

Ecuador
Calificación Global

COAC 29 de Octubre

Calificación

| 4T16 | 1T17 | 2T17 |
|------|------|------|
| BB+ | BBB- | BBB- |

Perspectiva: Estable

Definición de la calificación:

“Se considera que claramente esta institución tiene buen crédito. Aunque son evidentes algunos obstáculos menores, éstos no son serios y/o son perfectamente manejables a corto plazo”.

Resumen Financiero

| En miles USD | jun-16 | jun-17 |
|--------------|---------|---------|
| Activos | 337.093 | 384.782 |
| Patrimonio | 44.038 | 51.102 |
| Resultados | 939 | 1.638 |
| ROE (%) | 4,33% | 6,57% |
| ROA (%) | 0,56% | 0,89% |

Contactos:

Patricio Baus
(5932) 226 9767; Ext. 114
sbaus@bwratings.com

Emilio Gaete
(5932) 226 9767; Ext. 115
egaete@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

El Comité de BankWatch Ratings decidió mantener la calificación global de la Cooperativa 29 de Octubre de **BBB-**. La categoría de calificación otorgada se fundamenta en lo siguiente:

Buen posicionamiento e imagen en su segmento. La Cooperativa 29 de Octubre tiene una amplia trayectoria en el segmento cooperativo, ubicándose en el 5to lugar de las COAC's del segmento 1, de acuerdo al monto de activos. La COAC se direcciona principalmente a la cartera de consumo, seguida por la de microcrédito y la hipotecaria. La rentabilidad de la COAC se ha visto potencializada y le ha permitido mejorar su posición dentro de su segmento, ubicándose entre las 10 mayores cooperativas en base a este factor. La medición completa de la eficiencia de las estrategias y decisiones de la administración actual es limitada por el reducido período de tiempo de ejecución, sin embargo se evidencian las mejoras en la estructura organizacional y gobierno corporativo de la Cooperativa.

Cartera creciente con indicadores de morosidad y cobertura de provisiones en recuperación. Al igual que se ha observado en el sistema financiero en general, la demanda de créditos se ha visto levemente recuperada permitiéndole aumentar la colocación de la COAC. Adicionalmente, la gestión en la recuperación de activos ha generado una reducción de la cartera improductiva, impactando positivamente en sus indicadores de morosidad, pero de igual manera son superiores a los del segmento. La Cooperativa mantiene reducidos sus convenios y contratos con originadoras de cartera orientándose a incorporar cartera de mejor calidad a su portafolio.

Rentabilidad positiva con niveles de eficiencia controlados. Interanualmente se muestra una mejora en los resultados alcanzados. Esto se da gracias a un menor gasto operativo y de provisiones, que le permite contrarrestar la reducción en el margen de interés neto. La reducción del gasto de provisiones responde a menores niveles de cartera improductiva, mejorando así su cobertura. Con esto, el menor gasto le ha permitido alcanzar un MON positivo. El indicador de eficiencia se ve recuperado frente al trimestre pasado, evidenciando los esfuerzos de mejora con la reducción de gastos operacionales, pero sin alcanzar las expectativas al no contar con la estructura de negocio suficiente.

Indicadores de solvencia en mejora. Los indicadores de suficiencia de capital y solvencia en las COAC's dependen de la obtención de utilidades y preservación de reservas, junto con los aportes de socios, los cuales se han visto presionados en la Cooperativa. El índice de capital libre se incrementa gracias al incremento de fondos improductivos en base a mayores captaciones con el público. El indicador de capital libre de la Cooperativa en relación a sus activos productivos y fondos disponibles crece interanualmente, aunque se mantiene inferior al promedio del sistema.

Indicadores saludables de liquidez. La COAC 29 de Octubre fortalece su liquidez durante los últimos trimestres, incrementado su liquidez estructural y ubicándose positivamente superior a su requerimiento de liquidez mínimo; se evidencia una

Fecha Comité: septiembre, 2017

Estados Financieros a: junio, 2017



cobertura holgada. La liquidez mejora en base a los incrementos de sus obligaciones con el público, tanto por depósito a la vista como a plazo. Una robusta liquidez y con tendencia creciente beneficia la reacción de la Cooperativa ante escenarios de estrés.

Perspectiva de calificación. La perspectiva de calificación de la COAC 29 de Octubre se mantiene estable, e incorpora la expectativa que los resultados operativos se mantengan positivos a futuro, y que la cobertura con provisiones se fortalezca en conjunto con una reducción en los niveles de morosidad. Sin embargo, esta perspectiva podría cambiar dependiendo del impacto en la gestión financiera sobre colocación de cartera y sustentabilidad de la calidad de la misma, que se vería reflejada en resultados. Adicionalmente a la reacción de la institución ante la coyuntura del entorno operativo y la posible dificultad de la sustentabilidad de la liquidez en sistema.

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.

Hechos relevantes y subsecuentes

- La SEPS dispone que la COAC 29 de Octubre constituya una provisión genérica por USD 2.1MM, en el plazo de 2 años contados a partir de enero-2016. La COAC remite el cronograma y constituye provisiones genéricas por tecnología crediticia de USD 1.432M hasta jun-2017.

El 27 de junio, 2016 mediante Resoluciones No. 254-2016-F y No. 255-2016-F, la JPRMF realiza reformas respecto a las COACs. Reforma las normas para la gestión de riesgo de crédito, se establecen nuevos criterios de calificación de riesgo y reforma las normas para la constitución de provisiones de activos de riesgo.

El 22 de agosto, 2016 mediante Resolución 272-2016-F (RO 861) la JMPRF reforma la norma para la segmentación de las entidades del sistema financiero popular y solidario, estableciendo que mientras se mantenga en vigencia el plazo de 18 meses para que las mutualistas resuelvan su permanencia en el sistema financiero popular y solidario, estas se mantendrán dentro del segmento 1.

En septiembre 2016, mediante Resolución No. SEPS-IFMR-IGJ-2016-210 (RO908), la SEPS establece los requerimientos mínimos que las COACs de los segmentos 1 y 2 deben cumplir para obtener la resolución aprobatoria para la emisión de obligaciones o el criterio positivo para la titularización.

El 4 de agosto, 2016 mediante resolución No. COSEDE-DIR-2016-018 y promulgación en el R.O. 885, el Cosede aprueba la metodología para determinar el monto total que las mutualistas deben transferir al fideicomiso del seguro de depósitos.

Entorno Económico y Riesgo Sistémico

Entorno Económico

El tamaño del Estado sigue pesado para la Economía del País y no existen cambios que demuestren un redireccionamiento para controlar esta situación. El

gasto público relacionado con el PIB en el 2016 fue del 38.47% y la estimación para el 2017 estaría alrededor del 37%. Las nuevas circunstancias le exigieron al Gobierno ajustar su presupuesto, pero lo hizo reduciendo las inversiones mientras que el gasto corriente se mantiene alto.

A finales del 2014, con la baja del precio del petróleo y la fuerte revalorización del dólar que afectó la competitividad de los productos ecuatorianos de exportación, se profundizaron los problemas. La vulnerabilidad de la economía se evidenció en un entorno operativo de menor liquidez que entre otras cosas resultó en la contracción del crédito doméstico, en cargas adicionales para el sector productivo, en menores inversiones del sector público y en retrasos a los proveedores del Gobierno. Se estima que los ingresos del Gobierno se redujeron cerca del 33% del PIB en 2015.

En el último trimestre del 2016 la tendencia cambia, se da un importante incremento de la liquidez en el mercado, que se ha mantenido hasta el segundo semestre del 2017. Esta liquidez estuvo respaldada por un fuerte incremento del gasto público, con la intención de mantener la popularidad del partido oficialista en período electoral. La política económica se ha sustentado desde el 2008 en el gasto público, que se incrementó de forma importante mientras los precios del petróleo estuvieron altos.

El gobierno tomó todas las alternativas a su alcance para mantener vigente el gasto, aumentando tanto la deuda externa como la interna, es así como entre julio 2016 y mayo 2017 se colocaron bonos internacionales de corto plazo por la suma de USD 5.750MM y de las reservas internacionales se tomaron USD 1,300MM. Estos fondos se usaron para pagar los atrasos a contratistas del sector público y contrarrestar temporalmente la recesión económica presente desde el 2016; no obstante, el crecimiento no tiene bases estructurales y por tanto no es sostenible. La mayor liquidez se vio reflejada en un abultado incremento de depósitos en la banca privada en dicho año, aunque en el primer semestre del 2017 los depósitos del público en la banca privada registran un saldo casi igual respecto al cierre del 2016.

Aunque la economía crecería modestamente en 2017, se espera que el desempeño a mediano plazo siga dependiendo del gasto público y de la capacidad del gobierno para conseguir financiamiento.



La deuda pública declarada por el Ministerio de Finanzas (MIF), de USD 41,893 millones a mayo 2017, supera el 40 % del PIB, sin tomar en cuenta otras obligaciones no contabilizadas a mayo, como ventas anticipadas de petróleo, contingentes y deuda al IESS, que al ser agregadas incrementarían la misma a USD 57,788 millones, es decir, 57,7% del PIB, esta situación puede complicar el acceso del Gobierno a nuevos créditos del exterior, en el volumen que requiere para cubrir el alto déficit presupuestario.

Las recaudaciones tributarias a junio 2017 alcanzaron USD 6,894 millones con un crecimiento del 14.3% anual, donde el impuesto del ICE creció en 25.5%, el IVA en 11.7% y el ISD en 9.8%, entre los más representativos. Es importante indicar que a partir del 1 de junio de este año se eliminaron las salvaguardas y el impuesto IVA regresó del 14% al 12%, por lo que los ingresos que recibió el Fisco por estos rubros no existirán en segundo semestre del año. Con este antecedente se espera que los ingresos se verán reducidos en aproximadamente USD 400 millones.

A junio 2017 la inflación mensual es negativa en -0.58%, la primera inflación negativa en lo que va del año, y una inflación acumulada del 0.16%. Esta baja inflación demuestra el lento dinamismo de la economía que se refleja en el consumo general y la disminución del empleo. Si bien las cifras del mercado laboral indican una disminución anual del desempleo al reducirse de 5.3% en junio 2016 a 4.5% en el 2017, esta se da principalmente en el subempleo y categorías de empleo no pleno. En total un 50.1% de la población económicamente activa, o 6 de cada 10 ecuatorianos, trabaja menos de 40 horas por semana, registran ingresos menores al salario mínimo vital. El empleo no remunerado representa un 5.1% adicional.

El Sector Externo

La balanza comercial en el segundo trimestre del 2017 presenta una posición positiva de USD 617MM, ligeramente menor a la del 2016 (USD 696MM). Las exportaciones suben en 18.9% interanualmente y las importaciones crecen en 21.8%. Las exportaciones petroleras tienen el mayor crecimiento de 38.4%, mientras que las no petroleras lo hacen en 10.5%. En cuanto al comportamiento de las remesas, en el primer trimestre 2017 se incrementan en 5.2% interanual, de USD 595MM en el primer trimestre 2016 a USD 626MM en 2017.

La Inversión Extranjera Directa (IED), sigue siendo una de las debilidades del País. Si nos comparamos

con nuestros vecinos, no logramos alcanzar el 1% de sus captaciones, debido a la falta de confianza para el inversionista. No contamos con datos actualizados a junio 2017, pero para el primer trimestre se reporta un flujo de USD 176 millones que significa USD 11.4 millones menos que el mismo periodo del 2016.

Las cotizaciones de las monedas extranjeras de los países con los que mantenemos comercio han tenido variaciones diferentes, que en términos generales han tenido efectos en la competitividad, especialmente en las exportaciones. En los casos de Brasil, Perú, Rusia y Países de moneda Euro, las apreciaciones de estas monedas dan mayor oportunidad a las exportaciones locales, no así en el caso de China, Japón y Colombia que tienen depreciaciones de sus monedas.

El Riesgo País (EMBI), a julio 2017 (673 pb) presenta una reducción de 205 puntos básicos comparado con julio 2016 (878 pb), lo cual se interpretaría como una mayor confianza de los inversionistas de deuda en el País, bajo un nuevo gobierno de la misma línea ideológica, pero con una actitud de acercamiento con el sector privado, y un discurso orientado a disminuir la confrontación y ofrecer mayor estabilidad, aunque es importante notar también que Ecuador es el segundo país de América Latina con mayor riesgo país después de Venezuela.

Perspectivas Económicas 2017 - 2020

Luego del cambio de gobierno en mayo 2017, el dinamismo económico del País se ha mantenido estancado, a la espera de las políticas que tome el nuevo gobierno y que den una perspectiva del direccionamiento a la economía; mientras tanto esta se mantiene con graves problemas estructurales, por lo que necesita urgentes medidas correctivas. Hasta el momento la información presentada del presupuesto ha sido escasa, con lineamientos generales de cómo las autoridades estiman se comportará la economía en los próximos cuatro años.

El 28 de julio del 2017, el presidente Lenin Moreno, en cadena nacional, expuso un “diagnóstico de la coyuntura económica” y “la proforma presupuestaria de 2017”, expresando su preocupación por la difícil situación, de las finanzas públicas, recibidas del anterior gobierno. “Las decisiones que se tomaron no fueron debidamente medidas y se puso al límite la sostenibilidad de nuestra economía...”

De acuerdo con el presidente, el Presupuesto General del Estado (PGE) para el 2017, se estima



alcanzaría USD 36,818 millones con un posible déficit de USD 4,700 millones; de acuerdo con varios analistas, este valor sería optimista y podría llegar a los USD 9,000 millones.

El presupuesto estaría estructurado de la siguiente manera:

Ingresos:

| | |
|------------------------------|---------------|
| Ingresos tributarios | USD 14,760 MM |
| Transferencias | USD 3,322 MM |
| Tasas y Contribuciones | USD 1,609 MM |
| Donaciones e Instituciones | USD 3,241 MM |
| Créditos Internos y Externos | USD 11,670 MM |

En cuanto a los gastos el gobierno hizo una publicación general de lo que serían inversiones prioritarias por (USD 13,635 millones), que financiarían: Educación USD 5,198 millones; Salud USD 2,779 millones; Seguridad USD 3,453 millones; Vivienda USD 1,157 millones y Bienestar Social USD 1,048 millones.

El crecimiento esperado es mínimo a negativo, muy similar al planificado por la CEPAL de 0.71%, para el 2017, el FMI pronostica un crecimiento negativo de -1.6% esperando se dé una gradual y lenta mejoría en los siguientes años. Estas diferencias en apreciaciones estarían dadas por la consideración de que el Gobierno pueda o no conseguir mayor financiamiento externo que alivie sus requerimientos.

Para los años 2018-2020 el Gobierno pronostica una recuperación paulatina de la economía, con crecimientos de 2.5% hasta el 2020 y en promedio 2.0%, los supuestos utilizados son que el precio del barril de petróleo se mantenga en USD 41,69, las exportaciones petroleras en 136 millones de barriles al año y las importaciones de derivados en 45,2 millones de barriles anuales. Conocemos que las exportaciones de petróleo en el 2016 fueron 144,5 millones de barriles, consideramos que la proyección es factible si el Gobierno logra conseguir la confianza del sector privado y acceder al financiamiento que requiere para cubrir el déficit presupuestario.

El momento político actual es una incógnita en relación con el futuro inmediato del País. Luego de la posesión del presidente Moreno, la primera inquietud que se tenía es, ¿quién gobernaría?, el ex presidente Correa o el nuevo mandatario. Las inquietudes tenían un asidero fuerte en vista de la actitud del ex presidente al crear una expectativa que dejaba a un sucesor escogido por él, para que fuese la continuación de su gobierno.

Correa aseguró a personas leales para que le soporten en mantener el control del poder eligiendo al vicepresidente, candidatos a la Asamblea, nombró Fiscal a uno de sus asesores, su ex secretario en el Consejo de Judicatura, integrantes de las cortes de los cuerpos electorales y varias dignidades de control; con este andamiaje el presidente Moreno toma sus primeras iniciativas sentando distancia con el ex presidente.

Transcurridos los primeros 100 días del nuevo gobierno, las autoridades aún no dan un claro direccionamiento respecto a la economía del País, esta espera parece que se ampliará cuando se propone una consulta popular para definir cambios en la Constitución y que no tendrá lugar hasta enero del 2018, lo cual alargará las decisiones económicas.

El Gobierno ha dado señales de apertura al dialogo y buscar consensos, una iniciativa que ha sido bien acogida y ha dado confianza y tranquilidad, ahora se esperaría que tome acciones para solucionar la crisis sin mayor demora, definiendo el rumbo de la economía con medidas que estén dirigidas a controlar y mejorar la calidad del gasto público; mostrar austeridad, priorizando a lo estrictamente necesario. Es importante que se incentive un crecimiento de las inversiones locales y extranjeras, a través de condiciones de confianza y seguridad. El sector de la construcción puede reactivarse enmendando la Ley de Plusvalía.

Fuentes de Información: Análisis Semanal, Escenario Político económico de Multienlace, Revista Cordes.

Riesgo Sistémico

Las mayores preocupaciones en torno al futuro del sistema bancario constituyen: la sostenibilidad de los niveles de liquidez actual, la capacidad de las instituciones para generar rentabilidad y capital interno y la limitada capacidad del BCE de cubrir las reservas bancarias.

Durante el último trimestre del 2015 y el primer semestre de 2016 las principales estrategias de los bancos privados se enfocaron en resguardar su liquidez tomando en cuenta la importante reducción de depósitos que como consecuencia de la situación macroeconómica tuvo lugar en el sistema financiero.

En este sentido los bancos limitaron la concesión de nuevos créditos e incluso la renovación de aquellos que vencían. Mientras los indicadores de liquidez se fortalecieron con una mayor porción de activos



líquidos en los balances, la rentabilidad se contrajo por las menores colocaciones en activos productivos.

Así mismo, a partir de la segunda mitad del 2015, el debilitamiento de la capacidad de pago de la población ecuatoriana se reflejó en las tendencias crecientes de la morosidad de la cartera. El comportamiento de la cartera ejerció presión adicional en los resultados del sistema en el 2016, tanto porque activos productivos pasan a ser improductivos como por la necesidad de mayor gasto de provisiones para cubrir los deterioros.

El segundo semestre de 2016 marca un cambio en la estrategia de los bancos privados, ya que a partir de junio-2016 los depósitos del sistema dejaron de decrecer (frente al año anterior). Este comportamiento está directamente influenciado por el importante ingreso de dólares a la economía a través de los desembolsos de los créditos recibidos por el Gobierno. Esta inyección de liquidez a la economía ha permitido un desempeño más estable en los depósitos y ha permitido a los bancos buscar un mayor crecimiento de cartera y recuperar los afectados indicadores de rentabilidad.

Los depósitos del público en el sistema bancario, muestran un crecimiento del 11.42% entre jun-2016 y jun-2017. Una vez que el sistema absorbió la liquidez de los desembolsos del exterior, el crecimiento de depósitos se detiene y a junio-2017 el saldo es similar al de dic-2016.

La cartera de créditos, que a junio-2016 se había reducido frente al año anterior, a junio -2017 muestra un aumento anual de 14% y de 5% en el semestre frente a dic-2016.

Los activos líquidos reflejan una tendencia creciente hasta dic-2016 y se reducen en el primer semestre 2017 en proporción al aumento de la cartera.

Los saldos de cartera en riesgo para el sistema bancos se han reducido en relación a jun-2016 y dic-2016, influenciados por las reestructuraciones, refinanciaciones y castigos ejecutados en el período. En consistencia los indicadores de morosidad se reponen. Las coberturas con provisiones que en el 2016 caen, se mejoran durante el 2017 a pesar de un menor gasto de provisión.

A jun-2017, los indicadores de liquidez se reducen frente a jun-2016 y dic-2016 pero se mantienen dentro de niveles adecuados. Preocupa sin embargo su concentración en el sector público. Los indicadores de capitalización del sistema se

recuperan en el período jun-2016/jun-2017, pero se presionan frente a los niveles históricos.

La recuperación de la rentabilidad del sistema en el periodo se relaciona a un mejor margen financiero, en consistencia con la liquidez coyuntural evidenciada desde el segundo semestre del 2016; a un menor gasto de provisiones y a un manejo controlado del gasto operativo.

A jun-2017, hay 7 bancos privados que presentan margen operacional neto negativo desde el primer trimestre del año. Se mantienen 9 bancos privados con cobertura de provisiones a cartera en riesgo menor a una vez. Todos los bancos cumplen con el patrimonio técnico requerido.

En adelante, el desempeño del sistema financiero dependerá de la dirección y el dinamismo que presente la economía del país, los mismos que bajo los elementos previsibles al momento son inciertos.

La capacidad de las instituciones para generar recursos que permitan mantener coberturas saludables y capital interno será un reto en el futuro considerando los desafíos de crecimiento y calidad del activo en las circunstancias macroeconómicas actuales.

Bajo este escenario y aunque el sector bancario sigue siendo saludable a pesar de los retos, **la perspectiva del sistema financiero en general se mantiene negativa** ya que su flexibilidad financiera se ve amenazada en el corto y mediano plazo. Habrá que evaluar la capacidad de cada institución para enfrentar los retos sistémicos y su flexibilidad para adecuarse a las nuevas circunstancias.

**Las cifras, relaciones y variaciones expuestas a la fecha de análisis no incluyen a Diners Club del Ecuador S.A, para evitar distorsiones en el comportamiento real del sistema. Se lo incorporará para el próximo análisis.*

Perfil de la Institución

Posicionamiento e imagen:

La COAC 29 de Octubre se constituye en mayo-1972, como cooperativa de ahorro y crédito cerrada, para servir a sus socios paracaídas. En septiembre-1999 se transforma en COAC abierta al público, y se somete al control de la Superintendencia de Bancos (SB). En noviembre-2001 fusiona por absorción a la COAC Carchi Ltda.

En el 2013 y 2014 integra el segmento 1, por ser cooperativa de primer piso controlada por la SB; y desde 2015 sigue en el segmento 1, por tener activos superiores a USD 80MM. La información estadística



histórica del sistema de economía popular y solidaria no es comparativa, por la diferente clasificación.

En base a la información entregada por la SEPS, la Cooperativa 29 de Octubre mantiene a jun-2017 el 5to puesto en la participación de los activos del segmento 1 con el 5.25%. En consideración en los depósitos, la COAC ocupa el 5to sobre el segmento, tanto sobre los depósitos a la vista (5.96%), como sobre a plazo (5.02%). Al observar sus resultados, la Cooperativa al cierre del segundo trimestre del 2017, mejora su posición al ubicarse en el octavo puesto y representando el 4.06% del segmento.

La COAC 29 de Octubre atiende con cobertura nacional, a través de una de las más grandes redes del sistema de economía popular y solidaria, con matriz en Quito, 34 agencias distribuidas en 20 provincias y 23 ciudades, 38 cajeros automáticos propios y una ventanilla de extensión.

Modelo de negocios:

La Institución se orienta a crédito de consumo 68.9%, microcrédito 18.4% y 11.2% en crédito Inmobiliario, estructura similar a las COAC's del segmento 1. La muestra crecimientos tanto trimestrales como interanuales (3.6% y 1.0%, respectivamente).

Los productos que ofrece en consumo son: anticipo de sueldo, ordinario, credi oro, autocooperativo, crediélite, crediejército, creditazo; en microcrédito: crear, fondos propios, e inversionista 29.

El cliente objetivo son personas naturales de clases económicas media y media baja, microempresas y PYMES.

La COAC capta depósitos a la vista a través de los productos de ahorro, cliente, angelitos, mejor futuro, mundialista, e inversiones a plazo fijo. El fondeo proviene de personas naturales y jurídicas, principalmente de otras cooperativas y compañías de seguros. Complementa sus ingresos con los productos: tarjeta de débito 29card con chip inteligente, 29seguro (automóviles, médico y vida), 29recargas, habla29, pagos institucionales, fondos de reserva, cajeros afiliados a BANRED, entre otros.

Estructura de la Propiedad:

A junio 2017 la estructura de capital se integra de aportes de socios, cuya capitalización se sustenta con resoluciones de la Asamblea General y certificados de aportación. Estos son nominativos y transferibles sólo entre socios. La COAC no puede redimir capital social, ni compensar deuda con certificados de aportación, por sumas que excedan 5% del capital social, ni incumplir el requerimiento de patrimonio técnico constituido (PTC).

Sin perjuicio de los aportes o depósitos, cada socio participa democráticamente con un voto. Esto limita en escenarios de estrés, a que una COAC reciba mayor soporte de sus socios. La capitalización por transferencia de ahorros o depósitos debe autorizar cada socio por escrito.

Las COAC's deben cumplir las normas de solvencia patrimonial, y los límites de crédito previstos en el Código Orgánico Monetario y Financiero. La reserva legal es un fondo no repartible, que contribuye a aumentar el capital social por el valor que exceda en 50% del capital suscrito y pagado, o solventar las contingencias patrimoniales.

Gobierno Corporativo

El control es competencia de sus socios en forma democrática, quienes participan en definir las políticas y tomar decisiones. El Gobierno Corporativo conforma: Asamblea de Representantes (50 en 5 distritos), Consejo de Administración, Consejo de Vigilancia, y equipo gerencial. En el 2016 reemplaza un vocal que renuncia, y al Auditor Interno. Los vocales del Consejo de Administración y de Vigilancia tienen formación superior y experiencia en cooperativismo.

Los directivos se apoyan de la especialización de los funcionarios que integran los comités técnicos, y comisiones a cargo de: Administración integral de riesgos, Cumplimiento, Educación, Ética, Gestión, Crédito, Tecnología y Comisión de Gestión Legal. En los comités interactúa un vocal del Consejo de Administración, el equipo gerencial, y especialistas en las distintas disciplinas.

La COAC 29 de Octubre no publica sus indicadores de gobierno corporativo, que revelan la interacción entre socios, directivos, ejecutivos y personal.

La transparencia de información financiera e informes, cumplimiento normativo, y calidad del Gobierno Corporativo vigila la SEPS, a través de inspecciones en campo y monitoreo permanente. Al interior, lo hacen sus auditores y unidad de riesgo integral. Los auditores interno y externo son nombrados por la Asamblea General.

Evaluación de la administración:

Se han dado rotaciones del representante legal, en marzo-2015 y marzo-2016, originando cambios en la estructura organizacional en forma continua, principalmente del área: Jurídica, Crédito, Cobranza, Procuraduría, Secretaría y Riesgos. Los objetivos y metas se actualizan y re-direccionan. En diciembre 2016 se aprueba el Manual de Riesgo de Crédito, el cual revela avance favorable en: Operaciones y



Tecnología, Comercial, Financiera, Administrativa, Desarrollo Organizacional y Procesos y Riesgos.

A junio 2017 el personal de la Cooperativa es de 487 funcionarios. Se evidencia una reducción trimestral e interanual. La tendencia de optimización de recursos ha reducido en gran parte la estructura organizacional de la Cooperativa. De esta forma el personal es menor en 5.4% a jun-16 (-26 funcionarios), y en comparación a mar-2017, en 7 colaboradores.

Tomando esto en consideración, el enfoque de ahorro y optimización se visualiza en su gasto bruto operacional, el cual sumó a jun-2017 USD 9.47MM (-1.2% interanual), al igual que en su indicador de eficiencia operativa, 93.6% (jun-2016: 100.6%). A pesar de esto, el indicador se mantiene alto, y superior al promedio de su segmento, 83.2%.

Es importante mencionar que por el reducido tiempo de implementación de las estrategias por parte de la actual administración, su evaluación totalitaria se ve limitada. Sin embargo, considerando la progresiva mejoría en sus indicadores, la perspectiva es positiva.

Objetivos estratégicos:

Para el 2017, la COAC 29 de Octubre direcciona sus esfuerzos para el cumplimiento principal de las siguientes acciones: 1) Mayor presencia y participación en mercado, 2) Mejora de servicios para socios como ATM's, 3) Fortalecimiento de servicios en línea, 4) Mejora de procesos internos para colocación, medición y control. Dichos enunciados estratégicos no cuantifican sus resultados, pero se rigen bajo un calendario de cumplimiento.

Para 2017, la Cooperativa proyecta un crecimiento anual del activo 5.9%, direccionando sus esfuerzos principalmente al desenvolvimiento de la cartera de créditos más que inversiones y fondos disponibles. La Cooperativa piensa mantener su cartera con la misma representatividad que dispone actualmente, manteniendo su principal segmento el de consumo, seguido por microcrédito e inmobiliario.

A pesar de que la cartera de créditos será la de mayor aportación dentro del crecimiento del activo; se pretende que el portafolio de inversión tenga el crecimiento relativo más representativo, 15.7%. El incremento mantendrá la misma proporción que históricamente se ha utilizado, con un direccionamiento en mayor proporción al sector financiero. Sin embargo, a jun-2017 los crecimientos de cartera e inversiones de la COAC se ubican inferiores a los estimados para el cierre del año, -1.2% y -7.3% respectivamente.

La recuperación de la liquidez del sistema durante los últimos trimestres, junto con el esfuerzo de la institución sobre captaciones, se ven reflejados en un mayor fondeo con obligaciones con el público. Dentro del pasivo, la Cooperativa prevé que dichas obligaciones sean las de principal incidencia, permitiéndole diversificar y reducir otras fuentes de fondeo más costosas. Se proyecta que los depósitos a plazo sean los de mayor aportación y crecimiento. La proyección se ha sobrecumplido hasta jun-2017, llegando los depósitos a la vista a crecer en 3.5% más que la estimación inicial, y en un 8.8% en los depósitos a plazo. Se estima que el pasivo llegue a variar positivamente en 5.3% durante el año.

En base al objetivo de alcanzar un mejor desempeño en resultados al obtenido durante los dos períodos anteriores, la institución se planteó inicialmente en focalizar sus esfuerzos en una optimización del margen de interés. Sin embargo, y considerando las variaciones de tasas de interés y un crecimiento de cartera más discreto al proyectado, el margen de interés neto a jun-2017 es menor en 7.1pp al de su planificación. Al cierre del año se esperaba que el margen mejore y se ubique superior al cierre del 2016.

Adicionalmente se proyectó que el gasto de provisiones anualmente se reduciría en -42.8%. Sin embargo, el gasto al cierre del segundo trimestre supera a su proyección en un 9.4%, por lo que el decrecimiento de provisiones al cierre del año podría llegar a ser inferior al planificado. Un mayor gasto de provisiones presiona a los resultados, pero impacta positivamente el nivel de coberturas de institución sobre su cartera en dificultades.

Tomando en consideración lo anterior, los indicadores de rentabilidad sobre activos como patrimonio al cierre del año podrían ubicarse inferiores a los estimados.

Presentación de Cuentas

Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad de la COAC 29 de Octubre y responsabilidad de sus administradores. El informe analiza los estados financieros auditados por la firma BDO al 31 de diciembre de 2016 y balances directos a junio 2017 de la COAC 29 de Octubre.

A dic-2016 el auditor externo realiza opiniones con salvedades con limitaciones al alcance: 1) Diferencia de USD 658M en el registro de la inversión de la COAC en la Titularización de Cartera de Vivienda 29

de Octubre. A mar-2017 la SCVS ha requerido a la fiduciaria la reestructuración del fideicomiso. 2) Como consecuencia del terremoto de abr-2016, la agencia de Portoviejo ha sido afectada y no se ha determinado el valor de la pérdida del activo fijo a registrarse. 3) Dentro de la estructura organizacional correspondiente a Tecnología y Comunicaciones existen observaciones en la segregación de funciones al existir usuarios con el mismo perfil, y usuarios asignados al proveedor que le permite el acceso al Core Financiero en el ambiente de producción de la base de datos. A la fecha de análisis se actualizó y corrigió los perfiles de accesos del personal de TI, al igual que los de proveedores a la base de datos de la Cooperativa. 4) Carencia de un reporte periódico y formal sobre el monitoreo y resolución de incidencia en registros realizados en los asientos contables por usuarios de la Jefatura de Desarrollo de la Subgerencia de Tecnología.

Adicionalmente, el auditor externo evidencia debilidades al existir desviaciones con principios de contabilidad. Estas observaciones en conjunto con las entregadas por parte de auditoría interna, han sido corregidas en su gran mayoría hasta la fecha de análisis considerando las estrategias cumplidas y en proceso de cumplimiento que se estableció.

Para fines comparativos, incluye datos del 2015, auditados por PKF & Co., que emite opinión con excepciones por limitaciones en el alcance, y comenta sobre la pérdida de USD 2MM en convenio de Vazcorp, castigos de cartera de USD 5.8MM, provisiones genéricas a diferir de USD 2.1MM, y cambios en la recuperación de cartera. También incluye datos del 2014, auditados por Consultora Jiménez Espinosa Cía. Ltda, que emitió opinión con salvedades, superadas por el registro de la pérdida en acciones de Vazcorp y el devengo de la prima de cartera adquirida, según disposición de la SEPS.

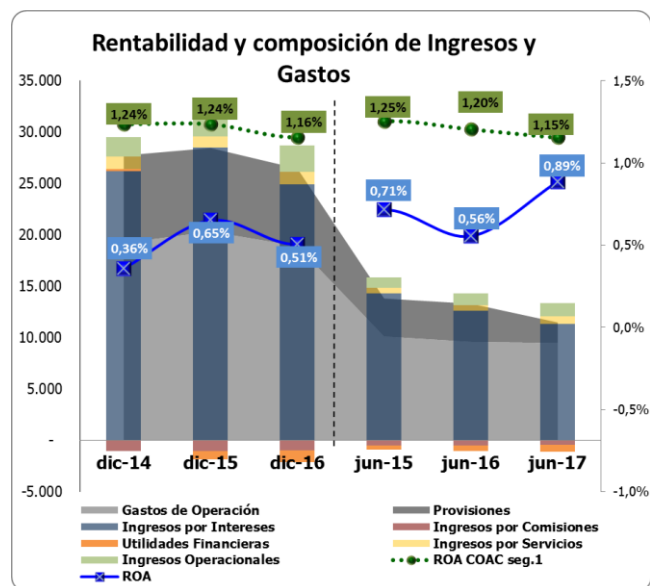
La información presentada está preparada de acuerdo a las normas contables dispuestas por el Organismo de Control, contenidas en el catálogo de cuentas y resoluciones de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria; y en lo no previsto por dicho catálogo, se aplican las Normas Internacionales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

Rentabilidad y Gestión Operativa

La utilidad al cierre del primer semestre de la COAC 29 de Octubre evidencia una mejor posición al mismo período del año anterior. Con un crecimiento interanual de 74.4%, los resultados suman USD 1.6MM. La variación positiva en la utilidad se dado se ha dado principalmente por la reducción en el gasto el

provisiones y un mayores recuperaciones de activos financieros que ha logrado absorber la reducción del margen financiero.

Los ingresos financieros netos se reducen anualmente en -11.6%, principalmente en sus ingresos por intereses netos. El decrecimiento refleja en parte el impacto de las variaciones de tasas de interés activas y pasivas que se han modificado drásticamente desde el cierre del 2016. Los ingresos financieros mantienen sus representatividad dentro de los ingresos netos totales, siendo en jun-2017 el 72.5% de los mismos.



Fuente: Estados Financieros comparativos de COAC 29 de Octubre
Elaboración: BWR

Considerando lo anteriormente mencionado, el margen de interés neto se ve presionado de manera anual, pero muestra una leve mejora en comparación al trimestre anterior al ubicarse en 58.0% (+0.55pp trimestral). A pesar de esto, indicador se ubica superior al promedio del segmento, 55.0%.

Por otro lado, los ingresos por servicios se han visto potencializados y son superiores a jun-2016 (+30.0%) al sumar USD 717.0M. El crecimiento es efectuado por mayores ingresos por transferencias, giros de cheques y renovaciones de tarjetas. Complementándose, los otros ingresos operacionales mejoran su posición anual (+19.0%) primordialmente por mayores ingresos por gestiones de cobro, que junto con una reducción en su gasto operacional de USD 115M; generan un MON antes de provisiones de USD 2.8MM (-23.4% anual).



El ajuste y mejoramiento del gasto operacional ha sido uno de los principales enfoques de la actual administración. A la fecha de análisis, el decrecimiento de los egresos operacionales en un 1.2% anual se da en función de menores gastos de personal y servicios que reducen el impacto de mayores impuestos, contribuciones y multas. Con esto, el indicador de eficiencia mejora y llega a ser 93.6%, pero se mantiene superior al segmento (83.2%). La estructura de negocio todavía no alcanza los niveles óptimos para los niveles de gastos que mantiene la COAC.

El MON muestra un importante crecimiento interanual al sumar USD 782M (jun-2016: USD -77M) al ser afectado por una reducción representativa del gasto de provisiones. Dichos gastos se reducen en un -46.0% interanual, pero los niveles de cobertura se mantiene superiores tanto al trimestre pasado como al mismo período del anterior año por un decrecimiento de la cartera en riesgo. Adicionalmente, las provisiones genéricas de USD 2.1MM que la SEPS dispone registrar en 2 años, a jun-2017 la Cooperativa constituye USD 1.432M, acercándose al saldo solicitado.

El crecimiento en la utilidad al cierre del semestre es obtenido en gran medida por la recuperación de activos financieros, principalmente por intereses y comisiones de ejercicios anteriores (jun-2016: USD460.0M; jun-2017: USD 848.6M). Cabe señalar que estos ingresos no son recurrentes y tampoco cuentan como ingresos operativos, pero en base a sus estrategias, el dinamismo en recuperar los activos riesgosos, que ha sido creciente, sí proyectaría un flujo positivo.

Tomando en consideración lo anterior, el ROE y ROA anualizados se ubican a jun-2017 en 6.6% y 0.9% respectivamente. Sin embargo, se mantiene inferiores a los del promedio del segmento (15.4% y 1.2%).

Administración de Riesgo

La actual administración fomenta la cultura de administración de riesgos, buscando reducir los impactos tanto en su gestión operativa de la COAC. El mejoramiento en la administración de los diferentes riesgos está direccionado en la actualización de documentos sobre los procesos de continuidad y pruebas de contingencia, continuas capacitaciones al personal, y la optimización de herramientas para medición de riesgos operativos.

El modelo de gestión de riesgo de liquidez y mercado se actualiza. Se generan métricas y reportes constantes que son monitoreados y evaluados por la unidad de riesgo para la planificación y adecuada toma de decisiones en base a sus requerimientos de liquidez.

Para el control de riesgo crediticio de consumo, la Cooperativa actualizó en el 2016 sus modelos score. Adicionalmente ha actualizado la matriz de productos y el capítulo riesgo de crédito con nuevos modelos en el Manual Integral de Riesgos. También, efectúa el fortalecimiento de la metodología de calificación de riesgo y adecúa el pedido de garantías según el perfil de riesgo. El proceso industrial de crédito (PIC) implementado durante los últimos períodos busca un mayor dinamismo en la asignación de cupos y colocación de créditos propios en base un mejoramiento de análisis por parte las agencias de la Institución.

En cobranzas disponen del modelo mixto de outsourcing con 3 empresas, nueva estructura de negocios con asesores y jefes, un monitoreo estricto del área de cobranzas, y la reestructura de modelo de gestión para pre mora, cobranza administrativa, prejudicial y judicial. Los esfuerzos para dinamizar la cobranza, complementa con el reglamento de bienes adjudicados o recibidos por dación en pago de obligaciones.

El área comercial se encuentra estandarizando la información de productos y servicios, definiendo acuerdos comerciales y visita a unidades militares para promocionar productos y servicios, buscando la colocación de créditos de mejor calidad. El segmento militar es característico por niveles bajos de morosidad, por lo que la Cooperativa busca incrementar y recuperar su presencia en dicho mercado. Esto implementa el pago de servicios en el módulo de personas para la plataforma cash management; y el sistema de gestión de costos y rentabilidad SCR para el control de los gastos.

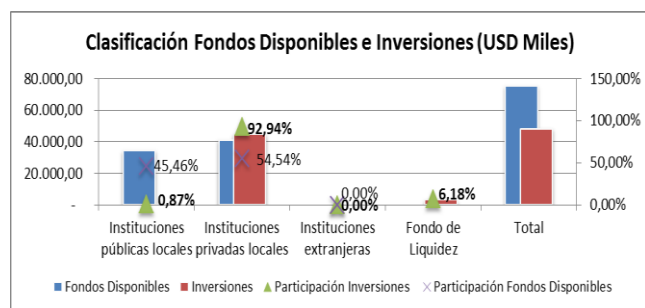
La COAC cuenta con políticas y procedimientos del subproceso de recuperación legal; y de revisión, constitución y liberación de garantías. El sistema SGSI de análisis y gestión de riesgos, y seguridad de la información, toma como referencia el estándar ISO 27001 y metodología Magerit.

Riesgo de Crédito

Fondos Disponibles: (USD 75.1MM)

Los fondos disponibles de la COAC 29 de Octubre han experimentado un crecimiento tanto trimestral como interanual. La cuenta suma USD 75.1MM y es superior a jun-2016 en 95.3% y 14.7% en comparación al trimestre pasado. Mayores fondos disponibles mejoran la respuesta de la institución en caso de necesitar una liquidez inmediata.

Los fondos se encuentran únicamente en instituciones nacionales, y al igual que el trimestre pasado, con una inclinación principal al sector privado. De igual manera, la participación de las instituciones públicas ha incrementado en los últimos tres meses en 8.6pp, y representa actualmente el 45.5% de los fondos disponibles. Es importante resaltar que parte de estos fondos responden al cumplimiento normativo, pero su concentración y crecimiento puede afectar negativamente a la COAC en escenarios de estrés sistémicos de liquidez.



Fuente: Estados financieros COAC 29 de Octubre / Elaboración: BWR

Los fondos que se encuentran en instituciones privadas contemplan depósitos en bancos privados y cooperativas, al igual que la caja de la Cooperativa y los efectos de cobro inmediatos. Los bancos privados representan el 22.8% de los fondos disponibles, y el 31.7% las cooperativas. Dichas instituciones mantienen calificaciones locales en categorías entre A- (1.8%, del total de fondos en instituciones privadas) hasta AAA-, donde su mayor concentración está en AA- (29.9%).

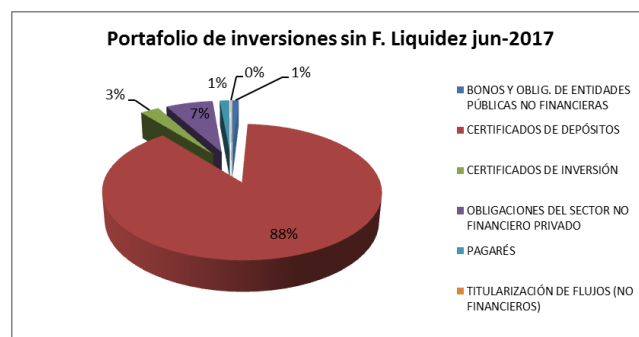
Con el crecimiento de los fondos disponibles, junto con las inversiones de inmediata realización, el activo líquido de la COAC se fortalece con un saldo USD 94.7MM. Dicho saldo incrementa en 4.2% trimestral, y en 39.3\$ anual.

Inversiones: (USD 45.1MM)

Luego de una leve reducción a mar-2017, el portafolio de inversiones actualmente alcanza

niveles similares a los de dic-2016 al sumar USD 45.1MM. El portafolio está primordialmente constituido por inversiones del sector privado, con una mínima exposición al sector público (0.9%). La provisión para estos activos a jun-2017 es de USD 70M, superior a períodos anteriores, pero su representatividad en comparación al total del portafolio se mantiene reducida.

Dentro de la estructura del portafolio, los certificados de depósitos son los que mayor participación mantienen con un saldo de 39.8MM. La inclinación en la inversión de certificados de depósitos está en un 77.3% y en 22.7% en la banca privada local. El portafolio se complementa con las inversiones en obligaciones (USD 3.0MM) y certificados de inversión (USD 1.2MM). El resto de inversiones en conjunto tienen una baja participación en el portafolio (2.0%).



Fuente: Estados financieros COAC 29 de Octubre / Elaboración: BWR

Los emisores o títulos tienen calificación global de riesgo en escala local en las categorías AAA (7.7%); AA (48.7%); A (41.4%) y riesgo soberano y pagarés sin calificación (2.3%). El riesgo de contraparte responde a límites y cupos definidos por la COAC, con base a criterios de seguridad, rentabilidad y concentración.

La COAC realiza su primera aportación al Fideicomiso del Fondo de Liquidez de las entidades del Sector Financiero Popular y Solidario en nov-16, rubro que llega a ser a jun-2017 USD 2.97MM. Según la normativa la Cooperativa debe aportar mensualmente el 0.5% del promedio de sus obligaciones con el público del mes inmediato anterior. Este aporte mensual, se incrementarán en 0.5% en el mes de enero de cada año, hasta alcanzar la meta del 7.5% de sus obligaciones con el público. A ene-2017 el aporte sube a 1%.

En cuanto al plazo, el 80.4% tiene vencimiento en el 2017 en base a sus inversiones de corto plazo en certificados de depósitos y títulos del sector real. Los vencimientos entre el 2018 y 2019 representan el

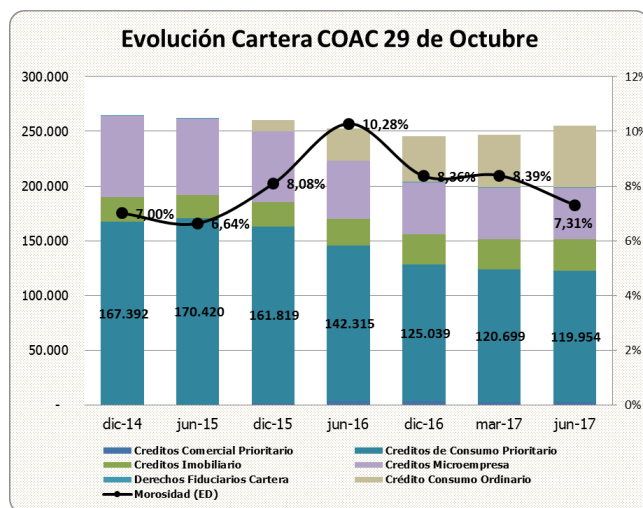
17.0%. El diferencial (2.5%) tiene vencimientos entre el 2020 y 2023 y son constituidas por inversiones en titularizaciones y bonos del sector público. A jun-2017, existe un mínima cantidad de inversiones restringidas y suman un total de USD 19.0M.

También tiene inversiones permanentes de renta variable por USD 588.1M, que se vinculan al sector cooperativo y banca local, y se ajustan al valor patrimonial proporcional del mes inmediato anterior.

Calidad de la Cartera:

La cartera productiva es el principal activo y generador de ingresos para la COAC. A jun-2017 su saldo se ve aumentado en 4.3% en comparación a jun-2016, y suma USD 236.9MM. Hasta dic-2016, la cartera de créditos se vio presionada por las condiciones macroeconómicas que redujeron el apetito de crédito y abultaron la liquidez dentro de todo el sistema financiero principalmente por los nuevos endeudamientos externos por parte del Gobierno. Sin embargo, y al igual que se ha observado en el segmento, la demanda de créditos ha mostrado una recuperación paulatina, mejorando las colocaciones de crédito por parte de la COAC.

A jun-2016, la cartera de créditos está compuesta principalmente por el segmento de consumo prioritario (46.9%), seguido por el consumo ordinario (22.0%), microempresa (18.4%) e inmobiliario (11.2%), el restante 1.5% corresponde a los segmentos de comercial prioritario, derechos fiduciarios y comercial ordinario.



Fuente: Estados financieros COAC 29 de Octubre / Elaboración: BWR

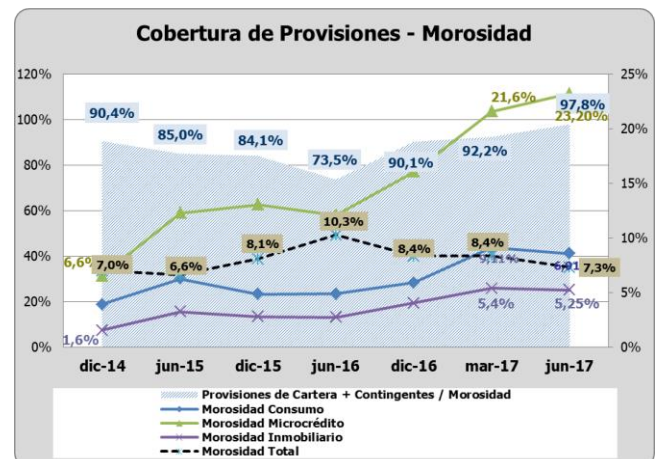
La Cooperativa mantiene convenios y/o compromisos con tres diferentes entidades para la compra-venta de cartera. Las instituciones se encuentran

especializadas principalmente en la generación, procesamiento y administración de cartera automotriz. A pesar de esto, las estrategias están direccionadas a dinamizar la originación propia, reducir cupos de cartera comprada, y subir exigencias de calidad en procesos de compra.

La cartera improductiva de la COAC mejora su posición reduciéndose trimestralmente en USD 2.01MM (-9.7%). Con esto la posición de la cartera en riesgo en comparación al mismo período del año anterior mejora en un 28.2%. La reducción de la cartera deteriorada junto con mayores niveles de créditos productivos, han influenciado positivamente en el indicador de morosidad, el cual a jun-2017 llega a ser 7.3% (Δ trim: -1.1pp; Δ anual: -3.0pp). A pesar de esto, el indicador se mantiene superior al promedio del segmento (5.5%). Históricamente la COAC no ha contado con altos niveles de reestructuración, por lo que al incorporar dicha cartera, el indicador de morosidad se presiona hasta el 7.6%.

Es importante mencionar que los castigos de cartera en comparación a la cartera bruta se ha incrementado y representan el 1.22% (jun-2016: 0.88%).

El enfoque paulatino para el mejoramiento de la morosidad se basa en las estrategias planteadas por la administración en ajustar las políticas de crédito que contribuyan a mejorar las garantías asociadas en función de perfiles de riesgo sobre la cartera que otorga. El 53,1% de la cartera tiene respaldo de garantías reales e hipotecarias, y el 46,9% se asocia a otro tipo de garantía.



Fuente: Balances COAC 29 Octubre/Elaboración: BWR

A partir de mayo del 2015, el proceso de crédito (PIC) se interiorizó, como estrategia de: reducción de costos, tiempo de respuesta y fortalecimiento del



proceso de otorgamiento de crédito. Con esto la administración se enfoca a mejoramiento continuo de las cosechas.

A jun-2017, el gasto de provisiones registra una reducción interanualmente de un 46.0%. A pesar de esto, y tomando consideración la reducción de la cartera madura, la cobertura sobre dicha cartera mejora en 5.6pp trimestralmente llegando a ser 97.8%. El nivel de coberturas ha seguido una tendencia positiva y se esperaría que para el cierre del tercer trimestre sea superior a una vez la cartera en riesgo. Al agregar la cartera reestructurada, el indicador cae a 93.8%. Ambos indicadores son inferiores a los del segmento (117.6% y 112.0%, respectivamente), pero paulatinamente podrían llegar a ubicarse en niveles similares.

Analizando la clasificación de cartera, a jun-2017 se observa que 92.5% está ubicada en la categoría A, el 0.9% en B, y el 6.6% restante en CDE. Es importante resaltar que considerando el modelo de negocio enfocado en mayor proporción al segmento de consumo, la clasificación de la cartera puede variar drásticamente internamente durante los trimestres.

Los 25 mayores deudores representan 1.7% de la cartera bruta; se evalúan en categoría A, con la excepción del 3.0% de éste que se encuentra en categoría D. El saldo no representa problemas de concentración por deudor, al contrario, indica un portafolio atomizado.

Geográficamente la cartera se encuentra distribuida en la gran mayoría de provincias del país, pero su los créditos están principalmente concentrados en Pichincha, Guayas y Manabí; representando el 51.5% de la cartera bruta.

Contingentes y Presencia Bursátil:

La COAC 29 de Octubre no contabiliza operaciones contingentes ni provisiones para pérdidas imprevistas, al estimar que no está expuesta a ese riesgo.

La COAC mantiene una titularización de cartera de vivienda. Las operaciones de crédito cedidas al Fideicomiso de Titularización por USD 6.4MM en su origen eran de deudores seleccionados, con calificación "A". El valor de la titularización fue de USD 5.8MM. A junio-2017 el Fideicomiso de Titularización dispone de un saldo insoluto a junio-2017 de USD 750.0M correspondiente al capital de la clase A, ya que las clases B y C no registran valores pendientes de pago.

La COAC no opera derivados, ni operaciones que comprometan flujos, o impliquen riesgo adicional a acreedores sin garantía.

Riesgo de Mercado

Históricamente la Cooperativa 29 de Octubre ha demostrado que se encuentra en capacidad para afrontar el impacto de las variaciones de las tasas de interés.

A jun-2017, los reportes de riesgo de mercado y liquidez detallan que la sensibilidad del margen financiero por los movimientos paralelos en tasas de interés activas y pasivas menores a un año, están en -0.57% de patrimonio técnico (PT), y en referencia al valor patrimonial, ascendió a +/- 1.88% del PT.

Durante los últimos trimestres, la Cooperativa ha mantenido una sensibilidad baja a cambios en la tasa de interés. Sin embargo, durante el 2017 existe una mayor propensión en el impacto de las fluctuaciones de tasas en su margen financiero y valor patrimonial. De igual manera, las actuales variaciones se encuentran dentro de los límites de tolerancia para este tipo de riesgo. Se resalta que los importes en riesgo sería sin dificultad cubiertos por patrimonio técnico constituido (USD 50.3MM).

En base a las publicaciones del BCE, la tasa activa referencial fluctuó desde el cierre del 2016 a la fecha de análisis en 0.38pp, decreciendo hasta llegar a 7.72%. De igual manera, la tasa pasiva a jun-2017 fue de 4.80%, siendo menor trimestral (-0.09pp) e interanualmente (-1.2pp). Las reducciones responden al interés de incentivar la colocación de créditos, y tiene un efecto positivo en el costo de fondeo en un sistema momentáneamente líquido.

La COAC 29 de Octubre no reporta la administración de divisas distintas al US dólar. En consecuencia no tiene posición abierta activa ni pasiva en divisas, y por ende no está expuesta a este riesgo de mercado.

Riesgo de Liquidez y Fondeo

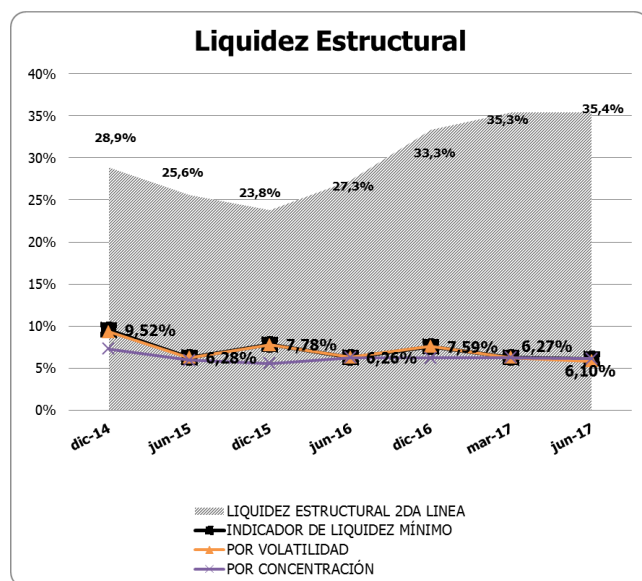
Históricamente el fondeo de la COAC ha estado compuesto por obligaciones con el público y en mayor proporción los depósitos a plazo. Las obligaciones con el público representan el 94.3% del pasivo y se complementan con las obligaciones financieras que representan el 2.2%.

A jun-2017 las obligaciones con el público suman USD 314.5MM, creciendo interanualmente en USD 42.8MM (15.8%). Su composición es similar a la de periodos anteriores siendo los depósitos a plazo 59.9% y a la vista el 39.9%. Analizando internamente, los

depósitos a plazo muestran un crecimiento de USD 23.2MM (14.0%) en comparación a jun-2016, pero el incremento es relativamente superior en los depósitos a la vista la incrementar en un 19.0%. Se evidencia que a pesar de las variaciones en las tasas de interés pasivas, las captaciones con el público se han aumentado. Es importante mencionar que la estructura beneficia el calce de plazos, pero al ser un fondeo con un costo superior, el impacto se ve reflejado en resultados.

A pesar de un observar un decrecimiento trimestral en las inversiones de a corto plazo, el incremento de los fondos disponibles influenciados por las captaciones con el público, ha permitido que el activo líquido crece interanualmente en USD 26.7MM (+39.3%). Este incremento mejora en 8.9pp anuales la cobertura del activo líquido a pasivos de corto plazo, pero es levemente inferior al trimestre anterior. El índice alcanzado a jun-17 es 47.5% y logra ubicarse sobre el indicador del promedio de su segmento en 1.5pp (46.0%).

La cobertura de liquidez estructural se encuentra en niveles positivos al ser 5.8 veces su requerimiento (6.1%). Con una tendencia creciente observada desde dic-15, la Cooperativa mejora y mantiene una cobertura holgada.



Fuente Estados Financieros COAC 29 Octubre/Elaboración: BWR

Analizando las brechas de liquidez a jun-2017 se evidencia que dentro de las bandas de tiempo en sus diferentes escenarios, la COAC no presenta posición de liquidez en riesgo, conservando la cobertura requerida en función de sus necesidades. Los activos

líquidos de la institución cubrirían el mayor descalce acumulado (USD 50.7MM) en 1.87 veces.

Para 2T17, los niveles de concentración de los 25 mayores depositantes sobre obligaciones con el público y activos líquidos, en comparación al trimestre anterior y al mismo período del 2016. Los indicadores llegan a ser 10.7% y 35.6%, respectivamente (Δ - 0.4pp; Δ - 8.8pp interanual), y su decreciente es obtenido por un incremento de las captaciones que ha diluido en parte el saldo de sus mayores depositantes. La disminución de estas concentraciones es positiva en escenarios de estrés de liquidez sistémica. Los 25 mayores depositantes se encuentran diversificados entre compañías, cooperativas y personas naturales.

Riesgo Operativo

La COAC 29 de Octubre mantiene esfuerzo para fomentar y fortalecer una cultura de riesgo operativo mediante capacitaciones intensivas al personal involucrado, empoderamiento de jefaturas para medición y control de cumplimientos y procesos, y conocimiento de sus funciones respecto al proceso que atiende. Con esto, se prevé mejorar los tiempos de respuesta, satisfacción del cliente interno y externo, y reducir eventos de riesgo operativo materializados. Actualmente se sigue trabajando con las diferentes áreas de la institución para que la comunicación y notificación de posibles eventos sea más oportuna.

A jun-2017 la administración registró y evaluó 20 eventos de riesgo operativo. De esto, 15 estuvieron relacionados al factor "Tecnología de la Información", donde su gran mayoría (14) están vinculados a fallos en los sistemas. Por otro lado, los otros 5 eventos se relacionan al factor "Personas" y se ocasionan por deficiencias en la ejecución de procesos.

La institución implementa medidas de mitigación para los eventos de riesgo operativo mediante políticas, monitoreo y control de los procesos, apoyándose con las líneas de jefaturas y responsabilidad. El seguimiento y monitoreo de la COAC se ha direccionado en la mejora continua de procesos y tecnología. Actualmente ha optimizando los sistemas de información gerencial, que le permiten mejorar la productividad, comunicación y tiempos de respuesta. Adicionalmente, fortalece sus canales físicos y electrónicos, y mejora la plataforma de servidores, con la finalidad de mejorar la atención tanto a clientes externos como internos.

En cuanto a Continuidad del Negocio, durante el trimestre el monitoreo se implementó para posibles



escenarios de desastres naturales en las agencias en zonas de influencia nacional. Dentro de esto, se mantiene un constante seguimiento de entes oficiales con el fin de gestionar los planes de acción en las agencias posiblemente afectadas por volcanes, terremotos o fuertes lluvias en varias provincias de la costa del país. Hasta la fecha de análisis no se ha reportado caso alguno.

En Seguridad de Información, las actividades realizadas durante el trimestre contemplaron la implementación de WAF (firewall de aplicaciones web) a la plataforma de la institución, la elaboración de políticas y procedimientos de seguridad de la información por activos de información, y acercamientos con proveedores de sistemas operativos para monitoreo y administración de eventos de riesgos informáticos.

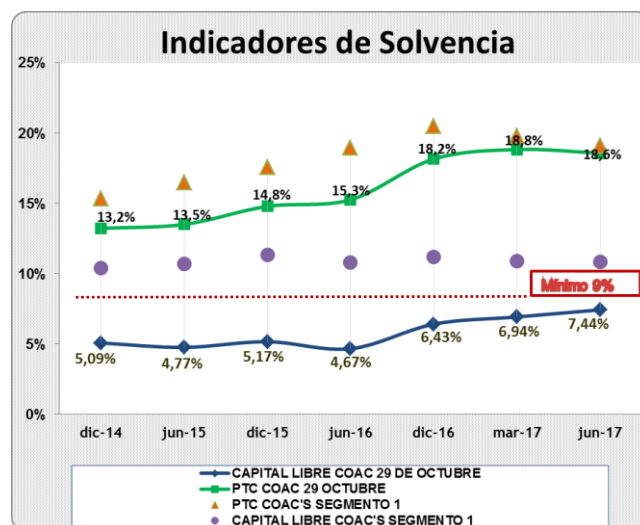
La automatización del control de riesgo operativo, exige inversión en tecnología y herramientas de soporte informático para evitar fraudes electrónicos. Si bien las COAC's tienen menor desarrollo que los bancos privados en sistemas informáticos para la gestión de riesgo operativo, menor capacidad de levantar capital externo, acceder a fondeo de la banca local o internacional, y recibir soporte técnico y financiero de sus socios; la COAC 29 de Octubre tiene un buen desarrollo.

Suficiencia de Capital

El patrimonio de la COAC 29 de Octubre se ha ido fortaleciendo paulatinamente en el tiempo. Durante los últimos trimestres, el fortalecimiento ha estado fomentado por el registro de utilidades, basadas en el desempeño financiero, calidad de activos y menor exposición a pérdidas por riesgo integral y gestión administrativa.

En jun-2017 el patrimonio muestra un crecimiento interanual de 16.0% y en comparación a mar-2017 del 1.6%. Su composición a la fecha de análisis es la siguiente: Reservas (51.0%), Capital Social (36.9%), Superávit por Valuaciones (8.6%) y Resultados (3.6%). El capital social muestra la tendencia decreciente del trimestre anterior en su participación en el patrimonio y valor nominal. Interanualmente se reduce en USD 366M por disminución en la cuenta de socios.

El indicador de patrimonio técnico cumple el nivel mínimo normativo de 9.0% al ser a jun-2017 de 18.59%. El indicador es superior a jun-2016 (15.27%), pero se ve levemente reducido trimestralmente (-0.3pp) por un crecimiento superior de los activos ponderados por riesgo, en comparación al crecimiento del patrimonio técnico. El crecimiento de los activos ponderados por riesgo es efectuado principalmente por el incremento de su cartera de créditos. La estructura del patrimonio técnico es positiva, ya que el capital primario representa 99% del mismo.



Fuente: Formularios 229 COAC 29 Octubre / Elaboración: BWR

El capital libre de la Cooperativa muestra importantes crecimientos tanto trimestralmente como interanual (+13.9%; +86.9%, respectivamente). El incremento se ha obtenido gracias a un patrimonio fortalecido junto con mayores fondos disponibles improductivos que reducen el impacto en el indicador del crecimiento de los activos improductivos.

Considerando lo anterior, la cobertura del capital libre sobre activos productivos y disponibilidades, sigue la tendencia creciente observada desde marzo-2016. A la fecha de análisis, el indicador es de 7.4%, y es positivo, ya que el índice refleja la capacidad de la institución para cubrir un deterioro de su activo productivo, y éste se ha mostrado en un incremento paulatino. De igual manera, al compararlo con su segmento, el indicador se mantiene inferior en 3.4pp.

29 DE OCTUBRE

| (US\$ MILES) | TOTAL SEGMENTO1 | dic-14 | jun-15 | dic-15 | jun-16 | dic-16 | mar-17 | jun-17 |
|--|--------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| ACTIVOS | | | | | | | | |
| Depositos en Instituciones Financieras | 822.712 | 42.535 | 22.812 | 10.349 | 11.053 | 27.734 | 32.862 | 33.709 |
| Inversiones Brutas | 1.384.492 | 49.527 | 44.859 | 37.812 | 41.398 | 45.174 | 44.627 | 45.078 |
| Cartera Productiva Bruta | 4.438.386 | 245.561 | 244.326 | 239.334 | 227.104 | 225.479 | 226.122 | 236.916 |
| <i>Otros Activos Productivos Brutos</i> | 67.597 | 3.636 | 462 | 462 | 464 | 1.796 | 3.280 | 3.494 |
| Total Activos Productivos | 6.713.188 | 341.259 | 312.458 | 287.957 | 280.018 | 300.182 | 306.891 | 319.197 |
| <i>Fondos Disponibles Improductivos</i> | 336.616 | 17.125 | 20.455 | 25.188 | 27.399 | 26.639 | 32.630 | 41.386 |
| Cartera en Riesgo | | 18.491 | 17.370 | 21.045 | 26.017 | 20.570 | 20.696 | 18.678 |
| Activo Fijo | 256.828 | 9.954 | 10.098 | 10.235 | 9.980 | 12.931 | 12.700 | 12.492 |
| Otros Activos Improductivos | 169.406 | 13.509 | 14.550 | 14.477 | 14.968 | 14.179 | 12.767 | 12.554 |
| Total Provisiones | (317.895) | (18.207) | (16.173) | (19.149) | (20.801) | (20.015) | (20.202) | (19.525) |
| Total Activos Improductivos | 933.088 | 59.079 | 62.473 | 70.944 | 78.364 | 74.318 | 78.792 | 85.110 |
| TOTAL ACTIVOS | 7.328.381 | 382.131 | 358.758 | 339.752 | 337.581 | 354.485 | 365.480 | 384.782 |
| PASIVOS | | | | | | | | |
| Obligaciones con el Público | 5.954.009 | 318.301 | 297.477 | 273.458 | 271.710 | 285.912 | 297.283 | 314.539 |
| Depósitos a la Vista | 2.107.336 | 104.399 | 117.945 | 107.972 | 105.475 | 119.107 | 120.978 | 125.534 |
| Operaciones de Reporto | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Depósitos a Plazo | 3.755.206 | 212.410 | 178.178 | 164.409 | 165.238 | 165.872 | 175.454 | 188.412 |
| Depósitos en Garantía | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Depósitos Restringidos | 91.467 | 1.492 | 1.354 | 1.077 | 997 | 933 | 851 | 593 |
| Operaciones Interbancarias | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Obligaciones Inmediatas | 733 | 105 | 166 | 142 | 300 | 209 | 348 | 341 |
| Aceptaciones en Circulación | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Obligaciones Financieras | 150.929 | 10.251 | 9.145 | 11.573 | 11.382 | 8.803 | 8.086 | 7.319 |
| Valores en Circulación | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Cuentas por Pagar y Otros Pasivos | 178.790 | 11.984 | 10.862 | 11.768 | 9.663 | 10.892 | 10.242 | 11.480 |
| Provisiones para Contingentes | 4 | - | - | - | - | - | - | - |
| TOTAL PASIVO | 6.284.465 | 340.640 | 317.650 | 296.941 | 293.055 | 305.817 | 315.959 | 333.680 |
| TOTAL PATRIMONIO | 1.043.922 | 41.979 | 41.724 | 42.812 | 44.038 | 48.668 | 49.521 | 51.102 |
| TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO | 7.328.387 | 382.619 | 359.374 | 339.752 | 337.093 | 354.485 | 365.480 | 384.782 |
| CONTINGENTES | 52.941 | - | - | - | - | - | - | - |
| RESULTADOS | | | | | | | | |
| Intereses Ganados | 382.725 | 41.742 | 22.419 | 44.193 | 20.264 | 40.522 | 9.488 | 19.563 |
| Intereses Pagados | 172.224 | 15.565 | 8.143 | 15.723 | 7.637 | 15.606 | 4.040 | 8.223 |
| Intereses Netos | 210.501 | 26.176 | 14.277 | 28.470 | 12.628 | 24.916 | 5.448 | 11.340 |
| Otros Ingresos Financieros Netos | 1.096 | (832) | (904) | (1.843) | (1.068) | (2.138) | (557) | (1.124) |
| Margen Bruto Financiero (IO) | 211.597 | 25.345 | 13.372 | 26.627 | 11.559 | 22.778 | 4.891 | 10.216 |
| Ingresos por Servicios (IO) | 7.431 | 1.239 | 558 | 1.105 | 552 | 1.237 | 353 | 717 |
| Otros Ingresos Operacionales (IO) | 2.959 | 1.856 | 1.047 | 2.262 | 1.114 | 2.531 | 508 | 1.325 |
| Gastos de Operación (Goperac) | 149.558 | 19.208 | 10.109 | 20.326 | 9.585 | 18.903 | 4.507 | 9.471 |
| Otras Perdidas Operacionales | 69 | - | - | 19 | - | - | - | 1 |
| Margen Operacional antes de Provisiones | 72.361 | 9.232 | 4.868 | 9.650 | 3.639 | 7.643 | 1.244 | 2.787 |
| Provisiones (Goperac) | 35.120 | 8.520 | 3.695 | 8.134 | 3.716 | 7.552 | 1.442 | 2.005 |
| Margen Operacional Neto | 37.241 | 713 | 1.174 | 1.516 | (77) | 91 | (197) | 782 |
| Otros Ingresos | 26.789 | 1.343 | 986 | 2.096 | 1.684 | 2.766 | 1.341 | 2.151 |
| Otros Gastos y Perdidas | 4.069 | 206 | 162 | 146 | 215 | 255 | 320 | 325 |
| Impuestos y Participación de Empleados | 19.689 | 594 | 673 | 1.116 | 453 | 847 | 319 | 970 |
| RESULTADOS DEL EJERCICIO | 40.271 | 1.255 | 1.325 | 2.350 | 939 | 1.755 | 505 | 1.638 |

29 DE OCTUBRE

| (US\$ MILES) | TOTAL SEGMENTO1 | dic-14 | jun-15 | dic-15 | jun-16 | dic-16 | mar-17 | jun-17 |
|--|--------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| CALIDAD DE ACTIVOS | | | | | | | | |
| Act. Productivos + F. Disponibles | 7.049.804 | 358.384 | 332.913 | 313.145 | 307.417 | 326.821 | 339.521 | 360.584 |
| Cartera Bruta total | 4.695.214 | 264.052 | 261.695 | 260.379 | 253.121 | 246.048 | 246.818 | 255.595 |
| Cartera Vencida | 111.163 | 7.721 | 7.543 | 9.530 | 11.790 | 9.662 | 10.002 | 9.766 |
| Cartera en Riesgo | 256.828 | 18.491 | 17.370 | 21.045 | 26.017 | 20.570 | 20.696 | 18.678 |
| Cartera C+D+E | N/D | 15.131 | 13.427 | 16.850 | 21.046 | 17.626 | 18.324 | 16.766 |
| Provisiones para Cartera | (301.895) | (16.709) | (14.757) | (17.689) | (19.113) | (18.529) | (19.087) | (18.274) |
| Activos Productivos / T.A. (Brutos) | 87,8% | 85,1% | 83,2% | 80,2% | 78,2% | 80,2% | 79,6% | 78,9% |
| Activos Productivos / Pasivos con Costo | 110,1% | 104,0% | 102,0% | 101,1% | 99,0% | 101,9% | 100,5% | 99,2% |
| Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta) | 2,4% | 2,9% | 2,9% | 3,7% | 4,7% | 3,9% | 4,1% | 3,8% |
| Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta) | 5,47% | 7,00% | 6,64% | 8,08% | 10,28% | 8,36% | 8,39% | 7,31% |
| Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (E Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta) | 5,7% | 7,0% | 6,6% | 8,1% | 10,3% | 8,5% | 8,7% | 7,6% |
| Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo | 117,5% | 90,4% | 85,0% | 84,1% | 73,5% | 90,1% | 92,2% | 97,8% |
| Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Ries | 112,0% | 90,3% | 84,9% | 84,0% | 73,4% | 88,7% | 89,4% | 93,7% |
| Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE | N/D | N/D | 109,9% | 105,0% | 90,8% | 105,1% | 104,2% | 109,0% |
| Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta) | 6,4% | 6,3% | 5,6% | 6,8% | 7,6% | 7,5% | 7,7% | 7,1% |
| Prov con Conting sin invers. / Activo CDE | N/D | N/D | 106,4% | 113,6% | 90,7% | 103,4% | 104,3% | 105,7% |
| 25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting. | N/D | N/D | N/D | 1,0% | 1,9% | 1,9% | 1,9% | 1,7% |
| 25 Mayores Deudores / Patrimonio | N/D | 0,0% | 4,9% | 6,2% | 11,1% | 9,8% | 9,5% | 8,4% |
| Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta | 0,5% | 6,3% | 7,1% | 8,6% | 8,6% | 8,9% | 7,7% | 7,3% |
| Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior | 0,1% | 0,0% | 0,0% | 0,1% | 0,1% | 0,2% | 0,1% | 0,1% |
| Ctgo total periodo / MON antes de provisiones | 17,5% | N/D | 106,6% | 61,4% | 31,2% | 68,1% | 71,1% | 63,3% |
| Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom. | 1,0% | N/D | 3,9% | 2,2% | 0,9% | 2,0% | 1,1% | 1,2% |
| CAPITALIZACION | | | | | | | | |
| PTC / APPR | N/D | 13,24% | 13,52% | 14,80% | 15,27% | 18,17% | 18,85% | 18,59% |
| TIER I / APPR | N/D | 12,44% | 12,54% | 13,38% | 14,36% | 18,17% | 18,84% | 18,59% |
| PTC / Activos y Contingentes | 13,78% | 10,52% | 11,13% | 12,14% | 12,61% | 13,48% | 13,48% | 13,06% |
| Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico | 17,92% | 24,74% | 25,25% | 24,82% | 23,47% | 27,07% | 25,79% | 24,85% |
| Capital libre (USD M)** | 763.755 | 18.231 | 15.879 | 16.204 | 14.359 | 21.001 | 23.559 | 26.834 |
| Capital libre / Activos Productivos + F. Disp | 10,84% | 5,09% | 4,77% | 5,17% | 4,67% | 6,43% | 6,94% | 7,44% |
| Capital Libre / Patrimonio + Provisiones | 56,15% | 30,29% | 27,43% | 26,15% | 22,15% | 30,58% | 33,79% | 38,03% |
| TIER I / Patrimonio Tecnico | 99,32% | 93,93% | 92,72% | 90,36% | 94,03% | 99,96% | 99,96% | 99,96% |
| Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento) | 14,95% | 11,97% | 11,25% | 11,85% | 13,01% | 14,02% | 13,76% | 13,83% |
| TIER I / Activo Neto Promedio | 14,46% | 10,78% | 10,00% | 10,32% | 11,81% | 13,76% | 13,68% | 13,59% |
| RENTABILIDAD | | | | | | | | |
| Comisiones de Cartera | 2 | 8 | 2 | 8 | 2 | 2 | 1 | 1 |
| Ingresos Operativos Netos | 221.919 | 28.440 | 14.978 | 29.976 | 13.225 | 26.546 | 5.752 | 12.258 |
| Result. antes de impuest. y particip. trab. | 59.960 | 1.849 | 1.998 | 3.466 | 1.392 | 2.602 | 824 | 2.608 |
| Margen de Interés Neto | 55,00% | 62,71% | 63,68% | 64,42% | 62,32% | 61,49% | 57,42% | 57,97% |
| ROE | 15,43% | 3,07% | 6,33% | 5,54% | 4,33% | 3,84% | 4,11% | 6,57% |
| ROE Operativo | 14,27% | 1,74% | 5,61% | 3,58% | -0,35% | 0,20% | -1,61% | 3,14% |
| ROA | 1,15% | 0,36% | 0,71% | 0,65% | 0,56% | 0,51% | 0,56% | 0,89% |
| ROA Operativo | 1,07% | 0,20% | 0,63% | 0,42% | -0,05% | 0,03% | -0,22% | 0,42% |
| Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net. | 94,86% | 92,07% | 95,34% | 95,00% | 95,50% | 93,87% | 94,73% | 92,52% |
| Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos F | 6,60% | 18,26% | 16,74% | 16,69% | 17,54% | 17,31% | 14,52% | 15,11% |
| M.B.F. / Activos Productivos promedio | 6,64% | 17,68% | 15,67% | 15,61% | 16,06% | 15,82% | 13,03% | 13,61% |
| Gasto provisiones / MON antes de provisiones | 48,53% | 92,28% | 75,89% | 84,29% | 102,11% | 98,81% | 115,85% | 71,94% |
| Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos | 83,22% | 97,49% | 92,16% | 94,94% | 100,58% | 99,66% | 103,43% | 93,62% |
| Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos | 67,39% | 67,54% | 67,50% | 67,81% | 72,48% | 71,21% | 78,36% | 77,26% |
| Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom | 5,29% | 7,91% | 7,44% | 7,88% | 7,86% | 7,62% | 6,61% | 6,21% |
| LIQUIDEZ | | | | | | | | |
| Fondos Disponibles | 1.159.329 | 59.660 | 43.267 | 35.537 | 38.451 | 54.373 | 65.492 | 75.096 |
| Activos Liquidos (BWR) | 1.819.851 | 74.280 | 57.776 | 62.739 | 67.968 | 81.902 | 90.866 | 94.660 |
| 25 Mayores Depositantes | - | - | 27.156 | 27.417 | N/D | 31.030 | 33.713 | 33.662 |
| 100 Mayores Depositantes | - | - | 45.738 | 45.007 | 47.291 | 49.102 | 52.460 | 56.408 |
| Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS) | 46,06% | 35,66% | 29,57% | 33,99% | 38,61% | 42,66% | 47,58% | 39,70% |
| Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS) | 39,93% | 28,88% | 25,61% | 23,79% | 27,30% | 33,29% | 35,35% | 35,38% |
| Requerimiento de Liquidez Segunda Línea | N/D | 9,52% | 6,28% | 7,78% | 6,26% | 7,59% | 6,27% | 6,10% |
| Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces) | N/D | 3,03 | 4,08 | 3,06 | 4,36 | 4,39 | 5,64 | 5,80 |
| Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos | N/D | N/D | -72,88% | -53,64% | -21,97% | -34,59% | -52,70% | -53,51% |
| Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR) | 46,02% | 35,66% | 29,57% | 33,99% | 38,61% | 42,66% | 47,58% | 47,51% |
| Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR) | 29,32% | 28,64% | 22,14% | 19,26% | 21,84% | 28,32% | 34,29% | 37,69% |
| 25 May. Deposit./Oblig con el Público | 0,00% | 0,00% | 9,13% | 10,03% | 11,09% | 10,85% | 11,34% | 10,70% |
| 25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR) | 0,00% | 0,00% | 47,00% | 43,70% | 44,35% | 37,89% | 37,10% | 35,56% |
| RIESGO DE MERCADO | | | | | | | | |
| Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var) | N/D | 2,54% | 1,93% | 1,66% | 0,35% | 0,43% | 0,47% | 0,57% |
| Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var) | N/D | 7,12% | 7,14% | 6,48% | 1,33% | 0,95% | 0,94% | 1,88% |

** Patrimonio + Provisiones - (Act Imprud 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 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 proporcionados por terceros no son 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 calificador 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 información 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 inversor 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.