

Ecuador  
Calificación Global

# COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO “CACPECO LTDA”

## Calificación

1T15

A+

## Perspectiva: Estable

**Definición de 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	mar-14	dic-14	mar-15
Activos	5,148,253	157.9	176.0	177.2
Patrimonio	741,163	29.8	33.5	34.7
Resultados	17,658	0.9	4.3	1.2
ROE (%)	9.53%	12.4%	13.7%	13.5%
ROA (%)	1.37%	2.3%	2.6%	2.6%

### Analistas:

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

Verónica Molina  
(5932) 226 9767  
[jmolina@bwratings.com](mailto:jmolina@bwratings.com)

## Fundamento de la Calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings, en base a los estados financieros auditados y demás información a marzo 2015, de la Cooperativa de Ahorro y Crédito CACPECO, decidió otorgar la calificación de “A+”, con perspectiva “Estable”.

COAC CACPECO es una institución fuerte, con una administración profesional y sólidos resultados, que compara favorablemente con el promedio del Segmento 1 del sector cooperativo en la mayoría de sus indicadores. Es una institución regional con una importante imagen y prestigio en su mercado objetivo, en donde su calificación se ve limitada por el mayor riesgo asociado al sistema en el que opera. El sistema cooperativo actualmente está conformado por un número elevado de instituciones sumamente heterogéneas en general, y con un mayor nivel de riesgo operativo, que limita el esquema de regulación y control a todos sus participantes. Por otra parte, en una coyuntura de desaceleración económica, preocupa la no exigencia de encaje sobre los depósitos, ni de aportes y garantías al Fideicomiso de Garantía del Fondo de Liquidez. Adicionalmente se advierte altas concentraciones tanto en depósitos como en inversiones en instituciones del mismo segmento, lo cual incrementa su riesgo sistémico. La estructura de socios en el sistema cooperativo dificulta la capacidad de levantar capital en un escenario de estrés.

**Altos niveles de eficiencia permiten un sólido desempeño financiero.** Históricamente la rentabilidad de la institución ha sido recurrente y ha provenido del negocio de intermediación financiera. La generación operativa cubre sus requerimientos, incluidas provisiones, y da lugar a niveles de rentabilidad atractivos en relación a sistema al que pertenece, pese a que el margen de interés se está presionando.

**Niveles de morosidad controlados con cobertura suficiente de provisiones.** La cartera de CACPECO mantiene calidad controlada en comparación a su segmento, y una cobertura de provisión cercana a 1.3 veces. A partir de las condiciones de liquidez en la economía, el crecimiento de la cartera se ha desacelerado, condición que podría mantenerse a lo largo del año 2015, si no se recupera el ritmo de incremento de los depósitos. Este menor dinamismo hace que al mes de marzo 2015 los indicadores de morosidad aumenten así como también el volumen de castigos.

**Holgados niveles de liquidez, con concentración de depositantes y descalses estructurales de balance.** Los altos niveles de liquidez mitigan en parte la estructura de balance que muestra descalses en bandas de tiempo. Una porción importante de sus obligaciones con el público son otras cooperativas de ahorro y crédito, lo cual genera mayor sensibilidad a riesgos sistémicos en comparación con otras instituciones más diversificadas del sistema financiero nacional.

**Fortaleza patrimonial.** La institución registra adecuados niveles patrimoniales, que se han fortalecido habitualmente con utilidades. Frente a la media de su sistema, CACPECO registra una mayor capacidad para absorber imprevistos y tiene la capacidad para seguir creciendo amparada en su patrimonio.

**Perspectiva de la Calificación.** La calificación mantiene una perspectiva estable. Bajo circunstancias actuales y parámetros previsibles en este momento no esperamos cambios en la calificación en el corto plazo.

**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.

Fecha Comité: Junio 2015

Estados Financieros a: Marzo de 2015



### 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 tener una estructura concentrada en ingresos y poca flexibilidad de fondeo. La dependencia en pocos productos para el desarrollo de la economía y la falta de un fondo de estabilización para épocas de crisis, generan mayor incertidumbre en la liquidez de la economía, la cual influye directamente en el desarrollo del sistema financiero, de la industria, y del comercio en general. Por otra parte, el bajo incentivo a la inversión extranjera directa (IED) y la estructura concentrada de la balanza comercial, representan un problema para un país dolarizado, limitando el crecimiento de la oferta monetaria y por ende de la economía.

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 como consecuencia de la caída de los precios del petróleo. Actualmente el precio del crudo ecuatoriano oscila alrededor de los USD50.

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 crudo en el mercado de futuros. El déficit fiscal se amplía a 6.2% del PIB. A pesar de que el gobierno se ha esforzado por conseguir financiamiento externo para cubrir parte de este déficit presupuestario, no queda claro ni el monto ni las condiciones del financiamiento conseguido.

Las alternativas adicionales según lo expuesto por el gobierno giran alrededor de mantener o reducir modestamente el gasto corriente y/o reducir las inversiones de capital. La reducción de estos rubros tendrá un impacto negativo importante en todos los sectores económicos.

Para compensar la balanza comercial y sostener en lo posible 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 creíamos que el gobierno no estaría dispuesto a asumir al menos por el momento.

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 controlar la demanda de los productos importados el Gobierno ha implementado cupos y un sistema de salvaguardia de balanza de pagos para encarecer dichos productos. La nueva salvaguardia, contemplada por la OMC y aceptada por el período de 15 meses, se aplicará a todos los productos que no se consideren indispensables es decir a casi todos los productos de consumo, a las materias primas y productos no terminados especialmente aquellos que compitan con los nacionales y a los bienes de capital cuya importación pueda ser pospuesta por un año. Habría que analizar puntualmente el impacto que estas medidas tengan en cada industria y en cada empresa.

De lo dicho se concluye que habrá un incremento generalizado de precios tanto en productos importados como en aquellos de producción nacional, lo que junto con la apreciación del dólar afectará negativamente la competitividad de nuestros productos.

Si los precios del petróleo no se recuperan y el dólar se mantiene fuerte frente a otras monedas, el equilibrio de las finanzas públicas y del comercio exterior seguirá siendo un reto para el gobierno, tomando en cuenta que la salvaguardia es una medida temporal de quince meses.

Los resultados del Banco Central del Ecuador para el 2014, muestran que el PIB anual creció en 3.8%, lo que implica una desaceleración frente a periodos anteriores. La nueva estimación del Banco Central es que el PIB para el 2015 aumente en 1.9%. Otros analistas estiman que este crecimiento estará por debajo del 1.7%, lo cual parecería ser optimista en vista de las circunstancias. El crecimiento del 2014, se apoyó principalmente en un importante aumento de las exportaciones y una sostenida actividad en el consumo de hogares. El consumo de los hogares podría verse restringido en este año por la contracción del gasto y de las inversiones por parte del Gobierno, lo cual ha constituido el motor de dicho consumo y de la economía en general durante los años anteriores.



La balanza comercial a diciembre del 2014 mostró un déficit menor que la del 2013. 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 positiva anual de la balanza comercial. Comparando las cifras de enero 2014 y enero 2015, se observa que el déficit de la balanza comercial más que se duplica como consecuencia de la caída de las exportaciones petroleras y a pesar de la reducción de las importaciones.

Para mayor información sobre el entorno económico o de los diferentes sub-sistemas financieros por favor referirse a nuestra página web, [www.bankwatchratings.com](http://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.

Por el momento se observa que las presiones de liquidez se mantendrán y que el apetito de fondos y de control del Gobierno continuará. Lo dicho se fundamenta en las nuevas resoluciones emitidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera en cuanto al direccionamiento de crédito, programa de inversión de excedentes de liquidez, gestión del Dinero Electrónico, segmentación de la cartera de crédito, entre otras. En general las nuevas normas limitan la capacidad de gestión técnica y estratégica de las instituciones del Sistema Financiero lo cual pone en riesgo el manejo de la liquidez, su capacidad de generación y por lo tanto su capacidad de fortalecerse patrimonialmente. Por otro lado, los frecuentes cambios en la normativa generan incertidumbre y desmotivan las estrategias y propuestas de crecimiento del negocio.

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

#### Perfil de la Institución

Cooperativa de Ahorro y Crédito de la Pequeña Empresa de Cotopaxi, CACPECO Ltda. es una cooperativa domiciliada en la ciudad de Latacunga, Provincia de Cotopaxi, creada en 1988, regulada por el ente de control desde el año 1988, antes por la Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS) y desde el 2013 por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS). De acuerdo a la nueva clasificación definida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, CACPECO pertenece al Segmento 1 por mantener activos mayores a USD 80MM.

Cooperativa CAPCECO tiene una oficina matriz en Latacunga y cuenta con sucursales en cuatro provincias: Cotopaxi (2 en Latacunga, Pujilí, Saquisilí, Salcedo, Sigchos, La Maná y Moraspungo); Chimborazo (2 en Riobamba y Chambo); Los Ríos (Quevedo y Valencia) y en Pichincha (Quito).

#### Posicionamiento e imagen

La participación de CACPECO en el sistema de cooperativas llega al 3.44%, del Segmento 1, se trata de una institución bien posicionada en su mercado geográfico y con aceptación en el resto del país.



La perspectiva en relación al posicionamiento de la Cooperativa en el corto plazo se mantiene estable.

### **Modelo de negocios**

CACPECO mantiene su cartera colocada principalmente en operaciones de microempresa (59.61%) y consumo (37.40%). Los ingresos provienen principalmente de los intereses generados por la cartera.

En el tiempo, la institución se ha mostrado un desempeño positivo, consecuente con la naturaleza y el tamaño de su negocio. A futuro, la institución requiere sostener su ritmo de colocaciones de nueva cartera con adecuada calidad de activos, para que el volumen de ingresos financieros pueda soportar la carga operativa; pues a mar-15, el resultado mejora debido a la reducción en el gasto de provisiones.

La institución se fondea principalmente con obligaciones con el público, en forma mayoritaria depósitos de plazo fijo.

### **Estructura de CACPECO**

El capital social de la Cooperativa se compone de certificados de aportación, que representan la participación patrimonial de los socios. Los certificados son nominativos y transferibles entre socios o a favor de la cooperativa. La participación individual de los aportes de los socios no puede exceder el 5% del capital social.

A mar-2015, la institución tiene 163M socios, de los cuales el 48% está activo.

Al margen de la cuantía de los aportes individuales o depósitos, cada socio participa democráticamente con un voto, lo que limita en escenarios de estrés a que una cooperativa de ahorro y crédito reciba mayor soporte de sus socios.

En el sistema cooperativo, el fortalecimiento patrimonial no depende del soporte de los socios, sino de la generación de utilidades basadas en el desempeño financiero, calidad de los activos y menor exposición a pérdidas por riesgo integral y gestión administrativa.

CACPECO tiene 174 empleados, el 39.66% es administrativo y el 60.34% operativo; de manera que la estructura de operaciones sustenta y explica los niveles de eficiencia de la COAC.

La institución para 2015 prevé en el mercado en general menor endeudamiento; preferencia por otro tipo de inversiones, no necesariamente financieras; y a la posible disminución de la capacidad de ahorro del público.

El plan de la COAC para 2015 contempla un

crecimiento de hasta el 14.7% para colocaciones y 15.2% para captaciones. Por restricción del ente de control, durante 2015 CACPECO no podrá abrir nuevas oficinas. El crecimiento proyectado del capital social es limitado (5.25%).

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

### **Evaluación de la Administración**

Los resultados y su persistencia en el tiempo reflejan que el desempeño de la administración es positivo. Los resultados han sido de buena calidad y recurrentes, a futuro se espera un desempeño más lento, consistente con la planificación y las perspectivas de mercado actuales.

### **Gobierno Corporativo**

El gobierno corporativo de la COAC es de buena calidad, pues hay estabilidad tanto en los miembros del Consejo de Administración, como en la plana administrativa. Las responsabilidades y funciones de cada uno están claramente definidas.

Los miembros de Consejo participan en varios Comités, y como parte de los requerimientos del cargo, todos los miembros de la Asamblea de Socios tienen título de tercer nivel, al igual que los cargos administrativos principales.

La rotación de personal es de alrededor del 12% y se da fundamentalmente en cargos operativos.

### **Objetivos estratégicos**

Para 2015, CACPECO tiene como objetivos estratégicos: cumplir con los principios del Pacto Global, contribuir con las metas del milenio, fortalecer el sistema de gestión sustentable, eficiencia financiera, crecimiento en el mercado, mejorar la satisfacción de los socios/clientes, fortalecimiento de marketing y desarrollo del producto, fortalecer el sistema de gestión de la calidad, fortalecer la gestión de riesgos, administrar el talento humano por competencias y gestión de tecnología de la información.

La institución está trabajando en nuevas proyecciones ajustadas a la coyuntura actual, dichas cifras estarían listas en agosto. De momento no disponemos de un plan estratégico, con proyecciones globales actualizadas.



En el corto plazo la Administración planea: controlar la morosidad, optimizar gastos y precautelar liquidez.

## Presentación de Cuentas

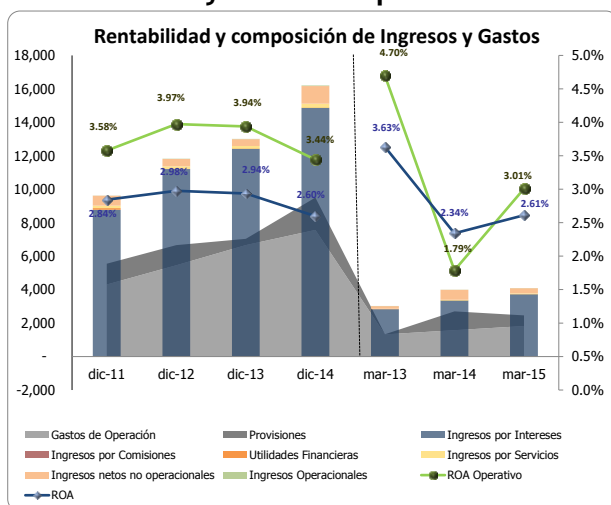
La información presentada está preparada de acuerdo a las normas contables dispuestas por el Organismo de Control, contenidas en el catálogo de cuentas y Resoluciones de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria; y en lo no previsto por dicho catálogo, se aplican las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (Resolución No. JR-STE-2012-004 de diciembre-2012).

Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad de COAC CACPECO y responsabilidad de sus administradores. Para el presente reporte, se utilizaron los estados financieros auditados para el periodo 2012 por RVL Consultores & Auditores Cía. Ltda. y de 2013 y 2014 auditados por la firma Sayco. Adicionalmente, se emplearon EEFF interinos no auditados con corte al 31 de marzo de 2015.

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 la Economía Popular y Solidaria.

## Rentabilidad y Gestión Operativa



Fuente: CACPECO  
Elaboración: BWR

A mar-2015, CACPECO registra utilidades por USD 1.2MM, originados en el negocio de intermediación financiera; de hecho el 79.29% del ingreso neto

total proviene de la generación de cartera. A los ingresos financieros contribuyen: el rendimiento de inversiones (5.9%) y el rendimiento de otros (4.7%). El 90.8% del resultado del período proviene de ingresos financieros, por tanto es de buena calidad y recurrente.

Como se puede ver en el gráfico, la generación operativa de la institución ha sido creciente en el tiempo. Pese a que la calidad del portafolio de créditos decae, a mar-2015, la constitución de provisiones se contrajo en -43.4% anual; dicha situación explica que el MON (Margen Operacional Neto) se duplicara en el período.

Por tanto, el resultado observado al primer trimestre del año se explica tanto por el aumento en volumen del negocio, como por la reducción del gasto de provisiones.

A mar-2015, el margen de interés neto se ha presionado, como resultado del encarecimiento de las fuentes de fondeo (crecen más los depósitos de plazo fijo); en consecuencia, tanto el NIM<sup>1</sup> como la relación MBF/APP<sup>2</sup> son menores a los observados un año atrás.

Los niveles de retorno del negocio son buenos y aunque se han presionado en los últimos años, la COAC mantiene indicadores de ROE y ROA entre los más elevados del sistema financiero nacional.

El peso del gasto operativo sin provisiones sobre los ingresos operacionales netos es 48.13% (frente a 46.43% de mar-2014). Si consideramos el gasto de provisiones, el indicador aumenta a 64.95%. En consecuencia, el peso de las provisiones resulta importante; de hecho explica el comportamiento de los indicadores de eficiencia de la COAC e incide de forma directa en los resultados del período.

El gasto operativo está creciendo más aceleradamente que el MBF<sup>3</sup>. Pero a futuro, dada la limitación para nuevas agencias, la estructura operativa se mantendría; de modo que el ritmo de generación de negocios va a determinar el grado de eficiencia de la institución. A mar-2015, si bien, la estructura operativa de la COAC resulta más flexible que la media de la competencia; el 56% de los gastos de operación proviene de gastos de personal y honorarios.

Al resultado del período contribuyen otros ingresos no operativos (decrecieron -47.6% anual), que provienen principalmente de los ingresos por

<sup>1</sup> NIM = intereses y comisiones de cartera netos/ activos productivos promedio.

<sup>2</sup> MBF/APP = margen bruto financiero/ activos productivos promedio.

<sup>3</sup> MBF: Margen bruto financiero.



recuperación de los activos financieros, a través del reverso de provisiones y recuperación de activos castigados. Estos ingresos no operacionales representan el 7.6% del total de ingresos netos.

A futuro es de esperar que el negocio de CACPECO se dinamice, optimizando gastos y precautelando la liquidez; de modo que sus indicadores de retorno y la rentabilidad del activo productivo se mantengan.

### Administración de Riesgo

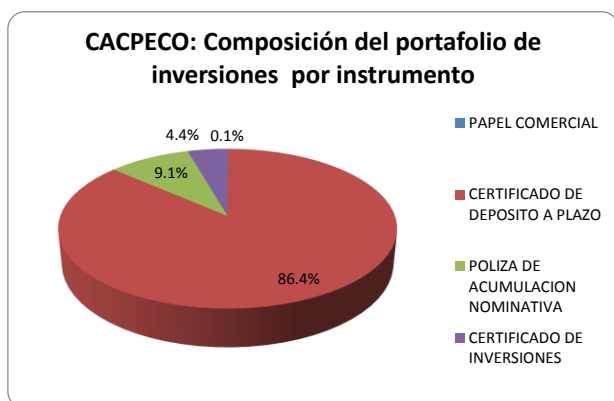
La institución cumple con la normativa en cuanto al manejo de riesgos integrales en relación a la estructura administrativa, manuales de riesgo y presentación de reportes.

### Riesgo de Crédito

#### Fondos Disponibles e Inversiones

A mar-2015, CACPECO tiene fondos disponibles por USD 21.6MM, que representan el 11.7% del activo bruto; la estructura de la cuenta es: caja 5.9%, depósitos en BCE 21.8%, depósitos en instituciones financieras locales 71.2% y efectos de cobro inmediato 0.14%. Las instituciones financieras donde se encuentran colocados los recursos tienen calificación de riesgo local en grado de inversión.

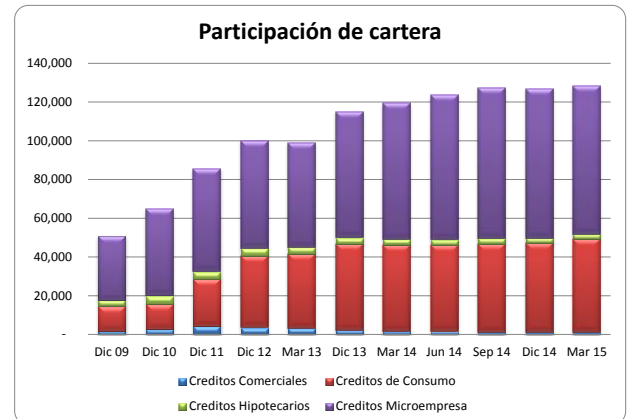
La Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera establecerá un encaje diferenciado por segmentos para el sector financiero popular y solidario, pero a marzo-2015 no tienen depósitos en el BCE para ese objetivo.



En cuanto al portafolio de inversiones, CACPECO mantiene el 15.7% del activo bruto en documentos emitidos por el sector privado, a manera de inversión. A mar-2015, el 99% de la cuenta se encuentra colocado en instituciones financieras locales; por emisor el portafolio muestra una dispersión adecuada, con participaciones entre 0.05% y 9.64% del total del portafolio.

### Calidad de Cartera

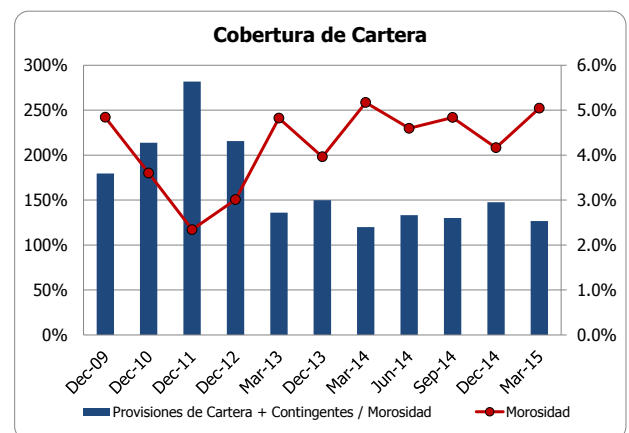
A mar-2015, la cartera bruta representa el 69.17% del activo bruto total, y creció 7.71% anual. A lo largo del último año el ritmo de generación de nuevos negocios se ha desacelerado, debido a un escenario más competitivo y una economía con menor crecimiento. El crecimiento anual se enfoca en los segmentos de microempresa 9.5% y consumo 7.5%.



Fuente: CACPECO  
Elaboración: BWR

La composición de la cartera se ha mantenido en el tiempo, si bien en el año 2013, registró una etapa expansiva, se ha estabilizado y el ritmo de incremento actual es moderado y concordante con el Sistema.

Por plazos, la estructura del portafolio de créditos muestra predilección por el largo plazo, ya que el 55.3% de la cuenta corresponde a operaciones mayores a 360 días. Esta situación presiona el calce de plazos entre activos y pasivos, debido a que la estructura de fondeo de la cooperativa es principalmente de corto plazo.

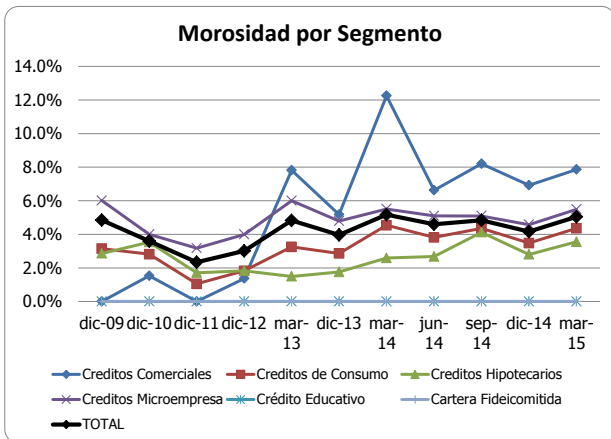


Fuente: CACPECO  
Elaboración: BWR



Como se puede ver en el gráfico, desde el año 2013, la morosidad de la cartera ha fluctuado alrededor de 5%; mientras los niveles de cobertura se han presionado. El desempeño de ambas variables es consistente con el manejo del sistema en general. A mar-2015, los castigos representan el 0.28% de la cartera bruta promedio.

La cartera CDE de la institución es 3.53% y al incluir castigos y ventas o transferencias sube a 3.62%; en definitiva, la cartera problemática tiende a incrementarse en el tiempo, evidenciando un incremento en la exposición al riesgo de crédito en CACPECO, aunque la morosidad se mantiene por debajo de la media.



Fuente: CACPECO  
Elaboración: BWR

El crédito comercial ha mostrado la morosidad más volátil y más elevada, sin embargo, su participación dentro de la cartera es mínima. Microcrédito y consumo, que son las líneas de negocio más representativas, tienen indicadores de morosidad de 5.19% y 4.36%, respectivamente.

A mar-2015, las provisiones para cartera suman USD 8.2MM, mostrando un aumento de 11% anual; debido a la desaceleración en el ritmo de constitución de nuevas provisiones, los niveles de cobertura se han presionado frente a dic-2014; pero la cobertura es mayor que la media de sus pares.

El aumento de la cartera en riesgo, genera mayores requerimientos de provisiones, no obstante, en el corto plazo se espera que el gasto de provisiones continúe controlado; por tanto seguirán presionadas las coberturas de la institución.

En la cartera de CACPECO se observa un bajo nivel de concentración, pues los 25 mayores deudores representan el 2.02% de la cartera bruta y el 7.46% del patrimonio. Estos indicadores son consistentes con el segmento y modelo de negocios que opera la institución.

## Contingentes y Titularizaciones

A mar-2015, CACPECO tiene USD 12M en contingentes provenientes de cartas de garantía, que la Cooperativa emitía a favor de quien lo requiera. El declive de este rubro se debe a que el ente de control prohibió que las COACS realicen este tipo de operaciones.

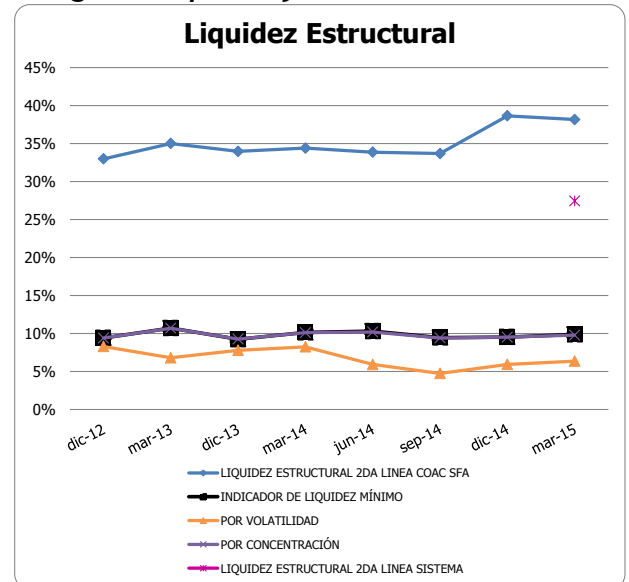
## Riesgo de Mercado

De acuerdo a los reportes de sensibilidad, existen descálces en las bandas de reprecio debido a que la estructura de fondeo es mayoritariamente de corto plazo, mientras que el 55% de la cartera por vencer tiene plazos mayores a un año.

La exposición por riesgo de tasa del margen financiero es  $\pm 1.49\%$  y de  $\pm 3.57\%$  la sensibilidad de recursos patrimoniales; sin embargo, se estima que, en un escenario de estrés y mayor control de tasas, la capacidad de la Cooperativa para afrontar la fluctuación de las tasas de interés es baja dada la alta competitividad en el mercado.

En efecto, la sensibilidad del valor patrimonial es mayor, reflejando los efectos potenciales de los cambios en las condiciones del mercado sobre el patrimonio.

## Riesgo de Liquidez y Fondeo



Fuente: CACPECO  
Elaboración: BWR

A mar-2015, CACPECO mantiene niveles de liquidez adecuados, que cubren con holgura los requerimientos de ley. El mayor riesgo de liquidez de la institución viene por concentración; de acuerdo a los reportes preparados por la COAC no existen posiciones de liquidez en riesgo.

Los 25 mayores depositantes representan el 19.19% de las obligaciones con el público y el 48.95%



los activos líquidos; evidenciando una fuerte exposición frente al comportamiento de sus clientes. De hecho el movimiento de uno de ellos tendría un fuerte impacto en el balance de la institución.

Si bien los riesgos de liquidez mencionados se mitigan con la diversificación de activos y pasivos, la contracción de las fuentes de financiamiento del mercado, no exigencia de encaje bancario, ni de aportes y garantías al Fideicomiso de Garantía del Fondo de Liquidez, preocupa en un sistema menos líquido, y en escenarios de estrés.

La principal fuente de fondeo de la Cooperativa son las obligaciones con el público, representan el 89.7% del fondeo y crecen 11.85% anual. La composición de depósitos de terceros es: 39.4% depósitos a la vista, 55.73% depósitos a plazo y 4.87% depósitos restringidos. Frente a mar-2014 los depósitos de plazo fueron el rubro de mayor crecimiento, como resultado de la estrategia de la institución de captar fondos a mayor plazo. La estructura del fondeo es prioritariamente de corto plazo (hasta 90 días); situación que explica el bajo costo del fondeo.

La estructura de balance de la Cooperativa presenta un riesgo de descalce de plazos, en el escenario contractual, la mayor brecha acumulada negativa se da en la séptima banda de 181 a 360 días y representa el 101.11% de los activos líquidos.

Como medida de contingencia de liquidez, la Cooperativa tiene una línea de crédito abierta con Financoop por USD 7MM.

### Riesgo Operativo

CACPECO tiene varios años trabajando sobre el manejo de riesgo operativo; de hecho les ha tomado dos años la creación de su metodología propia, que es un híbrido entre Mossler y metodología cuantitativa, con el fin de determinar: impacto, frecuencia y severidad. Tienen un seguimiento de forma mensual.

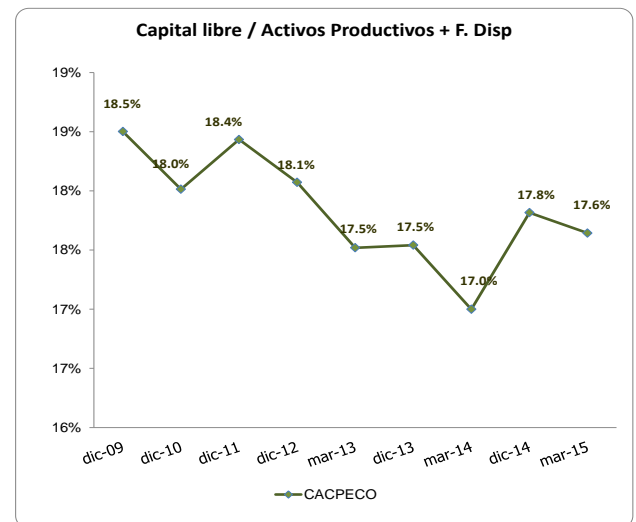
El modelo de la institución considera 5 parámetros fundamentales a través de puntuaciones; en base a los procedimientos involucrados se determinan los puntos de mayor riesgo operativo. En la práctica se emplea una plantilla definida con una matriz de 3x3 (alto, medio y bajo). De momento tienen 90 eventos de riesgo que están siendo gestionados.

El levantamiento de información es manual; todas las oficinas y el sistema recogen todos los eventos de riesgo los primeros cinco días de cada mes. Sin embargo, van a automatizar el

proceso hacia 2016. En este sentido CACPECO Tiene matrices de cumplimiento alineados a la normativa 834.

Si bien en CACPECO va generándose una cultura de control de riesgo, la institución no cuenta con un sistema aún; pero el objetivo es desarrollar un software que se adapte a sus necesidades y sea incorporado en el core financiero actual.

### Suficiencia de Capital



Fuente: CACPECO  
Elaboración: BWR

Los indicadores de solvencia que mantiene la COAC son adecuados y cubren los riesgos propios del negocio. A futuro es deseable mantenerlos, especialmente frente a procesos de crecimiento del nivel de negocios.

CACPECO mantiene niveles de solvencia patrimonial superiores a la media de su Sistema, lo que representa una fortaleza para la institución. A mar-2015, el índice de patrimonio técnico para los activos productivos promedio fue de 22.62% frente a un promedio del segmento 1 del sistema de cooperativas de 15.47%.

El patrimonio de la institución es de buena calidad, en 91.79% corresponde a patrimonio primario, especialmente por los aportes de los socios. A mar-2015, el capital social de la institución creció 9.2% anual. Si bien la Cooperativa ha demostrado que puede crecer, en captaciones de socios y aportes nuevos, pese a la presión de la competencia; el ritmo de aumento es modesto en lo que va de 2015.

Por otro lado, CACPECO mantiene niveles de capital libre superiores al promedio del segmento 1, de manera que tiene un grado de exposición menor a riesgos no previstos de balance, por



tanto podría absorber de mejor manera potenciales deterioros.

Debido a la normativa, como COAC, el fortalecimiento patrimonial de la institución proviene de dos vías: el incremento de los aportes de los socios vigentes y nuevos, y la incorporación de las utilidades; por dicha vía, CACPECO ha logrado fortalecer su patrimonio de manera recurrente en el último lustro.

### CACPECO

	TOTAL SEGMENTO1	dic-12	dic-13	mar-14	dic-14	mar-15
<b>ACTIVOS</b>						
Depositos en Instituciones Financieras	340,517	15,788	14,314	14,636	17,564	15,586
Inversiones Brutas	586,666	11,937	19,807	22,463	23,424	29,120
Cartera Productiva Bruta	3,746,848	96,961	110,361	113,101	121,611	121,824
Otros Activos Productivos Brutos	7,719	248	299	343	369	426
Total Activos Productivos	4,681,750	124,935	144,780	150,543	162,967	166,956
Fondos Disponibles Improductivos	236,338	5,084	4,490	3,808	10,438	6,027
Cartera en Riesgo	216,143	3,009	4,555	6,166	5,285	6,473
Activo Fijo	117,137	2,330	2,313	2,284	2,189	2,181
Otros Activos Improductivos	123,971	1,721	2,471	2,604	3,001	3,843
Total Provisiones	(229,187)	(6,514)	(6,905)	(7,477)	(7,908)	(8,330)
Total Activos Improductivos	693,590	12,143	13,829	14,862	20,913	18,525
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>5,146,152</b>	<b>130,564</b>	<b>151,704</b>	<b>157,928</b>	<b>175,972</b>	<b>177,151</b>
<b>PASIVOS</b>						
Obligaciones con el Público	4,057,286	91,680	108,000	114,289	127,014	127,830
Depósitos a la Vista	1,534,560	44,595	49,743	48,251	54,078	50,365
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	2,438,185	42,549	52,906	60,489	66,854	71,245
Depósitos en Garantía	0	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	84,541	4,536	5,351	5,549	6,082	6,220
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	282	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	210,421	11,106	10,526	8,711	9,703	8,210
Valores en Circulación	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	139,092	3,736	4,560	5,113	5,795	6,423
Provisiones para Contingentes	7	13	6	6	4	1
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>4,407,089</b>	<b>106,534</b>	<b>123,092</b>	<b>128,118</b>	<b>142,516</b>	<b>142,464</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>741,163</b>	<b>24,029</b>	<b>28,612</b>	<b>29,810</b>	<b>33,456</b>	<b>34,687</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>5,148,252</b>	<b>130,564</b>	<b>151,704</b>	<b>157,928</b>	<b>175,972</b>	<b>177,151</b>
<b>CONTINGENTES</b>	<b>15,888</b>	<b>250</b>	<b>125</b>	<b>111</b>	<b>73</b>	<b>12</b>
<b>RESULTADOS</b>						
Intereses Ganados	156,117	16,086	18,370	5,092	22,368	5,699
Intereses Pagados	62,830	4,882	5,958	1,750	7,511	1,978
<b>Intereses Netos</b>	<b>93,286</b>	<b>11,203</b>	<b>12,412</b>	<b>3,342</b>	<b>14,857</b>	<b>3,722</b>
Otros Ingresos Financieros Netos	(62)	(3)	8	0	2	0
Margen Bruto Financiero (IO)	93,225	11,201	12,420	3,343	14,858	3,722
Ingresos por Servicios (IO)	2,152	160	163	46	255	48
Otros Ingresos Operacionales (IO)	1,263	29	34	12	42	42
Gastos de Operacion (Goperac)	61,034	5,456	6,661	1,574	7,567	1,822
Otras Perdidas Operacionales	27	8	24	10	14	26
<b>Margen Operacional antes de Provisiones</b>	<b>35,579</b>	<b>5,926</b>	<b>5,932</b>	<b>1,817</b>	<b>7,575</b>	<b>1,963</b>
Provisiones (Goperac)	17,785	1,203	375	1,125	1,935	637
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>17,794</b>	<b>4,724</b>	<b>5,558</b>	<b>692</b>	<b>5,640</b>	<b>1,327</b>
Otros Ingresos	10,903	435	413	604	1,057	316
Otros Gastos y Perdidas	2,659	0	1	8	2	5
Impuestos y Participacion de Empleados	8,381	1,621	1,826	382	2,440	485
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>17,658</b>	<b>3,537</b>	<b>4,144</b>	<b>906</b>	<b>4,255</b>	<b>1,153</b>

### CACPECO

(\$ MILES)	TOTAL SEGMENTO1	dic-12	dic-13	mar-14	dic-14	mar-15
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>						
Act. Productivos + F. Disponibles	4,918,088	130,018	149,270	154,351	173,405	172,983
Cartera Bruta total	3,962,990	99,970	114,916	119,267	126,895	128,296
Cartera Vencida	84,623	1,257	2,198	2,471	3,056	3,446
Cartera en Riesgo	216,143	3,009	4,555	6,166	5,285	6,473
Cartera C+D+E	n/d	2,201	3,484	3,940	4,254	4,531
Provisiones para Cartera	(220,658)	(6,477)	(6,821)	(7,388)	(7,800)	(8,203)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	87.06%	91.14%	91.28%	91.01%	88.63%	90.01%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	109.86%	122.06%	122.39%	122.60%	119.29%	122.92%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	2.14%	1.26%	1.91%	2.07%	2.41%	2.69%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	5.45%	3.01%	3.96%	5.17%	4.16%	5.05%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	5.54%	3.01%	3.96%	5.17%	4.16%	5.05%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	n/d	2.20%	3.03%	3.30%	3.35%	3.53%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cartera en Riesgo	102.09%	215.69%	149.88%	119.90%	147.67%	126.75%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestructurada por vencer	100.52%	215.69%	149.88%	119.90%	147.67%	126.75%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	n/d	294.82%	195.96%	187.64%	183.46%	181.05%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	5.57%	6.48%	5.94%	6.19%	6.15%	6.39%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	n/d	292.25%		186.04%	181.73%	179.50%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	n/a	2.55%	0.50%	2.00%	1.95%	2.02%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	n/a	10.64%	2.01%	8.01%	7.40%	7.46%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta pr	n/d	2.40%	3.24%	3.37%	3.67%	3.62%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior						
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	2.27%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0.08%	0.02%	0.00%	0.00%	0.15%	0.28%
<b>CAPITALIZACION</b>						
PTC / APPR	15.47%	21.97%	21.76%	21.61%	22.93%	22.62%
TIER I / APPR	13.27%	17.69%	17.76%	18.71%	19.27%	20.76%
PTC / Activos y Contingentes	14.09%	17.38%	18.07%	18.12%	18.32%	18.90%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	20.25%	10.25%	8.43%	7.97%	6.79%	6.52%
Capital libre (USD M)**	511,338	23,496	26,184	26,239	30,893	30,519
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	10.40%	18.07%	17.54%	17.00%	17.82%	17.64%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	52.79%	76.90%	73.71%	70.36%	74.68%	70.95%
TIER I / Patrimonio Tecnico	85.75%	80.51%	81.63%	86.57%	84.03%	91.79%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	14.40%	20.22%	20.27%	19.26%	20.42%	19.65%
TIER I / Activo Neto Promedio	10.31%	15.40%	15.87%	16.02%	16.54%	17.40%
<b>RENTABILIDAD</b>						
Comisiones de Cartera	3	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	96,613	11,382	12,593	3,391	15,142	3,786
Result. antes de impuesto. y particip. trab.	26,039	5,158	5,970	1,288	6,695	1,638
Margen de Interés Neto	59.75%	69.65%	67.57%	65.64%	66.42%	65.30%
ROE	9.53%	16.25%	15.74%	12.41%	13.71%	13.53%
ROE Operativo	9.60%	21.70%	21.11%	9.48%	18.17%	15.58%
ROA	1.37%	2.98%	2.94%	2.34%	2.60%	2.61%
ROA Operativo	1.38%	3.97%	3.94%	1.79%	3.44%	3.01%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	96.56%	98.43%	98.56%	98.56%	98.12%	98.31%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Pror	7.97%	9.80%	9.20%	9.05%	9.66%	9.02%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	7.96%	9.80%	9.21%	9.06%	9.66%	9.02%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	49.99%	20.30%	6.32%	61.91%	25.54%	32.42%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	81.58%	58.50%	55.87%	79.60%	62.75%	64.95%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	63.17%	47.93%	52.89%	46.43%	49.97%	48.13%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6.12%	5.60%	4.99%	6.97%	5.80%	5.57%
<b>LIQUIDEZ</b>						
Fondos Disponibles	576,856	20,872	18,804	18,445	28,002	21,613
Activos Liquidos (BWR)	921,730	32,280	38,411	40,804	51,395	50,118
25 Mayores Depositantes	476,151	17,047	19,830	22,701	24,336	24,531
100 Mayores Depositantes	743,270	-	-	-	-	35,335
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	32.65%	44.03%	46.60%	47.51%	54.29%	53.34%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	27.44%	32.99%	33.97%	34.41%	38.64%	38.16%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	n/a	9.41%	9.24%	10.14%	9.53%	9.88%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea	n/a	350.56%	367.61%	339.31%	405.50%	386.24%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	n/a	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-101.11%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	32.65%	44.03%	46.60%	47.51%	54.29%	53.34%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	20.43%	28.47%	22.81%	21.48%	29.58%	23.00%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	11.74%	18.59%	18.36%	19.86%	19.16%	19.19%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)	51.66%	52.81%	51.63%	55.64%	47.35%	48.95%
<b>RIESGO DE MERCADO</b>						
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	n/a	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-1.40%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	n/a	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	3.35%

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

La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso escrito de BANKWATCH RATINGS. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS se basa en información que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera confiables. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información recibida sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo el análisis y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en que se ofrece y coloca la emisión, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la administración del emisor, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de BANKWATCH RATINGS deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que BANKWATCH RATINGS se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor es responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS debe confiar 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 son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa 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, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. 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 de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. . ©® BankWatch Ratings 2015.