

Ecuador
Calificación Global

Cooperativa de Ahorro y Crédito Jardín Azuayo Ltda.

Calificación

2012	2013	2T14
A-	A-	A-

Perspectiva: Estable

Definición de la Calificación:

“La institución es fuerte, tiene sólido record financiero y es bien recibida en sus mercados naturales de dinero. Es posible que existan algunos aspectos débiles, pero es de esperarse que cualquier desviación con respecto a los niveles históricos de desempeño de la entidad sea limitada y se superará rápidamente. La probabilidad de que se presenten problemas significativos es muy baja, aunque de todos modos ligeramente más alta que el caso de instituciones con mayor calificación”.

Resumen Financiero

En miles USD	SISTEMA COAC	jun-13	jun-14
Activos	4.875.587	329.027	415.301
Patrimonio	677.293	43.004	51.578
Resultados	29.504	2.782	2.836
ROE (%)	8,92%	13,61%	11,51%
ROA (%)	1,24%	1,77%	1,44%

Analistas:

Sebastián Baus
(5932) 292 2426
sbaus@bwratings.com

Sonia Rodas
(5932) 226 9767
srodas@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.

Buen posicionamiento e imagen. La COAC JA es la segunda más grande del país, por el tamaño de sus activos, ha construido una imagen fuerte en las zonas de influencia de sus operaciones. Enfrenta una intensa competencia que la ha llevado a un crecimiento del costo del fondeo, por el mayor crecimiento de depósitos a plazo y obligaciones financieras.

Presiones en desempeño financiero. La Cooperativa mantiene una gestión operativa rentable y con indicadores más altos que los promedio del sistema. La generación de ingresos financieros mantiene la capacidad de cubrir el mayor costo de su fondeo y el crecimiento importante de gastos operacionales, que demanda la ampliación de su red comercial; y adicionalmente, realizar un importante gasto de provisiones que logró mejorar la cobertura para la cartera en riesgo, manteniendo al mismo tiempo un ROA operacional y final mayor al promedio del Sistema.

Adecuada Calidad de activos. La cartera mantiene una buena calidad, con niveles de morosidad controlados que están de acuerdo con su segmento de negocios. A jun-14 se advierte ya un mejor control de la morosidad, cuyo crecimiento en trimestres anteriores obedeció principalmente a la incorporación de cartera de mayor riesgo comprada a CONAFIPS, en el proceso de liquidación de la Cooperativa Copera. La morosidad de la cartera propia generada por la Cooperativa mantiene una tendencia positiva. Para fin del año 2014 se esperaría mejorar la morosidad, por la mejor gestión de recuperaciones que alcanzada luego de la aplicación de varias medidas emergentes. Además, los niveles de cobertura con provisiones mejoran según la planificación del año, al momento son ya mayores al promedio del sistema.

Niveles de liquidez adecuados y fondeo diversificado. Mantiene un fondeo diversificado, principalmente de depósitos del público. La concentración de depósitos en el corto plazo, genera un importante descalce de plazos, si bien en situaciones normales el movimiento de la cooperativa no presenta posiciones de liquidez en riesgo, persiste un riesgo de liquidez potencial en escenarios de crisis. Los indicadores de liquidez mantienen una cobertura holgada sobre sus requerimientos mínimos. Su posición de liquidez se afecta debido a la presencia de depósitos en IFIs de menor calificación a AA, que son excluidos de los activos líquidos según la legislación vigente, ya que en situaciones de crisis del sistema financiero podrían presentar un mayor riesgo de contraparte.

Adecuados niveles de solvencia patrimonial. Mantiene un margen de capital libre para soportar un deterioro aún no evidenciado de sus activos productivos; no obstante, muestra una tendencia a presionarse, ya que el crecimiento fuerte de los activos productivos no está acompañado de un soporte de capital libre proporcional. Consideramos importante la decisión de la cooperativa de incentivar los aportes de los socios para dar un mayor soporte patrimonial al crecimiento planificado y enfrentar el mayor riesgo de su nicho de negocios.

Perspectiva de la Calificación. La calificación mantiene una perspectiva estable. La calificación podría verse presionada si se generan presiones adicionales en los niveles de capitalización y/o administración de liquidez.



Aspectos Evaluados en la Calificación

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

Entorno Económico y Riesgo Sistémico

La economía ecuatoriana se caracteriza por una estructura concentrada 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, el bajo incentivo a la inversión extranjera directa (IED) y la estructura concentrada de la balanza comercial, representan un problema para un país dolarizado, limitando el crecimiento de la oferta monetaria y de la economía.

Al cierre del primer trimestre del 2014, el PIB inter-anual creció en 4.9%, que implica una desaceleración frente a periodos anteriores, sin embargo, mayor a las proyecciones de crecimiento promedio de Latinoamérica. La estimación de crecimiento para el 2014 por parte del Banco Central es del 4%. El crecimiento actual, se apoya principalmente en un importante crecimiento de las exportaciones en lo que va del año y una sostenida actividad en el consumo de hogares.

La balanza comercial a junio 2014 mantiene superávit por segundo mes consecutivo. La desaceleración del crecimiento de importaciones, influenciado por las medidas de restricción implementadas el año pasado, y el crecimiento de exportaciones, dado principalmente por el aumento internacional del precio del camarón, apoyaron la tendencia de la balanza comercial positiva.

En lo que va del año, la inflación y desempleo muestran tendencia a incrementarse. Así, la inflación anual a julio-2014 llega a 4.11%, que representa una tasa de variación mensual de 0.44 puntos porcentuales. Por su parte el desempleo a junio-2014 alcanza el 5.72% que representa una variación trimestral de 0.14 puntos porcentuales. El nivel actual de desempleo es el más alto desde el segundo trimestre del 2011.

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

Marco Regulatorio

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

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

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

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

Consideramos que el Código en el corto plazo no representa un riesgo importante en el sistema financiero ecuatoriano, sin embargo, los impactos se podrán revisar conforme se expida la normativa secundaria y el Código tenga una sociabilización mayor a nivel nacional. Por ende, consideramos que el impacto del nuevo Código en la economía ecuatoriana en el corto plazo es limitado; no obstante, a futuro los riesgos podrían incrementarse, en especial en relación a la liquidez, si el Gobierno no encuentra fuentes de fondeo para el gasto de inversión proyectado o si los ingresos generados por el petróleo se reducen sustancialmente.

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



Perfil de la Institución

La COAC JA se constituye legalmente el 29 de mayo de 1996, el 6 de diciembre de 2006 pasó al control de la Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS), a partir del 1 de enero de 2013 pasó al control de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS), al igual que las demás cooperativas del país. En la actualidad está vigente la normativa emitida por la SBS, en tanto esta no se contraponga a lo que expresa la Ley de Economía Popular y Solidaria LOEPS y hasta que la SEPS emita la nueva normativa aplicable para las Cooperativas. Su principal nicho de negocios es la cartera de consumo y microempresa.

El nicho de negocios de la COAC JA se consolidó en sectores donde la banca y las demás cooperativas no entraron, como son las zonas rurales, las comunidades y organizaciones sociales, que se han integrado a la cooperativa de forma participativa, a través de diferentes niveles de organización de los socios, ligados a cada una de las agencias o comunidades.

Posicionamiento e imagen

COAC Jardín Azuayo es la segunda cooperativa por el tamaño de sus activos (USD 415MM) dentro del sistema nacional de cooperativas de primer piso reguladas por la SEPS.

La cooperativa participa con el 8.7% de los activos, del sistema de cooperativas reguladas (Segmento 4). En la actualidad cuenta con alrededor de 300 mil socios con un crecimiento dinámico en los últimos cuatro años, que se ha incentivado también por los múltiples servicios y canales tecnológicos que la cooperativa ofrece a sus socios.

La Cooperativa cuenta con una red de 39 oficinas en su zona de influencia; las provincias de Azuay, Cañar, Morona Santiago, El Oro y Loja. En este año la cooperativa ha seguido su proceso de crecimiento de nuevas agencias de acuerdo con la planificación.

Modelo de negocios La actividad financiera es un medio para conseguir el fin de la cooperativa que es el mejoramiento de las condiciones de vida y desarrollo socioeconómico de los socios. La actividad de la cooperativa busca ser social y financieramente sustentable.

Las estrategias de la cooperativa se basan en una planificación participativa de mediano plazo, que incluye también a los socios de las comunidades o zonas de influencia de la cooperativa, a través de directivas y juntas locales que han sido elegidas por los socios de esas localidades.

Los principales segmentos del negocio financiero son la cartera de consumo que constituye el 72.5% y microcréditos 27%. En el manejo de tasas se advierte un prelación de la visión de servicio comunitario, ya que maneja tasas activas más bajas y pasivas un tanto mayores al promedio del sistema. A pesar de lo cual sus indicadores de rentabilidad son superiores.

Estructura de la Institución

Estructura de capital

Las cooperativas no tienen una estructura accionaria, 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. En caso de retiro de socios, 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. Esta forma de capitalización es un factor que limita la capacidad de aumentar capital en un escenario de crisis.

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 irrepartible 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 obtenidas y no podrá distribuirse entre los socios ni contribuir a incrementar sus certificados de aportación. A jun-2014 la COAC JA esta reserva llega a USD 14.78MM.

La política de la cooperativa de incentivar el aporte de capital de los socios paralelamente a las operaciones activas y de depósitos a plazo, ha sido exitosa logrando un crecimiento importante del capital.

Evaluación de la Administración

Calidad de la administración: Los principales ejecutivos cuentan con experiencia y capacidad profesional para ejecutar las labores encomendadas. La estabilidad de sus autoridades ha permitido que las estrategias implementadas logren resultados positivos en los objetivos de crecimiento y sostenibilidad de las operaciones de la cooperativa. El nuevo gerente es un profesional de experiencia que conoce la institución por su vinculación de varios años en otros cargos de la administración.



Gobierno Corporativo:

COAC JA cambió su estructura orgánica para responder a los desafíos que su planificación estratégica y crecimiento demanda. La nueva estructura está conformada por la Asamblea General de Representantes a la cabeza, que es apoyada por el Consejo de Vigilancia y la auditoría interna. La Asamblea nombra al Consejo de Administración y a la Gerencia.

La estructura del gobierno cooperativo pretende mantener un mejor control y coordinación en la organización de la cooperativa, con la relación jerárquica entre el consejo de administración, el consejo de vigilancia y la administración de la cooperativa. La participación del socio en la toma de decisiones se da en los niveles de control y planificación, pero la gestión y resultados son responsabilidad de la administración.

Se ha reajustado la estructura orgánica, reduciendo de seis a cuatro macro áreas de gestión, cada una de las cuales tiene un director que responde a la gerencia sobre la gestión de cada área, unidad y departamento. Se mantienen reuniones mensuales con la gerencia para evaluar y controlar los avances del trabajo desarrollado, en función de los planes operativos anuales y el plan estratégico. El nuevo modelo de gestión busca un alineamiento de la estrategia, sustentado en dos aspectos básicos: descentralización operativa y gestión por resultados.

Objetivos estratégicos

Durante el año 2013 finalizó el plan estratégico en ejecución y se emprendió un nuevo proceso para la elaboración del nuevo plan estratégico para el período 2014 - 2018 que fue presentado en enero de 2014 por el Consejo de Administración, al momento se están terminando algunos ajustes previos a su aprobación final.

El presupuesto del año 2014 contempla entre las principales metas el crecimiento del 22% en las captaciones, con mayor énfasis en depósitos a la vista, sin elevar el costo promedio de la captaciones con respecto al 2013. Las colocaciones tendrán un crecimiento de 22.2% y se continuaría con el programa de inversiones en activos fijos por alrededor de USD 2.5MM principalmente para mejorar la red comercial y la tecnología.

Un objetivo importante será obtener un crecimiento del 33% de capital y en general del patrimonio en 23.8%, principalmente por la generación de utilidades por alrededor de USD 7.6MM que sería mayor en 45% a la del 2013.

Implementación-Ejecución

Existen evaluaciones de cumplimiento de objetivos definidos y generalmente se cumplen adecuadamente las metas planificadas.

A jun-2014 se cumple el 124% de la meta de crecimiento total de captaciones, si bien se advierte que la meta de captaciones en depósitos a la vista es de difícil cumplimiento, los depósitos a plazo alcanzan un crecimiento mayor al planificado. El crecimiento de la cartera es ligeramente más lento que el esperado y los recursos han sido invertidos en Inversiones que si bien son activos productivos tienen una rentabilidad menor.

Presentación de Cuentas

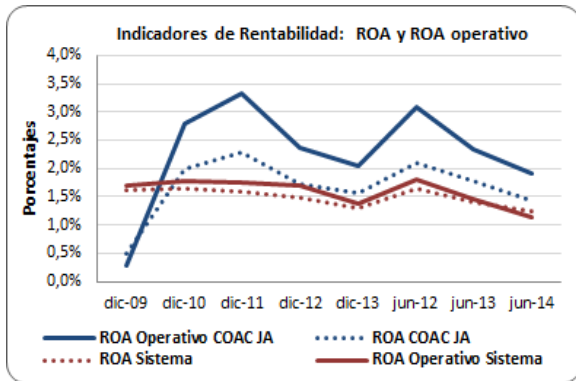
Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad de la Cooperativa Jardín Azuayo y responsabilidad de sus administradores. Para el presente reporte, se utilizaron los estados financieros directos a jun-2014 a más de los estados financieros auditados a Dic-2013 por la firma Consultora Jiménez Espinosa Cía. Ltda. para el 2012, por la firma Willi Bamberger & Asociados Cía Ltda., y por PKF Accountants & business advisers del año 2011.

Los estados financieros auditados no presentan salvedades. 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

La tendencia positiva de la cartera ha permitido una mejor generación de intereses, sin embargo, el costo del fondeo se eleva por la mayor participación de depósitos a plazo, lo que continúa presionando el margen de interés.

La tendencia positiva de la generación financiera de la cooperativa le ha permitido mantener una política prudente de cobertura con provisiones para sus activos, pero ha presionado los indicadores de rentabilidad. La rentabilidad final es el 37.2% de la planificada para fin de año. Los indicadores de rentabilidad sobre activos, mantienen la tendencia paulatina a disminuir pero se mantienen más altos que los promedio del sistema.



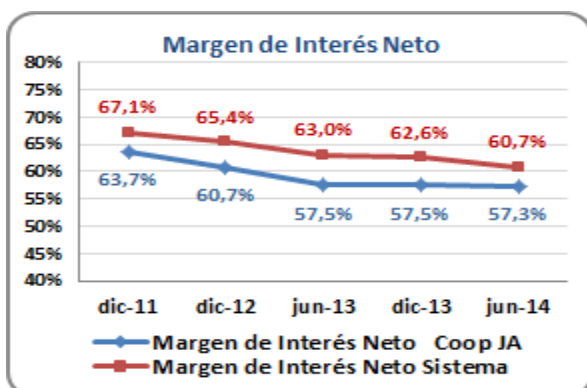
Fuente: EEFF COAC JA. Elaboración: BWR

Rentabilidad Operativa

La generación de ingresos de la Cooperativa se concentra básicamente en los intereses de cartera de créditos (90.6% de los ingresos netos), los ingresos operacionales no han alcanzado aún una participación significativa (0.90%) en la estructura de ingresos ya que los servicios están en proceso de implementación y desarrollo.

La fortaleza de los ingresos financieros sostiene sus operaciones y le ha permitido ampliar su red comercial. Históricamente la COAC JA ha mantenido la capacidad de mejorar su cobertura con provisiones para la cartera en riesgo y en el semestre se advierte un esfuerzo en ese sentido. Si bien las provisiones absorbieron el 43.6% del MON antes de provisiones, el ROA operativo (1.92%) es mayor al promedio del sistema (1.14%).

El crecimiento sostenido de las colocaciones permite mantener un crecimiento anual dinámico (25%) de los intereses generados que absorbió el mayor costo del fondeo, logrando que el margen bruto financiero alcance un crecimiento de 25% en relación con jun-2013.

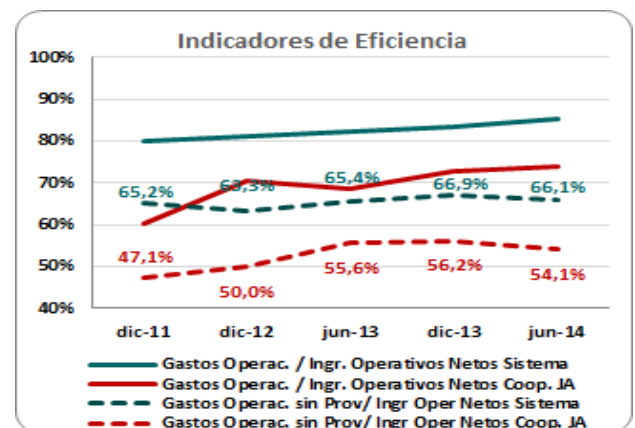


Fuente: EEFF COAC JA. Elaboración: BWR

No obstante, el margen de interés mantiene una tendencia a reducir que podría afectar la estrategia de crecimiento futuro de la Cooperativa dado que es su principal fuente de ingresos.

Eficiencia Operativa La estrategia de crecimiento de la cooperativa y la implementación de servicios ha llevado consigo un fuerte crecimiento de gastos de operación de alrededor del 32% promedio en los últimos tres años, este crecimiento ha presionado los niveles de eficiencia ya que todavía no se alcanza un crecimiento proporcional de ingresos y de activos.

Los niveles de eficiencia, mejoran en el trimestre, a pesar del crecimiento del gasto operacional del 21.4% anual; y mantienen una importante diferencia positiva respecto de los que se observan en el promedio del sistema.



Fuente: EEFF COAC JA. Elaboración: BWR

Se podría esperar que a mediano plazo la cooperativa recobre su eficiencia, cuando se alcance una mayor generación en las nuevas agencias, alcancen su punto de equilibrio y se genere los resultados positivos esperados en la planificación. En el corto plazo no se esperaría una reducción de gastos operacionales, ya que en el segundo semestre los gastos son usualmente mayores.

Sin embargo, se debe señalar que se mantienen gastos fuertes en tecnología que le permitirán lograr mejoras en sus procesos, reducir los costos de sus transacciones, y mejorar sus servicios a clientes que generen también un mayor rubro de ingresos operacionales.

Volatilidad de las utilidades Las utilidades son de buena calidad, en su mayor parte provienen del nicho principal de la operación financiera. Si bien la alta concentración en cartera de consumo, hace que los resultados dependan, en gran medida, del ciclo macro económico, la cooperativa ha alcanzado un volumen de negocios que le ha permitido mantener un MON positivo importante que sustenta con amplitud los gastos que demanda su operación aún en períodos de una disminución de ingresos.

Administración de Riesgo

El manejo de riesgos integrales ha mejorado paulatinamente, si bien subsisten aspectos que requieren mejorar, algunos de los cuales requieren de la implementación de sistemas tecnológicos que están en ejecución y otros que cuyo análisis continúa durante este año.

La COAC Jardín Azuayo ha desarrollado manuales de administración integral de riesgos, seguridades y contingencias, prevención de lavado de activos, riesgos operativos, donde se establecen los procedimientos correspondientes a cada área, los cuales son consistentes con el volumen y tipo de negocios de la institución.

Riesgo de Crédito:

El negocio principal de la cooperativa es el crédito de consumo, nicho que está bastante ligado al ciclo macro económico. Si bien es un negocio rentable pero también tiene un mayor riesgo, que requiere un manejo con instrumentos tecnológicos que no están al alcance en todos los sitios donde están sus clientes, por lo que la morosidad tiene distancias importantes entre las diferentes zonas de influencia. Este factor unido al riesgo potencial en situaciones de contracción del ciclo económico podría generar un deterioro importante de la cartera, para el cual la Cooperativa tiene un respaldo de capital libre limitado, que al momento es menor que el promedio del sistema.

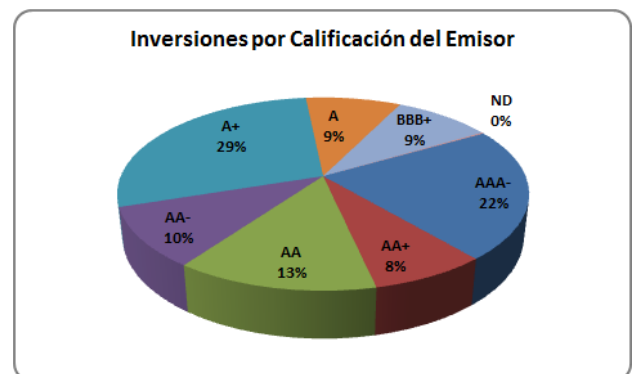
La administración de riesgos de crédito mantiene un monitoreo permanente de la morosidad de la cartera total y particularmente de la cartera adquirida a CONAFIS en el programa de cierre de Coopera que tiene una alta morosidad y ha requerido el monitoreo cercano y la aplicación del plan de contingencia en la mayor parte de las oficinas.

La morosidad elevada de la cartera en algunas agencias ha hecho que se pongan en ejecución sus planes de contingencia de morosidad que incluye varias acciones como el análisis particular de las causas de la morosidad, la gestión directa de recuperación a los clientes, un seguimiento cercano de los resultados de las acciones emprendidas. Los resultados son positivos, lográndose el control de la morosidad e inclusive una ligera disminución respecto del trimestre anterior.

Fondos Disponibles e Inversiones: La estructura de Inversiones por destino de las inversiones refleja su objetivo de apoyar al sector cooperativo ya que concentra buena parte de sus recursos líquidos en éstas instituciones. No obstante, se mantiene equilibrio entre rentabilidad y liquidez.

Los fondos disponibles son su resguardo de liquidez, en su mayor parte son recursos de bajo riesgo, aunque conserva el 12.4% depositado en instituciones con calificación de BBB+ o de mayor riesgo. Estas tienen un riesgo potencial de contraparte en casos de presiones de liquidez del sistema.

Se advierte una mayoritaria participación (63.8%) en fondos de liquidez inmediata que corresponden a caja, depósitos para encaje y depósitos en el BCE. El 19.8% corresponden a depósitos en Bancos privados y el 13.8% en cooperativas de ahorro y crédito.

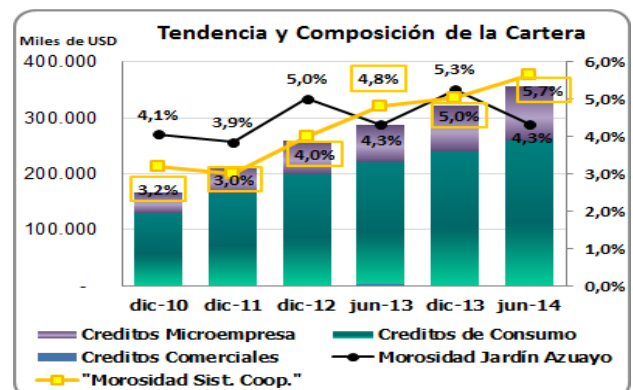


Fuente: COAC JA. Elaboración: BWR

El portafolio de inversiones es diversificado en cuanto a emisores y mejora su estructura de calidad de riesgo respecto de períodos anteriores. Sin embargo, concentra el 56.7% (USD 21MM) del portafolio en emisores que, por tener una calificación menor a AA deben ser excluidas de los activos líquidos para el cálculo de la liquidez estructural, según la legislación vigente.

De forma que, los activos líquidos podrían retener un riesgo de contraparte significativo, lo que se refleja en sus indicadores de liquidez.

Calidad de Cartera



Fuente: COAC JA. Elaboración: BWR



La cartera de la COAC JA (USD 339MM a jun-2014) mantiene el crecimiento dinámico (24% anual), mayor al alcanzado el año anterior (20%) en el mismo período. Este crecimiento es superior al registrado en el sistema tanto en el período anual (12%) como en el semestre (10.7% en JA y 4.1% en el sistema).

A pesar de lo dicho, el bajo crecimiento del primer trimestre no pudo ser compensado y se alcanzó el 96% de la meta planificada para junio.

En los siguientes meses se mantiene el ritmo de colocaciones y se espera que a fin de año se cumpla la meta de crecimiento planificado de 22% y terminar el año con un saldo de USD 374MM.

Debido al rápido crecimiento de los últimos años, buena parte de la cartera no ha alcanzado niveles de maduración suficientes para demostrar su riesgo real; la cartera de dos o tres años de generada recién está mostrando su morosidad real y sus niveles de pérdida potencial. Por lo que la morosidad ha crecido a pesar de que parte de la misma se diluye en el crecimiento.

Dado el crecimiento de la morosidad desde el año anterior, pero sobre todo luego de la compra de cartera de Coopera, la cooperativa ejecutó su plan de contingencia de cartera, mediante el cual ha realizado un análisis minucioso de las causas de la morosidad y con base en este ha llevado a cabo acciones inmediatas y de mediano plazo con las cuales está logrando controlar la morosidad y una mejor gestión de recuperaciones.

A jun-2014 se advierte una ligera disminución de los indicadores de morosidad, tanto de la cartera generada por la Cooperativa como también la morosidad de la cartera comprada gracias a la devolución de la cartera considerada irrecuperable.

La cartera es de buena calidad, con niveles de morosidad moderados que están de acuerdo con el riesgo del segmento. La morosidad total de la COAC JA a jun-2014 es menor al promedio del sistema, como se observa en el gráfico anterior.

La compra de cartera proveniente de Coopera a la Corporación Nacional de Finanzas Populares y Solidarias (CONAFIPS), tiene un nivel de morosidad (32.58% a jun-2014) mayor al propio de la cooperativa y eleva la morosidad total en alrededor de 0.34%, por lo que la morosidad total a jun-2014 de 4.34% tiene ese componente. La morosidad de la cartera generada por la COAC JA esta alrededor de 4% con tendencia a disminuir en comparación con sus históricos. La meta planificada para fin de año es llegar a una morosidad total de 4.5% a 5.3% incluyendo la cartera de Coopera.

Los controles estrictos impuestos en la mayor parte de las oficinas ha mejorado la calidad de las colocaciones, por lo que consideramos que es un reto para la cooperativa mantener el ritmo de colocaciones y al mismo tiempo continuar con el control del riesgo de las colocaciones.

La gestión de recuperaciones requiere un esfuerzo fuerte, ya que la cartera vencida de mayor antigüedad generalmente tiene una mayor probabilidad de pérdida y a jun-2014 el 38.3% de la cartera vencida tiene un plazo de vencido mayor a 360 días.

La Cooperativa realiza un esfuerzo importante por mejorar la cobertura con provisiones que llegó a 115.3% (104.24% a jun-13). La política de la Cooperativa es llegar a una cobertura del 100% aplicando los límites máximos permitidos por la ley. Por otro lado, se debe mencionar que alrededor del 35% de la cartera total tiene garantías reales que mitigarían la pérdida de esa cartera.

Una parte de las provisiones de cartera (20%) corresponde a provisiones genéricas por tecnología crediticia, solicitada por el ente de control, por lo que no podrían ser reversadas sin que se mejore el riesgo operativo potencial estimado y podrían mantenerse en el mediano plazo.

Los niveles de cobertura se presionaron desde el año anterior por el mayor riesgo de la cartera comprada a CONAFIPS. Sin embargo, el convenio de compra prevé la devolución de la cartera de mayor riesgo (que lleguen a las calificaciones D y E).

Por esta condición, si bien en el corto plazo los indicadores se han presionado, cuando se realicen nuevas devoluciones en los siguientes meses, la morosidad podría mejorar al igual que la cobertura con provisiones, ya que la cartera de Coopera ingresó con el 70% de las provisiones requeridas.

La cartera originada por la COAC JA tiene un buen perfil de riesgo, el 96% está calificada en las categorías A, únicamente el 2.8% tiene calificaciones C, D, o E. La alta morosidad de la cartera comprada hace que se eleve el riesgo total, por lo que 3.10% de la cartera total está en esas categorías. Para la cual mantiene una cobertura de 161.38%.

Riesgo de Mercado: Consideramos que bajo un régimen de control de tasas como el que rige en el país, existe un estrecho margen de variación tanto de las tasas activas como pasivas referenciales, las instituciones financieras se han acercado paulatinamente hacia las máximas legales vigentes. En el caso de la Cooperativa Jardín Azuayo, si bien sus tasas se acercan a las de mercado, existen ciertos segmentos o productos de crédito que podrían elevar sus tasas pero la política y la visión

de la cooperativa limitan estas decisiones, por la supremacía de su visión socioeconómica de desarrollo de las zonas a las que atiende.

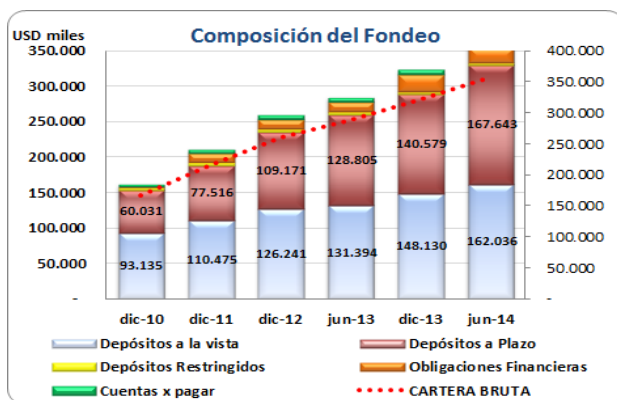
El análisis de riesgo de mercado, sobre el movimiento de tasas, le ha permitido mejorar el rendimiento de los productos de la cooperativa y generar incentivos para impulsar las captaciones de menor costo para mejorar el margen financiero.

Debido a su nicho de negocios y a las características de su fondeo, la cooperativa está expuesta a brechas de sensibilidad negativas derivadas del menor plazo de reprecio del pasivo y la mayor duración de sus activos, por lo tanto, a jun-2014 los activos y pasivos sensibles dentro de un año plazo muestran brechas negativas hasta la banda de los 180 días.

A jun-2014 los activos sensibles se reprecian en 137 días aproximadamente, en tanto que los pasivos sensibles lo hacen en 65 días, por lo que la brecha de duración o posición en riesgo es USD -1.9MM y representa el -6.6% del margen bruto financiero anualizado, que indicaría que un cambio de 1 punto porcentual en la tasa de interés afectaría negativamente la rentabilidad financiera de la cooperativa o viceversa. La brecha de duración de margen financiero representa el -3.7% del patrimonio.

En cuanto a la sensibilidad total al valor patrimonial, que incluye el plazo total de duración de activos y pasivos, es de USD -4.06MM, que representa el -7.87% del Patrimonio.

Riesgo de Liquidez y Fondeo:



Fuente: COAC JA Elaboración; BWR

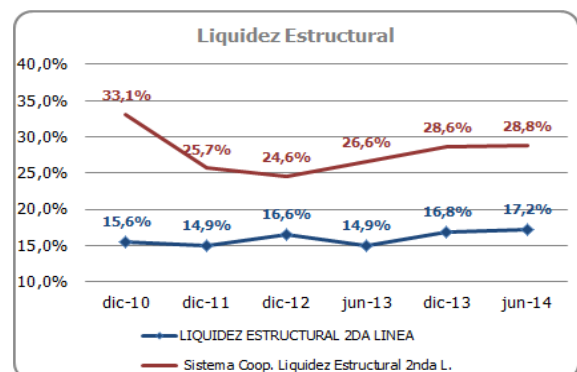
El costo del fondeo se ha incrementado paulatinamente, a jun-2014 es alrededor del 6.36% promedio, debido a la mayor participación de depósitos a plazo y a la política de mantener una tasa pasiva un tanto mayor en beneficio de los depositantes, lo que está en consistencia con las tendencias del mercado. En el semestre se decidió

bajar ligeramente la tasa pasiva de los depósitos a mayor plazo con la finalidad de controlar el costo del fondeo de plazo fijo, medidas que han atenuado el incremento del costo del fondeo pero no se reflejan en el margen de interés por el mayor crecimiento de depósitos a plazo.

Además, de los depósitos del público que constituyen el 90.6% del fondeo, la cooperativa cuenta con el financiamiento de obligaciones financieras de instituciones nacionales públicas (61.9%), del exterior (18.7%) y de organismos multilaterales (19.5%). Este financiamiento de obligaciones financieras constituye el 5.8% del fondeo total y son contratadas de acuerdo con la planificación de las colocaciones y los resultados de las captaciones. Si bien tienen un costo mayor al de las captaciones del público, tiene plazos mayores que le ayudan a mitigar el descalce de plazos que mantiene su balance, y le permiten continuar con su presupuesto de colocaciones que aun así siguen siendo rentables y mejoran la generación operativa de la cooperativa.

Una de las fortalezas de la cooperativa es la diversificación de sus depósitos, los 25 mayores depositantes representan el 4.04% del total de depósitos, a pesar de esto, se advierte un ligero incremento de la concentración debido a depósitos de dos instituciones financieras que podrían mantenerse en el mediano plazo por lo que no se incrementaría la volatilidad del fondeo.

A pesar de los bajos niveles de concentración, el mayor riesgo de contraparte en los activos líquidos hace que el indicador de los 25 mayores depositantes absorban el 36.02% de los activos líquidos. Indicador adecuado en situaciones normales del sistema, pero limitado en situaciones de crisis financieras o de iliquidez del sistema.



Fuente: COAC JA Elaboración: BWR

El principal riesgo de liquidez se origina por la naturaleza de su fondeo de corto plazo y el mayor plazo de su cartera, generándose brechas acumuladas negativas desde las primeras bandas en el escenario contractual. A jun-2013 estas brechas

negativas no son cubiertas por los activos líquidos de la institución, la mayor brecha acumulada negativa (181 a 360 días) representa 2.12 veces los activos líquidos considerados en este escenario contractual.

El riesgo de liquidez debido al descalce se mitiga por la estabilidad y la alta diversificación de los depósitos, por lo que en los escenarios dinámico y esperado no se presentan posiciones de liquidez en riesgo. Sin embargo, en situaciones de presión de liquidez en el sistema es más vulnerable que otras instituciones financieras por los niveles ajustados de excedentes de liquidez que mantiene.

Los indicadores de liquidez de la cooperativa permanecen por debajo del promedio del sistema. Si bien una causa obedece a que el 36.1% de los fondos disponibles e inversiones están depositadas en instituciones con calificación de riesgo menor a "AA". Sin embargo aun considerando estos fondos los niveles de cobertura son mucho menores al promedio del sistema y de sus competidores.

De acuerdo a la normativa, dichos valores son excluidos del cálculo de liquidez de primera línea. Si bien los fondos disponibles e inversiones podrían ser líquidos, por su corto plazo de vencimiento, pero su mayor riesgo de contraparte podría limitar la disponibilidad de los fondos en un escenario de estrés sistémico.

No obstante, en situaciones normales, la baja concentración y volatilidad de los depósitos han representado niveles bajos de requerimientos de liquidez estructural, para los cuales la cooperativa mantiene coberturas de liquidez holgadas. A jun-2014 mantiene un indicador de 17.2% que representa una cobertura es de 3.90 veces su requerimiento de liquidez estructural. Pero en los siguientes meses esta cobertura podría disminuir ya que, de acuerdo con el nivel de riesgo que está dispuesta a asumir reflejado sus políticas internas, la institución emprende acciones para mejorar la colocación y reducir la liquidez hasta llegar a un índice de segunda línea entre 14% y 15% que consideran normal y confortable según su análisis de riesgo.

Riesgo Operativo La institución avanza en el análisis y gestión de riesgo operativo que están acorde al nicho de negocio y al volumen de operaciones que maneja. Esperan fortalecer el área con la inversión en mecanismos de seguridad de la información y sistema de información gerencial.

En comparación al Sistema Bancario del Ecuador, el Sistema de Cooperativas de Ahorro y Crédito en general se encuentra menos avanzado en cuanto a la gestión de riesgo operativo. La banca cuenta

con una mayor capacidad para invertir en sistemas de control de riesgos, derivado del volumen de negocios que maneja y por el mayor soporte técnico y financiero que recibe de sus accionistas.

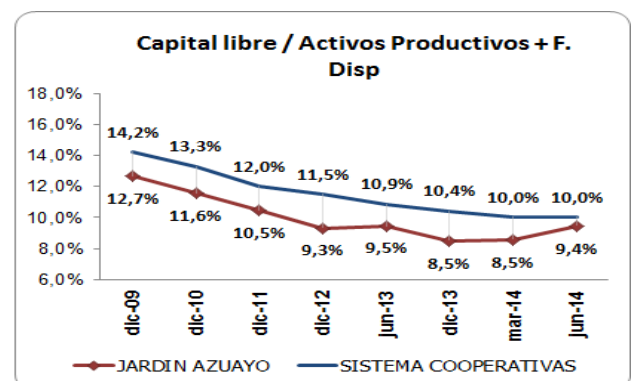
Como parte de su desarrollo institucional ha realizado importantes inversiones en tecnología y durante este año se espera fortalecer la operación con la nueva plataforma tecnológica, que coadyuvará a un mejoramiento del manejo del riesgo operacional y los sistemas de seguimiento y control.

Uno de los objetivos de la cooperativa es avanzar en la gestión de riesgo operacional para lo cual pretende contratar e implementar un software para la gestión de riesgo operativo cuantitativo, proceso que aún no tiene resultados concretos al momento.

Respecto a la Gestión de Continuidad del Servicio de la Cooperativa, se cuenta con un informe general con observaciones y recomendaciones que pretenden mantener un Plan de Continuidad actualizado, e identificar posibles errores y/o fallas que deberán ser corregidas y mejoradas. Con estas medidas se intenta emprender un adecuado proceso de actualización del Análisis de Impacto en el Negocio (BIA) y del Plan de Continuidad del Servicio (PCS).

La cooperativa avanza también en la cuantificación del valor de impacto económico que tendría la ocurrencia de un desastre grave y se han propuesto acciones preventivas para la ocurrencia de tal evento, mismas que serán incluidas en el plan de contingencia y posteriormente validadas e implementadas para luego realizar las pruebas necesarias del plan de continuidad del servicio. Las acciones se están adecuando a la nueva estructura organizacional de la cooperativa.

Suficiencia de Capital



Fuente: COAC JA

Elaboración: BWR

La cooperativa mantiene una cobertura adecuada con patrimonio técnico para sus activos ponderados por riesgo a jun-2014 es de 13.66%, porcentaje



que está sobre los requerimientos legales (9%).

Por otro lado, mantiene un margen de capital libre para absorber pérdidas potenciales no evidenciadas aún en su balance y por tanto no provisionadas. En los últimos años la cobertura disminuye paulatinamente por el menor crecimiento de capital libre, causado por el incremento fuerte de la cartera en riesgo y de la red operacional de la cooperativa y en consecuencia disminuyó paulatinamente la cobertura con capital libre. En este semestre se recupera ligeramente por el control de la morosidad y los resultados del período. En el promedio del Sistema se mantiene un nivel ligeramente mayor aunque con la misma tendencia a disminuir, como se observa en el gráfico anterior.

Si bien el crecimiento de la red operacional aportará ingresos en el futuro, se deberá esperar hasta que alcancen un nivel operacional adecuado, por lo que los resultados no son de corto plazo. Frente a esta situación y con la finalidad de optimizar el capital la Cooperativa está estudiando la posibilidad de ejecutar un plan de reducir ciertos activos fijos, con lo que mejoraría el capital libre y le permitiría mejorar el indicador de cobertura hasta que este nuevo capital sea colocado en cartera.

Las condiciones del entorno en donde desarrolla sus actividades, con una mayor competencia y la visión de sus negocios, hace que su crecimiento necesite un mayor soporte patrimonial para sostener las metas de crecimiento planificadas. Por esta razón es un reto para la cooperativa mantener y mejorar su soporte patrimonial con capital libre capaz de absorber los riesgos potenciales propios de su negocio.

Si bien la política de capitalización de la cooperativa es capitalizar el 100% de las utilidades de cada año, el crecimiento requiere un acompañamiento más fuerte de capital para sostener las metas planificadas.

La administración ha diseñado estrategias de capitalización para lograr un mayor crecimiento de los aportes de los socios, que han tenido resultados positivos, con un crecimiento del capital social de 41% anual en el año 2013, y en este semestre se alcanzó un crecimiento de 17.4%, esperándose un crecimiento de 32.8% del aporte de los socios hasta finales del año que consideramos alcanzable dado el crecimiento observado hasta el momento.

Para el año 2014 la planificación prevé además un crecimiento del 45% de las utilidades del ejercicio, lo que podría revertir la tendencia de la cobertura con capital libre para los activos productivos, siempre y cuando se logre el control de la morosidad y se optimicen las inversiones en activo

fijo.

Presencia Bursátil La institución no ha salido aún a emitir en el mercado de valores.

JARDIN AZUAYO

(\$ MILES)	SISTEMA COOPERATIVAS	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	jun-13	dic-13	jun-14
ACTIVOS								
Depositos en Instituciones Financieras	359.567	7.312	14.033	16.357	10.321	10.417	11.908	9.492
Inversiones Brutas	611.045	12.442	5.798	6.507	22.218	20.549	27.905	37.271
Cartera Productiva Bruta	3.490.267	118.217	159.850	206.431	246.792	275.434	304.954	341.476
Otros Activos Productivos Brutos	9.850	134	138	173	248	388	388	509
Total Activos Productivos	4.470.730	138.105	179.819	229.468	279.579	306.788	345.156	388.748
Fondos Disponibles Improductivos	195.616	4.100	4.699	6.355	8.032	9.354	10.729	12.903
Cartera en Riesgo	209.680	5.956	6.754	8.280	13.020	12.454	16.943	15.504
Activo Fijo	104.614	2.533	3.574	4.636	7.398	8.861	10.255	10.470
Otros Activos Improductivos	120.400	1.977	2.341	3.420	4.207	5.263	5.757	6.199
Total Provisiones	(225.963)	(5.841)	(7.307)	(9.119)	(12.869)	(13.693)	(16.204)	(18.523)
Total Activos Improductivos	630.311	14.566	17.368	22.691	32.656	35.932	43.683	45.076
TOTAL ACTIVOS	4.875.077	146.829	189.880	243.040	299.366	329.027	372.635	415.301
PASIVOS								
Obligaciones con el Público	3.836.898	120.080	157.219	192.185	239.136	263.948	292.733	333.763
Depósitos a la Vista	1.490.168	74.507	93.135	110.475	126.241	131.394	148.130	162.036
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	2.264.428	41.828	60.031	77.516	109.171	128.805	140.579	167.643
Depósitos en Garantía	21	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	82.282	3.745	4.053	4.195	3.724	3.748	4.024	4.084
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	135	134	170	84	41	60	69	41
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	244.800	2.050	1.294	12.862	13.601	14.102	23.437	21.139
Valores en Circulación	-	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	116.369	1.825	4.451	5.916	7.861	7.913	9.451	8.778
Provisiones para Contingentes	91	-	-	-	-	-	1	2
TOTAL PASIVO	4.198.294	124.088	163.135	211.047	260.639	286.022	325.691	363.723
TOTAL PATRIMONIO	677.293	22.742	26.746	31.992	38.727	43.004	46.944	51.578
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	4.875.587	146.829	189.880	243.040	299.366	329.027	372.635	415.301
CONTINGENTES	13.533	-	-	-	-	-	53	195
RESULTADOS								
Intereses Ganados	294.730	13.059	20.585	27.742	35.021	19.979	43.035	24.981
Intereses Pagados	115.707	6.089	8.066	10.076	13.762	8.492	18.297	10.669
Intereses Netos	179.023	6.970	12.518	17.665	21.259	11.487	24.738	14.312
Otros Ingresos Financieros Netos	647	212	203	220	273	71	268	138
Margen Bruto Financiero (IO)	179.669	7.182	12.722	17.886	21.532	11.558	25.006	14.450
Ingresos por Servicios (IO)	4.428	21	154	188	226	124	227	136
Otros Ingresos Operacionales (IO)	2.378	0	6	5	5	7	7	-
Gastos de Operación (Goperac)	123.172	5.081	6.170	8.518	10.885	6.500	14.179	7.889
Otras Perdidas Operacionales	128	-	53	-	-	-	-	-
Margen Operacional antes de Provisiones	63.175	2.123	6.658	9.561	10.880	5.189	11.060	6.697
Provisiones (Goperac)	36.129	1.739	1.933	2.343	4.430	1.500	4.160	2.920
Margen Operacional Neto	27.046	384	4.725	7.219	6.450	3.689	6.900	3.777
Otros Ingresos	18.072	802	679	678	814	607	1.117	504
Otros Gastos y Perdidas	2.772	148	105	155	139	100	108	4
Impuestos y Participación de Empleados	12.842	385	1.928	2.759	2.462	1.414	2.666	1.441
RESULTADOS DEL EJERCICIO	29.504	653	3.372	4.983	4.664	2.782	5.243	2.836

JARDIN AZUAYO

(\$ MILES)	SISTEMA COOPERATIVAS	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	jun-13	dic-13	jun-14
CALIDAD DE ACTIVOS								
Act. Productivos + F. Disponibles	4.666.346	142.205	184.518	235.823	287.611	316.142	355.885	401.651
Cartera Bruta total	3.699.947	124.173	166.604	214.711	259.812	287.887	321.897	356.980
Cartera Vencida	82.374	1.469	1.848	2.040	2.599	2.732	3.417	3.879
Cartera en Riesgo	209.680	5.956	6.754	8.280	13.020	12.454	16.943	15.504
Cartera C+D+E	-	3.584	4.230	4.963	8.197	8.484	11.553	11.081
Provisiones para Cartera	(217.297)	(5.655)	(6.879)	(8.492)	(12.023)	(12.982)	(15.556)	(17.880)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	87,6%	90,5%	91,2%	91,0%	89,5%	89,5%	88,8%	89,6%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	109,7%	113,1%	113,4%	111,9%	110,6%	110,3%	109,3%	109,7%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	2,2%	1,2%	1,1%	1,0%	1,0%	0,9%	1,1%	1,1%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	5,7%	4,8%	4,1%	3,9%	5,0%	4,3%	5,3%	4,3%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Br)	5,7%	4,8%	4,1%	3,9%	5,0%	4,3%	5,3%	4,3%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0,0%	2,9%	2,5%	2,3%	3,2%	2,9%	3,6%	3,1%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	103,7%	94,9%	101,8%	102,6%	92,3%	104,2%	91,8%	115,3%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Rees	102,8%	94,9%	101,8%	102,6%	92,3%	104,2%	91,8%	115,3%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	-	157,8%	162,6%	171,1%	146,7%	153,0%	134,6%	161,4%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	5,9%	4,6%	4,1%	4,0%	4,6%	4,5%	4,8%	5,0%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	-	157,6%	155,4%	162,9%	140,0%	149,6%	135,2%	158,4%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0,0%	0,6%	1,4%	1,2%	1,1%	1,0%	0,7%	0,5%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0,0%	3,5%	8,9%	7,9%	7,7%	7,0%	5,1%	3,8%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta p	0,0%	3,5%	3,1%	2,8%	3,7%	3,2%	4,2%	3,3%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	0,0%	-	40,5%	47,5%	49,7%	16,4%	35,9%	0,0%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	2,3%	11,9%	3,9%	4,1%	4,6%	3,0%	5,7%	3,0%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%	0,2%	0,1%
CAPITALIZACION								
PTC / APPR	-	7,62%	9,31%	10,30%	12,91%	13,60%	13,95%	13,66%
TIER I / APPR	-	3,81%	4,66%	5,15%	6,45%	7,85%	7,30%	8,25%
PTC / Activos y Contingentes	15,8%	7,0%	8,4%	9,3%	12,2%	12,8%	13,2%	13,0%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	16,57%	24,72%	22,42%	20,43%	20,24%	20,98%	20,80%	19,32%
Capital libre (USD M)**	466.713	17.993	21.326	24.711	26.760	29.963	30.153	37.976
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	10,01%	12,66%	11,56%	10,48%	9,31%	9,48%	8,47%	9,43%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	51,78%	63,22%	62,73%	60,20%	52,08%	52,99%	47,78%	54,07%
TIER I / Patrimonio Tecnico	84,36%	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	57,70%	52,28%	60,39%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	14,25%	17,10%	15,89%	14,78%	14,28%	13,69%	13,97%	13,09%
TIER I / Activo Neto Promedio	11,72%	3,85%	4,73%	5,24%	6,74%	7,76%	7,67%	8,31%
RENTABILIDAD								
Comisiones de Cartera	11	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	186.347	7.204	12.829	18.079	21.764	11.689	25.239	14.586
Result. antes de impuest. y particip. trab.	42.346	1.037	5.299	7.742	7.126	4.196	7.910	4.277
Margen de Interés Neto	60,74%	53,38%	60,81%	63,68%	60,70%	57,50%	57,48%	57,29%
ROE	8,92%	3,22%	13,63%	16,97%	13,19%	13,61%	12,24%	11,51%
ROE Operativo	8,17%	1,90%	19,10%	24,58%	18,24%	18,05%	16,11%	15,34%
ROA	1,24%	0,49%	2,00%	2,30%	1,72%	1,77%	1,56%	1,44%
ROA Operativo	1,14%	0,29%	2,81%	3,33%	2,38%	2,35%	2,05%	1,92%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	96,08%	96,76%	97,58%	97,71%	97,68%	98,28%	98,01%	98,12%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	8,20%	5,55%	7,88%	8,63%	8,35%	7,84%	7,92%	7,80%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	8,23%	5,72%	8,00%	8,74%	8,46%	7,88%	8,01%	7,88%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	57,19%	81,93%	29,04%	24,50%	40,71%	28,91%	37,61%	43,60%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	85,49%	94,67%	63,17%	60,07%	70,36%	68,44%	72,66%	74,10%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	66,10%	70,53%	48,10%	47,11%	50,01%	55,61%	56,18%	54,09%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6,71%	5,13%	4,81%	5,02%	5,65%	5,09%	5,46%	5,49%
LIQUIDEZ								
Fondos Disponibles	555.184	11.412	18.732	22.712	18.352	19.771	22.637	22.395
Activos Liquidos (BWR)	883.250	23.829	20.936	26.270	25.023	28.400	33.953	37.416
25 Mayores Depositantes	477.775	4.364	5.557	5.820	7.278	8.483	8.831	13.476
100 Mayores Depositantes	779.721	10.164	12.438	13.338	16.352	18.847	19.363	24.953
Indice Liquidez Estructural 1ra Linea (SBS)	32,53%	22,39%	15,32%	16,23%	13,34%	14,12%	15,09%	14,84%
Indice Liquidez Estructural 2nda Linea(SBS)	28,78%	19,82%	15,56%	14,94%	16,56%	14,91%	16,77%	17,19%
Requerimiento de Liquidez Segunda Linea	-	3,09%	3,81%	4,00%	54,97%	3,31%	6,08%	4,41%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Linea	-	-	4,08	3,74	0,30	4,50	2,76	3,90
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	0,00%	23,33%	92,90%	95,38%	135,98%	284,37%	146,29%	318,28%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	32,53%	22,39%	15,32%	16,23%	13,34%	14,12%	15,09%	14,84%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	20,44%	10,72%	13,70%	14,04%	9,79%	9,83%	10,06%	8,88%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	12,45%	3,63%	3,53%	3,03%	3,04%	3,21%	3,02%	4,04%
25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR)	54,09%	18,31%	26,54%	22,15%	29,09%	29,87%	26,01%	36,02%
RIESGO DE MERCADO								
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0,00%	-3,07%	-3,89%	-3,92%	-3,55%	3,58%	-3,67%	-3,70%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0,00%	-4,55%	-6,20%	-6,13%	-6,09%	-6,52%	-6,73%	-7,87%

** Patrimonio + Provisiones - (Act Improd 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 como 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.