiones (+5.2%), mientras que la cartera disminuye -5.9%, siendo este el activo más representativo y rentable, dando como resultados menores ingresos.

Adicionalmente a esta disminución en los activos, el costo financiero del fondeo se incrementa, haciendo que el margen de interés neto baje en -2.41%, sin embargo en relación con su segmento, COAC 29 de Octubre mantiene un margen mayor, e importante; el pago de primas por cartera comprada (USD941M), incide negativamente en resultados.

Bajo este esquema de ingresos, el MON antes de provisiones se reduce en -21.1%, aun positivo, pero no lo suficiente para cubrir los requerimientos futuros de provisiones que permanecen apretados.

Los ingresos extraordinarios, que obedecen, especialmente, a recuperación de activos financieros, (Activos castigados, reversión de provisiones y recuperación de ejercicios anteriores), son los que dan una rentabilidad positiva al final del periodo,



pero debemos indicar que estos ingresos no son recurrentes y tampoco cuentan como ingresos operativos, pero el dinamismo en recuperar los activos riesgosos si proyectaría un flujo positivo

El comportamiento de los gastos de operación, (US-1.221M), en este trimestre, han tenido mayor control ya que disminuyen en el cálculo anual con -8.0%, teniendo especial incidencia los gastos de personal con -6.0%, (USD-447M) y servicios varios con -19.7%, (USD-790M), esperando que se mantengan en esa dirección, para mejora de la eficiencia ya que los gastos operacionales a ingresos operativos netos, a pesar de una pequeña disminución, se mantiene en 101.65%.

El desempeño es más vulnerable que el del promedio del sistema, que tiene un índice de eficiencia de 86.9% a pesar que Las COAC's del segmento 1 también deterioran su eficiencia en 5.026pp anuales.

La reducción en ingresos totales de USD 2.842M, es 2.5 veces la reducción de egresos totales de USD 1.133M, especial incidencia tiene el gasto de provisiones que aumento en 18.8%, determinando que tanto el ROE y el ROA Operativos sigan negativos por los dos últimos trimestres.

EL gasto en el desarrollo tecnológico hace que las COAC's tengan necesidad de mitigar la exposición a pérdidas por riesgo operativo, mediante inversión en mejoras de herramientas y controles incidiendo en resultados.

La COAC 29 de Octubre proyecta margen operacional neto positivo al cierre de 2016; para lo cual necesita aumentar intereses ganados el 2do semestre en 15.4%, respecto del 1er semestre. Esta espera aumentar ingresos extraordinarios 23% anual, utilidades 41% anual, y reducir el gasto por provisiones 23% anual; lo que resulta optimista por el aumento de la morosidad en 1.7% anuales, y la baja cobertura de provisiones respecto al riesgo asumido.

La cobertura de provisiones de la COAC 29 de Octubre es inferior al promedio del sistema en forma histórica. De las provisiones genéricas de USD 2.1MM que la SEPS dispone registrar en 2 años, constituye USD 817M a septiembre-2016. De los gastos y costos de USD 4.4MM estimados por la SEPS en la negociación con Vazcorp, USD 2MM carga en cuentas patrimoniales de 2015, y USD 1.9MM amortiza de la prima en la cartera comprada hasta septiembre-2016.

Administración de Riesgo

La administración actual enfatiza la cultura de administración de riesgos, a través de actualización de documentos sobre los procesos de continuidad y pruebas de contingencia, capacitación al personal en escenarios de evacuación, realización de simulacro, y restauración de servicios institucionales.

Así mismo actualiza la versión de la herramienta, para control de riesgo operativo, carga de eventos actuales e históricos, generación de reportes, diseño, aprobación y difusión del instructivo y capacitación del uso del sistema a usuarios.

El modelo de gestión de riesgo de liquidez y mercado también se actualiza, y la proveedora de la herramienta capacita al personal del área de Tecnología, para la posterior difusión y apoyo en la ejecución de los procesos de extracción de la data, y generación de reportes y estructuras.

Para el control de riesgo crediticio de consumo actualiza los modelos score, y el capítulo riesgo de crédito con nuevos modelos en el Manual Integral de Riesgos. Esta implementa la plataforma móvil comercial en campo (micro score 3.0), efectúa el fortalecimiento de la metodología de calificación de riesgo, adecúa el pedido de garantías según el perfil de riesgo, norma el refinanciamiento para consumo y microcrédito acorde a disposiciones de la JPRMF y la SEPS, y regula el uso de la línea de CONAFIS para concesión de crédito. Avanza en el desarrollo de la fase 2 del módulo de crédito del sistema FITBANK, y estabiliza la fase 1.

El proceso industrial de crédito permite asumir la autonomía de aprobación de operaciones, acorde a las políticas de originación, ahorrar dinero y tiempo, buscar eficiencia y certeza de la calidad de cartera en comités virtuales descentralizados.

En cobranzas disponen del modelo mixto de outsourcing con 5 empresas, nueva estructura de negocios con asesores y jefes, un monitoreo estricto del área de cobranzas, y la reestructura de modelo de gestión para pre mora, cobranza administrativa, prejudicial y judicial. Los esfuerzos para dinamizar la cobranza, complementa con el reglamento de bienes adjudicados o recibidos por dación en pago de obligaciones.

En el área comercial estandariza la información de productos y servicios, define acuerdos comerciales y visita unidades militares para promocionar productos y servicios. Implementa pago de servicios en módulo de personas para plataforma cash management; y el sistema de gestión de costos y rentabilidad SCR para



el control de los gastos. Ejecuta acciones para el fortalecimiento de seguridad física en agencias.

La COAC cuenta con políticas y procedimientos del subproceso de recuperación legal; y de revisión, constitución y liberación de garantías. El sistema SGSI de análisis y gestión de riesgos, y seguridad de la información, toma como referencia el estándar ISO 27001 y metodología Magerit

Con base a **estudios de mercado**, la COAC 29 de Octubre redefine el rol de las agencias en la colocación de crédito, aplica perfiles de riesgo en modelos Score para seguimiento de consumo y microcrédito, contrata empresas de cobranza externa, y da soporte tecnológico a través de actualización de bases de socios, y parametrización en el sistema de los campos necesarios. También actualiza metodologías crediticias y políticas de originación de crédito, efectuando la internación del proceso industrial de crédito para promover la colocación propia y reducir la cartera comprada.

Riesgo de Crédito

En el trimestre de análisis, se mantiene la dificultad de la Cooperativa en incrementar las operaciones de crédito, que en definitiva son las más importantes en su balance y las que más aportan a sus ingresos, interanualmente la disminución en cartera bruta es de -4.2%, efecto visto en el segmento en menor proporción (-0.1%).

La desaceleración económica que afectó tanto al sistema financiero como al popular y solidario desde 2015, le limita las expectativas de crecimiento influenciados por los cambios internos en gestión de negocios, y estabilización administrativa

Los índices de calidad de activos siguen menores respecto a sep-2015, con una mejoría a sep-2016 respecto a junio 2016; resultados observados en el sistema en general, debido al incremento de circulante por los desembolsos de préstamos externos recibidos por el gobierno que ayudó a abonar los retrasos en pagos pendientes y dio un respiro al sistema.

Las provisiones incrementan en el trimestre, reduciendo el desfase respecto a la cartera en riesgo, debido en parte a la disminución de la cartera bruta y por otra a la recuperación de la cartera vencida, necesitando aun mayor esfuerzo para cubrir con mayor fortaleza sus activos.

Los derechos fiduciarios de USD 670M a septiembre-2016, sirven de mecanismo de garantía del Fideicomiso de Titularización de Cartera de Vivienda

de la COAC 29 de Octubre. La cartera de vivienda entregada por USD 1.5MM al Fideicomiso se amortiza durante su vigencia, y los flujos se destinan a los inversionistas. El derecho fiduciario fluctúa por la transferencia de cartera al Fiduciario y el canje de operaciones canceladas.

Fondos Disponibles: (USD 43.120M)

Los fondos disponibles, a septiembre 2016 se incrementan en 12% respecto a junio, representando el 12.6% del activo.

El 85% están depositados en el Banco Central, Bancos Privados y Cooperativas, cuyas Instituciones mantienen calificaciones, la menor de AA- a AAA-.

La principal concentración es del 28.9% en el Banco central, lo cual se considera mediana a alta, seguida por el 16.9% en Financoorp, que es la Cooperativa que financia a su segmento y tiene una alta calificación.

Las COAC's no aportan a un Fondo de Liquidez, que contribuya a mitigar el impacto de riesgo sistémico, como sucede con la banca privada. la normativa de las COAC's define la exigencia de reservas mínimas de liquidez, coeficiente de liquidez doméstica y garantía de depósitos, factores que consideramos debilita la posición para cubrir riesgos potenciales, en este segmento.

Los fondos disponibles e inversiones de inmediata realización y buena calidad, conforman el activo líquido de USD 75MM a septiembre-2016, cuyo saldo crece USD 12.5MM anuales, principalmente por depósitos líquidos. En adición tiene derechos fiduciarios en fondos disponibles, del Fideicomiso de Titularización de Cartera de Vivienda.

Se mantiene la estrategia de priorizar la liquidez inmediata para atender las presiones del mercado, que modifica la estructura del activo líquido, sin embargo, en evidente que, en el trimestre de análisis, el crecimiento se da por la baja demanda de crédito en el sistema en general

Por la calidad de los depositarios, diversificación en 11 entidades (6 con calificación AAA-, 4 en AA, y 1 de riesgo soberano), y la característica de inmediata realización, se estima que este activo tiene bajo riesgo. Los depósitos en el BCE no remuneran, y clasifican como improductivos.

Inversiones: (USD 43.694M)

Las inversiones temporales de USD 43.7MM a septiembre-2016, están valoradas a precio de mercado, con provisión de 0.01%. Se dieron cambios en el trimestre actual respecto a junio, el portafolio incluye certificados de depósito del sector de economía popular y solidaria USD 26.6MM, banca privada local USD 11.9MM, titularizaciones y obligaciones del sector corporativo autorizadas en el mercado de valores USD 4.81MM, y bonos del sector público USD 343M. El portafolio genera una tasa promedio ponderada de 6.76% 2016, con tendencia a la baja por menor demanda.

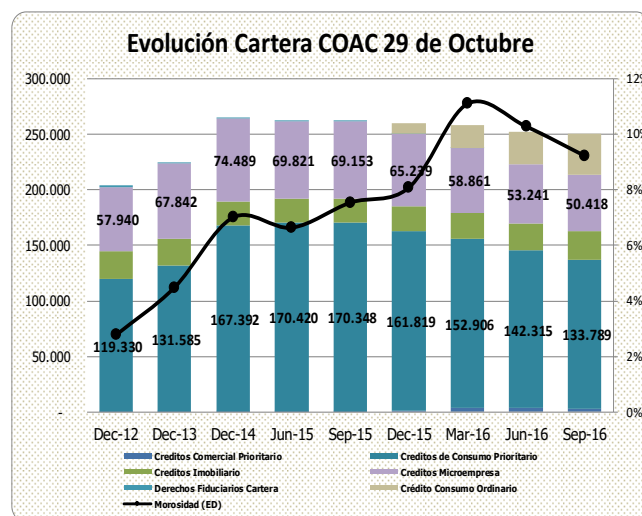
La clasificación contable de inversiones temporales revela la intención de mantener o negociar, siendo 100% disponible para la venta. En este mes libera el valor que estaba restringido, por depósitos sometidos a restricción de USD 324M. El 11.9% del portafolio vence a largo plazo, por bonos del Estado que vencen hasta diciembre-2022, y obligaciones corporativas hasta noviembre-2019. La mayoría vence a corto plazo, principalmente en 30 y 90 días.

Los emisores o títulos tienen calificación global de riesgo en escala local en las categorías AAA; AA; A y y riesgo soberano El portafolio se diversifica en varios emisores, y según la Comisión de Calificación cumple con las políticas de control, negociación y monitoreo. El riesgo de contraparte responde a límites y cupos definidos por la COAC, con base a criterios de seguridad, rentabilidad y concentración. No registra contablemente inversiones restringidas, pero según los auditores externos existe un título de la Caja Central FINANCOOP de USD 184M, pignorado por facilidades financieras recibidas el 2015. Las cuentas de orden revelan USD 7.3MM de títulos de inversiones que ha efectuado en poder de terceros, por haber entregado en garantía.

A septiembre se incrementa en 12% el saldo de inversiones en Bancos Privados, 9% en inversiones en títulos del sector popular y solidario y disminuye 20% en obligaciones corporativas. Cabe anotar que tiene convenios de cancelación anticipada con algunas contrapartes, para mitigar riesgo de liquidez en caso de retiro de depósitos corporativos. Se registra inversiones vencidas de USD 630M desde septiembre-2014, que están con provisión, cuyo saldo no ha fluctuado. También tiene inversiones permanentes de renta variable por USD 464M, que se vinculan al sector cooperativo, y se ajustan al valor patrimonial proporcional del mes inmediato anterior.

Calidad de la Cartera:

La cartera de crédito (USD 250.7MM) representa 69.1% del activo bruto, a junio fue de 70.7% y es la principal generadora de ingresos. La desaceleración económica en los últimos dos años, ha pasado factura a todo el sistema y particularmente a COAC 29 de Octubre que reduce su portafolio, afectando a los resultados de la Institución y generando mayor deterioro de la cartera.



Fuente: Estados financieros COAC 29 de Octubre / Elaboración: BWR

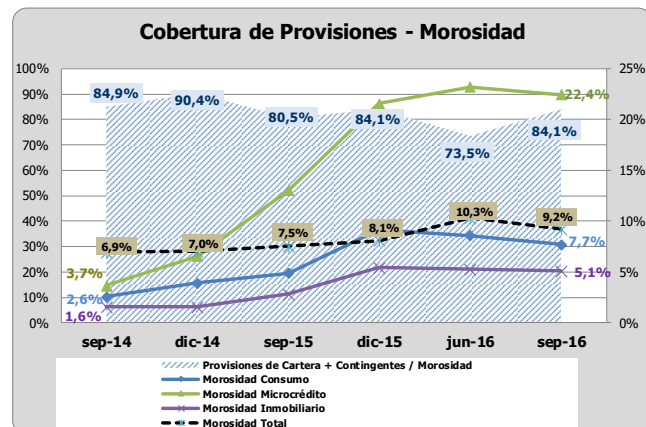
El tercer trimestre del 2016, la cartera decrece en 4.2% anual y 1.0% en el trimestre, las mayores reducciones se dan en consumo prioritario con -6.0% y en microcrédito con -5.3%, compensando parcialmente sin que se pueda evitar el efecto negativo, los segmentos Inmobiliario y consumo ordinario crecen 7.7% y 23.9% respectivamente.

Los cambios significativos en los índices de calidad de cartera, obedecen a la contracción de la demanda crediticia, restricción de la liquidez para colocación, y sensibilidad a factores externos no controlables.

En este trimestre se ha realizado un esfuerzo en el control de la calidad de activos, reduciendo los montos y porcentajes de cartera en riesgo en 11.2%, pero los índices de calidad de cartera no reflejan aun las expectativas ya que están influenciadas por el castigo de cartera y la morosidad se mantiene alta, necesitando mayor cobertura de provisiones, que si bien cumple con la norma, necesita fortalecer en paralelo al riesgo de crédito asumido por la Cooperativa.

Considerando que la COAC registra un MON negativo, la capacidad para crear provisiones adicionales es débil, por lo que la rentabilidad continuará presionada a futuro, hasta alcanzar una cobertura adecuada.

La morosidad total de 9.23% es inferior a su límite interno de 9.3%, pero más alto que el promedio de las COAC's del segmento 1 de 6.04% a septiembre-2016.



Fuente: Balances COAC 29 Octubre/Elaboración: BWR

En vista del riesgo de morosidad, las estrategias de la administración se han concentrado en ajustar las políticas de crédito que contribuyan a mejorar las garantías asociadas en función de perfiles de riesgo sobre la cartera que otorga, el 45,99% de la cartera tiene respaldo de garantías reales e hipotecarias, el 48,05% se asocia a otro tipo de garantía.

La COAC 29 de Octubre administra cartera originada por 6 empresas distintas, que compra en diferentes condiciones, cuyo saldo equivale a 18,42% de la cartera bruta. La cartera originada en Vazcorp tiene saldo de USD 10.4MM, y se monitorea por separado, dada la naturaleza de su negociación. La estrategia es dinamizar la originación propia, reducir cupos de cartera comprada, y subir exigencias de calidad en procesos de compra.

Del análisis por cosechas se determina que los picos se dan en 2012 y 2013, por la flexibilización de políticas, campañas promocionales y el nivel de riesgo aceptado en este periodo, por los resultados observados, se puede apreciar que la cartera colocada a partir de junio 2014 - hasta julio 2016, es de mejor calidad, considerando que a partir del mes de junio 2014 se implementó el proceso de verificación y análisis de datos y capacidad de pago, a través de la fábrica de crédito externa. A partir de mayo del 2015, el proceso de crédito (PIC) se interiorizó, como estrategia de: reducción de costos, tiempo de respuesta y fortalecimiento del proceso de otorgamiento de crédito.

A septiembre 2016, la calificación de cartera en los rangos A1 - A3 de riesgo normal, crece USD 335M respecto a junio, también la cartera CDE disminuye en USD 1.9M, pero en términos anuales el deterioro es alto, teniendo un efecto en plazos mayores de morosidad, 45.2% de la cartera está más de 360 días vencida.

La resolución de JPMF 255-2016-F incrementa el rango de provisiones requeridas, por lo tanto, el gasto de provisiones en este tercer trimestre, crece 64.9% y 9.1% anual, mejorando la cobertura a 84.1%, cuando en sep- 2015 fue de 80.5%.

PARTICIPACIÓN EN CALIFICACIÓN DE CARTERA (\$)

	sep-15	dic-15	jun-16	sep-16
A1 Normal	86,93%	86,39%	82,63%	84,19%
A2	3,20%	3,06%	4,22%	4,05%
A3	2,26%	2,42%	2,83%	2,45%
B1 Riesgo Potencial	1,21%	1,10%	1,43%	1,08%
B2	0,58%	0,56%	0,58%	0,61%
C1 Deficiente	0,64%	0,61%	0,81%	0,29%
C2	0,41%	0,47%	0,51%	0,49%
D Dudoso	0,58%	0,50%	0,70%	0,76%
E Pérdida	4,19%	4,89%	6,30%	6,08%
Total	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
C + D + E	5,82%	6,47%	8,31%	7,63%

Fuente: Balances COAC 29 Octubre/Elaboración: BWR

Los 25 mayores deudores representan 1.94% de la cartera bruta, se evalúan en categoría A, cuyo saldo no representa problemas de concentración por deudor, al contrario, indica un portafolio atomizado.

La concentración de crédito, por sector económico de 29.5% está en actividades relacionadas con administración pública y defensa.

Contingentes y Presencia Bursátil:

La COAC 29 de Octubre no contabiliza operaciones contingentes ni provisiones para pérdidas imprevistas, al estimar que no está expuesta a ese riesgo.

El informe del auditor externo reveló que participaba como demandada en 5 juicios civiles por USD 10.4MM, y 2 juicios laborales de menor cuantía. La COAC 29 de Octubre mantiene activos entregados en garantía, consistente en inversiones y cartera por USD 48.6MM, donde USD 33.2MM sería redescuento de microcrédito con CFN, cuya cartera es con recurso.

La COAC mantiene una titularización de cartera de vivienda. Las operaciones de crédito cedidas al Fideicomiso de Titularización por USD 6.4MM en su origen eran de deudores seleccionados, con calificación A. El valor de la titularización de USD 5.8MM, tiene saldo insoluto a septiembre-2016 de USD 1.5MM.



La COAC no opera derivados, ni operaciones que comprometan flujos, o impliquen riesgo adicional a acreedores sin garantía.

Riesgo de Mercado

La Cooperativa está en la capacidad de afrontar la fluctuación de los mercados financieros; por lo que se puede indicar que las variaciones actuales se encuentran dentro de los límites de tolerancia para este tipo de riesgo.

Los valores de duración modificada representan el porcentaje en riesgo del valor presente tanto del activo como del pasivo al variar la tasa de interés en +/-1%. Para el mes analizado estos son del 1.18% y del 1.04% respectivamente, los cuales representan un nivel de riesgo bajo.

La duración promedio del activo supera al pasivo, y el reporte de sensibilidad revela un GAP de duración del margen financiero de USD -191.2M a septiembre-2016. La exposición de 0.44% a septiembre-2016, decrece frente a la histórica, por el cambio metodológico de cálculo, al distribuir en varias bandas los productos del pasivo con vencimiento incierto, y redistribuir cartera en riesgo a bandas de menor plazo.

La sensibilidad del valor patrimonial a septiembre-2016 es de USD 546.5M, con exposición patrimonial de 1.25% y se ubica dentro de límites tolerables definidos en el mercado.

La importante contracción de la sensibilidad del valor patrimonial, también obedece al nuevo método de cálculo, con duración modificada de 1.17 en activos y 1.06 en pasivos, sobre la variación en tasa.

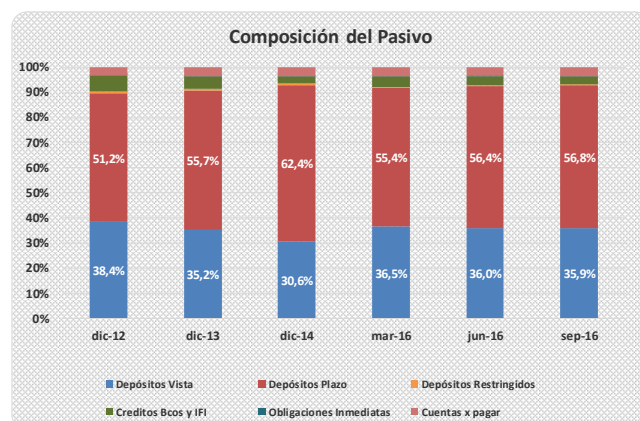
La desaceleración económica afecta al sistema popular solidario, por encarecer el costo del fondeo tradicional, generar volatilidad en depósitos, y crear necesidad de acceder a fondeo alternativo a tasas de interés más elevadas. La COAC 29 de Octubre solo tiene depósitos con costo.

A septiembre-2016 la tasa activa y pasiva referencial es 8.78% y 5.78% respectivamente, según publicación del BCE, con mayor fluctuación que en el pasado. Las tasas de interés influyen en el cálculo de los valores presentes y duraciones modificadas utilizadas, para determinar riesgo de mercado, y en el cálculo del GAP de tasas en 5.56%.

La COAC 29 de Octubre no reporta la administración de divisas distintas al US dólar, de libre circulación en Ecuador a septiembre -2016. En consecuencia no tiene posición abierta activa ni pasiva en divisas, no provisiona por fluctuación de tipo de cambio, ni efectúa futuros de moneda extranjera, al no estar

expuesta a este riesgo de mercado. Las obligaciones con otras instituciones financieras son locales, y pagaderas en US dólares, según los términos y las condiciones acordadas.

Riesgo de Liquidez y Fondeo



Fuente Estados Financieros COAC 29 Octubre/Elaboración: BWR

La tendencia de los depósitos del público, como ha sido en todo el sistema financiero en este último semestre, es a incrementar, es así que la Cooperativa tiene una subida de los depósitos a la vista y a plazos que con otros pasivos de menor importancia significó 1.5% adicional a lo que fue en junio. Visto interanualmente aún persiste la disminución en -1.7%.

El incremento en las fuentes de depósitos no ha estado acompañado, en la misma proporción al incremento de los usos de activos más rentables como cartera, que sigue siendo un factor de debilidad en la Cooperativa, sin embargo esta mayor disponibilidad de recursos, fueron utilizados al incremento de Fondos disponibles por 11.9% en el trimestre y 25.5% anual, e inversiones, dando una mayor liquidez disponible a la Institución.

El activo líquido crece USD 12.6MM anuales, principalmente por inversiones a corto plazo del sector popular y solidario. Esta mejora en 8.2% anuales, la cobertura del activo líquido a pasivos de corto plazo, El índice de 41.5% a septiembre, es inferior al de las COAC's del segmento 1 de 43.7%, demostrando del incremento de liquidez en el sistema.

En el trimestre de análisis, 87.1% del activo se financia con pasivos, y 12.9% con patrimonio. Las captaciones del público, principalmente depósitos a plazo USD 169.0MM y ahorros USD 106.8MM representan el 99.7% de los pasivos.



Respecto al análisis de brechas de liquidez durante septiembre 2016, se observa que la Cooperativa dentro de las bandas de tiempo en sus diferentes escenarios, no presenta posición de liquidez en riesgo, conservando la cobertura requerida en función de sus necesidades; manteniendo activos líquidos netos de US 43'020M, que cubrirían el máximo descalce acumulado de flujos que es de US 23'225M.

El fondeo de corto plazo coloca en crédito a largo plazo, al igual que el sistema de COAC's, lo que regula en parte con la línea de crédito aprobada de CONAFIPS.

En cuanto a los niveles de concentración de pasivos tomando en cuenta la relación entre los 25 mayores depositantes y las captaciones a septiembre, se conserva similar al trimestre pasado, registrando un ligero incremento de 0.09% al llegar a 11.2%, que consideramos concentración moderada, esta es una característica de este segmento financiero.

Los 25 y 100 mayores depositantes, pueden ser cubiertos, sin mayor problema con los fondos disponibles y parcialmente con Activos líquidos de la Cooperativa. La COAC 29 de Octubre busca diversificar depositantes, incentivando la reciprocidad de los socios deudores.

No hay incumplimiento normativo, y la COAC mejora los indicadores de liquidez, por el impacto de los eventos inherentes al actual entorno macroeconómico; la vigencia permanente del plan de contingencia de liquidez es importante. Al margen de las líneas de crédito disponibles, y aprobación de fondeo alternativo, es necesario confirmar la capacidad de reacción en caso de riesgo sistémico.

Riesgo Operativo

A septiembre se reporta que el levantamiento y estandarización de procesos, capacitación intensiva al personal involucrado, y conocimiento de sus funciones respecto al proceso que atiende, permite mejorar los tiempos de respuesta, satisfacción del cliente interno y externo, y reducir eventos de riesgo operativo materializados. Los eventos de riesgos materializados gestionan con las áreas, mediante controles y planes de acción para mitigar el nivel riesgo inherente que han presentado.

Al mes de septiembre se identificaron 28 eventos de riesgos, los cuales presentan mayor incidencia relacionados al factor "Personas" con el 96% (27 eventos de riesgo) y presenta los siguientes tipos de evento:

Fraude Externo 4 eventos; Fraude Interno 10 eventos; Deficiencia en ejecución de procesos y relación con terceros 13 eventos y Relaciones laborales y seguridad en el puesto de trabajo 1 evento.

Por Macro-procesos los eventos de riesgo se dirigen a Gestión de Negocios con 26 eventos, Gestión de talento humano 1 evento y Gestión jurídica 1 evento. Des estos 28 riesgos, 8 son considerados de riesgo "Muy alto", causador por factor "Personas" y que tuvo que ver con abuso de confianza y falta de control de la supervisión, al no cumplir con los procedimientos establecidos.

No se puede estimar el nivel de impacto económico para un evento de riesgo, una vez que la Cooperativa ha iniciado los procesos legales correspondientes, así como la activación de las pólizas contratadas.

Para mitigar los eventos de riesgo registrados en la matriz institucional de riesgos, los cuales necesitan el seguimiento continuo para su cumplimiento. Aplica controles en el Macro Proceso Gestión de Negocios y Macro Proceso Gestión de Informática, gestionando la ampliación del ancho de Banda, y evaluación de licenciamiento Microsoft. Fortalecimiento a nivel de infraestructura central plasmada en la adquisición de equipo storage de última generación para mejora de tiempos de respuesta de las aplicaciones y disponibilidad de los servicios tecnológicos para el negocio.

La COAC recurre a medidas de mitigación establecidas para los principales eventos de riesgo, identificados, en coordinación con las áreas para la gestión del riesgo operativo, por el modelo organizativo y por la implementación preventiva de políticas y procedimientos de gestión y control del riesgo.

Se realiza el seguimiento y monitoreo mensual, las más relevantes se han centrado en la mejora continua de los procesos y una prestación de servicios adecuados, que conllevan a una mejor atención al socio/clientes.

En cuanto a Continuidad del Negocio imparte capacitación, efectúa prueba de contingencia entre el Firewall principal y el alterno, da soporte tecnológico, y difunde procedimientos para enfrentar los embates de la naturaleza sin interrumpir servicios.

Los simulacros están diseñados para que el personal afectado y responsable de su ejecución, conozcan que hacer antes, durante y después de la ocurrencia de los siniestros. Se han establecido canales de comunicación directa, a través de las redes sociales, con las agencias ubicadas en la zona de riesgo, lo que permite actuar con la mayor prontitud y agilidad.

En Seguridad de Información continua el afinamiento y monitoreo de las herramientas para la prevención de fuga y tratamiento de información. La COAC culmina la implementación del aplicativo DLP, en la cual se configura las políticas de control con base a la clasificación de activos de información, tipo DATOS, cuya clasificación puede ser: restringida, privada y reservada bloqueo de puertos, control de datos y seguridad de datos. Se actualizó la Metodología de Seguridad de la Información alineado a la Metodología MAGERIT V.3; implementación de Oracle Data Masking para el enmascaramiento de información sensible de base de datos

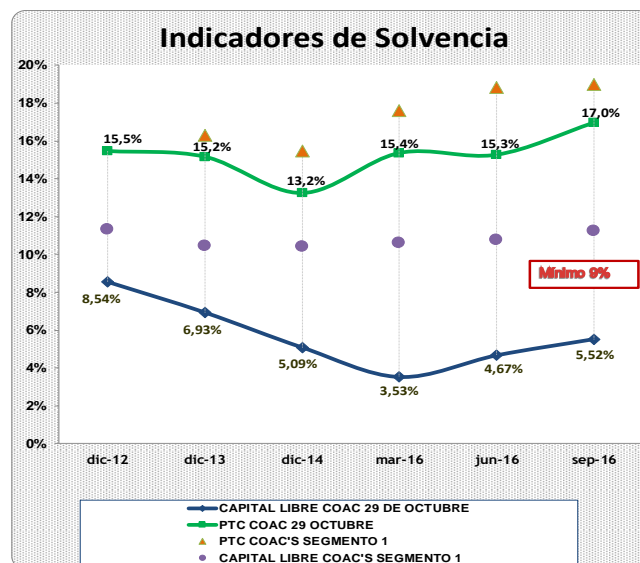
La automatización del control de riesgo operativo, exige inversión en tecnología y herramientas de soporte informático para evitar fraudes electrónicos. Si bien las COAC's tienen menor desarrollo que los bancos privados en sistemas informáticos para la gestión de riesgo operativo, menor capacidad de levantar capital externo, acceder a fondeo de la banca local o internacional, y recibir soporte técnico y financiero de sus socios, la COAC 29 de Octubre tiene un buen desarrollo.

Suficiencia de Capital

El fortalecimiento patrimonial en las COAC's depende en gran parte del soporte de los socios, y del registro de utilidades, basadas en el desempeño financiero, calidad de activos y menor exposición a pérdidas por riesgo integral y gestión administrativa. La reserva legal se fortalece apoyada en las utilidades, y el cómputo del aporte de hasta el 3% del valor del crédito como fondo no repartible, acorde a la normativa de noviembre-2015.

La SEPS dispuso fortalecer el patrimonio en febrero-2016, por lo que la utilidad de 2015 de las COAC's se transfiere a la reserva legal no repartible.

Los índices de solvencia de la COAC 29 de Octubre se ubican históricamente debajo del promedio de las COAC's del segmento 1.



Fuente: Formularios 229 COAC 29 Octubre / Elaboración: BWR

A septiembre 2016, el capital social (USD 19.122M) decrece USD -104M, por disminución en la cuenta de socios y aumenta en reservas legales USD 3.243M, terminando con un Patrimonio de USD 43.346M

El patrimonio técnico constituido (PTC), sobre activos ponderados por riesgo (16.98%), de la COAC 29 de Octubre, mejora 2.76pp anuales a septiembre-2016, por la caída de activos ponderados por riesgo, , cumple el requisito legal mínimo de 9% (histórico de 12%). La estructura del patrimonio técnico es adecuada, porque el capital primario representa 94% del PTC, y cubre 16.97% de los activos ponderados por riesgo.

El capital libre presenta tendencia variable, llegando a la cobertura de activos productivos y disponibilidades más bajo en marzo-2016 de 3.5%, con ligera recuperación a junio-2016 de 4.7% y septiembre a 5.52%, al comparar con sus peers del segmento 1, la cobertura de capital libre a activos productivos y disponibilidades es inferior en 5.72pp. La contracción del capital libre se debe en parte al finiquito de las transacciones con Vazcorp, que conllevó una pérdida de USD 2MM contra cuentas patrimoniales. Por otra parte se reparten USD 1.1MM de los resultados, sin enjugar pérdidas. El excedente de PTC es una fortaleza en eventos de crisis, pero la relación de cobertura de capital libre revela baja capacidad de reacción en una eventual liquidación de activos, frente a riesgos no evidenciados, o deterioro de la calidad de activos productivos. La COAC requiere resolver a corto plazo, el mecanismo de fortalecimiento patrimonial.



Por el entorno macroeconómico desfavorable, se limitan políticas de expansión operativa en todo el sistema financiero desde mediados de 2015. El órgano de control flexibiliza el marco regulatorio para la calificación de activos, libera precios en servicios, autoriza aportar hasta el 3% de los

créditos, , entre otros. Sin embargo, la legislación tributaria y contribuciones impactan directamente en la rentabilidad y solvencia, y se agravan en línea con las acciones de solidaridad, frente al terremoto de abril-2016.

29 DE OCTUBRE

(US\$ MILES)	TOTAL SEGMENTO1	dic-12	dic-13	dic-14	sep-15	jun-16	sep-16
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	595.492	19.840	37.085	42.535	11.889	11.053	24.075
Inversiones Brutas	958.605	20.857	35.606	49.527	41.499	41.398	43.694
Cartera Productiva Bruta	4.127.219	198.786	213.675	245.561	241.955	227.104	227.559
Otros Activos Productivos Brutos	9.058	280	378	3.636	462	464	452
Total Activos Productivos	5.690.374	239.762	286.744	341.259	295.806	280.018	295.780
Fondos Disponibles Improductivos	295.906	12.996	12.700	17.125	22.392	27.399	18.945
Cartera en Riesgo		5.648	10.016	18.491	19.730	26.017	23.111
Activo Fijo	264.602	6.885	8.019	9.954	10.083	9.980	9.832
Otros Activos Improductivos	149.661	7.428	11.425	13.509	14.110	14.480	14.972
Total Provisiones	(302.499)	(6.529)	(10.407)	(18.207)	(17.257)	(20.801)	(21.217)
Total Activos Improductivos	856.585	32.956	42.159	59.079	66.316	77.876	66.860
TOTAL ACTIVOS	6.244.460	266.189	318.496	382.131	344.864	337.093	341.423
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	4.953.359	209.232	254.926	318.301	283.142	271.710	276.806
Depósitos a la Vista	1.712.988	88.712	97.965	104.399	113.998	105.475	106.822
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	3.138.974	118.253	155.116	212.410	168.005	165.238	169.019
Depósitos en Garantía	0	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	101.397	2.267	1.846	1.492	1.139	997	965
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	647	89	52	105	209	300	238
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	188.525	14.740	13.573	10.251	8.653	11.382	9.636
Valores en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	169.345	7.107	10.141	11.984	10.474	9.663	10.656
Provisiones para Contingentes	3	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	5.311.879	231.168	278.693	340.640	302.478	293.055	297.336
TOTAL PATRIMONIO	932.581	35.021	39.804	41.979	42.647	44.038	44.087
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	6.244.460	266.189	318.496	382.619	345.125	337.093	341.423
CONTINGENTES	13.958	-	-	-	-	-	-
RESULTADOS							
Intereses Ganados	545.490	31.513	37.900	41.742	33.470	20.264	30.380
Intereses Pagados	224.743	9.143	12.116	15.565	11.939	7.637	11.570
Intereses Netos	320.746	22.370	25.784	26.176	21.531	12.628	18.810
Otros Ingresos Financieros Netos	(633)	(109)	(563)	(832)	(1.423)	(1.068)	(1.605)
Margen Bruto Financiero (IO)	320.113	22.261	25.221	25.345	20.107	11.559	17.205
Ingresos por Servicios (IO)	9.307	1.214	1.200	1.239	819	552	840
Otros Ingresos Operacionales (IO)	3.975	2.044	1.983	1.856	1.636	1.114	1.748
Gastos de Operacion (Goperac)	216.623	16.485	18.943	19.208	15.214	9.585	13.993
Otras Perdidas Operacionales	182	-	-	-	-	-	-
Margen Operacional antes de Provisiones	116.591	9.034	9.461	9.232	7.349	3.639	5.800
Provisiones (Goperac)	73.225	3.886	5.596	8.520	5.614	3.716	6.127
Margen Operacional Neto	43.366	5.148	3.865	713	1.734	(77)	(327)
Otros Ingresos	33.848	913	911	1.343	1.587	1.684	2.020
Otros Gastos y Perdidas	4.352	116	160	206	164	215	244
Impuestos y Participacion de Empleados	23.106	1.778	1.331	594	1.064	453	708
RESULTADOS DEL EJERCICIO	49.757	4.168	3.285	1.255	2.093	939	741

29 DE OCTUBRE

(US\$ MILES)	TOTAL SEGMENTO1	dic-12	dic-13	dic-14	sep-15	jun-16	sep-16
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	5.986.280	252.758	299.443	358.384	318.198	307.417	314.725
Cartera Bruta total	4.391.821	204.433	223.691	264.052	261.685	253.121	250.670
Cartera Vencida	103.345	1.551	3.356	7.721	8.366	11.790	10.668
Cartera en Riesgo	264.602	5.648	10.016	18.491	19.730	26.017	23.111
Cartera C+D+E	N/D	-	-	15.131	15.230	21.046	19.125
Provisiones para Cartera	(292.664)	(5.848)	(9.418)	(16.709)	(15.882)	(19.113)	(19.437)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	86,9%	87,9%	87,2%	85,1%	81,6%	78,2%	81,6%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	110,8%	107,4%	106,9%	104,0%	101,4%	99,0%	103,3%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	2,4%	0,8%	1,5%	2,9%	3,2%	4,7%	4,3%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	6,02%	2,76%	4,48%	7,00%	7,54%	10,28%	9,22%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bru)	6,2%	2,8%	4,5%	7,0%	7,5%	10,3%	9,3%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0,0%	0,0%	0,0%	5,7%	5,8%	8,3%	7,6%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	110,6%	103,5%	94,0%	90,4%	80,5%	73,5%	84,1%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo	107,9%	103,5%	93,8%	90,3%	80,5%	73,4%	83,7%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	N/D		N/D	110,4%	104,3%	90,8%	101,6%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6,7%	2,9%	4,2%	6,3%	6,1%	7,6%	7,8%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	N/D	N/D	N/D	120,3%	56,9%	90,7%	101,5%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	1,9%	1,9%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	11,1%	11,0%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta pr	0,9%	0,0%	0,0%	6,3%	5,8%	8,6%	8,2%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	0,1%	0,2%	0,2%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
Ctgo total período / MON antes de provisiones	17,2%	N/D	N/D	3,7%	0,0%	31,2%	0,0%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	1,1%	N/D	N/D	0,1%	0,0%	0,9%	0,9%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	#/DIV/0!	15,47%	15,17%	13,24%	14,22%	15,27%	16,98%
TIER I / APPR	#/DIV/0!	13,04%	13,39%	12,44%	12,94%	14,36%	16,97%
PTC / Activos y Contingentes	0,00%	12,59%	11,97%	10,52%	11,86%	12,61%	12,80%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	0,00%	20,55%	21,03%	24,74%	24,64%	23,47%	22,50%
Capital libre (USD M)**	672.969	21.590	20.750	18.231	16.468	14.359	17.386
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	11,24%	8,54%	6,93%	5,09%	5,18%	4,67%	5,52%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	54,55%	51,96%	41,33%	30,29%	27,49%	22,15%	26,62%
TIER I / Patrimonio Tecnico	0,00%	84,28%	88,30%	93,93%	91,01%	94,03%	99,95%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	15,81%	14,44%	13,62%	11,97%	11,72%	13,01%	12,94%
TIER I / Activo Neto Promedio	0,00%	11,64%	11,51%	10,78%	10,23%	11,81%	12,82%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	4	12	9	8	4	2	2
Ingresos Operativos Netos	333.214	25.519	28.404	28.440	22.563	13.225	19.792
Result. antes de impuest. y particip. trab.	72.863	5.946	4.616	1.849	3.157	1.392	1.448
Margen de Interés Neto	58,80%	70,99%	68,03%	62,71%	64,33%	62,32%	61,92%
ROE	14,23%	13,17%	8,78%	3,07%	6,60%	4,33%	2,27%
ROE Operativo	12,40%	16,27%	10,33%	1,74%	5,47%	-0,35%	-1,00%
ROA	1,12%	1,72%	1,12%	0,36%	0,77%	0,56%	0,29%
ROA Operativo	0,98%	2,12%	1,32%	0,20%	0,64%	-0,05%	-0,13%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	96,26%	87,71%	90,81%	92,07%	95,44%	95,50%	95,05%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Pror	7,97%	10,30%	9,80%	18,26%	16,83%	17,54%	17,42%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	7,95%	10,24%	9,58%	17,68%	15,71%	16,06%	15,93%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	62,80%	43,01%	59,15%	92,28%	76,40%	102,11%	105,64%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	86,99%	79,83%	86,39%	97,49%	92,31%	100,58%	101,65%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	65,01%	64,60%	66,69%	67,54%	67,43%	72,48%	70,70%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6,55%	8,40%	8,39%	7,91%	7,63%	7,86%	7,88%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	891.398	32.836	49.784	59.660	34.281	38.451	43.020
Activos Liquidos (BWR)	1.459.805	41.420	61.528	74.280	62.620	67.968	75.173
25 Mayores Depositantes	-	N/D	N/D	-	N/D	30.143	30.945
100 Mayores Depositantes	-	N/D	N/D	N/D	N/D	47.291	48.536
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	43,66%	27,99%	35,66%	35,66%	33,30%	38,61%	39,70%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	36,17%	24,19%	30,58%	28,88%	23,72%	27,30%	29,61%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	N/D	9,74%	7,13%	9,52%	6,13%	6,26%	6,30%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	N/D		4,29	3,03	3,87	4,36	4,70
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	N/D	N/D	N/D	-62,93%	-37,40%	-21,97%	-30,90%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	43,67%	27,99%	35,66%	35,66%	33,30%	38,61%	41,52%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	26,67%	22,19%	28,85%	28,64%	18,23%	21,84%	23,76%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	9,59%	11,09%	11,18%
25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	43,34%	44,35%	41,17%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	N/D	2,08%	2,05%	2,54%	1,71%	0,35%	0,43%
Riesgo de tasa Val. Patrím/Patrimonio (1% var)	N/D	7,36%	6,22%	7,12%	6,57%	1,33%	1,24%

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



La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso escrito de BANKWATCH RATINGS. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS se basa en información que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera confiables. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información recibida sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión 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.