

Ecuador
Calificación Global

COAC San Francisco de Asís

Calificación

2011	2012	2013
BB-	BB	BB

Perspectiva: Negativa

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	2012	2013
Activos	19.862	24.195
Patrimonio	9.254	10.075
Resultados	542	813
ROE (%)	6,04%	8,41%
ROA (%)	2,76%	3,69%

Analistas:

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

Ana Zurita R
(593-2) 2922-426; Ext. 113
azurita@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

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.

Indicadores holgados de liquidez. La cooperativa mantiene excedentes de liquidez que son necesarios para contrarrestar la alta concentración en depósitos y la persistencia en la estructura de calce apretada en plazos.

Adecuada cobertura patrimonial. La institución posee una estructura patrimonial adecuada a su actual riesgo, que le ayudaría a soportar eventuales pérdidas no evidenciadas en su balance o un deterioro de su activo productivo. Los índices de capital se sostienen por encima del sistema permitiendo que la posición de riesgo de la cooperativa compare mejor frente a sus pares.

Débil generación operativa y estructura pesada del gasto. COAC SFA debe profundizar en la generación de negocios recurrentes, de buena calidad, que permitan mantener la estructura pesada del gasto y fortalecer las reservas de provisiones para cartera riesgosa. La rentabilidad neta depende de otros ingresos que no corresponden al giro ordinario del negocio. La intermediación financiera mostró un débil crecimiento en el 2013.

Aceleración en el deterioro de la cartera. La cartera muestra un mayor deterioro frente a su histórico y en relación al promedio del sistema. Este riesgo se acentúa por la tendencia a disminuir en las coberturas de cartera en riesgo y en especial de la cartera calificada como CDE.

Bajo posicionamiento de mercado y alta competencia. La poca diversificación de sus servicios y una red comercial pequeña dificultan su posicionamiento en este mercado en donde la competencia es cada vez más agresiva.

Perspectiva de la Calificación. Durante este trimestre analizado, no vemos sustanciales cambios que puedan incidir en la calificación de la cooperativa, sin embargo es importante mencionar que la tendencia negativa en cuanto a la calidad de cartera y la rentabilidad, que mantienen índices con mayor deterioro que sus históricos e inferiores al de sus pares, de no rectificar la tendencia, puede influir en una revisión de calificación.

Títulos de deuda. COAC SFA no ha incursionado en el mercado de valores ecuatoriano y por tanto no tiene presencia bursátil a la fecha de análisis.

Hechos Relevantes de la Institución

- No hay hechos relevantes que deban mencionarse a la fecha de corte de este informe.

Aspectos Evaluados en la Calificación

La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadoradora 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 una estructura débil de ingresos y poca flexibilidad de fondeo. La dependencia de pocos productos para el desarrollo de la economía y la falta de un Fondo de estabilización para épocas de crisis, generan mayor incertidumbre en la liquidez de la economía, la cual influye directamente en el desarrollo del Sistema Financiero. Por otra parte, la estructura y tendencias de la inversión extranjera directa (IED) y la balanza comercial, representan un problema para un país dolarizado, limitando el crecimiento de la base monetaria y por ende del país.

Si bien observamos que el sistema financiero ecuatoriano se ha fortalecido como un todo, el hecho de estar formado por múltiples instituciones (24 bancos privados, 5 bancos públicos, 10 financieras, 39 cooperativas, 4 mutualistas) hace que la desviación estándar de los indicadores individuales sea alta. Esto quiere decir que las instituciones con mayores fortalezas difieren sustancialmente con las instituciones con mayores debilidades.

El no tener un prestamista de última instancia formal, limita la capacidad de recupero de las entidades financieras en caso de necesitarlo. Si bien se ha creado el Fondo de Liquidez del Sistema Financiero Ecuatoriano para solventar problemas temporales de liquidez, la eficacia de éste no ha sido probada aun. La corta historia del Fondo, no permite realizar un análisis sobre su capacidad de dar soporte al sistema en un escenario de crisis.

Por otra parte la baja participación de mercado de bancos extranjeros dentro del sistema, limitan el soporte que podría recibirse de casa matriz en eventos de estrés.

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

Marco Regulatorio

El entorno regulatorio está en desarrollo, con múltiples cambios a la normativa. En algunos casos existen dificultades en la aplicación de la legislación y la regulación.

La mayor influencia de los reguladores en el negocio genera incertidumbre en el sistema financiero; especialmente cuando algunas regulaciones han tenido como objeto imponer limitaciones y no controlar el riesgo. El control de las tasas de interés, la limitación o eliminación de algunas comisiones o servicios, la creación de nuevos impuestos, la implementación de indicadores que limitan la administración de la liquidez, generan un mayor riesgo sistémico y de operación para el sistema ecuatoriano.

Si bien no se descartan nuevas políticas Gubernamentales que limiten la generación de ingresos como ha sucedido en años anteriores, la necesidad del gobierno de contar con un sistema financiero sano y robusto para el desarrollo, nos lleva a pensar que nuevas regulaciones no influirán significativamente en la rentabilidad del sistema. En caso de nuevas restricciones pensamos estarían enfocadas en limitar la administración de la liquidez.

Por otro lado preocupa el efecto que pueda tener el nuevo Código Monetario Financiero que se espera se apruebe en el segundo semestre de este año. Las principales incógnitas tienen relación con la eliminación de algunos sub-sistemas (Financieras, Mutualistas), el direccionamiento del crédito, un mayor control de los pagos al exterior y límites a la posición externa de divisas.

Para mayor información sobre los últimos cambios regulatorios por favor referirse a nuestra página web, www.bankwatchratings.com en la sección “Reportes Especiales”.

Perfil de la Institución

COAC San Francisco de Asís Ltda. (SFA) reinició sus operaciones en el mercado a partir de octubre del 2005, después de haber permanecido inactiva durante quince años tras el proceso de intervención

y liquidación por parte del organismo de control. La institución mantiene una variada gama de subproductos de crédito, siendo el financiamiento de microcrédito y consumo su especialidad.

Posicionamiento e imagen

COAC SFA no ha podido consolidar su posicionamiento en la plaza en la que opera debido a la fuerte competencia del mercado. El menor dinamismo de la cooperativa en los servicios de intermediación frente al promedio del sistema y de sus competidores directos influye en este comportamiento.

Los pares directos de COAC SFA constituyen cooperativas pequeñas y muy pequeñas que operan en la ciudad de Quito, sin embargo la institución debe competir también con participantes de mayor tamaño (cooperativas medianas y grandes) que están bien posicionadas en sus respectivos nichos de mercado y que además atienden a los mismos segmentos de crédito, principalmente consumo.

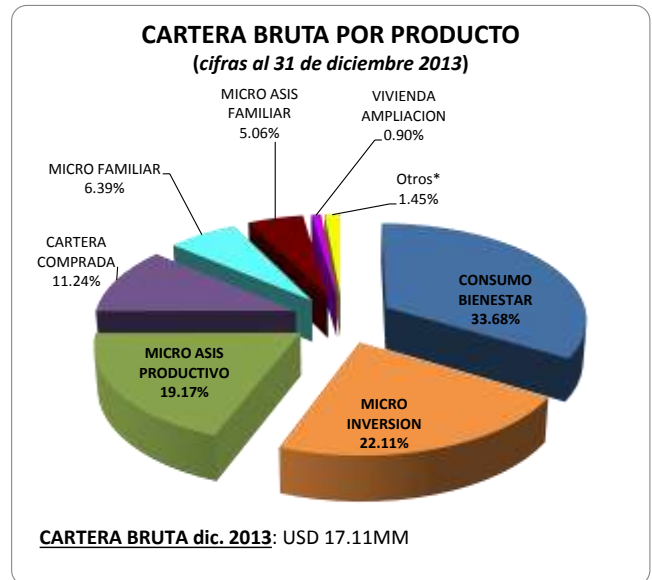
COAC SFA cuenta con una red comercial acorde a su tamaño y volumen de transacciones, conformada por su oficina matriz en Quito, una ventanilla de extensión de servicios y dos agencias adicionales en el norte y centro de la ciudad.

La cooperativa es considerada como una institución muy pequeña dentro del grupo de cooperativas de ahorro y crédito del segmento 4, en la actualidad reguladas por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria. La cooperativa participa con el 0.5% de los activos netos de este sistema a dic.2013 y mantiene la trigésima cuarta posición del mercado de 40 instituciones financieras, incluyendo a Financoop.

El sistema de cooperativas se enfrenta a una creciente competencia en el mercado debido a la incursión de la banca y otras instituciones financieras en los segmentos de consumo y microcrédito. El sistema está actualmente conformado por las 40 cooperativas del segmento 4 que anteriormente eran reguladas por la Superintendencia de Bancos y Seguros y por 1,005¹ instituciones financieras más que pertenecen a otros segmentos.

¹ Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

Modelo de negocios



*Otros: micro capital, vivienda nueva, consumo emergente y otros menores.
Fuente: COAC SFA
Elaboración: BWR

Los productos de crédito de mayor acogida en el mercado actualmente son: “Consumo Bienestar” que satisface la necesidad de bienes de consumo o servicios, “Microcrédito de Inversión” que se destina a financiar la compra de activos fijos y “Micro Asís Productivo” que se dirige a cubrir el requerimiento de capital de trabajo de la microempresa, segmento en el que se incluye al financiamiento de vehículos de trabajo (taxi).

El importante crecimiento de la cartera de consumo (Δ 42%) está sustentado en la dinámica de colocación de cartera propia y en el impulso que toman las compras de cartera desde el segundo semestre del año 2013. Sin considerar estas compras de cartera, la cartera de consumo propia crecería anualmente a un ritmo del 26%, por encima del promedio del sistema que en el 2013 creció al 17%.

El límite inicial planificado por la Administración para compras de cartera era de USD 1MM, actualmente asciende a USD 2MM, con posibilidad de negociar nuevas compras de cartera de consumo de otros emisores. En cuanto al énfasis que se le quiere dar a microcrédito, en especial al segmento de vehículos de trabajo, la cooperativa ha suscrito convenios con concesionarios que comercializan distintas marcas de vehículos, la rama de microcrédito está decreciendo anualmente en 12% (año 2013).

Estructura Accionaria

La estructura de propiedad de las cooperativas es diferente al de la banca privada, pues el capital social se compone de certificados de aportación que representan la participación patrimonial de los socios en cada entidad. Estos certificados son nominativos y transferibles entre socios o a favor de la cooperativa. El capital social de COAC SFA asciende a USD 2.23MM a dic.2013 y está conformado por el aporte de 204 mil socios.

Dado que las cooperativas se crean con un fin social y de cooperación, el capital de estas instituciones desde su constitución está conformado por el aporte de varios socios cuya participación no puede exceder el 5%. Los socios son responsables hasta el monto máximo de sus certificados de aportación, factor que limita a las cooperativas en general de recibir soporte por parte de sus asociados frente a un escenario de estrés. En todo caso de existir retiro de socios, de acuerdo a la Ley, el capital social no podrá ser redimido por más del 5% del capital social pagado de la cooperativa, calculado al cierre del ejercicio económico anterior.

La nueva Ley del Sector Financiero Popular y Solidario establece que el patrimonio de las cooperativas de ahorro y crédito debe estar conformado por un Fondo irrepatriable de Reserva Legal con el fin de solventar contingencias patrimoniales. Este Fondo debe estar integrado e incrementarse anualmente con al menos el 50% de las utilidades y al menos el 50% de los excedentes anuales obtenidos por cada organización y no podrá distribuirse entre los socios ni contribuir a incrementar sus certificados de aportación.

Gobierno Corporativo

El gobierno corporativo de COAC SFA generalmente se ha visto limitado por la falta de estabilidad en la gerencia. En febrero del 2012 el Consejo de Administración de la cooperativa decidió designar a la cabeza de la unidad financiera y administrativa como nueva gerente general subrogante de la institución. La actual gerencia lleva ejerciendo sus funciones por 2 años consecutivos, aunque su cargo fue oficializado recién desde el 20 de septiembre del 2013.

La Calificadora espera que los esfuerzos que la cooperativa realice para mejorar el Gobierno Corporativo de la institución y el fortalecimiento de sus áreas operativas y de riesgos se vean reflejados en una paulatina mejoría de los indicadores de gestión y eficiencia, y

especialmente que una tendencia financiera positiva perdure en el mediano y largo plazo. La cooperativa cuenta con 53 colaboradores distribuidos en las diferentes agencias de la ciudad de Quito.

El Consejo de Administración cumple con las funciones atribuibles a un Directorio y es la principal instancia administrativa de la institución. El Consejo está conformado por miembros electos por la Asamblea que además son aprobados por la Superintendencia para el ejercicio activo de sus funciones. Los miembros del actual Consejo cuentan con educación superior (de tercero y cuarto nivel) aunque poca experiencia laboral en el sistema financiero.

Objetivos estratégicos

La colocación de créditos a la microempresa, parcialmente dirigidos a financiar vehículos de trabajo para el gremio de taxis en la ciudad de Quito continuará siendo una rama importante de negocio para la cooperativa. El plan estratégico contempla la diversificación hacia el crédito para vehículos de trabajo en general y acentuar la participación del crédito para microempresas en expansión y de transformación.

El fondeo para financiar el desarrollo de sus negocios estará basado en la captación de depósitos a plazo y a la vista, con posible obtención de líneas de crédito que complementarán el fondeo en el mediano plazo. Entre las estrategias se espera gestionar líneas de crédito con la Corporación Financiera Nacional, con el Sistema Nacional de Microfinanzas y con el Programa Nacional de Finanzas Populares.

Los bienes inmuebles de su pertenencia, se espera realizarlos, en base a una planificación, de acuerdo a sus necesidades financieras. Con el fin de controlar las concentraciones actuales, en depósitos, la estrategia de largo plazo está dirigida a incentivar las cuentas de ahorro programado.

Presentación de Cuentas

Este análisis tiene como base los estados financieros auditados por Consultora Gabela Cía. Ltda. al 31 de diciembre del 2013, firma autorizada por la SBS para ejercer como auditor independiente de instituciones financieras (No. Registro AE-9428), y documentación e información remitida por COAC San Francisco de Asís Ltda. a la misma fecha de corte.

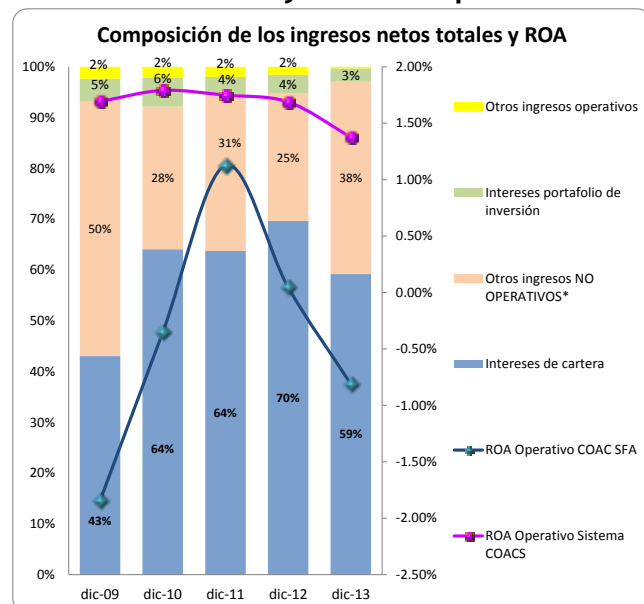
Las series comparativas incorporan los estados financieros auditados por Núñez Serrano & Asociados en el 2010, 2011 y 2012. Los informes de auditoría de los estados financieros en referencia no presentan salvedades sobre la situación financiera que reflejan en ninguno de los años analizados. Los estados financieros y la documentación recibida son de propiedad de COAC SFA y su contenido está bajo responsabilidad de sus administradores.

La información presentada está preparada de acuerdo a las normas contables dispuestas por el Organismo de Control, contenidas en los catálogos de cuentas y en la codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos y Seguros y de la Junta Bancaria. En lo no previsto por dichos catálogos, ni por la citada codificación, se aplica las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (JB-2010-1785).

La dependencia de los ingresos por intereses de cartera es del 59.2%² (69.7% en el 2012), cuya importancia relativa disminuye coyunturalmente en el último trimestre del año por una mayor participación de otros ingresos que no provienen del giro ordinario del negocio. Estos ingresos no operativos pasan a representar el 37.9% de los ingresos netos totales, frente a su aporte del 25% en el año anterior.

La expropiación de bienes inmuebles generó un ingreso líquido extraordinario de USD 1MM en el 4T-2013 y USD 2MM adicionales que se están contabilizando como una cuenta por cobrar, la misma que se espera sea reconocida como ingreso en el corto plazo (en 30 días). Este movimiento generó un empuje importante a la rentabilidad neta del período e incrementó sustancialmente el volumen de activos improductivos de la institución, así como otros pasivos de corto plazo.

Rentabilidad y Gestión Operativa



*Otros ingresos no operativos incluye: Utilidad en venta y expropiación de bienes inmuebles, arrendamientos y recuperación de activos financieros.
Fuente: Estados Financieros COAC SFA
Elaboración: BWR

COAC SFA tuvo dificultad para crecer en negocios recurrentes que impulsen los resultados operativos del año 2013. Los ingresos operativos netos crecieron anualmente en 0.56%, no hubo diversificación ya que las comisiones de cartera fueron restringidas por Ley y en cuanto a los servicios, la cooperativa no ha desarrollado productos que puedan alimentar los ingresos netos totales.

Debido a la estructura patrimonial que financia parte de sus activos productivos, reduciendo el costo de su fondeo, la cooperativa se ha beneficiado de uno de los márgenes de interés netos más altos de su sistema. La orientación hacia los segmentos de crédito más rentables, en términos de tasa (microcrédito y consumo), contribuyen a este comportamiento.

El margen de interés neto de la cooperativa se ubicó en 83.7% en el 2013, por encima de la media del sistema de cooperativas (62.6%). Después de haber mostrado una tendencia a contraerse, este indicador repunta en el 2013 gracias a la disminución del costo del fondeo vinculado con una reorientación de la Administración hacia fuentes de fondeo de bajo costo y debido a un reajuste en tasas pasivas tanto en captaciones a la vista como a plazo.

A diferencia de años anteriores, en el período analizado, el gasto operativo muestra un crecimiento modesto (de 4.9%, frente al 33.3% del año anterior), demostrando el esfuerzo de la Administración por controlar los gastos frente a un desempeño restringido del negocio y del margen bruto financiero. No obstante, la estructura del gasto continúa siendo pesada frente al volumen de generación de negocios de la cooperativa.

² Porcentaje de participación sobre ingresos netos totales.

Los índices de eficiencia más presionados frente a su histórico y en relación al sistema denotan la dificultad de la institución para diluir el gasto. La ampliación del gasto de provisiones (en 46.6%), necesario para cubrir el deterioro real de la cartera, contribuye a apretar los indicadores de eficiencia del período. El gasto operativo y en provisiones absorben más de la totalidad de los ingresos operativos netos de la cooperativa (107.9% a dic.2013), el sistema promedia el 83.5% a la misma fecha.

El gasto es en un 75% gasto corriente, con rubros que deben ser cubiertos periódicamente como gastos de personal, honorarios y servicios. Dentro del gasto operativo se contabilizan los gastos por pago del impuesto predial, honorarios profesionales a abogados y en general gastos de mantenimiento y otros gastos que se generan al vender los bienes inmuebles que la cooperativa posee, factor que acentúa el peso del gasto y presiona los márgenes operativos.

El Margen Operativo Neto (MON) sería positivo a la fecha de análisis si se excluyera del negocio operativo a estos gastos relacionados con la venta de bienes (USD 336M a dic.2013), sin embargo al no considerar los ingresos extraordinarios que estos activos generan, el ejercicio arrojaría una pérdida neta de alrededor de USD 21M.

El comportamiento del MON ha sido históricamente volátil y vemos con preocupación que no tiene una perspectiva positiva en el corto plazo, mientras no se incrementen los ingresos operativos de la cooperativa que compensen los gastos y se mantenga un control de la morosidad que demanda constantemente incremento en las provisiones.

La coyuntura en la cual se desenvuelve actualmente la institución, no es de lo más favorable, dado el alto grado de competencia y regulaciones limitantes de los ingresos, que obligan a ser más eficientes. Adicionalmente es importante mencionar, la necesidad de afrontar en el mediano plazo nuevas inversiones en sistemas de control y administración integral de riesgos.

Administración de Riesgo

El área de riesgos de la cooperativa se ha fortalecido integralmente en los dos últimos años pues inició una reestructura de procesos, análisis y controles que anteriormente no se realizaban, sin embargo consideramos que el trabajo del área aún

no brinda los resultados que la cooperativa espera y requiere, sobre todo en cuanto al control del riesgo crediticio y el establecimiento de una cultura institucional de riesgos.

La calificadora evalúa positivamente el análisis continuo de los procesos de evaluación y concesión del crédito y especialmente la implementación del análisis de la cartera por cosechas con el fin de enfocar la gestión de cobro en los segmentos de mayor riesgo y orientar la originación hacia los clientes de mejor perfil. Consideramos importante que continúe en marcha la capacitación del personal, especialmente de las áreas inmersas en el control de los riesgos potenciales a los que la institución está expuesta.

▪ **Riesgo de Crédito**

Fondos Disponibles e Inversiones

Los fondos disponibles son en su mayor parte improductivos (62.2% a dic.2013), es decir que no generan rendimientos financieros al estar colocados en el Banco Central y en caja. La concentración de recursos líquidos en el Banco Central generalmente es transitoria, estos fondos provienen del vencimiento de inversiones que se acreditan a la cuenta de la cooperativa en dicha institución pública, para luego ser reinvertidas.

Los fondos disponibles productivos se mantienen en instituciones financieras locales con bajo riesgo de crédito, cuyas calificaciones se mantienen en "AAA-" y una porción poco representativa en una entidad con calificación de A+ que pertenece al sector cooperativo.

El portafolio de inversión (USD 2.5MM) es pequeño y poco diversificado pues representó el 9.8% del activo bruto de la cooperativa en el 2013 y estuvo colocado en 11 emisores que pertenecen al sistema financiero local; 55.9% se colocó en otras cooperativas reguladas, 43.9% en bancos privados y un 0.2% en una institución financiera pública.

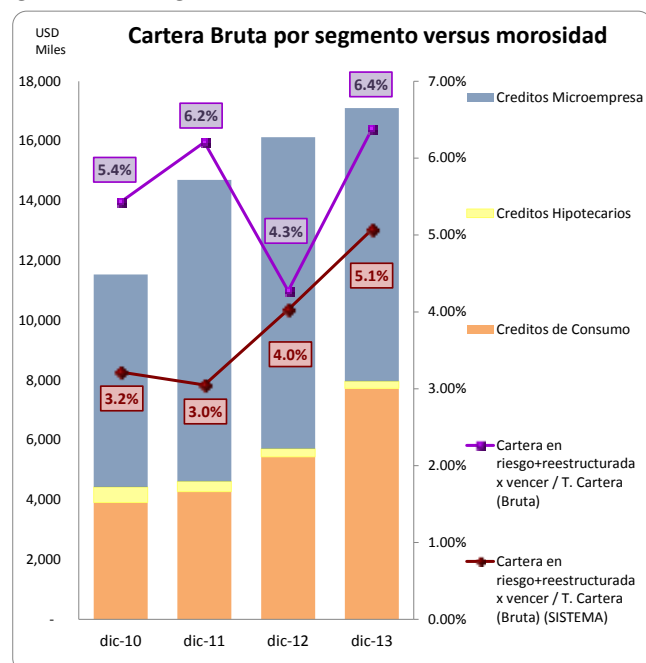
Las inversiones, en su totalidad de corto plazo (menores a 90 días) son las que sostienen los activos líquidos de la institución y su crecimiento contribuye al fortalecimiento de los índices de liquidez estructural de primera línea. El 100% del portafolio es de renta fija (certificados de depósito a plazo fijo) que sostienen un rendimiento promedio ponderado de 5.5%.

A pesar de su concentración por sector e instrumento, el portafolio está diversificado por

monto dado que ninguna inversión representa más del 4% del patrimonio técnico constituido a dic.2013. El riesgo del portafolio está respaldado por los emisores que cuentan con calificaciones de “A” hasta “AA+”. El valor en libros del portafolio es equivalente al valor nominal de sus títulos, pues a la fecha de corte ninguna inversión ha generado pérdidas financieras.

La cooperativa mantiene inversiones de capital en otras instituciones que son poco representativas a la fecha de corte de este análisis (menores al 1% del activo bruto), las mismas que corresponden a la participación accionaria en Fincoop, en la Asociación de cooperativas y en la cooperativa JEP.

Calidad de Cartera



Fuente: Estados financieros COAC SFA
Elaboración: BWR

En el 2013 la cartera bruta creció en 6%, por debajo de lo observado históricamente (9.6% en el 2012 y 27.2% en el 2011). La colocación propia de créditos de consumo y las compras de cartera en este segmento es lo que empujó el crecimiento anual de la cartera, sin embargo la generación extraordinaria en consumo no logró compensar los ingresos que microcrédito aportaba al negocio.

A pesar de que el financiamiento a la microempresa ha constituido durante varios años la especialidad de crédito de la cooperativa, siendo el principal motor de su crecimiento, en el 2013 esta rama se contrajo a un ritmo anual del 12.3%.

La composición actual de la cartera bruta se sustenta en un 53.4% por microcrédito de acumulación simple y ampliada, consumo representa el 45.2% (participación histórica promedio de 30.1% desde el 2008) y vivienda únicamente el 1.4% dado que corresponde a saldos de créditos otorgados en años anteriores.

Las compras de cartera de consumo aumentaron en 1.29 veces en el 2013. Esta cartera está distribuida en 724 créditos y representa el 24.9% de la cartera bruta de consumo a dic.2013. La cartera comprada es adquirida con recurso y es originada por la sociedad financiera Proinco, institución que mantiene una calificación de riesgo de “BB-” con cifras a sep.2013.

De acuerdo a las condiciones de la compra, Proinco asume el riesgo de crédito de esta cartera y en caso de incumplimiento está obligado a reemplazar la cartera vencida con cartera nueva calificada como “A”. Para efectos de pago, Proinco mantiene una cuenta de ahorros en la cooperativa, (saldo a diciembre: 103.5M), en la que se provisiona el valor de las cuotas de la cartera según las tablas mensuales de amortización.

La morosidad muestra una tendencia creciente en el 2013, tanto para COAC SFA como para el promedio del sistema de cooperativas, siendo históricamente más alta en la cooperativa que en el sistema. El índice de morosidad de la cartera en riesgo de COAC SFA es de 6.4% y si se incluyen a los castigos acumulados del período este índice aumenta a 7%. El sistema registró un índice de morosidad de 5.1% en el 2013, 5.2% incluyendo castigos.

Llama la atención el acelerado crecimiento de la cartera en riesgo (Δ 58.3%), así como de la cartera de mayor siniestralidad, reflejada en los créditos calificados como CDE (Δ 107%). Esta mayor morosidad proviene del segmento de microcrédito (8.4% de morosidad de cartera en riesgo) pero también de consumo (3.7%), ambas ramas muestran una velocidad de deterioro superior a la del sistema.

Por otro lado, COAC SFA sostiene coberturas más presionadas frente a su histórico y en relación al promedio del sistema, pese a la fuerte ampliación del gasto que implicó aumentar el monto de provisiones en 17.7%. A la fecha de corte las provisiones cubren en 1.1 veces la cartera en

riesgo. Las presiones que se observan actualmente en la rentabilidad operativa de la cooperativa, conlleva menor flexibilidad para constituir mayores provisiones por medios propios a futuro y en caso de requerirlo.

COAC SFA mantiene una provisión genérica por USD 498M, la misma que fue constituida a partir de feb.2009 por disposición de la Superintendencia de Bancos. Esta provisión, equivalente al 3% de las carteras de consumo y microcrédito fue solicitada por el ente de control para cubrir requerimientos de tecnología crediticia y otros riesgos específicos.

Como es de esperarse en una operación donde predomina el microcrédito, no existe concentración de crédito por cliente. COAC SFA cuenta con 5,301 clientes con crédito. Los 25 mayores deudores representan el 3% de la cartera bruta a dic.2013, desconcentrándose respecto a sus promedios históricos (4.6% período 2008 -2012). Excepto un cliente que mantiene calificación C1, todos los demás están en el rango de riesgo de A. La cartera muestra concentración por actividad económica de alrededor del 40% en el sector transporte y almacenamiento.

Riesgo de crédito Otros Activos

Los bienes inmuebles que la cooperativa posee están registrados contablemente a su valor histórico pero su valor comercial es mayor de acuerdo a los avalúos que han realizado los peritos de la Institución³. Estos bienes son vendidos a terceros en la mayoría de casos al contado, aunque también con financiamiento de la cooperativa bajo las mismas condiciones de mercado, según lo confirma la Administración.

Los derechos fiduciarios que se mantienen en balance por USD 225M se originaron de la creación de dos fideicomisos (Valparaíso I y II) para enajenar un bien inmueble a favor de una fundación con financiamiento de la cooperativa a tres años plazo. A la fecha de corte no se ha cobrado nada de esta deuda, encontrándose vencidas 6 cuotas.

Contingentes

COAC SFA no registra históricamente ninguna operación contingente. La institución no ha tenido exposición a instrumentos derivados ni prevé la

utilización de los mismos en el corto o mediano plazo. Adicionalmente no se observan operaciones con divisas diferentes al US dólar que hagan presumir que la cooperativa tenga exposición al diferencial cambiario.

La cooperativa podría estar expuesta a contingencias tributarias no contempladas en su balance que corresponden al pago del impuesto a la renta de los períodos fiscales 2008 - 2010. De acuerdo al Auditor Externo 4, las pérdidas tributarias ascenderían a un valor estimado de USD 361 (alrededor del 4% del PTC). La Administración no ha constituido una provisión que contribuya a mitigar este riesgo al considerar una baja probabilidad de ejecución de este contingente en el corto plazo.

Riesgo de Mercado

Este análisis se basa en la información proporcionada por la cooperativa en los reportes de sensibilidad y brechas, los mismos que emplean diferentes supuestos para su elaboración. La construcción de estos reportes fue modificada a partir del año 2011 debido a cambios metodológicos aprobados por el ente de control y que de acuerdo a la Administración se ajustan a la realidad de la cooperativa.

Los reportes consideran una distribución diferente de los activos, específicamente de las inversiones y contemplan una mayor duración del pasivo. A la fecha de análisis, el plazo de reprecio de los activos (de 181 días) continúa siendo mayor al de los pasivos (de 159 días), factor que se traduce en un descalce estructural de plazos en el balance de la cooperativa. La colocación de inversiones en el corto plazo contribuyen a mejorar este descalce, pero no lo mitiga.

La posición en riesgo del margen financiero continúa siendo baja a la fecha de análisis, representando el 0.26% del patrimonio técnico constituido a dic.2013. De igual manera, la sensibilidad de los recursos patrimoniales constituye un riesgo controlable para la institución y es equivalente al 1.48% del patrimonio técnico a la misma fecha.

Riesgo de Liquidez y Fondeo

Los indicadores de liquidez estructural continúan siendo holgados a la fecha de análisis frente a los

³ Los bienes inmuebles están valorados a su costo histórico debido a que la Codificación de resoluciones de la SBS no contempla el ajuste por revalúo de inmuebles no utilizados.

⁴ Nuñez Serrano & Asociados, Informe de los Auditores Independientes sobre el cumplimiento de obligaciones tributarias al 31 de diciembre del 2012.

requerimientos mínimos establecidos por el ente regulador y en relación a los promedios del sistema. El índice de liquidez estructural de segunda línea (35.9% a dic.2013) tiene una cobertura de 2.82 veces sobre el requerimiento mínimo exigido para cubrir principalmente los riesgos de concentración.

La posición de liquidez de la cooperativa se fortalece en el 2013 (índice de 1era línea: 56.2% en el 2013 frente al 38.9% del 2012) gracias al incremento de las inversiones de corto plazo. Esta liquidez es menos diversificada al mantener inversiones en el mismo sector cooperativo al que pertenecen, riesgo que se observa a nivel sistémico.

La liquidez que mantiene COAC SFA es necesaria para cubrir el riesgo de una alta concentración de sus depósitos y una estructura de calce apretada en plazos. La mayor parte del crédito, 59.8% de la cartera por vencer, se concede a más de 360 días cuando el fondeo se concentra mayoritariamente en plazos cortos inferiores a 90 días. El plazo promedio ponderado de la cartera bruta es de 4 años.

De acuerdo a la distribución de vencimientos del balance contable, los mayores descaldes en COAC SFA se presentan en el corto plazo (de 1 a 90 días), pero logran ser cubiertos en su totalidad con los activos líquidos que la institución mantiene a la fecha de corte. Es decir que la institución no presenta posiciones de liquidez en riesgo. De acuerdo a los informes reportados al ente de control y bajo supuestos empleados por la cooperativa, en un escenario contractual no existen brechas negativas simples ni acumuladas de liquidez.

De acuerdo a la Administración, la cooperativa cuenta con un plan de contingencias de riesgo de liquidez, el mismo que contempla límites de exposición al riesgo como medida preventiva, la adquisición de líneas de crédito con otras instituciones financieras y la venta de activos productivos e improductivos en caso de ser necesario.

El fondeo que proviene de obligaciones financieras es poco representativo a la fecha de análisis, sin embargo la cooperativa ha conseguido nuevas líneas de crédito emergentes. El monto aprobado por Financoop se incrementó a USD 1.5MM y se accedió a un sobregiro contratado con Banco

Pichincha por USD 50.874. La institución cuenta además con la pignoración de inversiones en Banco de Loja y acceso a un crédito hipotecario por USD 1MM aprobado en 30 días. Adicionalmente, se dio un acercamiento con la Corporación de Finanzas Populares, institución que aprobó una línea de crédito a favor de la cooperativa por USD 2.5MM.

El acceso a líneas de crédito podría verse limitada en situaciones de estrés sistémica en vista de que bajo un escenario de contracción generalizada en la liquidez del sistema financiero, es probable que se restrinja la disponibilidad de estas fuentes de financiamiento. Por otro lado, la efectividad del plan de contingencias también se vería limitada bajo escenarios de estrés debido a que la venta de activos improductivos podría tomar más tiempo del esperado.

En su historia la cooperativa mantuvo una estructura de fondeo a la vista, sin embargo a partir del año 2010 optó por dinamizar las captaciones a plazo. Los depósitos a plazo tienen actualmente la mayor importancia dentro del pasivo (30.9% de participación) y su menor crecimiento en este año 2013 implicó un pobre desempeño en captaciones, las mismas que crecen únicamente en 6.54% cuando el sistema presentó un crecimiento anual de 21.4%.

La concentración en 25 mayores depositantes (de 26.4%) se mantiene alta en relación al sistema cooperativo (11.3%), pero con clara tendencia a reducirse (más del 30% en años previos). Este comportamiento a la baja en la concentración estuvo influenciado por la salida de uno de los clientes corporativos más importantes de la cooperativa, recursos que fueron cubiertos con la liquidez que mantiene la institución y fondeo que luego fue diversificado con la captación de depósitos de personas naturales.

El 81% de las 25 mayores captaciones son depósitos a plazo. De acuerdo al auditor externo del 2012, dentro de depósitos de ahorro (alrededor del 55%), existen cuentas inactivas y de bajos montos que tras una gestión comercial podrían ser reactivadas, contribuyendo a la desconcentración de este pasivo.

Los depósitos del público constituyen la fuente principal de recursos de menor costo que sustentan el crecimiento del negocio. En el 2013 se observa una pérdida de participación de la cooperativa en el total de captaciones del sistema,

posición que le será difícil recuperar frente a la alta competencia en el mercado. La venta de bienes inmuebles contribuye al crecimiento por la liquidez generada pero consideramos que es una fuente no sostenible en el largo plazo.

Riesgo Operativo

La cooperativa ha identificado los riesgos a los que está expuesta y está dando seguimiento a los planes de acción y mitigación establecidos para contrarrestarlos. La matriz de riesgo operativo se respalda con este plan de acción que contempla actividades encaminadas a identificar los riesgos futuros del negocio, su probabilidad de ocurrencia y un plan de mitigación por cada evento.

De acuerdo a la Administración, la cooperativa invirtió en un software de gestión de riesgo operativo que permitirá almacenar una base de datos histórica de eventos de riesgo para gestionarlos a futuro determinando el nivel de exposición y pérdidas. De la información levantada por el área de riesgos, se concluye que los eventos de riesgo potenciales se asocian principalmente al factor humano, alrededor del 78% de estos eventos se generan en deficiencias en la ejecución de procesos operativos.

En el informe de control interno presentado por los auditores externos del 2012 se enfatizó en reforzar la estructura del área de tecnología y sistemas, así como mejorar la capacitación de sus miembros a fin de controlar de mejor manera el riesgo tecnológico de la institución.

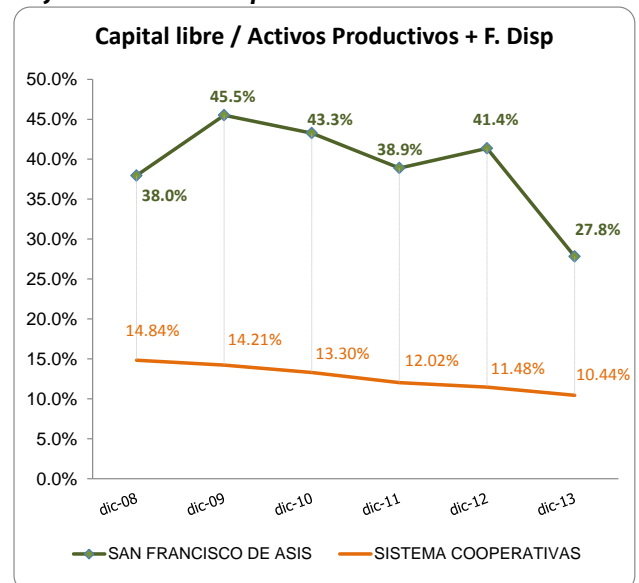
Consideramos que el actual reporte de control interno no genera valor agregado respecto a lo revelado por el auditor externo el año anterior. No obstante, de acuerdo a información interna presentada por la cooperativa, en el 2013 se actualizaron los planes de contingencia en lo que respecta a tecnología de información y planes de continuidad del negocio. Adicionalmente, la institución logró cumplir en este año con las actividades previstas en la normativa de Riesgo Operativo en relación a la seguridad física de las instalaciones.

La institución dispone del manual de prevención de lavado de activos, y ha desarrollado una herramienta en Excel que permite controlar este riesgo. Desconocemos de la efectividad de este mecanismo, sin embargo y de acuerdo a la Administración su aplicación ha sido aprobada por el ente de control.

En comparación al Sistema Bancario del Ecuador, el Sistema de Cooperativas de Ahorro y Crédito en general se encuentra menos avanzado en la gestión de riesgo operativo. La banca cuenta con una mayor capacidad para invertir en sistemas de control de riesgos ya que tiene mayor flexibilidad para levantar capital externo, mayor acceso a los mercados financieros nacionales e internacionales, además del soporte técnico y financiero que recibe de sus accionistas.

Vale mencionar que la exposición a riesgos operativos provenientes del uso de canales electrónicos en COAC SFA es menor frente a otras instituciones pares y en relación a la banca pública y privada.

Suficiencia de Capital



Fuente: Estados financieros COAC SFA
Elaboración: BWR

La estructura patrimonial de COAC SFA se mantiene como su principal fortaleza. La institución conserva una adecuada cobertura de capital libre sobre activos productivos, proporcionándole capacidad para cubrir riesgos imprevistos y deterioros en la calidad de la cartera, si los hubiere. Este indicador ha sido históricamente superior al promedio del sistema. La caída del capital libre que se observa en el último trimestre del año es coyuntural y obedece al crecimiento de una cuenta por cobrar que de acuerdo a lo indicado por la Administración será reconocida como ingreso en el corto plazo.

El nivel de solvencia de la cooperativa se ubica sobre los requerimientos legales y generalmente



en mejor posición frente al sistema. Este indicador (PTC/ APPR5) se ubicó en 44.6% al cierre del año 2013, cuando el requerimiento legal es del 9%. El indicador promedio del sistema es de 16.2%.

El fortalecimiento patrimonial depende exclusivamente de la generación de resultados y de la preservación e incremento de las reservas, que en el caso de la cooperativa está influenciado por la generación de ingresos no operativos. La mayor parte de las reservas son legales y no distribuibles a los socios, lo cual garantiza la conservación y fortalecimiento del patrimonio en el mediano plazo. El capital social de la cooperativa continúa mostrando bajo crecimiento en términos anuales (de 0.99%) y su incremento es menos eficiente que en el sistema (Δ 11.8%).

El entorno actual del sistema financiero, con mayores regulaciones que impactan directamente a la rentabilidad, nuevos impuestos que incrementan los gastos y sistemas de control de precios en servicios implica la necesidad de mayor eficiencia operativa en las instituciones y de un mayor soporte patrimonial.

En ese sentido, consideramos importante que la cooperativa sea más eficiente en el control de su gasto operativo y que dinamice la generación de negocios de buena calidad que soporten el crecimiento patrimonial al ser los resultados la fuente principal de capitalización interna.

⁵ PTC/APPR= Patrimonio Técnico constituido/ Activos ponderados por riesgo

SAN FRANCISCO DE ASIS

(\$ MILES)	SISTEMA COOPERATIVAS	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	380,240	295	390	505	930	523	365
Inversiones Brutas	494,425	1,997	2,002	2,166	2,053	1,505	2,505
Cartera Productiva Bruta	3,376,103	7,436	9,311	10,989	13,838	15,441	16,014
<i>Otros Activos Productivos Brutos</i>	6,862	81	81	86	91	100	104
Total Activos Productivos	4,257,629	9,808	11,784	13,746	16,913	17,569	18,988
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	189,051	99	121	664	571	535	599
Cartera en Riesgo	179,526	822	761	580	877	689	1,091
Activo Fijo	100,293	867	858	837	999	985	954
Otros Activos Improductivos	107,234	1,229	1,105	914	1,239	1,189	3,862
Total Provisiones	(206,288)	(913)	(1,211)	(936)	(1,240)	(1,104)	(1,300)
Total Activos Improductivos	576,104	3,017	2,845	2,995	3,687	3,398	6,506
TOTAL ACTIVOS	4,627,445	11,912	13,419	15,805	19,359	19,862	24,195
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	3,544,197	4,590	5,060	7,134	8,920	9,000	9,589
Depósitos a la Vista	1,442,028	2,105	2,145	2,616	3,050	3,446	3,869
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	2,018,713	1,573	1,879	3,498	4,690	4,253	4,366
Depósitos en Garantía	54	12	16	18	21	20	18
Depósitos Restringidos	83,402	900	1,019	1,002	1,159	1,282	1,336
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	1,036	-	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	312,643	-	-	-	477	600	69
Valores en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	123,299	1,545	1,418	1,030	1,283	1,008	4,461
Provisiones para Contingentes	124	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	3,981,300	6,134	6,477	8,164	10,680	10,608	14,120
TOTAL PATRIMONIO	646,145	5,778	6,941	7,641	8,679	9,254	10,075
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	4,627,445	11,912	13,419	15,805	19,359	19,862	24,195
CONTINGENTES	13,588	-	-	-	-	-	-
RESULTADOS							
Intereses Ganados	545,481	1,611	1,695	1,973	2,505	2,711	2,696
Intereses Pagados	204,184	242	182	283	435	487	440
Intereses Netos	341,297	1,369	1,513	1,690	2,070	2,224	2,256
Otros Ingresos Financieros Netos	953	171	32	13	8	6	3
Margen Bruto Financiero (IO)	342,251	1,540	1,545	1,702	2,078	2,230	2,259
Ingresos por Servicios (IO)	8,191	11	-	0	0	-	0
Otros Ingresos Operacionales (IO)	4,228	2	0	6	5	21	4
Gastos de Operacion (Goperac)	237,418	1,385	1,474	1,670	1,518	2,024	2,123
Otras Perdidas Operacionales	45	2	0	-	-	-	-
Margen Operacional antes de Provisiones	117,207	166	71	39	564	227	140
Provisiones (Goperac)	58,565	614	305	90	366	217	319
Margen Operacional Neto	58,642	(447)	(234)	(51)	198	9	(179)
Otros Ingresos	26,695	691	1,552	690	921	761	1,380
Otros Gastos y Perdidas	3,478	0	1	23	1	9	0
Impuestos y Participacion de Empleados	26,867	41	197	132	260	219	388
RESULTADOS DEL EJERCICIO	54,993	202	1,119	484	858	542	813

SAN FRANCISCO DE ASIS

(\$ MILES)	SISTEMA COOPERATIVAS	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	4,446,680	9,907	11,905	14,409	17,484	18,103	19,587
Cartera Bruta total	3,555,629	8,258	10,073	11,569	14,715	16,130	17,105
Cartera Vencida	68,057	149	301	142	254	79	154
Cartera en Riesgo	179,526	822	761	580	877	689	1,091
Cartera C+D+E	n/d	461	591	401	529	307	636
Provisiones para Cartera	(198,556)	(780)	(1,069)	(790)	(1,039)	(980)	(1,154)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	88.08%	76.48%	80.55%	82.11%	82.10%	83.79%	74.48%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	110.54%	215.98%	235.10%	193.90%	180.68%	183.97%	197.32%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1.91%	1.81%	2.99%	1.23%	1.73%	0.49%	0.90%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	5.05%	9.96%	7.56%	5.01%	5.96%	4.27%	6.38%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	5.07%	9.98%	8.14%	5.43%	6.21%	4.27%	6.38%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	n/d	5.58%	5.87%	3.47%	3.60%	1.90%	3.72%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	110.67%	94.86%	140.43%	136.18%	118.42%	142.23%	105.78%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo							
+ Reestructurada por vencer	110.20%	94.69%	130.48%	125.67%	113.68%	142.23%	105.78%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	n/d	169.34%	180.82%	196.68%	196.29%	319.20%	181.50%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	5.58%	9.45%	10.62%	6.83%	7.06%	6.08%	6.75%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	n/d	157.45%	193.16%	176.73%	150.09%	221.46%	157.70%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	n/a	6.84%	5.60%	4.43%	3.19%	3.08%	3.01%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	n/a	9.78%	8.12%	6.70%	5.41%	5.37%	5.11%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta pr	n/d	10.06%	6.45%	6.91%	4.03%	3.39%	4.46%
Recuperación Ctgos período / ctgos período anterior	30.37%	1037.13%	15.40%		25.30%		18.22%
Ctgo total período / MON antes de provisiones	6.17%	276.24%	0.00%	896.29%	0.00%	100.73%	87.45%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0.21%	4.68%	0.00%	3.20%	0.00%	1.40%	0.63%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	16.17%	54.84%	58.32%	55.35%	50.09%	51.03%	44.63%
TIER I / APPR	12.89%	44.10%	40.28%	44.36%	38.34%	41.53%	35.74%
PTC / Activos y Contingentes	15.52%	46.32%	50.56%	47.52%	43.37%	45.25%	40.58%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	16.70%	15.71%	12.65%	11.15%	11.90%	10.96%	9.72%
Capital libre (USD M)**	463,895	3,753	5,408	6,224	6,798	7,480	5,442
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	10.44%	37.96%	45.50%	43.26%	38.89%	41.35%	27.82%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	54.52%	56.26%	66.50%	72.75%	68.57%	72.32%	47.95%
TIER I / Patrimonio Técnico	79.67%	80.43%	69.07%	80.16%	76.55%	81.38%	80.09%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	15.17%	49.67%	54.81%	52.30%	49.36%	47.19%	45.74%
TIER I / Activo Neto Promedio	11.75%	38.15%	36.99%	41.20%	36.56%	37.30%	35.70%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	35	171	32	13	8	6	3
Ingresos Operativos Netos	354,625	1,552	1,545	1,708	2,083	2,251	2,263
Result. antes de impuest. y particip. trab.	81,859	243	1,317	616	1,118	760	1,201
Margen de Interés Neto	62.57%	84.96%	89.25%	85.64%	82.64%	82.03%	83.68%
ROE	9.11%	3.57%	17.60%	6.63%	10.51%	6.04%	8.41%
ROE Operativo	9.71%	-7.90%	-3.68%	-0.71%	2.43%	0.10%	-1.85%
ROA	1.29%	1.74%	8.84%	3.31%	4.88%	2.76%	3.69%
ROA Operativo	1.38%	-3.85%	-1.85%	-0.35%	1.13%	0.05%	-0.81%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	96.25%	99.26%	100.00%	99.67%	99.76%	99.07%	99.81%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Pror	8.68%	15.70%	14.31%	13.34%	13.56%	12.93%	12.36%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	8.70%	15.70%	14.31%	13.34%	13.56%	12.93%	12.36%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	49.97%	369.31%	428.54%	233.35%	64.90%	95.96%	227.63%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	83.46%	128.84%	115.13%	103.01%	90.49%	99.59%	107.90%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	66.95%	89.29%	95.39%	97.74%	72.90%	89.93%	93.81%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6.95%	17.19%	14.04%	12.04%	10.72%	11.43%	11.09%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	569,291	394	511	1,168	1,502	1,058	964
Activos Liquidos (BWR)	839,771	1,644	1,811	2,274	2,732	2,563	3,469
25 Mayores Depositantes	399,772	1,454	1,536	2,221	3,285	2,522	2,532
100 Mayores Depositantes	706,010	1,692	2,275	3,512	4,798	4,206	4,257
Indice Liquidez Estructural 1ra Linea (SBS)	32.79%	52.42%	51.62%	46.04%	44.70%	38.86%	56.25%
Indice Liquidez Estructural 2nda Linea(SBS)	28.62%	52.09%	49.64%	45.97%	37.64%	26.79%	35.91%
Requerimiento de Liquidez Segunda Linea	n/a	20.90%	14.44%	22.44%	17.47%	16.93%	12.73%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Linea	n/a	249.22%	343.89%	204.82%	215.49%	158.26%	282.20%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	n/a	0.00%	-21.42%	-52.69%	-56.54%	-13.01%	0.00%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	32.79%	52.42%	51.62%	46.04%	44.70%	38.86%	56.25%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	22.23%	12.57%	14.56%	23.65%	24.57%	16.04%	15.63%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	11.28%	31.67%	30.37%	31.13%	36.83%	28.02%	26.41%
25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR)	47.60%	88.40%	84.86%	97.63%	120.24%	98.42%	73.00%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	n/a	0.37%	0.30%	0.15%	0.05%	0.02%	0.25%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	n/a	-0.50%	-1.24%	-1.26%	-1.45%	-1.69%	-1.44%

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

La reproducción o distribución total o parcial de este documento está prohibida, salvo permiso escrito. Todos los derechos reservados. La asignación y mantenimiento de las calificaciones de BANKWATCH RATINGS se realizan con base en información confiable que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera creíbles. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información sobre la que fundamenta su análisis de acuerdo con sus metodologías de calificación. 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 realizados por terceros no son de 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 documentación 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 inversionista en 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.