

Ecuador
Calificación Global

COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO “LA DOLOROSA”

Calificación

3T-12	4T-12	1T-13	2T-13	3T-13
B	B+	B+	B+	B+

Resumen Financiero

En miles USD	SISTEMA COOP	dic-10	dic-11	dic-12	jun-13	sep-13
Activos	4.373.599	9.054	10.181	10.430	10.778	11.000
Patrimonio	625.302	2.276	2.453	2.654	2.699	2.701
Resultados	42.656	25	40	113	30	41
ROE (%)	#N/A	1,03%	1,68%	4,44%	2,26%	2,04%
ROA (%)	#N/A	0,28%	0,41%	1,10%	0,57%	0,51%

Contactos

Patricio Baus
(593 2) 226 97 67 ext. 114
pbaus@bwratings.com

Sebastián Baus
(593 2) 226 97 67 ext. 104
sbaus@bwratings.com

Lorena Oliva
(593 2) 226 97 67 ext. 108
loliva@bwratings.com

Perfil

COAC La Dolorosa fue constituida en la ciudad de Durán, Provincia del Guayas, zona en la que se ha desarrollado desde 1964. Es una entidad regulada desde el año 1985 antes por la SBS y ahora por la SEPS; está clasificada por el volumen de sus activos como una institución muy pequeña dentro del sistema nacional de cooperativas.

Su actividad de negocio se concentra principalmente en los segmentos de consumo y microcrédito, y además participa en el segmento de crédito de vivienda, en una porción mayor a la de sus pares.

RAZONAMIENTO DE LA CALIFICACIÓN

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings, con base en estados financieros interinos y demás información a septiembre 2013, de la *Cooperativa de ahorro y crédito La Dolorosa*, decidió mantener la calificación en “B+” (B más) que, de acuerdo a la Resolución JB-2002-465 de la Junta Bancaria, corresponde a:

“Aunque esta escala todavía se considera como crédito aceptable, la institución tiene algunas deficiencias significativas. Su capacidad para manejar un mayor deterioro está por debajo de las instituciones con mejor calificación”

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.

La calificación refleja los riesgos derivados del tamaño de la Cooperativa y su enfoque de negocio, dirigido hacia sectores de la población con mayor sensibilidad a cambios en el entorno económico, que en nuestra opinión son más propensos a incumplimiento ante un escenario de alta competencia y concentración geográfica.

La Cooperativa mantiene debilidades, que por su tamaño, su estructura de calidad de activos y sus limitantes en generación de rentabilidad, hacen de la entidad más vulnerable frente a cambios y eventos externos.

La posición patrimonial de COAC La Dolorosa, compara positivamente con otras cooperativas y se favorece por el bajo ritmo de crecimiento de sus activos con una moderada proporción de cartera en su balance, los aportes de sus asociados y la capitalización de utilidades.

Los ingresos Operativos dan una cobertura limitada ya que no son suficientes para cubrir las provisiones necesarias de activos de riesgos. Las

FECHA COMITE: Diciembre, 2013

ESTADOS FINANCIEROS A: Septiembre, 2013

Las calificaciones de riesgo que realiza BankWatch-Ratings se fundamentan en la información que obtiene de los emisores y sus estados financieros auditados. En el caso de Grupos Financieros, el análisis se realiza sobre los estados financieros consolidados de la institución y sus subsidiarias. Contribuyen al proceso, la información pública disponible, información obtenida en las reuniones y conversaciones sostenidas con los ejecutivos de la institución, así como de otras fuentes que BankWatch-Ratings considera que son confiables. BankWatch-Ratings no audita ni verifica la información proporcionada. Las calificaciones de riesgo pueden modificarse, o dejarse sin efecto, como resultado de ausencia de información, cambios en la situación de la entidad u otros motivos. La calificación de riesgo no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener algún tipo de valores. Las Calificaciones de riesgo no constituyen un comentario respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia para un inversionista en particular o la naturaleza de una posible exención tributaria, o de imposiciones tributarias que afecten al instrumento calificado. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.



utilidades netas se dan por la reversión de provisiones antes que por una mejor gestión del negocio.

Es importante apuntalar el crecimiento, y mejorar la eficiencia manteniendo control de costos a pesar que al momento requiere invertir en promoción, renovación tecnológica y seguridad.

Los índices de calidad de activos, se estabilizan y el monto de la cartera en riesgo no crece en este trimestre, debiendo incrementar el esfuerzo de recuperaciones para mejorar su posición actual de morosidad.

Los excedentes producidos por la recuperación de cartera se han destinado a fondos disponibles, lo que mejora la posición de liquidez. Esto se estima sería coyuntural, por el requerimiento que tiene la Cooperativa de crecer en activos más rentables.

▪ **HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES**

Hechos Relevantes y Subsecuentes del Sistema Financiero

Ver Anexo 1.

▪ **ENTORNO ECONÓMICO Y RIESGO SECTORIAL**

Ver Anexo 2.

SISTEMA COOPERATIVAS

Ver Anexo 3.

▪ **PERFIL**

Cooperativa La Dolorosa, es una institución pequeña en el sistema, fue fundada en el Cantón Durán, Provincia del Guayas, hace 48 años; Su oficina matriz esta en Duran y mantiene una agencia en la ciudad de Guayaquil, las mismas que operan en dos edificios que son propiedad de la institución.

Desde el mes de mayo del 2012, funciona un cajero automático en la oficina matriz, compartiendo la marca con el Banco del Austro al que alquilan el servicio.

La Cooperativa tiene más de veinte mil socios, de los cuales, la tercera parte aproximadamente son socios activos.

POSICIONAMIENTO EN EL MERCADO

A septiembre 2013, la Cooperativa participa del 0.24% de los activos del total del sistema de cooperativas reguladas del segmento 4. Al comparar entre sus pares, (muy pequeñas), COAC La Dolorosa alcanza una participación del 4% de su segmento.

La Cooperativa tiene presencia en solo dos zonas (Duran y Guayaquil), experimentando concentración geográfica en esta zona de influencia. Dada su trayectoria y la relación cercana con sus clientes, la institución ha logrado mantener la fidelidad de estos y sus socios. Sin embargo, la competencia cada vez más agresiva de otras cooperativas más grandes y de bancos privados, ha limitado la capacidad de la institución de continuar creciendo, en especial en colocaciones, siendo actualmente su principal debilidad.

Los esfuerzos por aumentar su cuota de mercado a través de campañas de incentivo a sus clientes y socios, aun no se cristalizan en resultados, la fuerte competencia dificulta sus objetivos en negocios, demostrado por el débil crecimiento en el trimestre analizado.

ESTRUCTURA

La estructura accionarial, diferente al de otras instituciones financieras, en vista que el capital social se compone de certificados de aportación que representan la participación patrimonial de los socios en cada entidad, hace más frágil a este tipo de instituciones el momento de requerir capital fresco, por la dificultad que conlleva el captar dinero de los socios. Los certificados son nominativos y transferibles entre socios o a favor de la cooperativa. La participación individual de los aportes de los socios no puede exceder el 5%.

La estructura orgánica de COAC La Dolorosa está conformada por la Asamblea General de Socios, que es el organismo de gobierno y principal autoridad; seguida del Consejo de Administración, elegido por la Asamblea y que cumple con las funciones atribuibles a un Directorio. El Consejo está conformado por cinco vocales principales y cinco suplentes, es la principal instancia administrativa de la institución.

La Cooperativa cuenta con una Gerencia General designada por el Consejo de Administración, quien inició sus funciones en el cargo a partir de octubre 2011, cumpliendo con las políticas y estrategias trazadas por el Consejo.

Los miembros del Consejo de Administración y Vigilancia, fueron ratificados en junio 2013 y está previsto para dic 2013 realizar la convocatoria a elecciones para la designación de la nueva



Asamblea General de Representantes en cumplimiento de la normativa vigente, luego de la cual se espera que se ratifiquen los miembros del Consejo y la Gerencia General.

La estructura administrativa se complementa con cinco comités y un departamento de Auditoría Interna, que reportan directamente al Consejo de Administración, tres Comités y cinco jefaturas que reportan a la Gerencia General.

En la institución laboran 50 funcionarios, de ellos 8 son oficiales de crédito encargados de las colocaciones y 5 oficiales de cobranza de la cartera y se han realizado cambios en la estructura en el último año, se creó un departamento de mercadeo, la jefatura operativa y se nombró un supervisor de cajas y servicio al cliente. No se espera que incrementen el número de empleados en el corto plazo.

ESTRATEGIAS

El plan estratégico de la institución se lo realizó en base a un análisis FODA de la situación actual de la Cooperativa y sus perspectivas a futuro y fue aprobado por el Consejo de Administración en diciembre 2012 para el período 2013-2015. Los objetivos están planteados con un horizonte temporal de corto, mediano y largo plazo.

La estrategia general está dirigida a la rentabilización de los activos, buscando crecer en colocaciones, recuperar la cartera improductiva y ser más eficientes en la operación de la institución mediante el control del gasto.

La estrategia se cumple parcialmente con objetivos alcanzados del presupuesto en casi todos los parámetros a excepción del crecimiento de cartera, que hasta septiembre del 2013 llegó al 94.52 % de cumplimiento.

Se espera profundizar las colocaciones, así como la recuperación de la cartera improductiva, que ayude a sostener el crecimiento del gasto operativo.

A partir del segundo semestre del 2013, la Administración definió nuevos productos de crédito dirigido a micro empresas, cooperativas de transporte, y otros, con los que aspiran a crecer en nuevas colocaciones de cartera hasta finalizar el año.

Los objetivos de mediano y largo plazo están dirigidos al mejoramiento de los sistemas, inversión en tecnología, automatización de procesos e implementación de nuevos servicios financieros. En el largo plazo esperan convertirse en una cooperativa pequeña (según clasificación

SBS), y expandirse a través de la apertura de nuevas agencias.

GOBIERNO CORPORATIVO

Los miembros del Consejo de Administración de COAC La Dolorosa, han sido parte de la institución por varios años y participan activamente de las decisiones que guían a la Cooperativa. La gerencia general y dos jefaturas son ocupadas por personas que han tenido experiencia en la misma Cooperativa y ocupan estos cargos desde el primer trimestre del año 2012, con resultados positivos en este período.

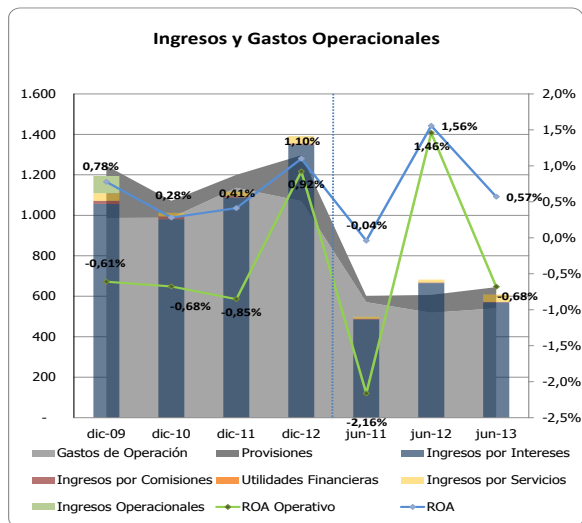
El sistema de cooperativas en el país suele mostrar inestabilidad de las administraciones que, al cambiar con frecuencia, no es posible la consecución de los planes y objetivos, ni las mejoras de los indicadores pueden ser sostenidas en el tiempo.

PRESENTACION DE CUENTAS

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados a diciembre 2009 por la firma Salvador Aurea Cía. Ltda., a diciembre 2010 y 2011 por Aurea y Co. CPAs, y a diciembre 2012 por HLB Consultores Morán Cedillo Cía. Ltda. Los informes de auditoría externa no presentan salvedades ni observaciones. Además, se analizó estados financieros interinos e información adicional a septiembre 2013.

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).

▪ **RENTABILIDAD Y GESTIÓN OPERATIVA**



Fuente: COAC La Dolorosa Elaboración: BWR

El total de Ingresos (USD 1.111.85 M), provienen mayoritariamente de la generación de intereses de la cartera de créditos, que representan el 80.15%, en menor medida aportan los servicios (4.98%), el portafolio de inversiones (4.73%), y otros ingresos operacionales (0.63%). Los otros ingresos o no de operación, representan el 9.51% y son los que dan una rentabilidad final positiva.

Los ingresos financieros netos disminuyen 15.6% respecto a sep. 2012, debido a la desaceleración en el crecimiento de la cartera de créditos, incremento de la cartera improductiva y aumento en activos no productivos.

El margen de interés neto (MIN) continúa mostrando una tendencia decreciente, a septiembre 2013 este se ubicó en 90.50% mientras que el 2012 fue 94.26%. La disminución responde por una parte al menor volumen de ingresos por intereses generados en este año, por otra, al crecimiento de los depósitos a plazo en el balance que presiona el costo por mayor interés causado. Sin embargo la Cooperativa, aun, maneja un buen margen de interés en comparación a otras instituciones similares y al promedio del sistema.

Los gastos de operación sin considerar provisiones alcanzó un monto de USD 796 M, que representa un crecimiento anual de 0.5%. El gasto más representativo es el de personal, el mismo que crece en 4.2% anual, sigue alineado con el presupuesto. En este año existe mayor volumen en gastos por servicios contratados como la auditoría de sistemas, contratación de un oficial de seguridad, instalación de cámaras de seguridad, contratación de un seguro contra fraudes

informáticos y adquisición de una planta eléctrica, entre otros. Estos gastos estaban considerados en el presupuesto 2013 que fue aprobado por el Consejo de Administración.

La institución alcanzó un resultado o margen operativo neto antes de provisiones (MON) de USD 121 M, es decir un 52.2 % menos en comparación a septiembre 2012, valor no suficiente para cubrir el gasto de provisión del período, que además se incrementó en 32.8% anual, por el crecimiento de la cartera improductiva.

El margen operacional neto (MON) fue negativo en USD 37 M. La operación se complementa con otros ingresos no operativos (USD 106M), principalmente el monto recibido por el arriendo de las oficinas y por reversión de provisiones que ayudan a tener un retorno positivo de USD 41M.

Los indicadores de rentabilidad operativa fueron negativos a septiembre 2013, mientras que el ROA neto fue 0.51% y el ROE 2.04%, la tendencia de la rentabilidad sigue contrayéndose y está apoyada en la recuperación de los activos financieros antes que en una mejor gestión operativa.

El presupuesto de la institución mantiene un monto de utilidad neta hasta finalizar el año de USD 69 M, que significaría una disminución de 39% en comparación a la del año 2012. Si bien la desaceleración de resultados es un fenómeno del sistema financiero durante este año, ha tenido mayor efecto en instituciones más pequeñas y con más vulnerabilidad ante cambios del entorno.

▪ **ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS**

La institución cumple con la normativa en cuanto al manejo de riesgos integrales en relación a la estructura administrativa, manuales de riesgo y presentación de reportes.

El organismo rector es el Comité de Administración Integral de Riesgos el cual reporta directamente a la Asamblea General. La Unidad de Riesgos está conformada por un Jefe de Riesgos y un analista, quienes participan activamente en la implementación de las estrategias desde el punto de vista de riesgo. Esta estructura no ha sido modificada durante el tercer trimestre 2013.

La institución cuenta con los manuales por tipo de riesgo que son requeridos por la Ley y son actualizados periódicamente. Además, cuenta con Comités que evalúan el cumplimiento de las políticas.

▪ **RIESGO DE CRÉDITO**

FONDOS DISPONIBLES E INVERSIONES

El 94.1% de los fondos disponibles están concentrados en depósitos del Banco Central del Ecuador (BCE) y en bancos privados. A septiembre 2013, estos ascendieron a USD 2,757 M, mostrando un alto crecimiento anual debido a que los recursos captados del fondeo no han sido podido colocarse en cartera productiva.

Los fondos disponibles están compuestos de la siguiente forma: 5.9% en Caja, 50.8% depósitos en el BCE y 43.3 % son depósitos en bancos privados, con calificaciones locales en escala de AA y AAA.

El portafolio de inversiones se mantiene sin mayor variación al trimestre anterior con USD 99 M, y corresponde a bonos emitidos por el BCE, que están contabilizados como inversiones mantenidas al vencimiento con plazos entre 181 días y 3 años, según la clasificación contable. Las inversiones representan apenas el 3.2% del activo neto.

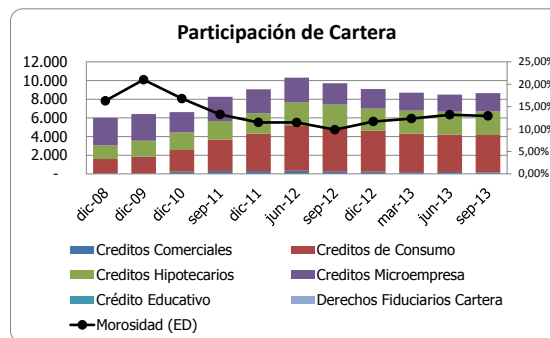
CALIDAD DE CARTERA

La colocación de la cartera de crédito, que es el principal activo, mantiene un comportamiento lento y negativo, en términos anuales, con una leve recuperación en el trimestre analizado, cuando el volumen de crecimiento fue de 1.7% y en términos anuales la disminución del 10.94%.

El volumen de cartera bruta al finalizar el tercer trimestre 2013 ascendió a USD 8,648 M. La cartera productiva representa el 84.96% de los activos productivos totales a este período.

La cartera está compuesta de 2.887 operaciones, originadas en 70% en la matriz en Durán y el 30% en la agencia de Guayaquil. El promedio de créditos otorgados es de USD 3 M, principalmente del segmento de consumo con plazos promedio de 2 a 3 años.

La composición de la cartera bruta de Cooperativa La Dolorosa a septiembre 2013 no ha variado y es la siguiente: créditos de consumo (47.03 %), créditos de vivienda (29.51%), microcrédito (21.59%) y en menor medida se colocan créditos comerciales (1.87%).



Fuente: COAC La Dolorosa Elaboración: BWR

La cartera de consumo (46.3%), consta de diversos productos como consumo – vehículos, consumo-educativo, consumo sobre ahorro y depósito a plazo y otros. Hasta el año 2012, la estrategia fue otorgar créditos para financiar vehículos livianos para transporte de pasajeros y fueron los que mayor crecimiento tuvieron; sin embargo, en el 2013 han buscado financiar créditos de consumo a través de convenios con instituciones y con descuento automático de rol, además financiando a cooperativas de transporte.

El segundo segmento en importancia a septiembre, es **la cartera de vivienda (29.5%)**, que tiene un monto de USD 2,552 M y crece en 38.9%. COAC La Dolorosa es la única institución entre sus pares con una composición alta en cartera de tipo hipotecario. Esta cartera requiere un adecuado fondeo por ser de largo plazo, la ventaja es que maneja garantías reales y menores indicadores de morosidad (2.02% a sep-2013).

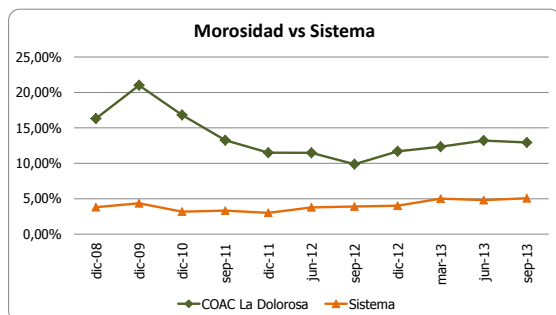
La cartera dirigida al **segmento de microcrédito (22.3%)**, descendió de USD 1,837 MM a USD 1.712 M financiando 1.107 operaciones, es decir un promedio de USD 1,546. Estos créditos están dirigidos a pequeños negocios del sector como ferreterías, tiendas, restaurantes y lavadoras de autos, con plazos más cortos entre uno y dos años y tiene el mayor índice de morosidad de la cartera con 32.8%.

El crédito Comercial (1.9%), es marginal y con tendencia a desaparecer, a septiembre 2013 ascendió a USD 160 M.

La cartera en riesgo reporta una leve disminución de 0.4% frente a junio 2013. La cartera en riesgo de microcrédito es la única que aumenta, sin que esto sea significativo.

A pesar de que en montos nominales la cartera en riesgo disminuyó, el lento crecimiento de la cartera productiva, hace que el índice de morosidad siga alto. Si bien la tendencia de incremento de la

morosidad se ha observado a nivel del sistema de cooperativas durante este año, el crecimiento para Cooperativa La Dolorosa ha sido más acelerado desde septiembre 2012.



Fuente: COAC La Dolorosa
Elaboración: BWR

La institución aún no cuenta con un sistema automático de análisis de scoring, de acuerdo a la administración se está trabajando en su elaboración.

El incremento en provisiones este trimestre, ayudo a mejorar los índices de cobertura cuyo indicador de 80.76%, subió a 85.76%, superior al promedio del año anterior.

De acuerdo al tipo de negocio de este segmento, no se tiene concentración en crédito y los 25 mayores deudores representan el 8.74% de la cartera bruta total y contingentes, y el 27.98% del patrimonio.

A partir de marzo 2013, se contrató los servicios de una empresa de cobranza y recuperación de cartera, seleccionada por la Administración, sin que, aun se tengan resultados positivos.

La eliminación de los burós de crédito en el 2012, que proporcionaban información sobre el perfil crediticio del cliente, es un factor negativo que incidirá en la calidad de cartera futura del sistema.

RIESGO DE MERCADO

La presentación de reportes al ente de control según la normativa vigente, ha sido oportuna. Los reportes de sensibilidad, indican que la brecha entre activos y pasivos es alta; con descalses especialmente en las primeras bandas de re precio debido a que la estructura de fondeo es mayoritariamente de depósitos a la vista, mientras que el 57% de la cartera por vencer se coloca en plazos mayores a un año.

La sensibilidad al margen financiero tiene un leve crecimiento respecto al trimestre pasado de 0.09% y mantiene una posición en riesgo de +/- 2%

que en términos monetarios hace que el GAP de duración en margen financiero sea de US 47.9 M, la capacidad de la Cooperativa para afrontar la fluctuación de las tasas de interés es menor que otras instituciones mejor calificadas.

En los dos últimos años, se observa un aumento en la sensibilidad del valor patrimonial, reflejando los efectos potenciales de los cambios en las condiciones del mercado sobre el patrimonio. La afectación del patrimonio técnico ante una variación del 1% en la tasa de interés sería del +/- 3.5% y en términos monetarios +/- US 86 M, a septiembre 2013.

RIESGO DE LIQUIDEZ Y FONDEO

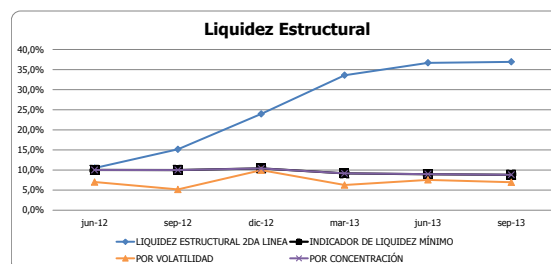
Los activos líquidos están conformados por los fondos disponibles, que a septiembre 2013, suman USD 2,757. Estos fondos se han incrementado en los últimos trimestres a medida que las recuperaciones de cartera no han sido colocadas al mismo ritmo y los depósitos del público crecen en mayor proporción.

Las obligaciones con el público constituyen la principal fuente de fondeo. Las inversiones no tienen relevancia en el balance, a septiembre las captaciones suman USD 7,408 M (6.5% más que sep-2013), donde los depósitos a la vista representan 79.2% y depósitos a plazo 20.8%.

El crecimiento de los depósitos a plazo ha sido mayor que los depósitos a la vista, conforme a la política de la Administración de fomentar una estructura de fondeo, con una mayor participación de los depósitos a plazo fijo, para cubrir riesgos de volatilidad y descalce.

Los índices de liquidez estructural se mantienen adecuados al 30 de septiembre con 41.34% en primera línea y 36.93% en la segunda línea. El requerimiento mínimo es de 8.82%.

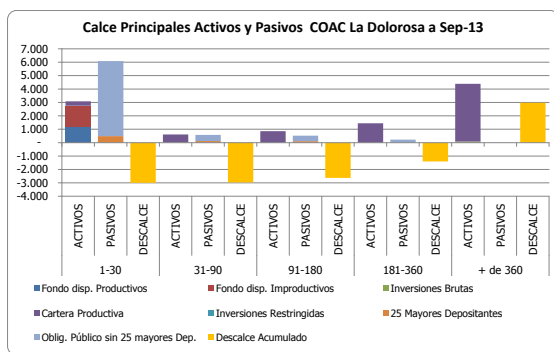
En los diferentes reportes de liquidez, no se reportan posiciones de liquidez en riesgo.



Fuente: COAC La Dolorosa
Elaboración: BWR

Consideramos positivo que los indicadores de liquidez se incrementen como fortaleza de la institución, pero cuando esta fortaleza de liquidez se debe a un momento coyuntural en el que los recursos no han podido ser colocados en activos productivos, el costo de mantener estos activos es negativo, por lo cual es imperante el que se amplíen los negocios.

La Cooperativa maneja niveles de concentración adecuados en sus captaciones con el público, similares al promedio del sistema. Los 25 mayores depósitos representaron el 9.60% de las obligaciones con el público, y 26.05% de los activos líquidos.



Fuente: COAC La Dolorosa
Elaboración: BWR

La Cooperativa tiene disponible una línea de crédito con Financoop de USD 700 M, y la posibilidad de utilizar una línea de redescuento con la Corporación Financiera Nacional (CFN) como medida de contingencia de liquidez, las cuales no han sido utilizadas.

■ RIESGO OPERATIVO

Se cumple con los requerimientos de la Superintendencia en cuanto a manuales de riesgo operativo. El Manual establece pérdidas aproximadas esperadas por los riesgos operativos identificados en la institución; además, tienen definido un árbol de dueños de procesos.

A septiembre 2013, se reporta la implementación del 100% del core financiero denominado ECONX, adicionalmente se trabaja en la capacitación del personal y la actualización de módulos como rol de pagos y proveedores.

Los eventos de riesgo se dan con mayor frecuencia por errores humanos, por lo que la Cooperativa espera que con esta herramienta se automaticen varios procesos que minimicen dicho riesgo.

La institución cuenta con un site alterno ubicado en la sucursal de Guayaquil, que replica los datos de forma automática, además tienen un servidor que respalda toda la información.

En relación al riesgo de lavado de activos, la Cooperativa maneja un software con tres módulos que le permite el mantenimiento de una base de datos, consultas y seguimiento de personas expuestas. Durante este año se colocó un sistema de alertas en el cajero automático para que los socios se acerquen a hacer la actualización de datos y se está implementando formularios de conozca a su cliente.

Los riesgos legales generados por juicios pendientes son evaluados y medidos por la Administración, y al momento no representan un riesgo importante para el balance de la Cooperativa. La institución cuenta con un seguro que cubre riesgos de fraudes internos, con un límite individual y agregado anual.

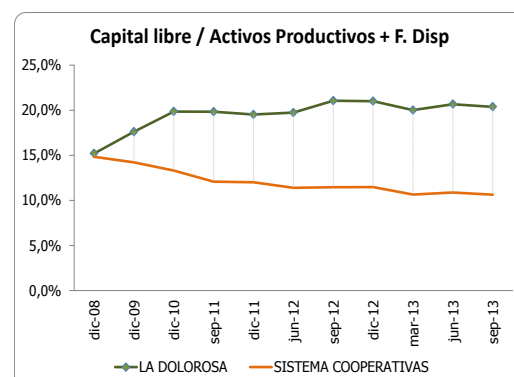
■ SUFICIENCIA DE CAPITAL

La posición patrimonial de COAC La Dolorosa, compara positivamente con otras cooperativas y se favorece por el bajo ritmo de crecimiento de sus activos, la moderada proporción de cartera en su balance, los aportes de sus asociados y la capitalización de utilidades.

Consideramos que el patrimonio de la Cooperativa mantiene una capacidad para absorber pérdidas en un futuro previsible, siempre y cuando se fortalezca la generación de nuevos negocios que incrementen la rentabilidad.

El índice de **patrimonio técnico** mejoró de 30.3% a jun-2013, a 35.7% en sep-2013, cuando el promedio del sistema es 16%.

El **capital libre**, (patrimonio más resultados, más provisiones y menos los activos improductivos), también mejora su posición a sep-2013 ascendiendo a USD 2,125 M.





Fuente: COAC La Dolorosa
Elaboración: BWR

En el gráfico podemos observar, la relación del capital libre sobre los activos productivos y fondos disponibles tiene una tendencia creciente y es mejor al promedio del sistema.

El capital libre de la Cooperativa aumenta por un mayor volumen de provisiones, por un monto más alto de fondos disponibles depositados en el BCE, y por la contracción de los activos productivos.

Si bien la posición actual de solvencia patrimonial de la institución maneja indicadores altos, por sobre los requerimientos legales y el promedio del sistema, responde a un momento de desaceleración del crecimiento del negocio. La institución requiere crecer en colocaciones que le generen rentabilidad para que sea esta la que fortalezca el patrimonio, y de esta forma la solvencia pueda ser sostenible en el tiempo.

LA DOLOROSA

(\$ MILES)	SISTEMA COOPERATIVAS	dic-10	dic-11	sep-12	dic-12	jun-13	sep-13
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	278.936	1.150	444	572	823	911	1.194
Inversiones Brutas	474.755	71	71	71	94	97	99
Cartera Productiva Bruta	3.272.612	5.502	8.017	8.751	8.037	7.381	7.529
Otros Activos Productivos Brutos	6.620	25	26	29	30	30	39
Total Activos Productivos	4.032.922	6.749	8.558	9.423	8.983	8.419	8.862
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>							
Cartera en Riesgo	174.497	1.112	1.041	959	1.064	1.124	1.119
Activo Fijo	93.806	186	201	206	209	220	222
Otros Activos Improductivos	105.030	260	240	262	234	181	220
Total Provisiones	(195.672)	(963)	(904)	(829)	(921)	(932)	(986)
Total Activos Improductivos	536.348	3.268	2.527	1.924	2.368	3.291	3.124
TOTAL ACTIVOS	4.373.598	9.054	10.181	10.519	10.430	10.778	11.000
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	3.329.027	6.272	7.159	7.044	7.015	7.292	7.481
Depósitos a la Vista	1.319.004	5.256	6.146	5.776	5.704	5.753	5.866
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	1.928.862	804	898	1.179	1.210	1.492	1.542
Depósitos en Garantía	59	9	27	27	44	8	38
Depósitos Restringidos	81.102	203	87	62	57	39	35
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	604	1	3	7	10	6	11
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	297.103	-	-	-	-	-	-
Valores en Circulación	28	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	121.377	504	565	781	751	781	806
Provisiones para Contingentes	158	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	3.748.297	6.778	7.728	7.832	7.776	8.079	8.299
TOTAL PATRIMONIO	625.302	2.276	2.453	2.687	2.654	2.699	2.701
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	4.373.599	9.054	10.181	10.519	10.430	10.778	11.000
CONTINGENTES	12.653	-	-	-	-	-	-
RESULTADOS							
Intereses Ganados	400.138	1.064	1.168	1.076	1.436	627	945
Intereses Pagados	148.378	83	80	62	87	58	90
Intereses Netos	251.760	981	1.088	1.014	1.349	569	855
Otros Ingresos Financieros Netos	454	13	7	5	6	3	4
Margen Bruto Financiero (IO)	252.214	994	1.095	1.019	1.355	572	859
Ingresos por Servicios (IO)	5.995	18	22	24	35	36	55
Otros Ingresos Operacionales (IO)	2.935	1	1	1	1	1	2
Gastos de Operacion (Goperac)	171.075	988	1.136	792	1.070	541	796
Otras Perdidas Operacionales	112	-	-	-	-	0	0
Margen Operacional antes de Provisiones	89.957	24	(18)	252	321	68	121
Provisiones (Goperac)	43.785	84	64	119	226	104	158
Margen Operacional Neto	46.172	(60)	(82)	133	95	(36)	(37)
Otros Ingresos	20.548	115	152	89	101	88	106
Otros Gastos y Perdidas	3.442	7	4	7	28	7	7
Impuestos y Participacion de Empleados	20.622	24	27	75	55	15	21
RESULTADOS DEL EJERCICIO	42.656	25	40	141	113	30	41

LA DOLOROSA

(\$ MILES)	SISTEMA COOPERATIVAS	dic-10	dic-11	sep-12	dic-12	jun-13	sep-13
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	4.195.938	8.458	9.603	9.921	9.845	10.185	10.424
Cartera Bruta total	3.447.109	6.614	9.059	9.710	9.101	8.505	8.648
Cartera Vencida	59.827	760	713	548	611	607	645
Cartera en Riesgo	174.497	1.112	1.041	959	1.064	1.124	1.119
Cartera C+D+E	-	899	834	775	859	888	938
Provisiones para Cartera	(188.138)	(941)	(878)	(801)	(899)	(908)	(960)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	88,3%	67,4%	77,2%	83,0%	79,1%	71,9%	73,9%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	111,4%	108,0%	120,5%	134,0%	128,3%	115,9%	118,9%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1,7%	11,5%	7,9%	5,6%	6,7%	7,1%	7,5%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	5,1%	16,8%	11,5%	9,9%	11,7%	13,2%	12,9%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	5,1%	16,8%	11,5%	9,9%	11,7%	13,2%	12,9%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0,0%	13,6%	9,2%	8,0%	9,4%	10,4%	10,8%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	107,9%	84,6%	84,3%	83,5%	84,5%	80,8%	85,8%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Rees	107,5%	84,6%	84,3%	83,5%	84,5%	80,8%	85,8%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE		104,6%	105,3%	103,4%	104,7%	102,2%	102,3%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	5,5%	14,2%	9,7%	8,2%	9,9%	10,7%	11,1%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		107,0%	104,2%	102,1%	104,5%	103,3%	103,4%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0,0%	10,4%	8,2%	8,0%	8,2%	8,9%	8,7%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0,0%	30,2%	30,3%	28,8%	28,0%	28,0%	28,0%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	0,1%	15,1%	11,9%	10,2%	11,5%	10,7%	11,2%
Recuperación Ctgos período / ctgos período anterior	23,7%					2,8%	4,3%
Ctgo total período / MON antes de provisiones	4,9%	0,0%	0,0%	75,0%	64,1%	82,7%	0,0%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0,2%	1,3%	1,2%	2,6%	2,1%	1,3%	0,8%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	N/D	40,40%	29,07%	29,77%	32,19%	30,28%	35,72%
TIER I / APPR	N/D	35,73%	25,63%	25,34%	27,65%	26,31%	31,02%
PTC / Activos y Contingentes	-	0	0	0	0	0	0
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	0,00%	8,74%	9,09%	8,41%	8,68%	8,96%	9,05%
Capital libre (USD M)**	446.189	1.679	1.875	2.089	2.068	2.105	2.125
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	10,64%	19,86%	19,52%	21,05%	21,01%	20,67%	20,38%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	54,45%	51,86%	55,84%	59,42%	57,85%	57,99%	57,64%
TIER I / Patrimonio Técnico	0,00%	88,42%	88,17%	85,12%	85,90%	86,91%	86,83%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	15,13%	25,79%	25,51%	25,96%	25,76%	25,45%	25,20%
TIER I / Activo Neto Promedio	-	0	0	0	0	0	0
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	27	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	261.032	1.012	1.118	1.044	1.392	609	916
Result. antes de impuest. y particip. trab.	63.278	49	67	216	168	46	62
Margen de Interés Neto	62,92%	92,23%	93,15%	94,26%	93,95%	90,82%	90,50%
ROE	9,59%	1,03%	1,68%	7,33%	4,44%	2,26%	2,04%
ROE Operativo	10,38%	-2,48%	-3,47%	6,92%	3,72%	-2,70%	-1,86%
ROA	1,38%	0,28%	0,41%	1,82%	1,10%	0,57%	0,51%
ROA Operativo	1,49%	-0,68%	-0,85%	1,72%	0,92%	-0,68%	-0,46%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	96,46%	96,91%	97,34%	97,17%	96,94%	93,51%	93,35%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (N	8,79%	14,30%	14,22%	15,04%	15,38%	13,09%	12,78%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	8,80%	14,49%	14,31%	15,11%	15,45%	13,15%	12,84%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	48,67%	348,44%	-353,88%	47,14%	70,43%	152,76%	130,96%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	82,31%	105,90%	107,33%	87,23%	93,17%	105,92%	104,07%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	65,54%	97,63%	101,62%	75,84%	76,92%	88,77%	86,84%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6,93%	12,15%	12,48%	11,73%	12,58%	12,17%	11,86%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	441.952	2.860	1.489	1.069	1.685	2.677	2.757
Activos Líquidos (BWR)	709.076	2.860	1.489	1.069	1.685	2.677	2.757
25 Mayores Depositantes	0,00%	715	818	741	767	717	718
100 Mayores Depositantes	0,00%	1.550	1.785	-	1.785	1.737	1.810
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	29,78%	50,20%	22,38%	16,79%	26,60%	42,14%	41,34%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	26,20%	45,58%	20,78%	15,17%	23,98%	36,68%	36,93%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea		0,00%	0,00%	10,00%	10,40%	8,96%	8,82%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea						409,50%	418,68%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	0,00%	0,00%	0,00%	69,33%	85,08%	27,06%	21,33%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	29,78%	50,20%	22,38%	16,79%	26,60%	42,14%	41,34%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	18,56%	50,20%	22,38%	16,79%	26,60%	42,14%	41,34%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	0,00%	11,40%	11,42%	10,52%	10,94%	9,83%	9,60%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)	0,00%	25,01%	54,92%	69,30%	45,55%	26,78%	26,05%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0,00%	1,95%	1,99%	1,52%	1,59%	1,71%	1,77%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0,00%	2,52%	3,76%	3,89%	3,51%	3,11%	3,19%

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



ANEXO 1

Hechos Relevantes y Subsecuentes

SISTEMA DE COOPERATIVAS

El Reglamento de la reciente “Ley Orgánica de la Economía Popular y Solidaria y del Sector Financiero Popular y Solidario” fue publicado en el Registro Oficial en febrero de 2012. El 1 de octubre de 2012 empezó a funcionar la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, con la responsabilidad de supervisar a todas las cooperativas en territorio ecuatoriano.

La Ley determina la segmentación de cooperativas acuerdo a tamaño, volumen de operaciones y ámbito geográfico de acción; este proceso corre a cargo del ente de control¹, quien también definirá cuando una de estas instituciones debe cambiar de segmento. Toda política, regulación o disposición para COAC's se establecerá por segmentos y cuando no, se tratará de disposiciones generales.

Las cooperativas de ahorro y crédito tienen el plazo de un año para reinscribirse en la nueva Superintendencia; cumplido este requisito, como parte del Sector Financiero Popular y Solidario y de acuerdo al segmento al que pertenecen, están facultadas en las siguientes operaciones:

- Recibir depósitos a la vista y a plazo, bajo cualquier mecanismo o modalidad autorizado;
- Otorgar préstamos a sus socios;
- Conceder sobregiros ocasionales;
- Efectuar servicios de caja y tesorería;
- Efectuar cobranzas, pagos y transferencias de fondos, así como emitir giros contra sus propias oficinas o las de instituciones financieras nacionales o extranjeras;
- Recibir y conservar objetos muebles, valores y documentos en depósito para su custodia y arrendar casilleros o cajas de seguridad para depósitos de valores;
- Actuar como emisor de tarjetas de crédito y de débito;
- Asumir obligaciones por cuenta de terceros a través de aceptaciones, endosos o avales de títulos de crédito, así como por el otorgamiento de garantías, fianzas y cartas de crédito internas y externas, o cualquier otro documento, de acuerdo con las normas y prácticas y usos nacionales e internacionales;
- Recibir préstamos de instituciones financieras y no financieras del país y del exterior;
- Emitir obligaciones con respaldo en sus activos, patrimonio, cartera de crédito hipotecaria o

prendaria propia o adquirida, siempre que en este último caso, se originen en operaciones activas de crédito de otras instituciones financieras;

- Negociar títulos cambiarios o facturas que representen obligación de pago creados por ventas a crédito y anticipos de fondos con respaldo de los documentos referidos;
- Invertir preferentemente, en este orden, en el Sector Financiero Popular y Solidario, sistema financiero nacional y en el mercado secundario de valores y de manera complementaria en el sistema financiero internacional;
- Efectuar inversiones en el capital social de cajas centrales; y,
- Cualquier otra actividad financiera autorizada expresamente por la Superintendencia

Bajo la nueva Ley, la regulación está a cargo del Ministerio de Coordinación de Desarrollo Social para las formas de organización de economía popular y solidaria; mientras que la Junta de Regulación cumple este papel en el Sector Financiero Popular y Solidario.

El control de las entidades que forman parte del Sector Financiero Popular y Solidario le corresponde a la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria. Los mecanismos de control serán: Inspección; Examen Especial; Auditoría; y, Otros dispuestos por la Superintendencia.

Las nuevas entidades específicas para el sector son: Comité Interinstitucional (rectoría), Órgano de Regulación, Instituto de Economía Popular y Solidaria (apoyo y promoción), Corporación Nacional de Finanzas Populares (apoyo financiero) y Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (control).

Fuente:

- Registro Oficial No. 444, Mayo 10, 2011.
- Boletín Jurídico No. SBJ. 648, Febrero 27, 2012.
- Análisis Semanal, No. 38, Septiembre, 2012

¹ La Junta de Regulación segmentará a las instituciones bajo su influencia, en base a los criterios previstos en el artículo 101 de la ley.



Entorno Macroeconómico

ANEXO 2

DATOS GENERALES

	2011	2012	2013 prev. *
Inc. PIB (Año base 2007) %	7.50	5.01	4.05
PIB CORRIENTE (Mill USD)	77,832	84,682	90,326
Inc. PIB CORRIENTE%	14.78%	8.80%	6.66%
Inflación Anual %	5.41	4.16	3.93%
Total Ingresos	18,600	20,405	25,454
Total Gastos	22,342	24,642	30,515
Deficit / Superavit	(3,742)	(4,237)	(5,061)
Deuda Gobierno **	14,552	18,694	20,197
Deuda Interna **	4,506	7,781	7,866
Deuda externa **	10,046	10,913	12,331
Deuda total del Gobierno / PIB%	18.6%	25.0%	22.36
Deuda externa del Gobierno / PIB%	12.8%	14.9%	13.65
Deuda interna del Gobierno / PIB%	5.8%	11.0%	8.71
Precio del Petroleo / barril USD (ref)	99.75	91.82	96.39
Precio Programado Petroleo		79.3	84.9
Gasto Corriente Gobierno / PIB%	23.5%	20.6%	21.4%

Fuentes: Analisis Semanal
Fuente Banco Central

Debe tomarse en cuenta que la deuda menor a 360 días el Gobierno no la contabiliza como tal

** Datos a marzo 2013

* Presupuestp del Estado para 2013

ANTECEDENTE

A la fecha de este reporte, la Asamblea Nacional aprobó la proforma presupuestaria para el 2013, la que fuera enviada por el Ejecutivo con carácter de urgente el 5 de julio 2013.

Conforme dicta la Constitución de la República, en año de elecciones, es el nuevo Gobierno el que debe efectuar el presupuesto, explicando por qué se presentó, transcurrido ya el primer semestre del año 2013. Se espera que en los próximos meses se anuncie la proforma para el 2014.

SECTOR REAL

Producto Interno Bruto (PIB): Las proyecciones para el 2013, de acuerdo a la proforma, indican un crecimiento del 4.05%, porcentaje inferior al alcanzado en el 2012 que fue 5.1%. La desaceleración, a pesar del incremento del presupuesto en 24%, obedece a que gran parte del monto de gastos es corriente y una reducción en el crecimiento de la construcción.

Algunos estimados de Organizaciones Multinacionales son menos alentadores, así el Banco Mundial proyecta que la economía crecerá en 3.8%; la CEPAL menciona una desaceleración de 1.2%, para llegar a 3.5%; en todos los casos, las proyecciones apuntan a una desaceleración de la Economía.

Factores externos como el estancamiento o caída del precio del petróleo, una revalorización del dólar frente a las monedas de los países vecinos, la desaceleración de la economía china, nuestro principal proveedor de fondos, incidiría en limitar el crecimiento planificado del País.

Las manufacturas ofrecen un importante aporte al crecimiento (5.8%) para el 2013, siendo uno de los mayores aumentos de los últimos años, con un aporte del 12.6% del PIB.

Se estima que la **Construcción** crecerá el 6%, porcentaje bastante inferior al alcanzado en el 2011 de 21.6% y 2012 de 14%, sin embargo, mantiene un aporte significativo de 11.1% del PIB.

El petróleo y la refinación, tendrán un componente de 11.3% del PIB. En el primer semestre del 2013, el precio de crudo del oriente terminó en USD 97.45 el barril, registrando un alza respecto de diciembre 2012 de USD 5.63.

Se considera que el precio del petróleo no tendrá mayores variaciones y que mantendrá un promedio similar o ligeramente inferior para el 2013, lo cual generaría mayores retos al Gobierno, por la dependencia que tiene la economía en el petróleo y el hecho de que los gastos continúan aumentando en mayor proporción a los ingresos.

La inflación a mayo del 2013, mantiene un comportamiento a la baja, es así que llega a 3.01%, inferior a la registrada en mayo 2012 que fue de 4.85%. En el presupuesto para el 2013, se proyecta la inflación en 3.9%, que no se presenta difícil de alcanzar, de continuar la actual trayectoria.

El Mercado Laboral: La tasa de desempleo, respecto a diciembre 2012, disminuyó en 0.14%, tanto a nivel urbano como rural, situándose a junio 2013 en 4.9%.

El salario básico unificado para el 2013 es de USD 318.00, con un incremento del 8.9%, (USD 292.00 a junio 2012).

Las tasas de interés referenciales no han registrado cambios, conservándose estables y no se esperarían variaciones en el corto, plazo. La tasa pasiva referencial se mantiene en 4.53% y la tasa activa referencial en 8.17%. Las tasas de interés de los segmentos crediticios tampoco registran variaciones en el último trimestre.

SECTOR EXTERNO

La balanza comercial a mayo 2013, presenta un déficit acumulado de USD 287 millones FOB, mayor al obtenido a mayo 2012, que fue positivo en USD 581 millones. Esta diferencia se da debido a una mayor exportación gracias a los altos precios del petróleo en el 2012, (USD 101.68 a mayo 2012; USD 96.39 a mayo 2013), en volumen se mantuvieron casi iguales, con una diferencia menor para este periodo 2013 de 207m barriles.

EXPORTACIONES USD 10,173mm (mayo 2013).

Las exportaciones anuales disminuyeron en -1.43%. **Las petroleras** suman USD 6,385.2 mm disminuyendo en -11.64% (incluidos los derivados). Las exportaciones petroleras representan el 55.46% del total.

Las exportaciones no petroleras suman USD 4,530.62mm; en valores monetarios se incrementan en 15.12%. Las exportaciones no tradicionales incrementan su participación frente a las tradicionales, aunque los productos con mayor participación, del total exportado, siguen siendo el banano (10.37%), el camarón (6.2%), los productos de mar (5.9%) y las flores (3.7%).

IMPORTACIONES USD 10,435.84 mm, (mayo 2013).

A mayo 2013 las importaciones se incrementan en 7.17% en términos monetarios, sin que se registren crecimientos significativos en los diferentes rubros importados excepto en los bienes de consumo que disminuyen en monto (-4.59%). Los otros rubros conservan una participación del total general similar al año anterior, así tenemos materias primas (31.36%), bienes de capital (27%) y los combustibles y lubricantes, que crecen en 13.92% y su participación sube a 23% de las importaciones.

SECTOR PÚBLICO

El Presupuesto General del Estado (PGE) proyectado a diciembre 2013 registra un crecimiento de 24.7% con un déficit de USD 5,061 millones. El crecimiento del gasto público se mantiene mayor al de los ingresos. Se espera que el precio del petróleo, el cual alimenta el presupuesto, se mantenga estable o con ligera tendencia a la baja. La disminución en el crecimiento de China, la situación reprimida de Europa, la paralización de la refinería de Esmeraldas, entre otros factores, tendría incidencia negativa en los ingresos petroleros del País.

PRESUPUESTO GENERAL DEL ESTADO**INGRESOS**

	2011	2012	2013 pres	Variacion 2012/2013
TOTAL INGRESOS	18,600	20,405	25,454	24.7%
TRIBUTARIOS	9,426	10,362	12,793	23.5%
PETROLEROS	7,341	8,401	8,690	3.4%
NO TRIBUTARIOS	1,234	1,130	2,946	160.7%
Transf Corrientes	422	89	1,025	1051.0%
Otros, autogestion.	177	423	-	

Fuente: Análisis Semanal
Elaboración BWR

EGRESOS

	2011	2012	2013 presp	Variacion 2012/2013
TOTAL EGRESOS	22,342	24,642	30,515	23.8%
Gasto Corriente	14,966	16,699	19,347	15.9%
- Sueldos	6,519	7,547	7,884	4.5%
- Bienes y servicios	5,396	5,996	8,138	35.7%
- Transferencias y otros gastos	2,312	2,352	2,678	13.9%
Financieros	740	804	647	-19.5%
Gasto de Capital	7,376	7,943	11,168	40.6%

Fuente: Análisis Semanal
Elaboración BWR

Tributación:

La recaudación de impuestos ha mantenido un crecimiento continuo, a mayo se reporta un 13.8% respecto al 2012 y la tendencia ha sido persistente durante los últimos seis años.

El impuesto al Valor Agregado IVA, que de alguna manera mide la actividad económica, ha tenido un incremento del 15.6%, de acuerdo a lo planificado con el SRI.

El ISD o impuesto a la salida de divisas ha tenido un incremento importante, debido al aumento de la tasa de recaudación de 2 al 5%, convirtiéndose en el tercer impuesto en importancia.

Gastos:

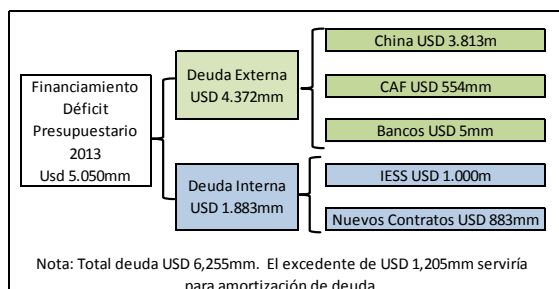
El cambio ajustado a precios constantes del 2007, da como resultado que el peso de las cuentas nacionales en la economía sea menor, lo que da mayor holgura al gasto público, para seguir creciendo.

El comportamiento expansivo del gasto es cada vez mayor, disminuyendo la flexibilidad de la economía ecuatoriana, en especial porque un alto porcentaje está en gastos corrientes (63.4%), sin que se sienta un re direccionamiento de la política del Gobierno, en este aspecto.

Los créditos recibidos tanto del exterior como internos, empiezan a amortizarse, incidiendo en el flujo de los gastos; a marzo 2013 la deuda total suma USD 20,197 millones, distribuida en: deuda interna de USD 7,866 millones y deuda externa de USD 12,331 millones registrando un incremento de diciembre 2012 a marzo 2013 del 12.36%. El porcentaje de la deuda PIB, por efectos del cambio en la matriz del presupuesto, bajaría de 25% en dic 2012 a 22.4% proyectada a dic 2013.



FINANCIAMIENTO DEL DEFICIT FISCAL



Fuente: Presupuesto 2013

Elaboración: BWR

SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO

Las regulaciones y leyes emitidas en el 2012, han empezado a influir en los resultados del Sistema Financiero, especialmente en cuanto a las tendencias y modalidades de crédito y a la obtención de utilidades, las mismas que de acuerdo a las expectativas, se han reducido substancialmente.

El sistema financiero Bancos (junio 2013), registra **activos brutos por USD 29,410 millones**, con un crecimiento anual de 9.2% y en el lado de los pasivos **USD 25,286 millones**, con un crecimiento de 9.2%.

Las **captaciones del público** llegaron a **USD 22,529 millones**, con un crecimiento anual de 9.3%; la cartera a junio 2013 registra un valor de **USD 16,618 millones**, con un incremento de 10.5% frente a junio 2012.

El Sistema continúa creciendo de forma importante, pero la tendencia no tiene el mismo impulso de años anteriores debiendo tomar en cuenta el crecimiento de la **cartera en riesgo (cartera vencida más la que no devenga intereses)**, que en este periodo fue de 15.2%.

La **morosidad** muestra una tendencia creciente en el sistema (3.07%), en parte explicada por crecimientos agresivos en los últimos años, especialmente en el segmento de consumo.

La **cobertura de provisiones a total cartera**, en este semestre, comparado con el año anterior, vemos que se ha fortalecido subiendo de 5.98% a 6.54%, debido a un mayor gasto de provisión en el periodo.

La oferta monetaria continúa creciendo, pero en menor intensidad que la habitual.

Cartera de Crédito

El sistema financiero bancos continúa el crecimiento de su cartera en USD 1,582mm, respecto a junio 2012.

Se mantiene como principal rubro la cartera comercial 47%, seguida por cartera de consumo

35%; cartera de vivienda 8.3%; cartera micro empresarial 7.7%. La cartera de crédito educativo es aún muy pequeña.

Resultados USD 125 millones.

A junio del 2013, el Sistema Bancos Privados tiene una caída anual de USD 63.6 millones de utilidad equivalente a un decrecimiento de 33.8%. El sistema de Cooperativas tiene un pequeño incremento del 1.7%, las financieras un decrecimiento del 34.2% sin tomar en cuenta Diners Club; no sucede igual con los bancos Públicos que tienen un incremento del 38% (en parte influenciado por utilidades generadas por Banco Pacífico a la CFN).

SECTOR PRIVADO

Se espera que el 2013 sea un complejo año fiscal, por las mismas palabras del Presidente Correa, lo cual ha dado paso a que el gobierno de ciertas manifestaciones de apertura y acercamiento a la empresa privada. Un gesto importante fue la actitud con los empresarios en su viaje a Alemania, incluyéndoles a estos como parte de su agenda, sin embargo, existen mensajes contradictorios con la renuncia al ATPDEA, manteniendo el entorno para la inversión privada más incierto y desfavorable.

Varias leyes que serán tramitadas en este año, mantienen la incertidumbre en los empresarios, tomando en cuenta que este gobierno se ha declarado de rasgo socialista, hace prever que las reformas tendrán el mismo alcance, limitando y reduciendo los resultados de las empresas y la confianza de estas para nuevas inversiones.

Actualmente están en carpeta de la Asamblea Nacional el trámite del Código del Trabajo; Ley de Aguas; Ley de Tierras; reformas tributarias, además de la aplicación de la Ley del Control del Poder del Mercado. Esta ley como está diseñada va más allá de limitar prácticas monopólicas; propicia la creación de entes de control con amplios e indefinidos poderes sometidos a la discrecionalidad del Ejecutivo.

Las restricciones antes anotadas, el incremento de costos laborales y las deficiencias estructurales en los servicios limitan la capacidad de competir en los mercados internacionales, lo cual limita el crecimiento potencial de las exportaciones.

PERSPECTIVAS 2013

Se esperaría que continúe la política de endeudamiento público y aumento del gasto en mayor proporción que el crecimiento económico.

La política de subsidios con el nuevo presupuesto se mantiene y en lo internacional se complican las relaciones comerciales con nuestros principales



socios. Se anuncia una nueva reforma tributaria con mayores cargas impositivas.

Las expectativas de incentivar o conseguir mayor inversión extranjera no son muy prometedoras.

Se espera que la estrategia de crecimiento económico mediante gasto público, soportado por el alto precio del petróleo y el crédito externo, se mantenga durante el 2013, no así en los siguientes años.

La paralización de la refinería de Esmeraldas, que no se dio en el 2012, se haría en 2013, lo cual explicaría en parte la desaceleración esperada de la economía y reduciría los ingresos para el Estado.

Las actividades que se dirigen a los mercados externos tendrán que enfrentar los mayores riesgos, no solo por las perspectivas económicas de dichos mercados sino por el deterioro del entorno operativo interno para las exportaciones, por factores que afectan el sector como son: el crecimiento de los costos internos, el impuesto del 5% a la salida de divisas y a los fondos que los exportadores mantienen en el exterior y la actitud de las autoridades frente a los principales mercados del Ecuador.

Fuentes: Banco Central del Ecuador, Análisis Semanal, Revista Cordes, El Comercio, diario HOY, Revista Lideres. **Elaboración:** BWR, julio, 2013.

Corte de información: marzo - junio 2013, proyección a diciembre 2013.



Ecuador

Riesgo Sectorial: Cooperativas de Ahorro y Crédito (COAC)

ÍNDICES FINANCIERAS

Crecimiento Jun 2012 - Jun 2013	Bancos Privados	COAC	Mutualistas	Financieras	Financieras Sin Dineros
Activos netos	8,7%	16,5%	12,5%	14,9%	4,1%
Cartera productiva bruta	10,4%	12,8%	12,9%	9,7%	-0,1%
Obligaciones con el público	9,3%	17,8%	10,9%	18,2%	3,9%
A la vista	9,5%	11,5%	6,3%	15,2%	123,4%
A plazo	8,8%	23,4%	15,0%	18,4%	3,9%
Patrimonio	4,4%	16,8%	37,3%	4,0%	2,9%
Resultados	-33,8%	1,7%	100,1%	-39,9%	-34,3%

INDICADORES a Jun-13	Bancos Privados	COAC	Mutualistas	Financieras	Financieras Sin Dineros
ROE	9,0%	9,8%	21,0%	12,4%	3,7%
ROA	0,9%	1,4%	2,0%	2,0%	0,5%
Margen de interés neto	76,1%	63,0%	57,8%	61,4%	42,4%
Cartera en riesgo/ T. Cartera	3,1%	4,8%	3,6%	5,5%	6,3%
Cartera en riesgo + reestructurada por vencer/	3,4%	4,8%	3,6%	6,2%	6,7%
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7,5%	10,9%	-8,7%	13,9%	5,3%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	50,0%	55,9%	-54,1%	58,5%	26,6%

SISTEMA COOPERATIVAS DE AHORRO Y CRÉDITO

El Sistema de Cooperativas de Ahorro y Crédito (COAC) administra USD 4208 MM o 10.2% del total de activos gestionados por todos los sistemas financieros activos en el país (privados y del sector público). Este sistema está compuesto por 40 entidades; y estuvo regulado por la Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS) hasta el 2012. A partir del 2013 el regulador es la Superintendencia de la Economía Popular y Solidaria (SEPS).

En el sistema, ninguna cooperativa tiene más del 15% del total de activos. Al realizar un análisis por percentiles, se observa que el 25% de las COAC concentran el 61% de los activos totales, mientras que el 75% restante reúne el restante 39% de los activos del sector. La diversificación en el sistema conlleva un alto nivel de competencia.

Tal y como se previó después de la aprobación de la Ley de Economía Popular y Solidaria, el crecimiento del sistemas COAC ha sido superior al de otros sistemas en el universo financiero. Con la Ley del Sector Financiero Popular y Solidario las cooperativas de ahorro y crédito adquirieron

Fuente: SBS
Elaborado: BWR

Contactos

Sebastián Baus
(593) -02 226 9767, ext. 104
sbaus@bwratings.com

Xavier Navas
(593) -02 226-9767, ext. 112
xnavas@bwratings.com

Elaboración: septiembre 2013

Información a: junio 2013

atribuciones que han sido generalmente imputables a la banca tradicional. Conforme con la Ley, las instituciones que participan en este sistema reciben un tratamiento diferenciado y preferencial, a medida que impulsen el desarrollo de la Economía Popular y Solidaria.

Algunas de las ventajas competitivas que el Sistema de COAC posee son: la atomización del mercado al que atiende (permitiendo la diversificación de clientes en depósitos y cartera), el no incursionar en mercados especulativos riesgosos, fidelidad de mercado a través de la relación estrecha con el socio o cliente, y suficiencia patrimonial gracias a la capitalización de los excedentes de cada período.

SUPERINTENDENCIA DE ECONOMÍA POPULAR Y SOLIDARIA (SEPS)

El Reglamento de la "Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria", publicado en el Registro Oficial en febrero de 2012, dispuso la creación de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS). La SEPS inició su actividad institucional con el nombramiento del Superintendente, Hugo Jácome, el 5 de junio de 2012. La SEPS se crea con el propósito de controlar y mitigar las deficiencias de regularización e irregularidades que respondían a la Dirección Nacional De Cooperativas del MIES. Sin embargo, no fue hasta el 1ro de enero de

INSTITUCIONES FINANCIERAS

2013 cuando las 40 Cooperativas de Ahorro y Crédito, antes reguladas por la SBS, pasan a manos de la SEPS, conformando el grupo 4 de este segmento.

Hasta el momento, la SEPS ha lidiado con la disolución y liquidación de Coopera en junio y con la reapertura, no autorizada, de la cooperativa Makita Kuk (ambas anteriormente reguladas por el MIES). Las irregularidades suscitadas en estas instituciones llamó la atención de la legislación nacional y por ende, la Comisión de Desarrollo Económico de la Asamblea Nacional junto a delegados de la SEPS, preparan un proyecto de reformas a La Ley de Economía Popular y Solidaria. Se puede entrever que con estas reformas las actividades complementarias de las cooperativas serán reguladas, políticas similares a las que se implementó en el sistema bancario.

El Presidente Correa ha manifestado su preocupación por la proliferación de cooperativas. El 13 de mayo finalizó el proceso de ajuste de estatutos de las cooperativas dispuestas por la Ley Orgánica de la Economía Popular y Solidaria. Un total de 888 cooperativas de ahorro y crédito y una caja central cumplieron con esta exigencia, entre ellas las 40 COAC que antes eran reguladas por la SBS. Ecuador es el tercer país con mayor cantidad de cooperativas en América Latina² y con un control poco adecuado.

En vista de aquello y mediante la resolución JR-STE-2013-008, la Junta de Regulación del Sector Financiero y Popular dispuso que dentro del plazo de un año (a partir de junio 27 de 2013) la SEPS no podrá conceder personalidad jurídica a entidades asociativas o solidarias, cajas y bancos comunales. También se prohíbe que entidades que ya cuenten con personería jurídica, la apertura de sucursales o agencias, la captación de recursos de terceros y que operaran con miembros externos.

En junio 18 de 2013 el COSEDE aprueba y recibe el primer aporte inicial para el Fondo de Seguro de Depósito del Sector Financiero, Popular y Solidario.

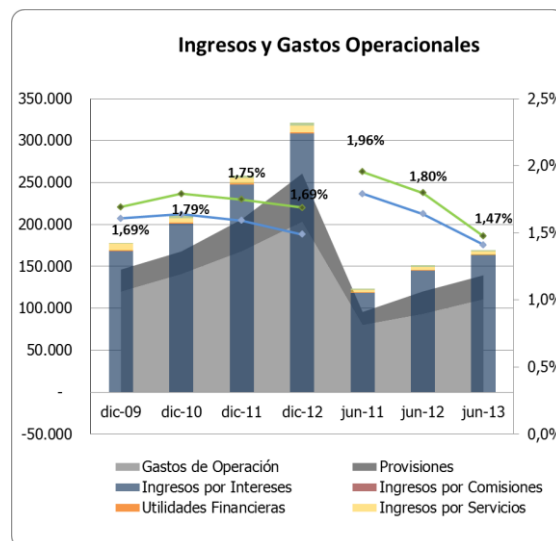
También en junio, se estableció la obligatoriedad y el procedimiento de notificación para las liquidaciones de cooperativas. El reglamento especial para las intervenciones y liquidaciones de las cooperativas y la calificación de sus

interventores y liquidadores fue expedido en febrero 19 por la SEPS (SEPS-INEPSI-IGPJ-2013-010).

Como hecho subsecuente a la fecha de análisis, en agosto 13 se emite la regulación (JR-STE-2013-014) para la integración y funcionamiento de la junta de acreedores de las cooperativas que entren a proceso de liquidación.

RENTABILIDAD Y GESTIÓN

El Sistema de COAC ha sido un segmento en expansión; que se ha beneficiado del ciclo creciente de la economía. Las COAC han mostrado un ritmo de generación de nuevos negocios superior al de otros tipos de instituciones, gracias a la afluencia de recursos públicos a través de un mayor financiamiento de instituciones financieras públicas.



Fuente: SBS
Elaborado: BWR

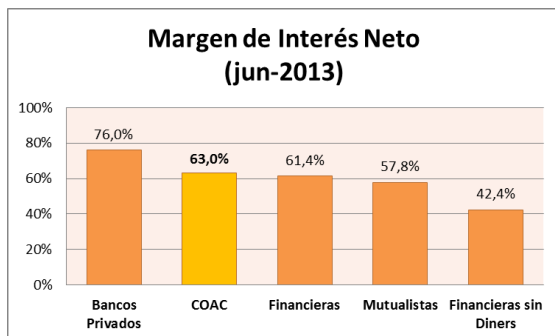
El total de utilidades en el semestre es de USD 28.5 MM. El ROA operativo es de 1.47%, la mayor rentabilidad en relación a activos de todos los sistemas (al excluir Diners del sistema de financieras). Sin embargo, tanto el ROA (1.41%) como el ROE (9.80%) decrecen anualmente. En parte, esto se debe a los cambios suscitados en la normativa que obligan a constituir mayor cantidad de provisiones. Además, un ambiente cada vez más competitivo y regularizado, resulta en el uso más agresivo de las tasas pasivas de interés.

Este año los ingresos a través de la intermediación financiera crecen en 17.1%. Pero también incrementa el costo de fondeo aumentando en 25.7% anual los intereses pasados.

² Análisis Semanal, Sept. 13, 2013



En consecuencia, se presiona el margen de interés neto del Sistema COAC (62.99%), continuando con la tendencia decreciente de otros años. El margen de interés neto del Sistema está por debajo del sistema de bancos privados que alcanzó el 76%.



Fuente: SBS

Elaborado: BWR

La estructura operativa de las cooperativas es pesada y continúa creciendo en la mayoría; no se esperaría que dichas estructuras se vuelvan más eficientes en el corto plazo, debido a que la inversión que requiere el Sistema para la administración integral de sus riesgos y para el adecuado control de lavado de activos aumenta la carga operativa. En promedio, los gastos operacionales en relación a ingresos aumentan de 79.62% en jun-12 a 82.36% para jun-13.

Las cooperativas no gozan de los mismos sistemas tecnológicos o capacitaciones que los bancos privados, dificultándose la optimización de procesos. Además, no generan el mismo volumen de actividad e ingresos que los bancos, reduciendo la capacidad de diluir su gasto operativo.

Para jun-2013 ocho de las cuarenta COACS tienen un MON negativo — en jun-2012 fueron solamente cuatro.

CALIDAD DEL ACTIVO

En el Sistema de Cooperativas de Ahorro y Crédito el portafolio de crédito es el activo principal (71.5% respecto a activos brutos). La estructura de cartera de crédito se distribuye en: 51.2% consumo, 37.5% microempresa, 7.3% vivienda y 4% comercial. Por retorno y competencia, la gestión comercial del sector se ha enfocado en el crédito de consumo y microcrédito. Las participaciones de las distintas líneas de crédito no cambian significativamente durante el trimestre y tampoco durante el último año.

El crecimiento anual de la cartera es de 14% (USD 404.9 MM). Este se basa, principalmente, en el incremento de créditos de consumo, que corresponde al 64% del crecimiento total de la cartera bruta del sistema en el año.

Al ser el segmento financiero con la cartera de mayor crecimiento, el rápido incremento de la cartera en riesgo es consistente a la estructura de negocios del segmento. A jun-13, la morosidad total del Sistema COAC es 4.81%; desde dic-11 se observa un repunte en dicho indicador. La línea de microcrédito sigue siendo la cartera de mayor riesgo, morosidad de 6.41%. Este se explica por la falta de una tecnología micro financiera específica y por el nicho de mercado al que atiende que se ha caracterizado por tener las morosidades más altas dado su carácter informal.

FONDEO Y LIQUIDEZ

El fondeo proviene fundamentalmente (73%) de los depósitos de terceros; la estructura de los recursos del público es: depósitos a plazo (57%), a la vista (41%) y restringidos (2%), a partir de jun-12, los depósitos de mayor crecimiento anual fueron los depósitos a plazo (23%). Por la composición del pasivo se observa un acceso limitado de estas entidades a obligaciones financieras o el mercado de valores. Sin embargo, ahora las cooperativas más grandes tienen la facultad para poder emitir obligaciones a través del mercado de valores.

La gestión de activos y pasivos refleja descálces en el corto plazo, con más vencimiento de pasivos respecto de la realización esperada de activos. Los depositantes muestran preferencia por el corto plazo, el 78% de los depósitos a plazo tiene vencimientos menores a 181 días. Por otro lado, los clientes se interesan por operaciones a mediano y largo plazo; el portafolio de créditos del Sistema de Cooperativas en un 61.5% tiene vencimientos de más de 360 días. Dicho descálce se hace más importante por la tendencia a decrecer que se observa en los indicadores de liquidez de las cooperativas; pues al presionarse la liquidez actual se acentúa el riesgo de concentración en depósitos.

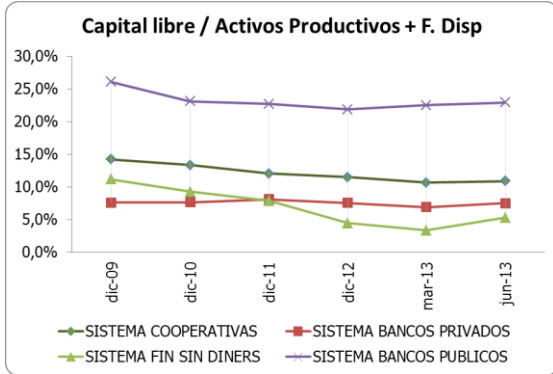
SUFICIENCIA DE CAPITAL

El sistema cooperativas ha conservado importantes reservas patrimoniales, factor que le ha brindado históricamente una posición mejor que otros sistemas (solamente superado por la Banca



Pública). Los resultados positivos a fin de ejercicio han sido un constante soporte para el patrimonio. Esta estructura patrimonial es necesaria, frente a los riesgos inherentes del sistema; sin embargo preocupa la tendencia a decrecer que se observa en la mayoría de los indicadores de capitalización.

disminución semestral del capital libre en relación al patrimonio es de 0.4 p.p.



Fuente: SBS
Elaborado: BWR

El capital libre decrece levemente en el semestre, en relación a los activos productivos y fondos disponibles disminuye en 0.6 p.p.; mientras la