

Ecuador
Calificación Global

Cooperativa de Ahorro y Crédito Jardín Azuayo Ltda.

Calificación

2012	2013	3T14
A-	A-	A-

Perspectiva: Positiva

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	sep-13	sep-14
Activos	5.015.062	356.564	431.226
Patrimonio	703.312	45.500	54.910
Resultados	47.183	4.495	5.181
ROE (%)	9,32%	14,23%	13,56%
ROA (%)	1,30%	1,83%	1,72%

Analistas:

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

Sonia Rodas
(5932) 226 9767
srodas@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

Perspectiva de la Calificación Positiva. El comité de calificación con base en la información al 30-sep-2014 y demás información pública disponible, decidió mantener la calificación global en “A-” y otorgarle una perspectiva positiva, por la tendencia positiva en la calidad de sus activos y en sus niveles de soporte patrimonial. La calificación podría subir si las tendencias se mantienen y las coberturas de liquidez mejoran.

Buen posicionamiento e imagen. Por tamaño de sus activos COAC JA es la segunda más grande del país, mantiene una imagen fuerte en las zonas de influencia de sus operaciones.

Rentabilidad estable mayor al promedio del sistema. La COAC mantiene una gestión operativa con tendencia positiva, originada en el crecimiento de las colocaciones de cartera, sus tasas activas son menores a su competencia. Mantiene indicadores más altos que el promedio del sistema. La generación de ingresos financieros cubre el mayor costo de su fondeo y el crecimiento importante de gastos operacionales, derivados tanto de su crecimiento operacional como de las tasas y contribuciones legales vigentes; y adicionalmente, le permite realizar un importante gasto de provisiones para mejorar la cobertura de 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 sep-14 se advierte una reducción de la morosidad, derivada tanto de la devolución de la cartera de mayor riesgo comprada a CONAFIPS, en el proceso de liquidación de la Cooperativa Copera, como también debido a los resultados positivos de las acciones emprendidas para mejorar la recuperación de la cartera en riesgo en proceso prejudicial y judicial en varias agencias. La morosidad de la cartera generada por la Cooperativa es menor al promedio mostrado en el balance total por el control adecuado de riesgo. Para fin del 2015 se esperaría mantener la morosidad en alrededor de 4.2%. Además, los niveles de cobertura con provisiones mejoran, al momento son ya mayores al promedio del sistema.

Niveles de liquidez se ajustan a sus requerimientos mínimos y fondeo diversificado. El fondeo es 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, no obstante sus reservas de liquidez en relación con el total de depósitos son mucho menores al promedio de sus competidores y del sistema.

Adecuados niveles de solvencia patrimonial. Mantiene un margen de capital libre para soportar un deterioro aún no evidenciado de sus activos productivos; en los últimos tres trimestres se advierte una tendencia positiva que revierte lo observado en los años anteriores. El crecimiento del capital libre se soporta tanto en la generación de utilidades del período, en la gestión de recuperación de la cartera en riesgo y en la mayor cobertura con provisiones. Para los siguientes años la cooperativa planifica sostener su fortalecimiento patrimonial con la decisión 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.



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

Aspectos Evaluados en la Calificación

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

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 base monetaria y por ende 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.

Caída del Precio del Petróleo y Apreciación del

dólar. Para el año 2015, se prevé un escenario de liquidez contraída que afectará al sistema financiero y a la mayor parte de los segmentos que mueven la economía del país. El precio del crudo sigue cayendo, ubicándose en los niveles del año 2009 y el más bajo de los últimos 5 años. Actualmente el precio del crudo ecuatoriano oscila entre los USD57 y USD60.

La Asamblea Nacional aprobó la proforma presupuestaria con un déficit de 4.9% del PIB y un precio del barril de crudo de USD79.7, lo que supera en más de USD20 el precio estimado del dólar en el mercado de futuros. El déficit fiscal se amplía a 6.2% del PIB. Constituye un reto para el Gobierno controlar el impacto fiscal producido por el comportamiento del precio del petróleo.

Las alternativas según lo expuesto por el gobierno giran alrededor de mantener gasto corriente y/o reducir las inversiones de capital. La reducción de las inversiones tendría un impacto negativo importante en todos los sectores económicos. Adicionalmente el escenario operativo del país se complica para la industria nacional, por la apreciación del dólar que implica pérdida de competitividad en las exportaciones y productos importados más baratos.

Para compensar la balanza comercial y sostener el gasto e inversión públicos, la estrategia del gobierno apunta a aumentar la recaudación tributaria e incrementar deuda de forma acelerada. La reducción de subsidios tendría un costo político alto que creeríamos que el gobierno no estaría dispuesto a asumir. El país no cuenta con reservas para enfrentar las amenazas que surgen de los factores externos expuestos.

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 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 431MM) dentro del sistema nacional de cooperativas de primer piso reguladas por la SEPS.

La cooperativa participa con el 8.76% 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 y se estudia la factibilidad de continuar en el siguiente año.

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 72.4% y microcréditos 27.2%. 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, debido al grado eficiencia alcanzado.

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 puede ser redimido por más del 5% del capital social pagado de la cooperativa, calculado al cierre del ejercicio económico anterior.



La nueva Ley del Sector Financiero Popular y Solidario establece que el patrimonio de las cooperativas de ahorro y crédito debe estar conformado por un fondo 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 sep-2014 esta reserva llega a USD 14.78MM que representan en 25.8% del patrimonio más utilidades del período.

Esta forma de capitalización es un factor que limita la capacidad de aumentar capital en un escenario de crisis, frente a lo cual la Cooperativa Jardín Azuayo ha ejecutado una política de aportes constantes de capital de sus socios que elevan su participación en cada operación activa o de depósitos a plazo, que 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 su planificación estratégica y crecimiento de la 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 proyecta 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.

La estructura orgánica se reduce de seis a cuatro macro áreas de gestión, cada una de las cuales tiene un gerente que responde 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 definió el nuevo plan estratégico para el período 2014 - 2018 que fue presentado en enero de 2014 por el Concejo 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 las captaciones con respecto al 2013. Las colocaciones tendrán un crecimiento de 22.2% y se continuará 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 las metas planificadas.

El crecimiento de la cartera se aceleró en el trimestre llegando a cumplir en un 110% la meta planificada. A pesar del menor ritmo de colocaciones esperado para el último trimestre, se espera cumplir con la meta planificada.

El crecimiento de las captaciones cumple el 105% de la meta planificada, el crecimiento de los depósitos a plazo alcanzan un crecimiento mayor al planificado (154%) que compensa el menor cumplimiento de los depósitos de ahorro (67%), aunque a un mayor costo.



La cooperativa ha mantenido un rápido crecimiento de las colocaciones con su fondeo interno, esto significó un sacrificio importante de los niveles de liquidez, precisando utilizar el fondeo proveniente la línea de crédito con la CONAFIS.

De acuerdo a los resultados obtenidos hasta sep-2014 estimamos que alcanzara los objetivos planificados dependiendo de la cobertura con provisiones que decida mantener.

Presentación de Cuentas

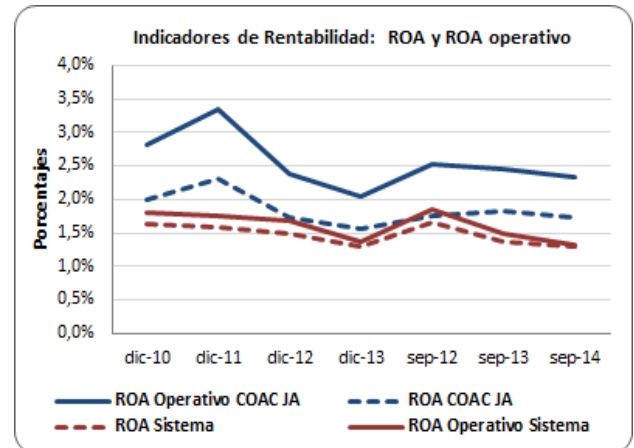
Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad de la Cooperativa Jardín Azuayo y responsabilidad de sus administradores. Para el presente reporte, se utilizaron los estados financieros directos a sep-2014 a más de los estados financieros auditados a Dic-2013 por 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 rentabilidad es recurrente, estable y de buena calidad sustentada en la generación de su principal activo productivo, la cartera de créditos.

La generación de intereses ha sido sólida y suficiente para absorber el crecimiento del costo de su fondeo que presiona paulatinamente el margen de interés, y mantener la tendencia positiva del MBF; permitiendo conservar una política prudente de cobertura de provisiones para sus activos, si bien se han presionado ligeramente los indicadores de rentabilidad pero se mantienen más altos que los promedio del sistema, como se advierte en el siguiente gráfico.



Fuente: EEFF COAC JA. Elaboración: BWR

Rentabilidad Operativa

Los intereses de cartera de créditos constituye el 90.9% 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 además ampliar su red comercial, particularmente en este año en el que debió asumir rápidamente el servicio a los nuevos socios provenientes de la absorción de Coopera.

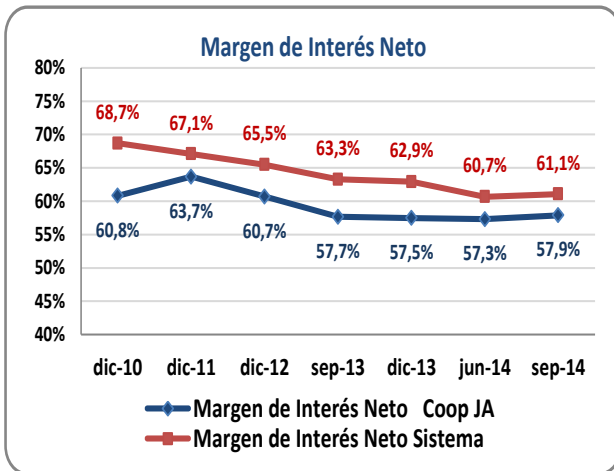
Históricamente la COAC JA mantiene la capacidad de mejorar su cobertura con provisiones para la cartera en riesgo y a la fecha se advierte una mejora importante en ese sentido. Las provisiones crecen en 51% anual absorbiendo el 32.9% del MON antes de provisiones y a pesar de ello el ROA operativo (2.34%) sigue siendo mayor al promedio del sistema (1.31%).

El rendimiento y la generación de intereses de la cartera se sustentan en el incremento de las colocaciones y con un manejo adecuado del riesgo, no se sustenta en tasas mayores. La cooperativa maneja niveles de tasas activas más bajas que sus pares y menores al promedio del sistema financiero, en todos los segmentos de crédito que opera. La política de la cooperativa es generar ingresos adecuados pero sustenta la visión solidaria con sus socios en la transferencia de beneficios económicos a través de la diferencia de tasas en relación con el mercado.

Al igual que el resto del sistema financiero tiene una fuerte competencia en cuanto a las captaciones de ahorro que le ha llevado a un mayor peso de depósitos a plazo que tienen un mayor costo que presiona paulatinamente el margen de interés. A pesar de ello alcanza un



crecimiento del 25.2% anual en el MBF.



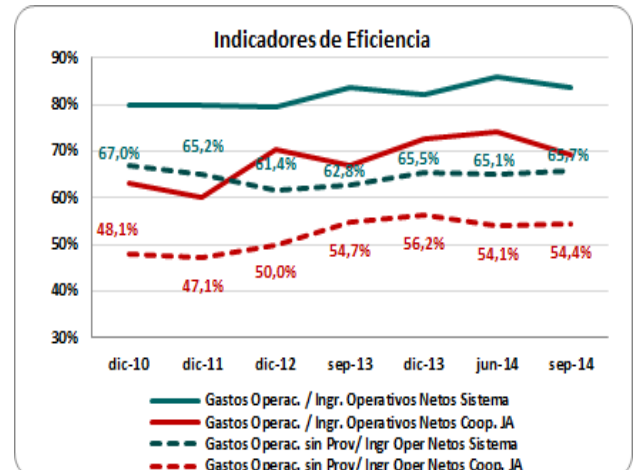
Fuente: EEFF COAC JA. Elaboración: BWR

La tendencia del margen de interés es similar a la que presenta el promedio del sistema de cooperativas, que tiene una disminución ligeramente más rápida que en la cooperativa.

Frente a esta tendencia la cooperativa tiene fuentes alternativas de fondeo como las obligaciones financieras, algunas de las cuales tienen inclusive menores costos y condiciones favorables y están siendo utilizadas de acuerdo con la programación y oportunidades del proceso de colocaciones.

Eficiencia Operativa La cooperativa mantiene niveles de eficiencia superiores al promedio del sistema, no obstante la estrategia de crecimiento, la implementación de servicios y el cumplimiento de las normas legales de seguridad tecnológica y operacional, que ha producido un fuerte crecimiento de gastos de operación de alrededor del 32% promedio en los últimos tres años, presionando los niveles de eficiencia al no alcanzar un crecimiento proporcional de ingresos y de activos.

El aumento del negocio en el último año ha producido una mejora de los niveles de eficiencia, a pesar del crecimiento de 24% anual en el gasto operacional; y se mantiene la 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 mejore la eficiencia, cuando se logre una mayor generación en las nuevas agencias, éstas alcancen su punto de equilibrio y se genere los resultados positivos esperados en la planificación.

En cuanto a los gastos operacionales no tienen mucho espacio para reducirse ya que, si bien, algunos son inversiones no recurrentes, gran parte de ellos responde a servicios que deberán mantenerse por las normativas legales vigentes.

Sin embargo, se debe señalar que los gastos fuertes en tecnología 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 estables y de buena calidad, 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:

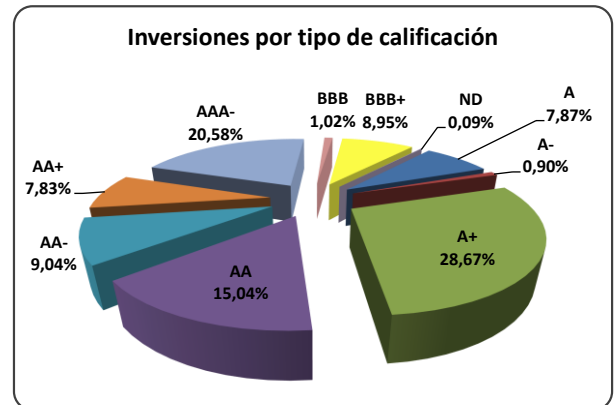
El negocio principal de la cooperativa es el crédito de consumo, nicho que está bastante ligado al ciclo macro económico. Si bien es un negocio rentable pero también tiene un mayor riesgo, que requiere un manejo con instrumentos tecnológicos que no están al alcance en todos los sitios donde están sus 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.

Las metodologías de medición de riesgo les han permitido crecer rápidamente y con un nivel de riesgo bajo. La gestión adecuada de alertas en el manejo de la cartera en riesgo y colocación de cartera por agencia fue positiva en este período en el que las acciones individualizadas emprendidas por agencia han logrado una mejora sustancial de la mora respecto de los trimestres anteriores.

Fondos Disponibles e Inversiones: La estructura de Inversiones por destino 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. En el trimestre se advierte una reducción de 18.5% de estos fondos debido a la presión que ejerció el proceso de colocaciones sacrificando la liquidez inmediata.

Los fondos disponibles son el resguardo de liquidez inmediata, en su mayor parte son recursos de bajo riesgo, el 64.7% de corresponden a reservas en Caja y depósitos en el BCE, solamente el 5.16% son depósitos en instituciones con calificaciones de BBB+ o de menor calificación que tienen un mayor riesgo de contraparte.

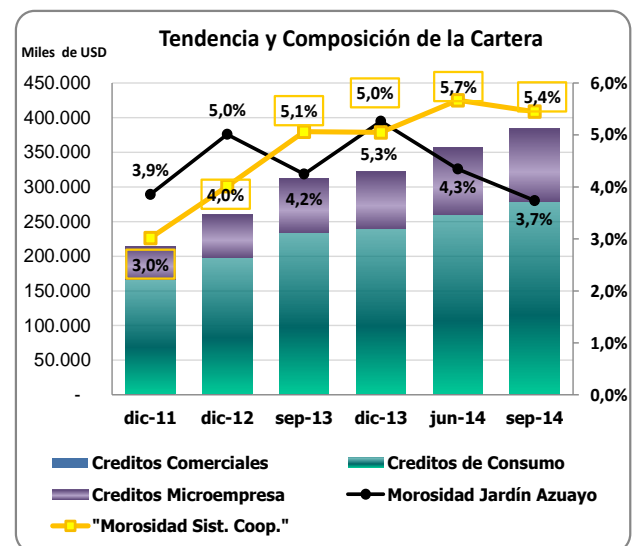


Fuente: COAC JA. Elaboración: BWR

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 43.45% (USD 17MM) 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 366MM a sep-2014) mantiene el crecimiento dinámico (22.3% anual). Este crecimiento es superior al registrado en el sistema tanto en el período anual (12.8%) como en el acumulado (19.4% en JA y 9.5% en el sistema).



A sep-2014 el crecimiento acumulado permitió sobrepasar la meta planificada a septiembre y podría sobrepasar la meta de fin de año (crecimiento de 22% y terminar el año con un saldo de USD 374MM), ya que en el último trimestre las colocaciones han tenido un ritmo mayor que el esperado.

Si bien, debido al rápido crecimiento, buena parte de la cartera no ha alcanzado niveles de maduración suficientes para demostrar su riesgo real y parte de la misma se diluye en el crecimiento. En este año se ha mostrado la capacidad de la cooperativa para gestionar adecuadamente el crecimiento de la morosidad que se vio en trimestres anteriores, tanto por la cartera propia y especialmente por la cartera adquirida por la liquidación de Coopera.

Las acciones emprendidas han dado resultados positivos, ya que a sep-2014 la morosidad bajó 1.53 puntos porcentuales respecto de dic-2013, obteniéndose una disminución absoluta de la cartera en riesgo del 15.3%.

La cartera comprada a la Corporación Nacional de Finanzas Populares y Solidarias (CONAFIPS) que proveniente de Coopera tiene una morosidad de 26.37%, en tanto que la cartera propia tiene una morosidad de 3.54%, por lo que da como resultado una morosidad total de 3.74%, índice menor a los indicadores mostrados en los últimos tres años. La morosidad esperada para fin de año es de alrededor de 4% y 4.20% como máximo para el 2015. No obstante, la situación macroeconómica esperada para el año 2015 podría afectar negativamente la meta planificada.

La cartera es de buena calidad, con bajos niveles de morosidad teniendo en cuenta el riesgo del segmento. La morosidad total de la COAC JA a sep-2014 es menor al promedio del sistema (5.4%), como se observa en el gráfico anterior.

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 sep-2014 el 44% de la cartera vencida tiene un plazo de vencido mayor a 360 días.

La Cooperativa ha realizado un esfuerzo importante por mejorar la cobertura con provisiones que llegó a 126.3% (102% a sep-13). La política de la Cooperativa es mantener una cobertura no menor al 112% 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 (21%) 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). Se han realizado ya dos devoluciones durante este año. A sep-2014 el total de la cartera de Coopera es de USD 3.24MM de los cuales alrededor de USD 394 mil corresponden a las categorías D y E.

Por esta condición, si se realizan nuevas devoluciones en los siguientes meses, la morosidad podría mejorar al igual que la cobertura con provisiones, como se ha visto en estas ocasiones, ya que la cartera de Coopera ingresó únicamente con el 70% de provisión.

La cartera originada por la COAC JA mantiene un buen perfil de riesgo, el 96.4% en las categorías A (93.7% está calificada en la categoría A1), únicamente el 2.58% tiene calificaciones C, D, o E. La mayor morosidad de la cartera comprada hace que se eleve el riesgo total, por lo que 2.72% de la cartera total está en esas categorías. Para la cual mantiene una cobertura de 173.23%.

En el Plan Estratégico 2014-2018 se ha fijado un límite máximo de morosidad de 4.2% para el año 2015 y llegar al 2018 con una morosidad no mayor a 3.5%. Con una cobertura con provisiones para cartera en riesgo no menor a 112% en el 2015 y de 118% en el 2018.

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, se mantiene tasas activas por debajo del promedio del sistema financiero en todos los segmentos de crédito, por lo que existe un margen de diferencia en el que podrían elevar sus tasas activas 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 sep-2014 los activos y pasivos sensibles dentro de un año plazo muestran brechas negativas hasta la banda de los 180 días.

A sep-2014 los activos sensibles se reprecian en 142 días aproximadamente, en tanto que los pasivos sensibles lo hacen en 66 días, por lo que la brecha de duración o posición en riesgo es USD -2MM 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 -3.65% 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 -4.5MM, que representa el -8.22% del Patrimonio.

igual que en resto de sistema. Esta tendencia llevó a un incremento del costo del fondeo por lo que la cooperativa adoptó algunas decisiones para controlarlo.

El resultado de las acciones emprendidas para controlar el costo del fondeo de plazo fijo, han atenuado el incremento del costo del fondeo y se reflejan ligeramente en el margen de interés a pesar del mayor crecimiento de depósitos a plazo. El costo del fondeo bajó ligeramente a sep-2014 es alrededor del 6.34% promedio, debido a la decisión de reducir la tasa pasiva en algunos plazos en depósitos a plazo fijo. No obstante se mantiene un costo promedio mayor a sus históricos.

Los depósitos del público no lograron las metas de crecimiento esperadas por lo que utilizaron parte de la liquidez para mantener el crecimiento de las colocaciones y aprovechar la demanda de crédito del trimestre.

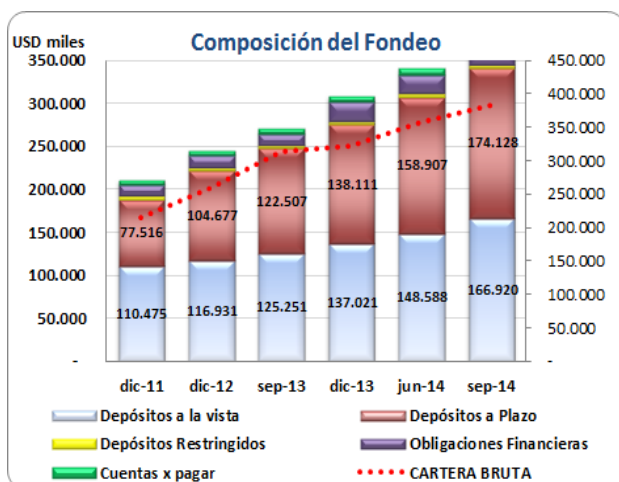
Debido a su objetivo de desarrollo social y de financiamiento a micro emprendimientos mantiene líneas de crédito con algunas instituciones financieras del exterior, con organismos multilaterales y con entidades financieras públicas nacionales. A sep-2014 esta fuente de financiamiento representa el 5.7% del fondeo total, el 60% le corresponde al financiamiento de la CONAFIPS, el 15% al BID, el 18,5% corresponde al financiamiento de Ifi's del exterior interesadas en el financiamiento de microfinanzas, y el 5.6% al banco del Migrante.

Este financiamiento tiene una tasa promedio ponderada de 6% que es menor a las tasas de depósitos a plazo vigentes a la fecha del análisis, tiene un plazo mayor que le ayuda a mitigar el descalce de plazos que mantiene su balance, y le permiten continuar con su presupuesto de colocaciones y mejorar la generación operativa de la cooperativa. Por esta razón, dado que la cooperativa tiene el objetivo de incrementar la cartera de microcréditos, se espera conseguir nuevas líneas de financiamiento externas para complementar sus fuentes de fondeo, y llegar al 8% del fondeo en el 2018.

Una de las fortalezas de la cooperativa es la diversificación de sus depósitos, los 25 mayores depositantes representan el 4% del total de depósitos, a pesar del ligero incremento de la concentración respecto de sus históricos causada por 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 requerimientos mínimos de su liquidez estructural, el mayor riesgo de contraparte

Riesgo de Liquidez y Fondeo:

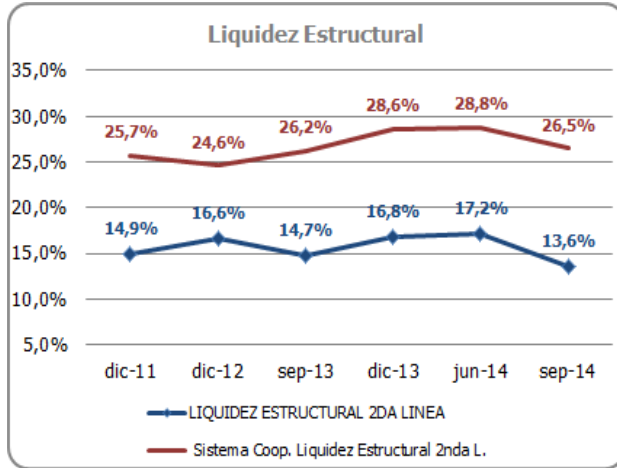


Fuente: COAC JA Elaboración; BWR

Los depósitos del público son su principal fuente de fondeo, pero se advierte una mayor dinámica de crecimiento de los depósitos a plazo fijo que han adquirido una participación cada vez mayor, al



en los activos líquidos hace que el indicador de los 25 mayores depositantes absorban el 44.6% de los activos líquidos, una cobertura limitada en situaciones de crisis financieras o de iliquidez del sistema.



Fuente: COAC JA

Elaboración: BWR

Dadas las características de su fondeo la institución mantiene como política una cobertura de entre 14% y 15%, cuando salen de esos límites, activan las medidas pertinentes ya sea para reducir el exceso como en este trimestre para elevar la cobertura. A octubre se aprecia una recuperación de la liquidez a 14.39%. No obstante, los niveles de cobertura de liquidez de la cooperativa históricamente se mantienen menores al promedio del sistema y de sus pares, como se aprecia en el gráfico anterior.

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 sep-2014 estas brechas negativas no son cubiertas por los activos líquidos de la institución, generándose posiciones de liquidez en riesgo desde la banda de 31 días hasta la banda de 360 días. La mayor brecha acumulada negativa (181 a 360 días) representa 2.7 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 35.1% 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 de activos líquidos para depósitos de corto plazo llegan a 18.68%, porcentaje menor al promedio del sistema (26.5%) y de sus competidores.

De acuerdo a la normativa, dichos valores son excluidos del cálculo de liquidez de primera línea, y de los activos líquidos en nuestros indicadores, ya que 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 sep-2014, de acuerdo con lo analizado en el trimestre anterior redujo sus coberturas de liquidez, llegando a un indicador de 13.63% que aun así representa una cobertura es de 2.90 veces su requerimiento mínimo de liquidez estructural.

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. Si bien cumple con la mayor parte de regulaciones vigentes, algunas se mantienen en desarrollo y se espera 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 el año próximo se continuará con la actualización y mejora de su plataforma tecnológica que coadyuvará a un mejoramiento del manejo del riesgo operacional y los sistemas de seguimiento y control.

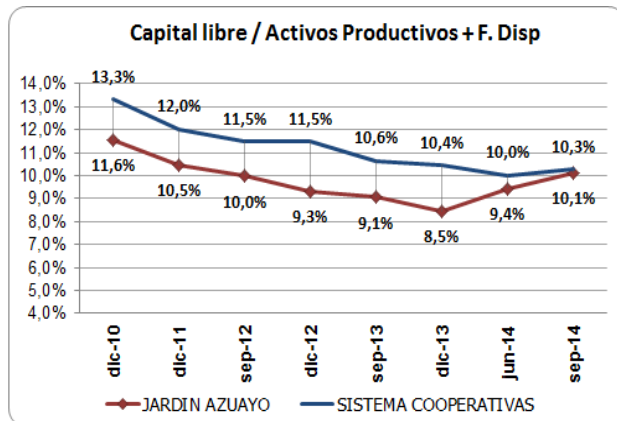
Respecto a la Gestión de Continuidad del Servicio de la Cooperativa, se cuenta con un informe general con observaciones y recomendaciones que pretenden mantener un Plan de Continuidad



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 sep-2014 es de 13.84%, 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 trimestres la cobertura se eleva paulatinamente, cambiando la tendencia que se venía observando en los años anteriores, el crecimiento de la cobertura con provisiones, la recuperación de la cartera en riesgo y los resultados del período posibilitaron un crecimiento de 37% en relación con sep-2013.

En el promedio del Sistema se mantiene la tendencia disminuir, ubicándose levemente superior, como se observa en el gráfico anterior.

El crecimiento de las colocaciones con buena calidad ha generado resultados positivos en la generación de ingresos que junto con la gestión adecuada de recuperaciones ha logrado mejorar la capacidad patrimonial de la cooperativa y una

mayor eficiencia de su red operacional.

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 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 de 38% entre dic-2013 y sep-2014. El crecimiento del capital social alcanzado a sep-14 permite y dadas las perspectivas de crecimiento de los aportes del último trimestre podrían sobrepasar la meta planificada para fin de año (USD12.79MM).

Para fin del año 2014 la planificación prevé además un crecimiento del 45% de las utilidades del ejercicio, lo que podría sostener la tendencia positiva del capital libre.

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

JARDIN AZUAYO

(\$ MILES)	SISTEMA COOPERATIVAS	dic-11	dic-12	sep-13	dic-13	jun-14	sep-14
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	322.560	16.357	10.321	9.714	11.908	9.492	6.636
Inversiones Brutas	585.056	6.507	22.218	22.902	27.905	37.271	29.493
Cartera Productiva Bruta	3.690.890	206.431	246.792	299.662	304.954	341.476	369.645
<i>Otros Activos Productivos Brutos</i>	7.708	173	248	388	388	509	519
Total Activos Productivos	4.606.214	229.468	279.579	332.666	345.156	388.748	406.292
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	199.841	6.355	8.032	9.511	10.729	12.903	12.464
Cartera en Riesgo	212.653	8.280	13.020	13.295	16.943	15.504	14.349
Activo Fijo	110.697	4.636	7.398	9.668	10.255	10.470	10.491
Otros Activos Improductivos	121.238	3.420	4.207	5.828	5.757	6.199	6.364
Total Provisiones	(236.106)	(9.119)	(12.869)	(14.404)	(16.204)	(18.523)	(18.735)
Total Activos Improductivos	644.429	22.691	32.656	38.302	43.683	45.076	43.669
TOTAL ACTIVOS	5.014.537	243.040	299.366	356.564	372.635	415.301	431.226
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	3.942.939	192.185	239.136	279.151	292.733	333.763	345.271
Depósitos a la Vista	1.510.132	110.475	126.241	137.021	148.130	162.036	166.920
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	2.350.736	77.516	109.171	138.111	140.579	167.643	174.128
Depósitos en Garantía	23	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	82.047	4.195	3.724	4.019	4.024	4.084	4.223
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	167	84	41	57	69	41	47
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	239.698	12.862	13.601	22.738	23.437	21.139	21.294
Valores en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	128.838	5.916	7.861	9.116	9.451	8.778	9.690
Provisiones para Contingentes	108	-	-	2	1	2	14
TOTAL PASIVO	4.311.751	211.047	260.639	311.064	325.691	363.723	376.317
TOTAL PATRIMONIO	703.312	31.992	38.727	45.500	46.944	51.578	54.910
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	5.015.062	243.040	299.366	356.564	372.635	415.301	431.226
CONTINGENTES	14.504	-	-	163	53	195	1.422
RESULTADOS							
Intereses Ganados	456.170	27.742	35.021	31.338	43.035	24.981	39.060
Intereses Pagados	177.535	10.076	13.762	13.266	18.297	10.669	16.445
Intereses Netos	278.635	17.665	21.259	18.072	24.738	14.312	22.615
Otros Ingresos Financieros Netos	612	220	273	162	268	138	213
Margen Bruto Financiero (IO)	279.247	17.886	21.532	18.234	25.006	14.450	22.828
Ingresos por Servicios (IO)	6.497	188	226	180	227	136	209
Otros Ingresos Operacionales (IO)	3.632	5	5	7	7	-	10
Gastos de Operacion (Goperac)	190.020	8.518	10.885	10.079	14.179	7.889	12.541
Otras Perdidas Operacionales	163	-	-	-	-	-	-
Margen Operacional antes de Provisiones	99.194	9.561	10.880	8.342	11.060	6.697	10.507
Provisiones (Goperac)	51.703	2.343	4.430	2.285	4.160	2.920	3.452
Margen Operacional Neto	47.491	7.219	6.450	6.056	6.900	3.777	7.055
Otros Ingresos	23.977	678	814	827	1.117	504	764
Otros Gastos y Perdidas	3.145	155	139	104	108	4	4
Impuestos y Participacion de Empleados	21.139	2.759	2.462	2.286	2.666	1.441	2.634
RESULTADOS DEL EJERCICIO	47.183	4.983	4.664	4.495	5.243	2.836	5.181

JARDIN AZUAYO

(\$ MILES)	SISTEMA COOPERATIVAS	dic-11	dic-12	sep-13	dic-13	jun-14	sep-14
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	4.806.054	235.823	287.611	342.178	355.885	401.651	418.756
Cartera Bruta total	3.903.543	214.711	259.812	312.956	321.897	356.980	383.994
Cartera Vencida	87.459	2.040	2.599	2.892	3.417	3.879	3.880
Cartera en Riesgo	212.653	8.280	13.020	13.295	16.943	15.504	14.349
Cartera C+D+E	-	4.963	8.197	8.997	11.553	11.081	10.461
Provisiones para Cartera	(226.915)	(8.492)	(12.023)	(13.667)	(15.556)	(17.880)	(18.107)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	87,7%	91,0%	89,5%	89,7%	88,8%	89,6%	90,3%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	110,3%	111,9%	110,6%	110,2%	109,3%	109,7%	110,9%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	2,2%	1,0%	1,0%	0,9%	1,1%	1,1%	1,0%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	5,4%	3,9%	5,0%	4,2%	5,3%	4,3%	3,7%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Br)	5,5%	3,9%	5,0%	4,2%	5,3%	4,3%	3,7%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0,0%	2,3%	3,2%	2,9%	3,6%	3,1%	2,7%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	106,8%	102,6%	92,3%	102,8%	91,8%	115,3%	126,3%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Rees	105,6%	102,6%	92,3%	102,8%	91,8%	115,3%	126,3%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE		171,1%	146,7%	151,9%	134,6%	161,4%	173,2%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	5,8%	4,0%	4,6%	4,4%	4,8%	5,0%	4,7%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		162,9%	140,0%	148,4%	135,2%	158,4%	169,5%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0,0%	1,2%	1,1%	0,9%	0,7%	0,5%	0,6%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0,0%	7,9%	7,7%	6,3%	5,1%	3,8%	3,9%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta pr	0,1%	2,8%	3,7%	3,2%	4,2%	3,3%	3,0%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	0,0%	47,5%	49,7%	25,6%	35,9%	0,0%	0,0%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	4,2%	4,1%	4,6%	3,5%	5,7%	3,0%	2,4%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0,1%	0,2%	0,2%	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR		10,30%	12,91%	13,24%	13,95%	13,66%	13,84%
TIER I / APPR		5,15%	6,45%	7,44%	7,30%	8,25%	8,07%
PTC / Activos y Contingentes	15,8%	9,3%	12,2%	12,5%	13,2%	13,0%	13,3%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	16,83%	20,43%	20,24%	21,64%	20,80%	19,32%	18,17%
Capital libre (USD M)**	493.041	24.711	26.760	30.958	30.153	37.876	42.423
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	10,26%	10,48%	9,31%	9,05%	8,47%	9,43%	10,13%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	52,58%	60,20%	52,08%	51,81%	47,78%	54,07%	57,62%
TIER I / Patrimonio Técnico	82,15%	50,00%	50,00%	56,19%	52,28%	60,39%	58,30%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	14,59%	14,78%	14,28%	13,87%	13,97%	13,09%	13,66%
TIER I / Activo Neto Promedio	11,68%	5,24%	6,74%	7,66%	7,67%	8,31%	8,38%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	17	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	289.214	18.079	21.764	18.420	25.239	14.586	23.047
Result. antes de impuest. y particip. trab.	68.323	7.742	7.126	6.780	7.910	4.277	7.815
Margen de Interés Neto	61,08%	63,68%	60,70%	57,67%	57,48%	57,29%	57,90%
ROE	9,32%	16,97%	13,19%	14,23%	12,24%	11,51%	13,56%
ROE Operativo	9,38%	24,58%	18,24%	19,17%	16,11%	15,34%	18,47%
ROA	1,30%	2,30%	1,72%	1,83%	1,56%	1,44%	1,72%
ROA Operativo	1,31%	3,33%	2,38%	2,46%	2,05%	1,92%	2,34%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	96,35%	97,71%	97,68%	98,11%	98,01%	98,12%	98,12%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	8,38%	8,63%	8,35%	7,87%	7,92%	7,80%	8,03%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	8,40%	8,74%	8,46%	7,94%	8,01%	7,88%	8,10%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	52,12%	24,50%	40,71%	27,40%	37,61%	43,60%	32,85%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	83,58%	60,07%	70,36%	67,12%	72,66%	74,10%	69,39%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	65,70%	47,11%	50,01%	54,71%	56,18%	54,09%	54,41%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6,68%	5,02%	5,65%	5,03%	5,46%	5,49%	5,31%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	522.401	22.712	18.352	19.226	22.637	22.395	19.100
Activos Liquidos (BWR)	860.548	26.270	25.023	29.169	33.953	37.416	30.969
25 Mayores Depositantes	484.472	5.820	7.278	8.838	8.831	13.476	13.813
100 Mayores Depositantes	795.804	13.338	16.352	19.663	19.363	24.953	26.298
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	30,92%	16,23%	13,34%	14,04%	15,09%	14,84%	12,05%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	26,50%	14,94%	16,56%	14,74%	16,77%	17,19%	13,63%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea		4,00%	54,97%	8,41%	6,08%	4,41%	4,64%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea		3,74	0,30	1,75	2,76	3,90	2,94
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	0,00%	95,38%	135,98%	318,21%	146,29%	318,28%	406,72%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plaz(BWR)	30,92%	16,23%	13,34%	14,04%	15,09%	14,84%	12,05%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	18,77%	14,04%	9,79%	9,26%	10,06%	8,88%	7,43%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	12,29%	3,03%	3,04%	3,17%	3,02%	4,04%	4,00%
25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR)	56,30%	22,15%	29,09%	30,30%	26,01%	36,02%	44,60%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0,00%	-3,92%	-3,55%	-3,54%	-3,67%	-3,70%	-3,65%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0,00%	-6,13%	-6,09%	-6,55%	-6,73%	-7,87%	-8,22%

** 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 cómo hechos. Como resultado, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación. Los informes contienen información presentada por el cliente y analizada por BANKWATCH RATINGS, sobre la cual la calificadora emite opiniones sin ninguna garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión o emisor. Esta opinión se fundamenta en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en el proceso, pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los nombres de los analistas se incluyen en el informe solamente como contactos en caso de ser requeridos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la documentación requerida para el proceso de emisión. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ninguna referencia en cuanto al precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversionista en particular, o la naturaleza impositiva o fiscal en relación a los títulos. La asignación, publicación o difusión de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS para usar su nombre sin su autorización. Todos los derechos reservados. © BankWatch Ratings 2014.