

Ecuador  
Calificación Global

## COAC 29 de Octubre

### Calificación

4T15	3T16	4T16
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	dic-15	dic-16
Activos	339.752	354.485
Patrimonio	42.812	48.668
Resultados	2.350	1.755
ROE (%)	5,54%	3,84%
ROA (%)	0,65%	0,51%

#### Contactos:

Patricio Baus  
(5932) 226 9767; Ext. 114  
[sbaus@bwratings.com](mailto:sbaus@bwratings.com)

Sebastián Baus  
(5932) 292 2426; Ext. 104  
[sbaus@bwratings.com](mailto:sbaus@bwratings.com)

Emilio Gaete  
(5932) 226 9767; Ext. 115  
[egaete@bwratings.com](mailto:egaete@bwratings.com)

### Fundamento de la Calificación

**Fuerte 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, encarecen su fondeo y reducen rentabilidad, aunque se compensa parcialmente con la reducción de sus obligaciones financieras.

**Reducción a 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 se mantiene en niveles similares al período anterior, efectuado por las variaciones 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, aunque se evidencia un proceso de mejora paulatino.

**Presión en los resultados y menores niveles de eficiencia.** Se presenta un decrecimiento en la rentabilidad de la Cooperativa y un reducido margen operacional neto, por efecto de la disminución de sus ingresos operativos netos, y por ende, en su margen financiero. Se requiere 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 disminuye la eficiencia, a pesar del ahorro en servicios y personal y la presión de provisiones. Los resultados operativos son menores que los del 2015.

**Deterioro de la calidad de la cartera.** La desaceleración económica, restringen el crecimiento de cartera obteniendo una reducción total de la cartera con principal incidencia en la cartera productiva. 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 alcanzado durante el 2015, al igual que el indicar del 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.

**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 posibles futuras restricciones de liquidez, esta perspectiva podría cambiar negativamente, dependiendo del impacto de estos factores particularmente en la institución.

Fecha Comité: mayo, 2017

Estados Financieros a: diciembre, 2016



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



### Aspectos Evaluados en la Calificación

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

### 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 1.041M hasta diciembre-2016.

El 5 de agosto, 2016 mediante Resolución 270-2016-M la JPRMF autorizó que los títulos emitidos por el Ministerio de Finanzas para pagar proveedores del Estado para la ejecución de programas relacionados con la reconstrucción del terremoto de abril, puedan ser contabilizados dentro de la composición de las reservas mínimas de liquidez de las instituciones financieras.

El 22 de agosto, 2016 mediante Resolución 273-2016-F (RO 861) la JPRMF permitió a las entidades financieras que encajen hasta el 75% con títulos de corto plazo emitidos por el BCE.

El 28 de octubre de 2016, mediante Resolución No. 293-2016-F (RO 912), la JRPMF modifica la norma para la calificación de activos de riesgo y constitución de provisiones.

El 9 de noviembre mediante resoluciones 297-2016-F y 298-2016-F (RO 913-S), la JPRMF expide las normas generales para el otorgamiento de préstamos entre los fideicomisos de fondos. En caso que un fideicomiso se torne ilíquido, se le transferirán fondos entre los fideicomisos de fondos de depósitos. Entre fideicomisos de fondos de liquidez. Cuando haya problemas serios, los fideicomisos funcionan como un fideicomiso de liquidez unificado para bancos, cooperativas y aseguradoras, e igualmente un fideicomiso unificado de garantía de depósitos.

El 24 de noviembre, 2016 mediante resolución No. 303-2016-M la JRPMF dispone que para propósitos del cálculo del coeficiente de liquidez doméstica, se excluya los aportes y rendimientos (cuota de participación fiduciaria) del fondo de liquidez, que pasarán a contabilizarse dentro de la liquidez externa.

El 24 de noviembre, 2016 mediante resolución No. 302-2016-M la JRPMF dispone elevar del 2% al 5% el encaje bancario de las entidades financieras cuyos activos superen los \$1,000MM.

El 22 de diciembre de 2016, mediante resolución 315-2016-M (RO 937), la JRPMF aplaza la aplicación del cambio del cálculo del Coeficiente de Liquidez Doméstica (establecido mediante Res. 303-2016-M) hasta el 16 de marzo.

El 10 de enero de 2017, mediante Resolución No. 323-2017-M (RO 943-S), la JRPMF modifica el cuadro de captaciones sujetas a requerimiento de reservas mínimas de liquidez para las instituciones financieras. Se desglosa dentro de los depósitos a plazo una categoría para las obligaciones emitidas por las instituciones financieras privadas con 25% (previamente las obligaciones no se desglosaban entre instituciones públicas y privadas y todas tenían 1%). Se modifica también el cuadro de la composición de las reservas mínimas de liquidez, donde destaca la inclusión en las reservas locales de una nueva sección que hace referencia a los valores de renta fija del sector financiero de emisores nacionales públicos, con un mínimo de 2% para los bancos y las sociedades financieras.

El 27 de enero de 2017, mediante Resolución No. 326-2017-F (RO 943-S), la JRPMF expide la norma para fijar la contribución al seguro de depósitos del sector financiero privado. La contribución mensual será en base al saldo promedio diario de los depósitos a la vista, a plazo, garantizados y restringidos, exceptuando los depósitos por confirmar, que consten en los balances diarios de la entidad, reportados en el mes inmediato anterior al organismo de control. Para el pago de la contribución se aplicará una prima fija equivalente al 6 por mil anual y una prima ajustada por riesgo.

## Entorno Económico y Riesgo Sistémico

### Entorno Económico

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 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 retos 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.

OFERTA Y UTILIZACIÓN FINAL DE BIENES Y SERVICIOS			
Tasas de variación (a precios de 2007)			
Variables/ Años	2015 (prov)	2016 (prev)	2017 (prev)
<b>PIB (pc)</b>	<b>0.2</b>	<b>-1.7</b>	<b>1.4</b>
IMPORTACIONES	-8.6	-21.2	6.9
<b>OFERTA FINAL</b>	<b>-1.9</b>	<b>-6</b>	<b>2.4</b>
<b>CONSUMO FINAL TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>-2.1</b>	<b>-0.5</b>
Administraciones Públicas	0.6	-2.6	1.1
Hogares	-0.1	-2.0	-0.8
<b>FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO TOTAL</b>	<b>-5.9</b>	<b>-9.8</b>	<b>-5.2</b>
EXPORTACIONES	-0.4	-8.2	11.9
<b>DEMANDA FINAL</b>	<b>-1.9</b>	<b>-6.0</b>	<b>2.4</b>

fuernte BCE, elaboración BWR

La consecuencia natural de lo dicho fue la desaceleración de la economía que según datos del BCE obtuvo un crecimiento del PIB del 0.2% en el 2015. Para el 2016 su previsión (aún no hay cifras definitivas) es una contracción de -1.7%, un crecimiento negativo por primera vez en 17 años. Las previsiones de otras fuentes de opinión en cuanto al comportamiento del 2016 difieren de las del BCE y son: FMI -2.3%, Banco Mundial, -2% y CEPAL -2%.

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 se mantiene alto. El financiamiento del Gobierno proviene de préstamos externos principalmente, pero también de recursos captados localmente de las entidades de seguridad social, BCE y de ajustes tributarios al sector privado.

Durante los últimos dos años, el Gobierno logró recuperar su acceso a fuentes de financiamiento

externo como son el FMI y el mercado de “bonos globales” además de haber accedido a nuevos préstamos de la China. También ha tomado algunas decisiones y ha emitido decretos para alivianar la presión de su caja. Entre ellos están el que elimina el aporte obligatorio del Estado al IESS para las pensiones, la desinversión de los fondos de los aportantes al IESS para cubrir pago de pensiones corrientes y el desconocimiento de la deuda del Estado al IESS.

La inflación anual entre febrero - 2016 y febrero - 2017, fue de 0.96%, indicador bajo que refleja la restricción de la demanda de bienes y servicios en la economía. Entre los sectores económicos más afectados están el sector de la construcción y el de manufactura, sectores especialmente sensibles a la situación del entorno macroeconómico.

El desempeño de la inflación es la consecuencia de los ajustes que debieron hacerse tanto en el sector público como en el sector privado, los mismos que han influido para incrementar el desempleo y el subempleo durante el último año y por tanto en la capacidad adquisitiva de la población y del Estado.

La oferta y demanda final de bienes y servicios se ha visto contraída desde el 2015, pero esta contracción fue especialmente importante durante el 2016, año en el que se redujo en 6% según la previsión del Banco Central. La tabla anterior muestra los datos previsionales del BCE en cuanto al comportamiento de la oferta y utilización de bienes y servicios desde el 2015 y la previsión para el 2017.

**Perspectiva 2017:** Según algunos analistas, el comportamiento de la economía podría mostrar signos de pequeña convalecencia en el 2017, dependiendo del comportamiento del precio del petróleo y de la habilidad del Gobierno de seguir consiguiendo préstamos. La profundidad de la crisis y el tiempo que dure la recesión dependerán precisamente del financiamiento externo y de las medidas económicas y financieras que adopte la administración del país.

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%. El Banco Mundial prevé un crecimiento de 0.8% para 2017 y la CEPAL de 0.3%. Según la tabla expuesta, la previsión del BCE es que la economía alcance en el 2017 un crecimiento del 1.4%.



A principios de año el precio del petróleo se fortaleció (de USD43/b a mediados de noviembre a USD53-54/b durante los dos primeros meses del año) como consecuencia del acuerdo de la OPEP y otros países para reducir la producción y absorber el exceso de petróleo en el mercado. En marzo sin embargo, el precio volvió a caer (USD47/b al 23 de marzo) ante la evidencia de que la producción del petróleo de esquistos es rentable al nuevo precio. El acuerdo se irá desvaneciendo.

La perspectiva es que el precio del petróleo se debilite, por lo que el Ecuador difícilmente podrá contar con mayores ingresos petroleros en un futuro previsible. Se espera que el precio del barril ecuatoriano se mantenga igual que en el 2015, alrededor de USD42/b, que la producción se reduzca con respecto a ese año pero que supere la del 2016.

El alza de la inflación en EE.UU (2.7% anual a febrero-2017) frente al Ecuador que tiene una muy baja inflación (0.96% anual a febrero-2017) permitiría que el país pueda recuperar parcial y lentamente su competitividad perdida en los últimos años frente a otros países de América Latina. Durante la última década los precios en el Ecuador subieron 25% en relación a los precios de Estados Unidos. Esta situación fue motivada por una política de sustitución de importaciones que obligó al consumo interno encareciendo la producción local.

De todos modos, la perspectiva para el resto del 2017 es que el USD se siga fortaleciendo y que la tasa de interés de la Reserva Federal de EE.UU llegue a 1.5% en el cuarto trimestre. En nuestra economía dolarizada, este factor debilita la competitividad.

Se esperaría que dos hechos importantes favorezcan al comercio exterior frente al desempeño del mercado local. El primero es que las exportaciones se beneficien por el acuerdo comercial con Europa, que entró en vigencia en este año. El primer trimestre del año da cuenta positiva del desempeño del sector, con exportaciones no petroleras que suben 14.5% interanual a enero-2017. El segundo es el levantamiento de las cuotas de los vehículos importados, lo cual según la Asociación Ecuatoriana Automotriz (AEA) promoverá un incremento del 30% a 82.000 unidades este año.

El Ministro de Política Económica Diego Martínez ha indicado que el plan del Gobierno es contraer nueva deuda entre interna y externa por USD7.700 millones en el 2017, de los cuales USD2.500 millones llegaron en enero y febrero. Adicionalmente el BCE le ha prestado al fisco, USD982 millones en lo que va del año, lo que resulta en una deuda total al BCE de

USD5.300 millones a febrero-2017, crecimiento anual de 155%, según Análisis Semanal.

El Informe de Quantum al 21 de marzo de 2017, indica que la deuda interna llega en febrero-2017 a USD13.384 millones lo que con respecto a diciembre 2016, es un incremento del 7% y con respecto a diciembre 2015, del 32%. Según la misma fuente, la deuda externa aumenta entre diciembre 2016, y febrero 2017 a USD26.500 millones lo que implica un crecimiento del 3.20% y desde diciembre 2015 del 32%. La misma fuente indica que el total de la deuda ecuatoriana está sobre el 47% del PIB.

Analistas económicos han mostrado su preocupación por los niveles de endeudamiento alcanzados y la necesidad de reducir el gasto corriente. Los cálculos del Gobierno son distintos a los expuestos en el párrafo anterior ya que no incluyen en la deuda del Estado aquellas asumidas con las instituciones financieras públicas, el BCE y el IESS. El cálculo oficial tampoco considera la deuda externa garantizada con petróleo.

El Gobierno sigue financiando su gestión con deuda, lo cual ha permitido disminuir la magnitud de la recesión. Pero a pesar de la liquidez inyectada en el sistema, la demanda por bienes y servicios del sector real de la economía sigue limitada. La incertidumbre del panorama político y económico promueve el ahorro de coyuntura en lugar del gasto y/o la inversión. Esto se refleja en la liquidez del sistema financiero y en el hecho de que la cartera de crédito crezca en una cuarta parte con respecto a lo que crecen los depósitos, forjando una reducción en la tasa que ofrece el sistema financiero para sus captaciones.

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. Los problemas del pago de la deuda y el riesgo de refinanciamiento se postergan para las próximas administraciones, al igual que su responsabilidad sobre la seguridad social pública. Fuente: Análisis Semanal, Quantum, BCE

### 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. Si bien el indicador de morosidad disminuye ligeramente al cierre de 2016 (dic-2015: 3.66%; dic-2016: 3.56%), es importante tomar en cuenta que dicha reducción está influenciada por el aumento de cartera reestructurada, que en el año tuvo un crecimiento de 185%. La cartera reestructurada muestra altos niveles de morosidad por lo que no consideramos que exista una mejora en la capacidad de pago general. 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 el importante ingreso de dólares a la economía a través de los desembolsos recibidos por el Gobierno. En el 2016, el Gobierno ha recibido cerca de USD 7,305MM de acreedores internacionales, de los cuales la mayoría fueron recibidos en el segundo semestre.

Además, el BCE facilitó un monto importante de fondos al Estado, el cual no es considerado deuda en los cálculos oficiales. Desde enero a diciembre, las operaciones de inyección de liquidez a través de compras de títulos del Ministerio de Finanzas sumaron USD 2,959MM, aumentando el saldo hasta USD 4,267MM.

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. Al cierre de 2016 el sistema muestra una sólida posición de liquidez de 39.1% medida por los *Activos Líquidos / Pasivos de corto plazo*, representando un importante incremento frente al 34.9% mostrado el 2015.

Esta situación ha permitido a los bancos buscar un mayor 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, el cual podría complicarse en el futuro debido al crecimiento en el porcentaje de deuda frente al PIB y el elevado nivel de riesgo soberano del Ecuador. Por el momento la demanda de crédito muestra una lenta recuperación y la calidad de la cartera continuará presionada debido a los crecientes indicadores de desempleo.

En adelante, los resultados del sistema financiero 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 capital interno será un reto en el futuro considerando los desafíos de crecimiento y calidad del activo 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 el 2016 frente al 2015, el número de bancos privados con Margen Operacional Neto (MON) negativo aumentó de tres a ocho y existen nueve bancos privados con cobertura de provisiones a cartera en riesgo menor a una vez.

Las mayores preocupaciones para el futuro son la sostenibilidad de los niveles de liquidez actual, la capacidad de las instituciones para generar rentabilidad y capital interno 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 25 COAC's de primer piso y 1 de segundo piso. A diciembre-2016 las COAC's del segmento 1 administran activos de USD 6.641MM y patrimonio de USD 977MM, con rentabilidad sobre activos promedio de 0.96%.

Conforme a los datos de la SEPS a diciembre 2016, la COAC 29 de Octubre mantiene el 5to. lugar en participación de activos. Las 5 cooperativas más grandes representan 47.89% de los activos de las COAC's del segmento 1 de primer piso, en cuanto a patrimonio ocupa el 4to puesto y representa el 5.05%, en resultados se encuentra por debajo del promedio de rentabilidad ocupando el puesto 13 de 26 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 solidaria, 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 68.05%, microcrédito 19.34% y 11.21% en 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, crediélite, 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 diciembre 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, Ética, Gestión, 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 y re-direccionan. En diciembre -2016 se aprueba el Manual de Riesgo de Crédito, el cual revela avance favorable en: Operaciones y Tecnología, Comercial, Financiera, Administrativa, Desarrollo Organizacional y Procesos y Riesgos.

El personal a diciembre-2016 tiene 495 funcionarios, 9 personas menos que en septiembre-2016, que refleja una política de optimización de recursos, proceso que contempla la polifuncionalidad del talento humano en el área comercial, y una re-estructura para el área de cobranzas.

A pesar de una notable tendencia de ahorro y optimización de la eficiencia operativa, se observa todavía altos gastos operacionales representando 99.66% del ingreso operativo; frente al sistema de 86.46%. El enfoque estratégico ha generado resultados progresivos, pero todavía no da el retorno esperado.

### **Objetivos estratégicos:**

Al igual que durante 2016, los enunciados estratégicos para 2017, no cuantifican resultados, aunque se establecen rangos de tiempo para cumplimiento. De manera general detallan las siguientes acciones: 1) Mayor presencia y participación en mercado, 2) Mejora de servicios para socios como ATM's, 3) Fortalecimiento de servicios en línea, 4) Mejora de procesos internos para colocación, medición y control.

Durante el año se planificó colocar el crédito con mejor rendimiento, en plazos de 60 a 91 días; créditos que crecieron anualmente en 6.7%. También, se proyectó fortalecer la metodología de análisis de crédito, logrando implementar los modelos de score

estadístico y expertos, que permiten mejorar la calidad del activo; reactivar socios, especializar asesores, y optimizar la colocación con convenios.

Con una planificación de crecer 7.1% del pasivo, la Cooperativa logra cumplir en 43.0% de lo estimado. Los activos crecen en similar proporción con mayor incidencia en inversiones (+19.5%)

También, se esperaba tener un crecimiento en fondeo por captaciones de 8% anual alcanzando un +4.6%, principalmente depósitos a plazo 10.3%.

Se logra obtener y mejorar la morosidad de 8.4% (real: 8.36%) a diciembre-2016; cobertura de cartera en riesgo no alcanzó el nivel esperado de 94.5% (real: 90.08%).

Se han implementado estrategias enfocadas en campañas para incentivar el pago total de deudas en estado legal y cartera madura de difícil recuperación, con condonación de intereses en mora. Esto se realizó apuntando al pago total de la deuda. Adicionalmente, 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.

Consumo crecerá enfocándose en Credi-Ejército, Credilite 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.

La rentabilidad provendrá de ingresos operativos, se contendrá el aumento de gastos de operación, con grado de absorción máximo de 85% (dic-16: 99.66%). 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 externas de cobranza y abogados externos. 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 auditados por la firma BDO al 31 de diciembre de 2016 de la COAC 29 de Octubre.

A dic-2016 el auditor externo realiza opiniones con salvedades con limitaciones al alcance: 1) Diferencia de USD 658M en el registro de la inversión de la COAC en la Titularización de Cartera de Vivienda 29 de Octubre. A mar-2017 la SCVS ha requerido a la fiduciaria la reestructuración del fideicomiso. 2) Como consecuencia del terremoto de abr-2016, la agencia de Portoviejo ha sido afectada y no se ha determinado el valor de la pérdida del activo fijo a registrarse. 3) Dentro de la estructura organizacional correspondiente a Tecnología y Comunicaciones existen observaciones en la segregación de funciones al existir usuarios con el mismo perfil, y usuarios asignados al proveedor que le permite el acceso al Core Financiero en el ambiente de producción de la base de datos. 4) Carencia de un reporte periódico y formal sobre el monitoreo y resolución de incidencia en registros realizados en los asientos contables por usuarios de la Jefatura de Desarrollo de la Subgerencia de Tecnología.

Adicionalmente, el auditor externo evidencia debilidades al existir desviaciones con principios de contabilidad, de las cuales algunas se encuentran corregidas durante el primer trimestre de 2017

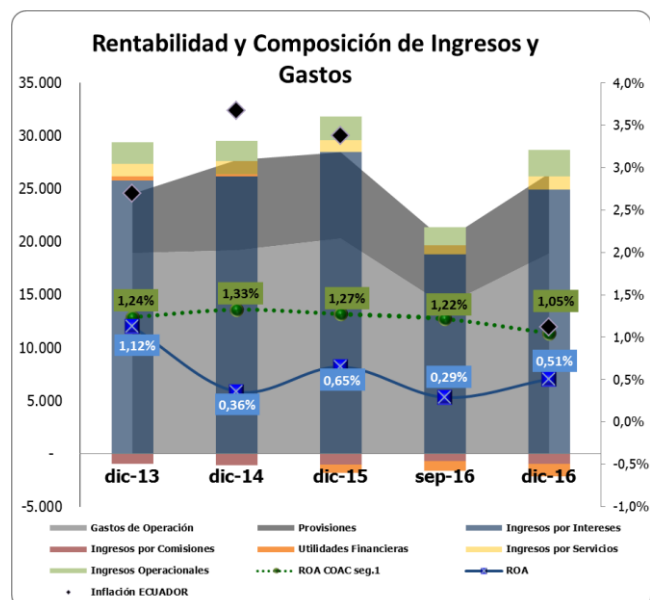
Para fines comparativos, incluye datos del 2015, auditados por PKF & Co., que emite opinión con excepciones por limitaciones en el alcance, y comenta sobre la pérdida de USD 2MM en convenio de Vazcorp, castigos de cartera de USD 5.8MM, provisiones genéricas a diferir de USD 2.1MM, y cambios en la recuperación 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

Después de tres trimestres consecutivos, donde los balances mostraban un Margen Operativo Neto (MON) negativo, luego del gasto de provisiones, la cuenta llega a ser positiva por un lado gracias a un incremento de 11.9% en los ingresos por servicios y otros ingresos operacionales; pero por otro lado, y principalmente, por la reducción en los gastos operacionales de USD 1.423M (-7.0%) y el gasto de provisiones USD 582M (-7.2%).



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

Los ingresos financieros netos siguen siendo la principal fuente de la institución al representar el 78.4% de los ingresos totales netos, pero se observa un decrecimiento anual de 5.0%. En cambio, los ingresos operacionales y extraordinarios muestran una tendencia creciente en su representatividad durante los dos últimos periodos. Esto permite ver el cambio en la estructura de los ingresos de la COAC, deteriorándose los provenientes de su core principal.



Anualmente los Activos Productivos presentan un crecimiento positivo, pero con incrementos en activos menos rentables como Fondos Depositados en Instituciones Financieras (+168.5%). En cambio, la cartera disminuye -5.8%, siendo éste el activo más representativo y rentable, dando como resultado menores ingresos.

El margen de interés se ve contraído 12.5% anual por la reducción de los intereses ganados de 8.7%, pero la parcial estabilidad del costo de fondeo, que tuvo una leve reducción de USD 117M. Dicha estructura, se reflejada en el margen de interés neto, que se reduce -2.93% y lo hace en una mayor proporción a la que su segmento, el cual llegó a ser -1.79%.

Bajo este esquema de ingresos, el MON antes de provisiones se reduce en -20.8%, que ajusta la capacidad para cubrir los requerimientos de provisiones, generando un MON neto positivo neto apretado de USD 91M.

Los ingresos extraordinarios, que obedecen, especialmente, a recuperación de activos financieros (Activos castigados, reversión de provisiones y recuperación de ejercicios anteriores), han presentado un crecimiento del 32.0%, principalmente en reversión de provisiones (+22.97%). Cabe señalar que estos ingresos no son recurrentes y tampoco cuentan como ingresos operativos, pero en base a sus estrategias, el dinamismo en recuperar los activos riesgosos sí proyectaría un flujo positivo.

El comportamiento de los gastos de operación, (US-1.423M), en este trimestre, responde la optimización de recursos, ya que disminuyen en el cálculo anual con -7.0%. Se tiene especial incidencia en los gastos de personal con -5.5%, (USD-539M) y servicios varios con -18.3%, (USD-986M), esperando que se mantengan en esa dirección, para mejorar su indicador de eficiencia que actualmente se mantiene en 99.66%. El desempeño de las COAC's del segmento 1 presenta un índice menos vulnerable (86.48%), aunque también deterioran su eficiencia en 1.95pp anuales.

A pesar de que 29 de Octubre presentó un ROE y ROA Operativo negativo durante de los tres primeros trimestres del año, para diciembre-2016 se observa una leve mejora, 0.20% y 0.03% respectivamente. Determinado por un Margen Operativo Neto positivo, y como consecuencia de una incremento anual de los sus ingresos por servicios y otros ingresos operacionales en 11.90% cada uno, que permitieron contrarrestar el mayor impacto en la reducción de los ingresos totales (-6.2%) en comparación a los

egresos totales (-4.8%); y de esta forma poder afrontar el fuerte impacto de su gasto de provisiones.

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 1.042M a diciembre-2016. De la pérdida registrada por USD 2MM de la negociación con Vazcorp, USD 1.2MM se cargan con resultados acumulados 2014. En mar-2017 se aprueba cargar la diferencia (USD 0.8MM) contra resultados acumulados 2016; finiquitando la pérdida.

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.

### Administración de Riesgo

La actual administración fomenta 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 la Cooperativa se encuentra actualizado los modelos score, la matriz de productos y el capítulo riesgo de crédito con nuevos modelos en el Manual Integral de Riesgos. Este proceso implementa la plataforma móvil comercial en campo para operaciones de microcrédito y la aplicación para créditos de consumo. 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 CONAFIPS para concesión de crédito. A dic-16 el módulo de crédito de FITBANK se encuentra implementado.

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.

El área comercial se encuentra estandarizando la información de productos y servicios, definiendo acuerdos comerciales y visita a unidades militares para promocionar productos y servicios, buscando la colocación de créditos de mejor calidad. La Cooperativa busca incrementar y recuperar su presencia en dicho mercado. Esto implementa el pago de servicios en el módulo de personas para la 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

La COAC 29 de Octubre busca redefinir el rol de las agencias en la colocación de crédito, aplicando perfiles de riesgo en modelos Score, detallados anteriormente, 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, y de acuerdo a la Gerencia, la cooperativa se encuentra desarrollando sus sistemas y controles para la actualización de sus 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

Durante el trimestre de análisis, se mantiene la tendencia marcada durante 2016, llegando en diciembre a una reducción anual de la cartera bruta de 5.5%, lo que afecta directamente a la generación de ingresos para la COAC. Para su segmento, el efecto fue contrario al crecer en 0.9%.

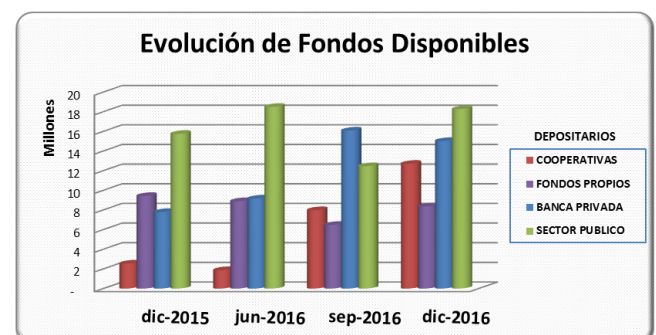
En comparación a diciembre-2016, los índices de calidad de activos han presentado mejorías, resultado observado por una parte, debido al incremento de circulante por los desembolsos de préstamos externos recibidos por el gobierno que ayudó a abonar los retrasos en pagos pendientes, y por otra parte, por la reacción proactiva a la contracción de cartera de la institución. Las provisiones se incrementan anualmente (+4.7%) en menor proporción que el segmento (17.4%), pero muestra los esfuerzos de la institución para mejorar sus indicadores de cobertura.

Los fondos disponibles por concepto de derechos fiduciarios de USD 398M a diciembre-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 54.373M)

Durante 4T2016 los fondos disponibles tiene un incremento del 26.4% en comparación al trimestre pasado. Representan el 14.5% del activo.

El 85% están depositados en el Banco Central, Bancos Privados y Cooperativas, cuyas Instituciones mantienen calificaciones en categorías: A (1.3%), AA (42.4%) y AAA (7.33%).



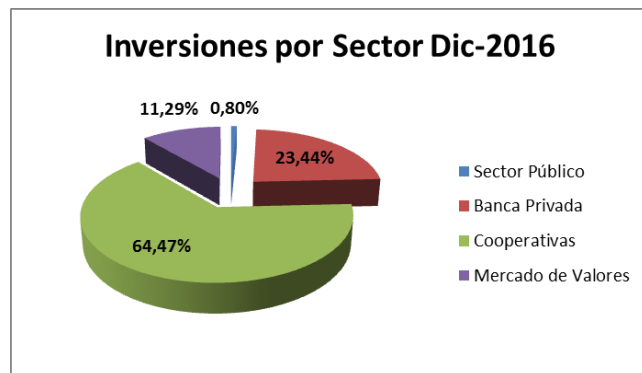
Fuente: Estados financieros COAC 29 de Octubre / Elaboración: BWR

La principal concentración es del 33.6% en el Banco Central, lo cual se considera mediana a alta, e improductiva al no remunerar; seguida por el 22.1% en Financoorp, que es la Cooperativa que financia a su segmento y tiene una alta calificación.

Los fondos disponibles e inversiones de inmediata realización y buena calidad, conforman el activo líquido de USD 81.9MM a diciembre-2016, cuyo saldo crece USD 19.1MM anualmente, principalmente por depósitos líquidos. Se mantiene la estrategia de priorizar la liquidez, 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.

La COAC realiza su primera aportación al Fideicomiso del Fondo de Liquidez de las entidades del Sector Financiero Popular y Solidario en nov-16, rubro que llega a ser a dic-2016 USD 1.3MM. Según la normativa la Cooperativa debe aportar mensualmente el 0.5% del promedio de sus obligaciones con el público del mes inmediato anterior. Este aporte mensual, se incrementarán en 0.5% en el mes de enero de cada año, hasta alcanzar la meta del 7.5% de sus obligaciones con el público. A ene-2017 el aporte sube a 1%.

### Inversiones: (USD 45.174M)



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

Las inversiones temporales de USD 45.17MM a diciembre-2016, están valoradas a precio de mercado, con provisión de 0.90%.

Se dieron cambios en el trimestre actual respecto a septiembre, el portafolio incluye certificados de depósito del sector de economía popular y solidaria USD 29.1MM, banca privada local USD 10.6MM, titularizaciones y obligaciones del sector corporativo autorizadas en el mercado de valores USD 5.10MM, y bonos del sector público USD 362M. El portafolio genera una tasa promedio ponderada de 6.67% a diciembre; 0.09pp menos en comparación al trimestre anterior.

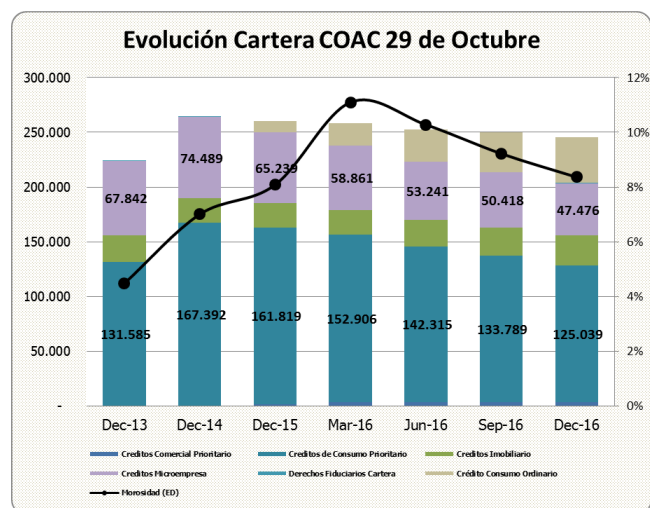
El 90.83% del portafolio vence a corto plazo, principalmente en 30 y 90 días. El resto del portafolio compuesto principalmente por bonos del Estado y obligaciones corporativas que vencen hasta diciembre-2022 y noviembre-2019, respectivamente.

Los emisores o títulos tienen calificación global de riesgo en escala local en las categorías AAA (10.9%); AA (40.98%); A (47.34%) y riesgo soberano (0.8%). 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, y dentro de las cuentas de orden su muestra USD 31.9MM de títulos de inversiones que ha efectuado en poder de terceros, por haber entregado en garantía. También tiene inversiones permanentes de renta variable por USD 452M, que se vinculan al sector cooperativo, y se ajustan al valor patrimonial proporcional del mes inmediato anterior.

### Calidad de la Cartera:

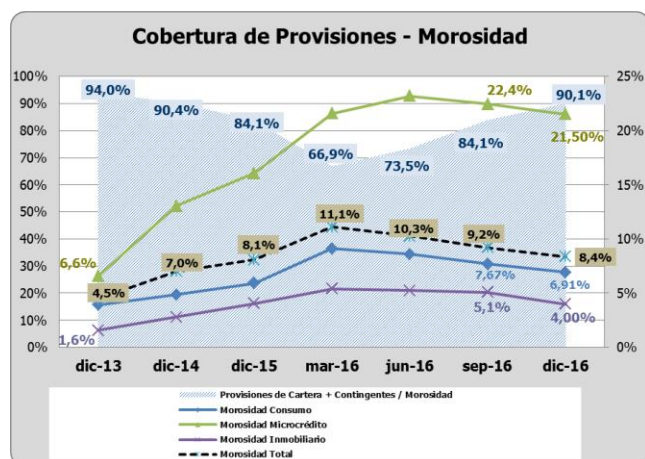
La cartera de crédito (USD 245.4MM) representa 65.7% del activo bruto, a dic-2015 fue de 72.5% y es la principal generadora de ingresos. La desaceleración económica en los últimos dos años, ha pasado factura a todo el sistema y particularmente a COAC 29 de Octubre que reduce su portafolio, afectando a los resultados de la Institución y generando mayor deterioro de la cartera.



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

En 4T16, la cartera decrece en 5.5% anual y 1.8% trimestral, principalmente con reducciones en consumo prioritario (-6.5%) y en microcrédito (-5.8%), compensando parcialmente sin que se pueda evitar el efecto negativo, los segmentos Inmobiliario y consumo ordinario crecen 5.3% y 14.2% respectivamente.

A pesar de los esfuerzos de la institución para mejorar la calidad de la cartera, y así reducir la carta en riesgo (-11.0% trim), los indicadores todavía no reflejan las expectativas debido a la alta morosidad (8.36%), que se encuentra 2.96pp superior a su segmento; y la cartera castigada. Esto genera mayores requerimientos de provisiones, que aunque se observa una tendencia positiva y creciente, no se ha llegado a los niveles preferentes.



Fuente: Balances COAC 29 Octubre/Elaboración: BWR

En vista del riesgo de morosidad, las estrategias de la administración se han enfocado 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 47,63% de la cartera tiene respaldo de garantías reales e hipotecarias, el 47,08% se asocia a otro tipo de garantía.

La COAC 29 de Octubre a dic-2016 administra cartera originada por 7 empresas distintas, compradas en diferentes condiciones y cuyo saldo equivale a 22,8% de la cartera bruta. Una de las instituciones es una institución financiera con calificación "A" por PCR PACIFIC S.A.; que junto con la cartera de Vazcorp, presentan un alto grado de riesgo y morosidad, por lo que la cartera de la Cooperativa podría verse afectada en el futuro.

La cartera originada en Vazcorp tiene saldo de USD 8.5MM, 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.

La Cooperativa mantiene convenios y/o compromisos con tres diferentes entidades para la compra-venta de cartera. Las instituciones se encuentran especializadas principalmente en la generación, procesamiento y administración de cartera automotriz.

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.

Para diciembre 2016, se observa una reducción de USD 2.9M en la cartera con calificación en rangos A1 - A3 de riesgo normal; de igual manera, la cartera CDE disminuye en USD 1.5M, pero en términos anuales se puede apreciar un deterioro al existir un incremento de 4.6 pp.

### PARTICIPACIÓN EN CALIFICACIÓN DE CARTERA (\$)

	dic-14	dic-15	jun-16	sep-16	dic-16
A1 Normal	91,85%	86,39%	82,63%	84,19%	84,23%
A2	0,00%	3,06%	4,22%	4,05%	4,90%
A3	1,03%	2,42%	2,83%	2,45%	2,33%
B1 Riesgo Potencial	0,46%	1,10%	1,43%	1,08%	0,75%
B2	0,00%	0,56%	0,58%	0,61%	0,61%
C1 Deficiente	0,54%	0,61%	0,81%	0,29%	0,24%
C2	0,47%	0,47%	0,51%	0,49%	0,32%
D Dudoso	0,49%	0,50%	0,70%	0,76%	0,78%
E Pérdida	5,17%	4,89%	6,30%	6,08%	5,83%
Total	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
C + D + E	6,67%	6,47%	8,31%	7,63%	7,18%

Fuente: Balances COAC 29 Octubre/Elaboración: BWR

El gasto de provisiones tiene un crecimiento trimestral de 23.3%, pero interanual de -7.2%; sin embargo, la cobertura pasa de un 84.06% a un 90.08%. Se puede observar los esfuerzos de la COAC para mejorar el indicador, pero esta mejora también se ha dado por el decrecimiento de la cartera.



Los 25 mayores deudores representan 1.94% de la cartera bruta; se evalúan en categoría A, con la excepción del 3.0% de éste que se encuentra en categoría D. El saldo no representa problemas de concentración por deudor, al contrario, indica un portafolio atomizado.

La concentración de crédito, por sector económico de 36.6% está en actividades relacionadas con agricultura y actividades de servicio conexas.

▪ **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.

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 diciembre-2016 de USD 1.2MM.

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

**Riesgo de Mercado**

La Cooperativa muestra que está en la capacidad de afrontar la fluctuación de los mercados financieros y 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 1.22% y del 1.08% respectivamente, los cuales representan un nivel de riesgo bajo.

La duración promedio del activo supera al pasivo, y el reporte de sensibilidad revela que a diciembre-2016 existe un GAP de duración del margen financiero de USD -207.9M. La exposición de 0.44% a diciembre-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 diciembre-2016 es de USD 464.7M, inferior al trimestre anterior en USD 82M; y con exposición patrimonial de 0.97%.

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 diciembre-2016, según la publicación del BCE, la tasa activa y pasiva referencial es 8.10% y 5.12%, con una reducción de 0.68pp y 0.65pp respectivamente, en comparación al trimestre anterior. Se puede apreciar la presión de las tasas hacia abajo para mejorar la colocación de créditos en el mercado.

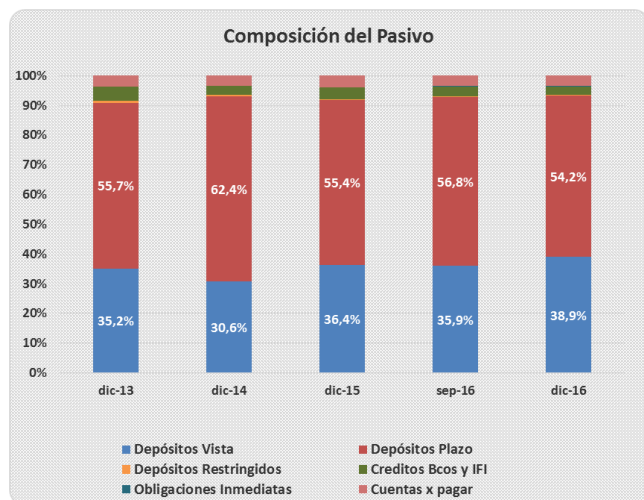
La COAC 29 de Octubre no reporta la administración de divisas distintas al US dólar. En consecuencia no tiene posición abierta activa ni pasiva en divisas, y por ende no está expuesta a este riesgo de mercado.

**Riesgo de Liquidez y Fondeo**

Analizando las brechas de liquidez durante 4T16, 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 fondos disponibles por USD 54.373M, que cubrirían el máximo descalce acumulado de flujos que es de US 28'327M.

El activo líquido crece USD 19.2MM anuales, en su mayoría por inversiones a corto plazo del sector popular y solidario. Este incremento mejora en 8.7% anuales, la cobertura del activo líquido a pasivos de corto plazo. El índice a diciembre es 42.7%, inferior al de su segmento (46.1%).

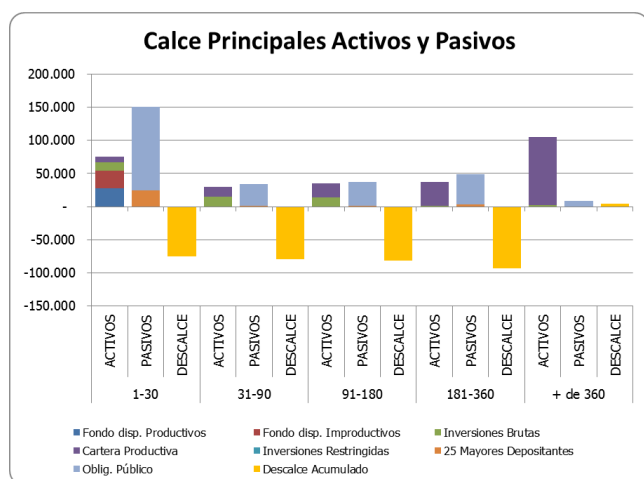
Se observa la tendencia marcada de incrementos de los depósitos del público, al variar en +4.6% anualmente, donde el mayor incremento es en depósitos a la vista (10.3%). A pesar de esta variación positiva, los activos rentables como la cartera, no han aumentado, por lo que los recursos se han visto direccionado a fondos disponibles (+53.0%), lo que ha generado una mayor liquidez.



Fuente Estados Financieros COAC 29 Octubre/Elaboración: BWR

En el trimestre de análisis, 86.3% del activo se financia con pasivos, y 13.7% con patrimonio. Las captaciones del público, principalmente depósitos a plazo USD 165.9MM y ahorros USD 119.1MM representan el 93.5% de los pasivos.

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, sin embargo, contando que el 92% de los depósitos a plazo están hasta 180 días, un ajuste de liquidez en el sistema, por momentos políticos y económicos actuales, tendría un efecto delicado en costos de la Cooperativa. Efecto que se mitigaría en parte por el índice de renovación que ha mantenido la Cooperativa hasta el momento del 90%.



Fuente Estados Financieros COAC 29 Octubre/Elaboración: BWR

Sobre los niveles de concentración de pasivos, considerando relación entre los 25 mayores depositantes y las captaciones a diciembre, se

observa una mejora al variar trimestralmente de 11.18% a 10.85%; anualmente es superior (+0.82pp).

Los 25 y 100 mayores depositantes, pueden ser cubiertos, sin mayor problema con los fondos disponibles y 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 diciembre se reporta que el esfuerzo para fomentar y fortalecer una cultura de riesgo operativo mediante capacitaciones intensivas al personal involucrado, empoderamiento de jefaturas para medición y control de cumplimientos y procesos, 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. Durante este mes el Consejo de Administración aprueba reformas al Manual de Riesgo Operativo incluyendo el riesgo reputacional.

Durante el 2016 se presentaron 116 eventos de riesgo operativos, de los cuales 80 de ellos están relacionados al factor "Personas". Para diciembre se identificaron 26 eventos de riesgos, donde se observa mayor incidencia sigue siendo el factor "Personas" con el 50% (17 eventos de riesgo) y presenta los siguientes tipos de evento: Fraude Interno, 1 evento; Deficiencia en ejecución de procesos y relación con terceros, 15 eventos; e Incidencias y fallos en negocio y sistema de información, 10 eventos.

Por Macro-procesos los eventos de riesgo se dirigen a Gestión de Negocios con 19 eventos; Gestión de Operaciones, 3 eventos; y Gestión Informática, 4 eventos. La institución cuenta con 9 planes de acción durante el trimestre de los cuáles 3 de ellos se encuentran atrasados.

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.



La institución implementa medidas de mitigación para los eventos de riesgo operativo mediante políticas, monitoreo y control de los procesos, apoyándose con las líneas de jefaturas y responsabilidad. El seguimiento y monitoreo de la COAC, se ha direccionado en la mejora continua de procesos y tecnología, con la finalidad de mejorar la atención tanto a clientes externos como internos.

En cuanto a Continuidad del Negocio, durante el trimestre se desarrollaron procedimientos de prueba sobre eventos de tecnología: 1) Servidores de aplicación Fitbank, 2) Servidores virtuales. También, y al disminuir la probabilidad de siniestros naturales, los simulacros empenados en periodos anteriores se desactivan. En los últimos realizados se enfocaron en los procedimientos para protección de equipo. De igual manera, se realizaron pruebas de contingencia y continuidad en caso de eventos de tecnología del Site Alterno y de Servidores Virtuales respectivamente.

En Seguridad de Información continua el afinamiento y monitoreo de las herramientas para la prevención de fuga y tratamiento de información. La COAC actualiza el instructivo de administración y monitoreo de firewall de base de datos; actualizó la Metodología de Seguridad de la Información alineado a la Metodología MAGERIT V.3; ejecutó análisis de vulnerabilidades de aplicaciones web (Ethical Hacking 2016). Para el 2017, uno de sus principales proyectos es la definición para la implementación de Firewall para web transaccional (WAF).

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.

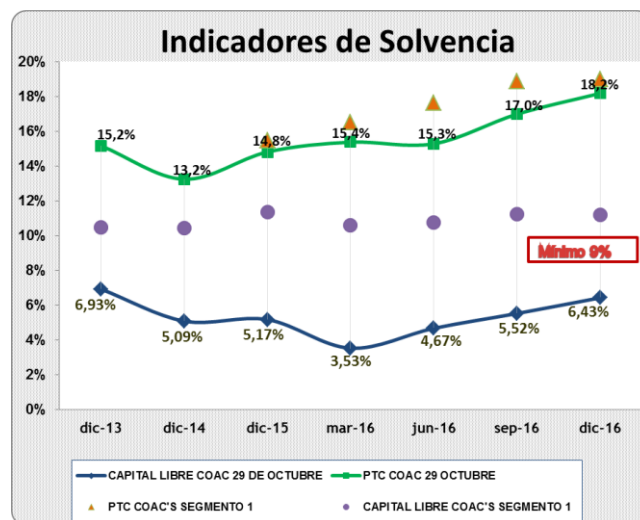
La reserva legal se fortalece apoyada en las utilidades, y el cómputo del aporte de hasta el 3% del valor del crédito como fondo no repartible, acorde a la normativa de noviembre-2015. La SEPS dispuso fortalecer el patrimonio en febrero-2016, por

lo que la utilidad de 2015 de las COAC's se transfiriere 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, pero con una tendencia creciente y de recuperación al comparar con los dos períodos anteriores.

A diciembre 2016, el capital social (USD 19.009M) decrece USD -412M anual, por disminución en la cuenta de socios y aumenta en reservas legales USD 3.575M. Patrimonio crece 13.7%.

El capital libre presenta una tendencia contractiva, llegando a la cobertura de activos productivos y disponibilidades más bajo en marzo-2016 de 3.5%. A partir de este período se observa una recuperación que a diciembre-2016 el indicador llega a 6.43%. De igual manera, al compararlo con su segmento, éste es inferior en 4.76pp.



Fuente: Formularios 229 COAC 29 Octubre / Elaboración: BWR

La contracción del capital libre, de los últimos períodos, 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.



El patrimonio técnico constituido (PTC), sobre activos ponderados por riesgo (18.17%), de la COAC 29 de Octubre, mejora 3.37pp anuales, llegando a su punto más alto en los últimos tres años. La estructura del patrimonio técnico es adecuada, porque el capital primario representa 99% del PTC.

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							
	SEGMENTO 1	dic-13	dic-14	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
<b>ACTIVOS</b>								
Depósitos en Instituciones Financieras	760.125	37.085	42.535	10.349	11.411	11.053	24.075	27.734
Inversiones Brutas	1.076.718	35.606	49.527	37.812	39.819	41.398	43.694	45.174
Cartera Productiva Bruta	4.171.656	213.675	245.561	239.334	229.758	227.104	227.559	225.479
Otros Activos Productivos Brutos	34.323	378	3.636	462	464	464	452	1.796
Total Activos Productivos	6.042.822	286.744	341.259	287.957	281.451	280.018	295.780	300.182
Fondos Disponibles Improductivos	336.576	12.700	17.125	25.188	26.590	27.399	18.945	26.639
Cartera en Riesgo		10.016	18.491	21.045	28.690	26.017	23.111	20.570
Activo Fijo	238.022	8.019	9.954	10.235	10.091	9.980	9.832	12.931
Otros Activos Improductivos	165.191	11.425	13.509	14.965	14.395	14.480	14.972	14.179
Total Provisiones	(310.041)	(10.407)	(18.207)	(19.149)	(20.707)	(20.801)	(21.217)	(20.015)
Total Activos Improductivos	908.803	42.159	59.079	71.432	79.766	77.876	66.860	74.318
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>6.641.585</b>	<b>318.496</b>	<b>382.131</b>	<b>340.240</b>	<b>340.510</b>	<b>337.093</b>	<b>341.423</b>	<b>354.485</b>
<b>PASIVOS</b>								
Obligaciones con el Público	5.307.119	254.926	318.301	273.458	274.204	271.710	276.806	285.912
Depósitos a la Vista	1.890.856	97.965	104.399	107.972	108.499	105.475	106.822	119.107
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	3.317.667	155.116	212.410	164.409	164.674	165.238	169.019	165.872
Depósitos en Garantía	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	98.596	1.846	1.492	1.077	1.031	997	965	933
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	615	52	105	142	188	300	238	209
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	177.113	13.573	10.251	11.573	12.229	11.382	9.636	8.803
Valores en Circulación	-	-	-	-	-	-	-	-
Obliq. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	179.588	10.141	11.984	11.768	10.543	9.663	10.656	10.892
Provisiones para Contingentes	3	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>5.664.437</b>	<b>278.693</b>	<b>340.640</b>	<b>296.941</b>	<b>297.164</b>	<b>293.055</b>	<b>297.336</b>	<b>305.817</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>977.150</b>	<b>39.804</b>	<b>41.979</b>	<b>42.812</b>	<b>43.347</b>	<b>44.038</b>	<b>44.087</b>	<b>48.668</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>6.641.587</b>	<b>318.496</b>	<b>382.619</b>	<b>339.752</b>	<b>340.510</b>	<b>337.093</b>	<b>341.423</b>	<b>354.485</b>
<b>CONTINGENTES</b>	<b>16.103</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>RESULTADOS</b>								
Intereses Ganados	739.596	37.900	41.742	44.193	10.072	20.264	30.380	40.522
Intereses Pagados	307.266	12.116	15.565	15.723	3.786	7.637	11.570	15.606
<b>Intereses Netos</b>	<b>432.330</b>	<b>25.784</b>	<b>26.176</b>	<b>28.470</b>	<b>6.286</b>	<b>12.628</b>	<b>18.810</b>	<b>24.916</b>
Otros Ingresos Financieros Netos	(490)	(563)	(832)	(1.843)	(520)	(1.068)	(1.605)	(2.138)
Margen Bruto Financiero (IO)	431.840	25.221	25.345	26.627	5.766	11.559	17.205	22.778
Ingresos por Servicios (IO)	12.964	1.200	1.239	1.105	285	552	840	1.237
Otros Ingresos Operacionales (IO)	5.687	1.983	1.856	2.262	587	1.114	1.748	2.531
Gastos de Operación (Goperac)	297.949	18.943	19.208	20.326	4.767	9.585	13.993	18.903
Otras Perdidas Operacionales	210	-	-	19	-	-	-	-
<b>Margen Operacional antes de Provisiones</b>	<b>152.332</b>	<b>9.461</b>	<b>9.232</b>	<b>9.650</b>	<b>1.871</b>	<b>3.639</b>	<b>5.800</b>	<b>7.643</b>
Provisiones (Goperac)	91.466	5.596	8.520	8.134	2.078	3.716	6.127	7.552
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>60.866</b>	<b>3.865</b>	<b>713</b>	<b>1.516</b>	<b>(207)</b>	<b>(77)</b>	<b>(327)</b>	<b>91</b>
Otros Ingresos	40.920	911	1.343	2.096	982	1.684	2.020	2.766
Otros Gastos y Perdidas	4.667	160	206	146	111	215	244	255
Impuestos y Participación de Empleados	33.227	1.331	594	1.116	223	453	708	847
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>63.891</b>	<b>3.285</b>	<b>1.255</b>	<b>2.350</b>	<b>440</b>	<b>939</b>	<b>741</b>	<b>1.755</b>

### 29 DE OCTUBRE

(US\$ MILES)	TOTAL SEGMENTO1	dic-13	dic-14	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>								
Act. Productivos + F. Disponibles	6.379.398	299.443	358.384	313.145	308.041	307.417	314.725	326.821
Cartera Bruta total	4.409.678	223.691	264.052	260.379	258.448	253.121	250.670	246.048
Cartera Vencida	105.909	3.356	7.721	9.530	11.363	11.790	10.668	9.662
Cartera en Riesgo	238.022	10.016	18.491	21.045	28.690	26.017	23.111	20.570
Cartera C+D+E	N/D	-	15.131	16.850	19.932	21.046	19.125	17.626
Provisiones para Cartera	(300.063)	(9.418)	(16.709)	(17.689)	(19.184)	(19.113)	(19.437)	(18.529)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	86,9%	87,2%	85,1%	80,2%	77,9%	78,2%	81,6%	80,2%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	110,3%	106,9%	104,0%	101,1%	98,3%	99,0%	103,3%	101,9%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	2,4%	1,5%	2,9%	3,7%	4,4%	4,7%	4,3%	3,9%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	5,40%	4,48%	7,00%	8,08%	11,10%	10,28%	9,22%	8,36%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (E Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	5,6%	4,5%	7,0%	8,1%	11,1%	10,3%	9,3%	8,5%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	126,1%	94,0%	90,4%	84,1%	66,9%	73,5%	84,1%	90,1%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo	120,6%	93,8%	90,3%	84,0%	66,8%	73,4%	83,7%	88,7%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	N/D	N/D	110,4%	105,0%	96,2%	90,8%	101,6%	105,1%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6,8%	4,2%	6,3%	6,8%	7,4%	7,6%	7,8%	7,5%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	N/D	N/D	120,3%	113,6%	95,3%	90,7%	101,5%	103,4%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	N/D	N/D	N/D	N/D	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	N/D	N/D	N/D	N/D	11,3%	11,1%	11,0%	9,8%
Cart CDE+ Castigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta	1,2%	0,0%	6,3%	8,6%	7,7%	8,6%	8,6%	8,9%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	0,1%	0,2%	0,0%	0,1%	0,0%	0,1%	0,1%	0,2%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	17,9%	N/D	3,7%	61,4%	0,0%	31,2%	0,0%	0,0%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	1,2%	N/D	0,1%	2,2%	0,0%	0,9%	1,5%	2,0%
<b>CAPITALIZACION</b>								
PTC / APPR		15,17%	13,24%	14,80%	15,37%	15,27%	16,98%	18,17%
TIER I / APPR		13,39%	12,44%	13,38%	14,62%	14,36%	16,97%	18,17%
PTC / Activos y Contingentes	0,00%	11,97%	10,52%	12,14%	12,28%	12,61%	12,80%	13,48%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	0,00%	21,03%	24,74%	24,82%	24,13%	23,47%	22,50%	27,07%
Capital libre (USD M)**	713.770	20.750	18.231	16.204	10.874	14.359	17.386	21.001
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	11,19%	6,93%	5,09%	5,17%	3,53%	4,67%	5,52%	6,43%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	55,50%	41,33%	30,29%	26,15%	16,98%	22,15%	26,62%	30,58%
TIER I / Patrimonio Tecnico	0,00%	88,30%	93,93%	90,36%	95,12%	94,03%	99,95%	99,96%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	16,02%	13,62%	11,97%	11,85%	12,74%	13,01%	12,94%	14,02%
TIER I / Activo Neto Promedio	0,00%	11,51%	10,78%	10,32%	11,70%	11,81%	12,82%	13,76%
<b>RENTABILIDAD</b>								
Comisiones de Cartera	4	9	8	8	9	2	2	2
Ingresos Operativos Netos	450.282	28.404	28.440	29.976	6.638	13.225	19.792	26.546
Result. antes de impuest. y particip. trab.	97.118	4.616	1.849	3.466	663	1.392	1.448	2.602
Margen de Interés Neto	58,45%	68,03%	62,71%	64,42%	62,41%	62,32%	61,92%	61,49%
ROE	13,08%	8,78%	3,07%	5,54%	4,08%	4,33%	2,27%	3,84%
ROE Operativo	12,46%	10,33%	1,74%	3,58%	-1,93%	-0,35%	-1,00%	0,20%
ROA	1,05%	1,12%	0,36%	0,65%	0,52%	0,56%	0,29%	0,51%
ROA Operativo	1,00%	1,32%	0,20%	0,42%	-0,24%	-0,05%	-0,13%	0,03%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	96,01%	90,81%	92,07%	95,00%	94,83%	95,50%	95,05%	93,87%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos P	7,80%	9,80%	18,26%	16,69%	17,49%	17,54%	17,42%	17,31%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	7,79%	9,58%	17,68%	15,61%	16,02%	16,06%	15,93%	15,82%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	60,04%	59,15%	92,28%	84,29%	111,08%	102,11%	105,64%	98,81%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	86,48%	86,39%	97,49%	94,94%	103,12%	100,58%	101,65%	99,66%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	66,17%	66,69%	67,54%	67,81%	71,81%	72,48%	70,70%	71,21%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6,39%	8,39%	7,91%	7,88%	8,05%	7,86%	7,88%	7,62%
<b>LIQUIDEZ</b>								
Fondos Disponibles	1.096.701	49.784	59.660	35.537	38.000	38.451	43.020	54.373
Activos Liquidos (BWR)	1.669.499	61.528	74.280	62.739	67.976	67.968	75.173	81.902
25 Mayores Depositantes	-	-	-	27.417	29.795	30.143	30.945	31.030
100 Mayores Depositantes	-	-	-	45.007	46.896	47.291	48.536	49.102
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	46,11%	35,66%	35,66%	33,99%	37,68%	38,61%	41,52%	39,70%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	38,89%	30,58%	28,88%	23,79%	25,82%	27,30%	29,61%	33,29%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	N/D	7,13%	9,52%	7,78%	6,39%	6,26%	6,30%	7,59%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	N/D	N/D	3,03	3,06	4,04	4,36	4,70	4,39
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	N/D	N/D	-62,93%	-53,64%	-17,47%	-21,97%	30,90%	-34,59%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	46,12%	35,66%	35,66%	33,99%	37,68%	38,61%	41,52%	42,66%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	30,29%	28,85%	28,64%	19,26%	21,06%	21,84%	23,76%	28,32%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	0,00%	0,00%	0,00%	10,03%	10,87%	11,09%	11,18%	10,85%
25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR)	0,00%	0,00%	0,00%	43,70%	43,83%	44,35%	41,17%	37,89%
<b>RIESGO DE MERCADO</b>								
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	N/D	2,05%	2,54%	1,66%	0,36%	0,35%	0,43%	0,43%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	N/D	6,22%	7,12%	6,48%	0,99%	1,33%	1,24%	0,95%

\*\* 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 naturaleza 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 calificador 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.