

Ecuador
Calificación Global

COAC San Francisco de Asís

Calificación Global

2017	2018
B	B

Perspectiva: Estable

Definición de Calificación:

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

Aspectos Evaluados en la Calificación

La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadoradora 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.

Resumen Financiero

En millones	dic-17	dic-18
Activos	22,431	45,104
Patrimonio	5,948	28,396
Resultados	-2,260.6	55.9
ROE (%)	-36.81%	0.33%
ROA (%)	-10.01%	0.17%

Contacto: Patricio Baus
pbaus@bwratings.com
(5932) 226 8057 Ext.114

Analista: Verónica Molina,
(5932) 226 9767 Ext.110

Directora Instituciones Financieras:
Patricia Pinto
(5932) 292 2426 Ext.103

Fundamento de la Calificación

El Comité de BankWatch Ratings decidió mantener la calificación de riesgos de COAC San Francisco de Asís de “B”, y cambiar la perspectiva negativa a perspectiva estable. Esta calificación incorpora las debilidades en el gobierno corporativo y control interno que originaron un importante deterioro en la calidad de activos. Adicionalmente, la calificación considera las limitaciones de su gestión operativa, el incremento de dependencia sobre los ingresos no operacionales, así como los importantes riesgos de liquidez y de concentración de pasivos. En este momento se cambia la perspectiva en vista de que la situación financiera de CSFA se ha estabilizado en los últimos dos años y no se prevén tendencias negativas en el corto plazo.

Gobierno corporativo en desarrollo. La cooperativa, como parte del proceso de supervisión intensiva por parte de la SEPS continúa reestructurando sus procesos de control interno para mitigar problemas anteriormente ocurridos. Mantiene los castigos de sus activos de mala calidad. La administración espera mejorar las estrategias de colocación y fondeo, para obtener beneficios operativos recurrentes en el 2019. A partir de abr-2019 la institución se encuentra sin auditor interno, debido a diferencias con la Asamblea de Representantes por sus informes a dic-2018.

Generación operativa negativa y estructura pesada del gasto. El volumen de negocios de la cooperativa continúa sin alcanzar el punto de equilibrio, ya que la generación operativa es insuficiente para cubrir su pesada estructura administrativa teniendo la necesidad de continuar con la venta de inmuebles para generar ingresos que sostengan a la Institución en marcha.

Contracción del portafolio crediticio y limitadas provisiones. La generación de cartera de la institución, mantiene un bajo desempeño. El proceso de castigos ha permitido que el indicador de morosidad se reduzca hacia niveles similares a los periodos previos a las anomalías detectadas. Sin embargo, la cobertura para cartera en riesgo más reestructurada por vencer es inferior al 100% y compara negativamente con la media del Segmento 2; CSFA no genera el volumen de negocio para aumentar provisiones para la cartera.

Liquidez deteriorada y limitadas fuentes alternas. Los niveles de liquidez cumplen los requerimientos del ente de control. Sin embargo, la cooperativa continúa reportando posiciones de liquidez en riesgo en su escenario contractual y no cuenta con fuentes de fondeo alternativas. De hecho la mayor brecha de liquidez no es cubierta por los activos líquidos de la COAC y a mediados de 2018 la institución ya liquidó sus inversiones para hacer frente al retiro de fondos de sus principales depositantes. El nivel de concentración de depósitos se mantiene preocupantemente elevado, debido a que los 25 mayores depositantes representan el 112% de los activos líquidos de la cooperativa.

Coberturas patrimoniales recuperadas debido a la revalorización de activos inmuebles. El nivel de solvencia de la cooperativa se incrementa por la revalorización de activos fijos, estos representan 1.5 veces los activos productivos, pero no solucionan el problema de la falta de generación de los negocios que den rentabilidad y fortalezcan a la Institución. El indicador de capital libre se recupera frente al año precedente y compara positivamente con la media. Cabe destacar que el plan de regularización del ente de control contempla la venta de activos improductivos, por

Fecha Comité: Mayo, 2019
Estados Financieros a: Diciembre, 2018



tanto a futuro la entidad dejará de contar con esta reserva de valor.

Perspectiva de la Calificación. La calificación podría variar negativamente si la cooperativa no consigue generar negocios que le den rentabilidad recurrente, lo cual perjudica la estructura de solvencia de la entidad o la expone a mayores riesgos financieros.

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 impactar positiva o negativamente el riesgo crediticio de las instituciones del sistema.



HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

- En abril 1 de 2019, el Auditor Interno fue separado de su cargo, debido a que la Asamblea de Representantes rechazó sus informes y conclusiones de dic-2018.

AMBIENTE OPERATIVO

Entorno económico y riesgo sistémico

En 2014 la caída del precio del petróleo y la consecuente apreciación del USD, confirmaron las debilidades de la economía ecuatoriana.

La política económica de los últimos diez años, fundamentada en gasto público y endeudamiento, no fue consistente con la realidad ecuatoriana, considerando especialmente el régimen de dolarización. Los aumentos salariales fueron superiores al crecimiento de la productividad especialmente en el sector público y eso perjudicó la capacidad de competir del país.

La estrategia de endeudamiento que se mantuvo durante los dos primeros años de gobierno de Moreno fue agotando sus fuentes mientras caía el precio del petróleo y crecía la incertidumbre en cuanto al nivel real de deuda del país.

Bajo dicho escenario que requería ajustes inminentes, el gobierno alcanzó un acuerdo con el FMI (11 de marzo-19) bajo la modalidad de Facilidad Ampliada, que aplica para países con desequilibrios importantes, que requieren mayor plazo para lograr el ajuste y estabilización.

Es de esperarse, que en adelante la economía del país y la dinámica de los distintos sectores incluyendo el sistema financiero y sus participantes giren en torno al nuevo acuerdo y el nivel en que las propuestas y compromisos se vayan cumpliendo. Será un reto para el gobierno manejar política y socialmente los acuerdos con el FMI y alcanzar consensos en la Asamblea. El incumplimiento en las metas planteadas podría restringir el flujo de fondos aprobado, lo cual presionaría la liquidez del estado y dispararía ajustes violentos con costos social y económico más altos. En el escenario de incumplimiento de los acuerdos con el FMI, sería menos probable que el país alcance en tres años metas de crecimiento sanas y sostenibles y que se completen los cambios estructurales necesarios para promover el crecimiento económico en el futuro.

Si los acuerdos se cumplen, el FMI estima que la

economía crecería entre un 0.5% y un -0.5% en 2019. La desaceleración económica estaría fomentada por la reducción del gasto público que según el ministerio de finanzas ya ha comenzado. Los recortes se darían en compras de bienes y servicios lo que significa una caída en las ventas de empresas que atienden al sector público. Significa menos dinero del gobierno entrando a la economía. El recorte en empleos del sector público no ha sido muy importante: aproximadamente 3000 despidos en este año. El FMI espera lenta recuperación desde el año 2022.

FMI piensa que Ecuador no tendrá que recurrir a mercados financieros internacionales en 2019 y 2020. Sería suficiente el financiamiento de los multilaterales y los ajustes planteados. Esta perspectiva generó disminución del riesgo país.

El acuerdo garantiza financiamiento por tres años (USD4.200 MM del FMI y USD6.000 MM de seis organismos multilaterales) lo que ayudará a suavizar el costo del ajuste y facilitar la implementación de reformas estructurales, orientadas principalmente a las siguientes finalidades: apuntalar la dolarización, recuperar competitividad del sector real, y promover empleo, fortalecer la protección a los más vulnerables y mejorar la transparencia en la gestión pública.

Para apuntalar la dolarización el reto principal consiste en devolver al país la capacidad competitiva para exportar y por tanto corregir la sobrevaloración del tipo de cambio real que el FMI estima en 31%. En condición de economía dolarizada que no puede recurrir a la devaluación para competir en exportación, es necesario reducir precios/costos internos.

La principal medida que contempla el acuerdo con el FMI para devolver competitividad a las exportaciones es contener el gasto público y específicamente la masa salarial, esto limitaría el consumo improductivo que presiona la demanda y los precios hacia arriba, afectando al sector privado.

Adicionalmente, para mejorar la competitividad en el sector externo y fomentar la creación de empleo en el país, será necesario flexibilizar los salarios con reformas a la ley laboral (cuyo borrador se pretende presentar a la asamblea en mayo-19). En el primer trimestre 2019 hubo una pérdida interanual de 190 mil empleos adecuados urbanos. Ahora hay menos empleos adecuados que hace 5 años, cuando el precio del petróleo comenzó a caer. La pérdida de empleo se



trasladó al empleo informal o no adecuado. Baja inflación y sueldos controlados permitirán ir recuperando competitividad.

El aumento de la productividad del país y el fomento a la creación de empleo debe estar fundamentado en el sector privado y contar con el apoyo del estado, según la propuesta del FMI. Para el efecto se debe contar con un marco legal que promueva alianzas público - privadas que atraigan inversión de capitales privados en infraestructura, reduciendo el requerimiento de fondos del estado. Adicionalmente, el estado, a través de concesiones debe permitir que el sector privado administre instituciones estatales para fomentar su eficiencia. Así mismo para fomentar un modelo impulsado por el sector privado, el acuerdo promueve la liberalización del comercio exterior a través de acuerdos comerciales con socios regionales e internacionales.

Para retornar al orden fiscal, a más de la reducción del gasto (que incluye comprimir la masa salarial, reducir subsidios e implementar mejores prácticas en compras públicas) se propone una reforma tributaria que reduzca las exenciones impositivas no justificadas, ampliar la base de contribuyentes y otorgar más peso a impuestos indirectos (IVA o ICE). La reforma apuntará a simplificar el sistema impositivo para que sea más equitativo y atraiga la inversión privada. La inversión pública tendría que limitarse a lo prioritario.

El acuerdo con el FMI incorpora la introducción de normas de carácter internacional que eviten exceso de gasto en épocas de bonanza y permita aplicar políticas anticíclicas en épocas de recesión, preservando la sostenibilidad fiscal durante todo el ciclo económico. Se prohibirá financiamiento del BCE al fisco. El BCE tendrá una administración independiente que funcionará bajo un nuevo marco legal que garantice la cobertura total de las reservas bancarias en dicha institución, frente a las reservas internacionales.

Las mayores preocupaciones específicamente en torno al futuro del sistema bancario persisten y constituyen: su capacidad de respuesta frente a un escenario de menor liquidez, su capacidad para generar rentabilidad y capital interno, la tendencia de la morosidad de la cartera tomando en cuenta el importante crecimiento del rubro en 2017 y 2018, y la limitada capacidad del BCE de cubrir las reservas bancarias al momento.

En cuanto al sistema financiero, las propuestas

del acuerdo con el FMI son las siguientes:

- Una regulación más estricta para las Cooperativas de ahorro y crédito, las mismas que han incrementado su participación en los depósitos del sistema (aprox. 23%).
- Eliminar los techos a las tasas de interés. Estas tendrán que ser establecidas en función del riesgo y del plazo. Los deudores con los mejores riesgos se beneficiarán de mejores tasas reduciendo su costo financiero.
- Sustituir el actual sistema de regulaciones bancarias por requerimientos mínimos de liquidez fundamentados en estándares internacionales.
- Facilitar el marco legal para el cierre de instituciones financieras.
- Revisar la eficacia y las normas que rigen al Seguro de Depósitos y Fondo de Liquidez.
- Colocar límites de endeudamiento en los distintos segmentos. Promover sistemas más eficientes para monitorear el endeudamiento de los hogares y los precios de la vivienda.
- Diversificar los activos del fondo de seguro de depósitos, reduciendo el riesgo en papeles del estado ecuatoriano.

Desempeño del Sistema Financiero

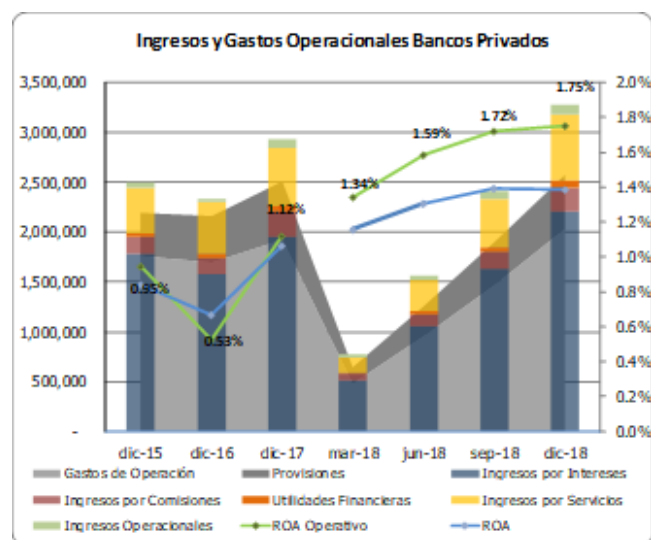
Después de que en el 2015 tanto las captaciones del público y por tanto la cartera del sistema financiero se contrajeron en consistencia con la liquidez de la economía, en el 2016 tanto las captaciones como la cartera bruta mostraron crecimientos, pero la cartera no aumentó (7.58%) en la misma proporción que las captaciones (17.48%). Durante el 2017 y 2018, el crecimiento de las captaciones evidencia desaceleración (6.99% en 2017 y 1.85% en 2018) mientras que los crecimientos de la cartera son importantes (20.65% en 2017 y 11% en 2018). El fondeo de la nueva originación de cartera durante los dos últimos años, se apoyó en la liquidez acumulada en 2016 y en obligaciones financieras del exterior que han mantenido una tendencia creciente.

Según Análisis Semanal, el flujo de fondos que promete el acuerdo con el FMI sería estable y sostenible para los próximos tres años, esto, sin embargo, y en un escenario optimista evitaría que los depósitos en el sistema financiero se contraigan, pero no impulsaría su crecimiento. La demanda de crédito especialmente relacionada a la inversión se contraería en el corto plazo, en



consistencia con el desempeño esperado de la economía nacional. En el corto plazo se mantendría la presión al alza del costo del dinero, no solo por la menor oferta local, sino también por el aumento de la tasa referencial en la economía norteamericana. Durante estos próximos años, los segmentos que apunten a la exportación son los que mayor potencial de crecimiento tendrían.

Ingresos y Resultados



*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

El gráfico anterior muestra que los indicadores de rentabilidad del sistema se fortalecen durante el 2017 y 2018; una parte del fortalecimiento del 2017 obedece a la incorporación de Diners Club del Ecuador como banco. A diciembre -2018, la tendencia positiva se mantiene y obedece a que los activos productivos siguen creciendo, aunque en menor proporción que en el 2017. En todo caso, los resultados netos del sistema muestran un aumento de 39.9% entre 2017 y 2018.

Se debe destacar que el margen de interés del sistema crece en 2017 y 2018 y llega a los niveles del 2014, ubicándose cerca del 74%. A marzo-2019, este indicador cae a 71.70% confirmando la contracción de la liquidez en el sistema y la competencia en captaciones. El comportamiento del margen financiero dependerá de los flujos que ingresen al país, pero se mantendrá presionado.

El comportamiento del margen de interés y un crecimiento controlado del gasto de operación frente a los ingresos operativos, aportaron al desempeño del margen operativo antes de

provisiones, el mismo que aumenta en 24.5% entre dic-2017 y dic-2018. En el mismo período el gasto de provisión que hasta sep-2018 había mostrado crecimiento, a dic-2018 se reduce en 6.7%. Los ingresos por servicios muestran un incremento del 13.5% interanualmente contribuyendo a la gestión operativa del sistema.

A dic-2018 los resultados del sistema incorporan ingresos no operativos que aumentan en 15.6% frente al año anterior y que provienen principalmente de recuperación de activos financieros; de ellos el 70% proviene de recuperación de activos castigados y el 18% de reversión de provisiones.

Debe mencionarse que el gasto de impuestos y participaciones incrementó en el año 2018 en 70.4% para el sistema, en parte debido a mejores resultados, pero también por mayores tasas (suben del 22% al 25% y 28% si los accionistas están en paraísos fiscales) y menos deducciones; en relación con los resultados los impuestos y participaciones representan el 38% a dic-2018 cuando el año anterior fueron de 34%.

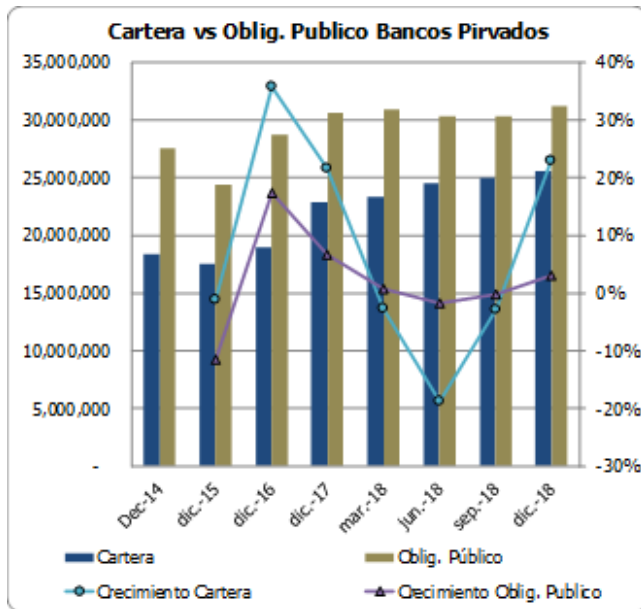
El ROA y el ROE del sistema en 2018, se desempeñaron positivamente y se ubicaron en 1.39% y 12.54% a dic-2018. Estos indicadores son los mejores alcanzados desde el 2015, pero no llegan a los niveles del 2014 en términos relativos.

Los resultados del sistema financiero para 2019, estarían influenciados por una menor liquidez en el sistema, lo que presionaría al alza la tasa pasiva, afectaría directamente a la capacidad de generar activos productivos y fomentaría la morosidad.

Inversiones:

Cartera: La cartera representa el activo más importante del sistema financiero.

Los datos a dic-2018 muestran que el crédito sigue creciendo, pero a un ritmo más lento. En el año el crecimiento de la cartera de los bancos privados es de 11%. El gráfico que sigue compara el crecimiento de la cartera del sistema frente al crecimiento de las obligaciones con el público. La cartera bruta del sistema suma USD 27.329MM a dic-2018. A mar-2019 la cartera bruta suma USD 27.584 MM que representa un aumento de 0.93% en el trimestre.

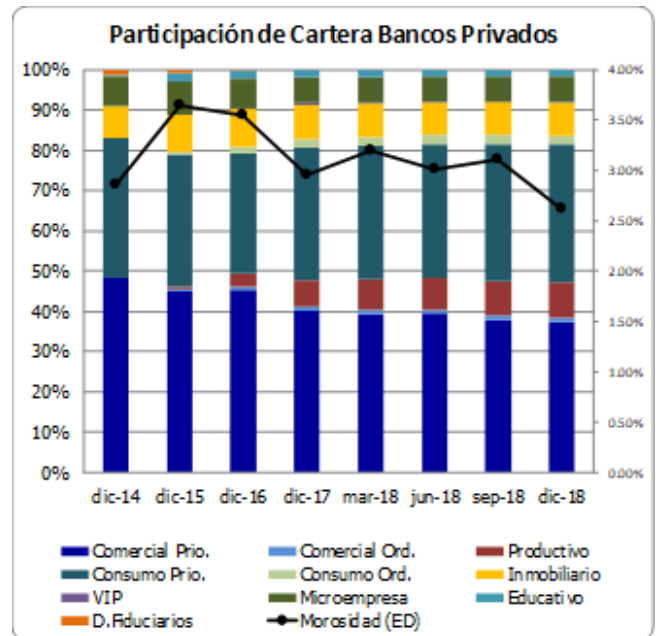


*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

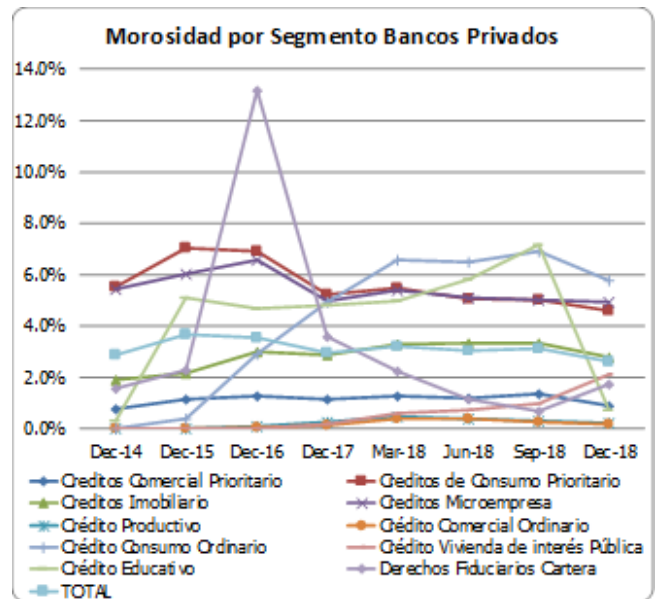
A partir del segundo trimestre del 2017, el crecimiento de la cartera del sistema se financia con parte de la liquidez acumulada a finales de 2016. Algunas instituciones del sistema mostraron aumentos agresivos de la cartera en comparación al promedio del sistema. En general las IFIS proyectan crecimientos menores de sus carteras para el 2018 en consistencia con el comportamiento actual y esperado de los depósitos.

Durante el 2018 crece el crédito en todos los segmentos excepto el de interés público y el crédito educativo. Los segmentos de crédito con mayor proporción en la nueva originación son el consumo prioritario con 47.02%, el crédito productivo con 27% y el crédito comercial ordinario con 12.34%. El crédito inmobiliario participa en el crecimiento con 4.9% y el comercial ordinario con 1.89%.

A continuación, un gráfico con la participación de la cartera de los bancos privados por segmento de crédito:



*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

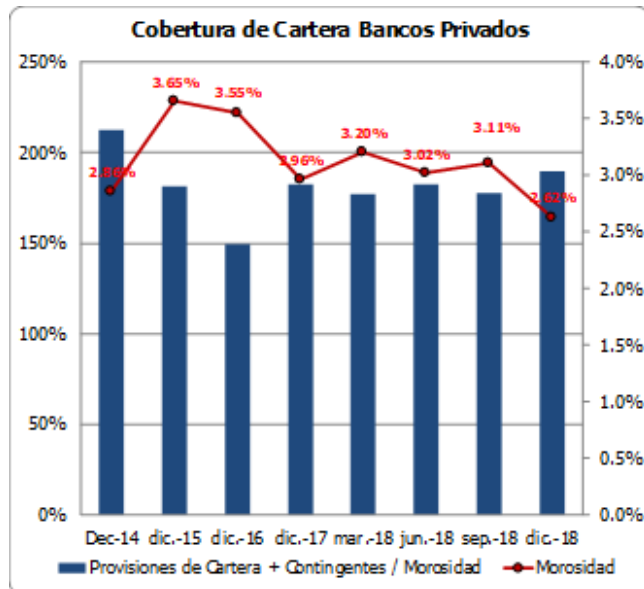


*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

El gráfico anterior muestra la morosidad por tipo de cartera. Se concluye que la cartera de consumo ordinario presenta la mayor morosidad (con 5.78%, incluye crédito automotriz), le siguen el crédito de microempresa y el crédito de consumo prioritario que incluye tarjetas de crédito con 4.93% y 4.59% de morosidad respectivamente. El crédito inmobiliario de interés público presenta una morosidad de 2.11% y el crédito educativo muestra una recuperación de la morosidad a 0.71% por los castigos.

A continuación, se incorpora un gráfico con la calidad de la cartera total y la cobertura con

provisiones de la misma.



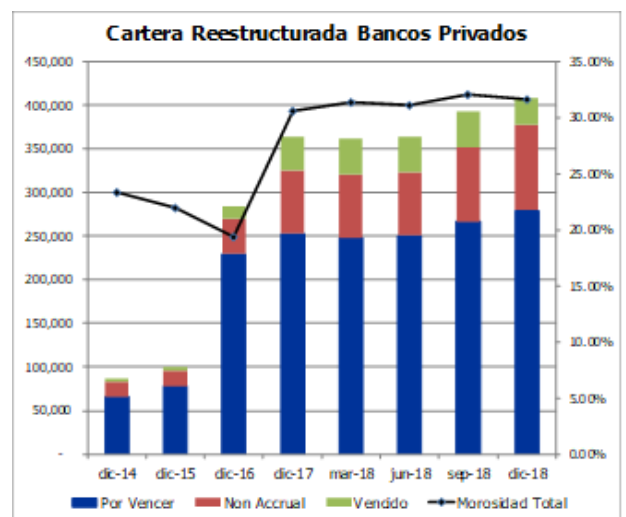
*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

Los saldos de cartera en riesgo, para el Sistema de bancos privados en dic-2018 se reduce interanualmente en 1.66%. En el trimestre, sin embargo, la cartera en riesgo se reduce en 14.2%. En sept-2018, la cartera registró los niveles más altos de cartera en riesgo de los últimos años. Su contracción obedece a recuperaciones, pero también a castigos, reestructuraciones y refinanciamiento. Los mayores castigos se dieron en 2017, en 2016 y 2015 en orden de importancia. En el 2018 se castiga el 0.54% de la cartera bruta promedio.

La morosidad de la cartera del sistema que a dic-2017 se reduce a 2.96%, durante el 2018 muestra una tendencia a crecer y se ubica en 3.11% a sep-2018; a dic-18 el indicador se reduce a 2.62%. La morosidad se diluye en el crecimiento de la cartera bruta, pero también por la reducción de la cartera en riesgo explicada anteriormente. El indicador de morosidad incluyendo la cartera reestructurada a dic-2018 sube a 3.65% a dic-2018.

La cobertura con provisiones de la cartera en riesgo no ha alcanzado los niveles del 2014. Durante el 2017 y el 2018 estas se recuperaron. El gráfico, incluye la cartera reestructurada por vencer y muestra una cobertura de 189.67%. Sin incorporar la cartera reestructurada, la cobertura de la cartera en riesgo es de 263.57%. Estos indicadores se presionan en el primer trimestre del 2019.

A continuación, los gráficos muestran la cartera reestructurada y refinanciada por segmento:



*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

Fondeo y Liquidez

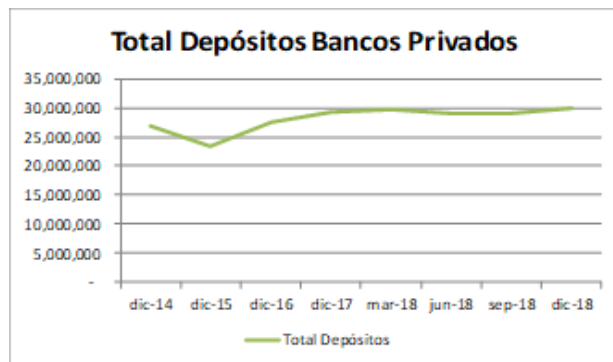
La principal fuente de fondeo de los bancos son las obligaciones con el público y dentro de ellas los depósitos a la vista. Las obligaciones con el público a dic-2018 representan 82.1% del pasivo y se reducen frente al año anterior que representaron el 84.5%. En la participación del pasivo van cobrando importancia los préstamos de instituciones financieras especialmente del exterior, estas a dic-18 representan el 6.3% del pasivo y el 6.5% del activo. También aumentan



las otras cuantas por pagar a 5.1% del pasivo.

De las captaciones del público los depósitos a la vista se reducen mientras que aumentan los depósitos a plazo. Los primeros representan el 53.5% del pasivo y los segundos el 28.6%.

La mayor parte de las obligaciones financieras proviene de obligaciones financieras del exterior (USD 1.359 MM) distintas a los multilaterales (USD440 MM) quienes también participan en el fondeo de los bancos ecuatorianos. Los créditos del exterior incluyendo los multilaterales a sep-2018 suman USD1.799 MM, muestran un aumento de USD247 MM en el año y representan el 39% del patrimonio del sistema y el 44% de su capital libre. Estos créditos podrían representar un riesgo de tipo de cambio, eventualmente.

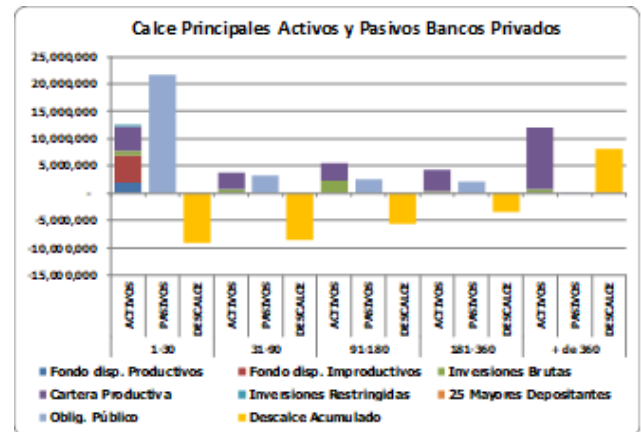


*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

Las obligaciones con el público en el año crecen en un pequeño 1.9%. En el último trimestre aumentan en 3%. Los depósitos a plazo aumentan en 10% en el año (0.2% en el trimestre), mientras que los depósitos a la vista se reducen en 2.3% en el año y aumentan en el trimestre en 4%.

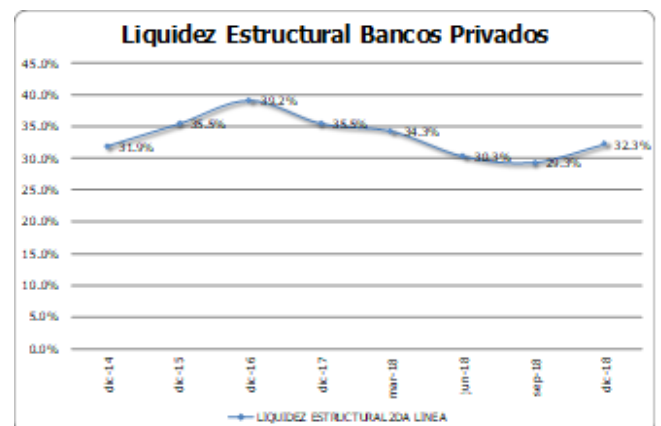
El estancamiento de los depósitos es el resultado de la situación del entorno macroeconómico, la cual evidencia la contracción de la liquidez en el sistema. La falta de generación, la reducción del empleo, el alza del precio de la gasolina y la remisión tributaria hacen que la liquidez de las empresas y los hogares se contraiga y que los ahorros se consuman.

El fondeo de los bancos que es principalmente a la vista y de corto plazo genera un descalce estructural de plazos frente a los activos productivos. El gráfico que sigue ilustra dicho descalce a dic-2018:



*El gráfico incluye a DCE

De acuerdo con los reportes que presentan los bancos a la Superintendencia, en general aquellos calificados por esta calificadora, no muestran posiciones de liquidez en riesgo ya que cuentan con la cobertura de sus activos líquidos.



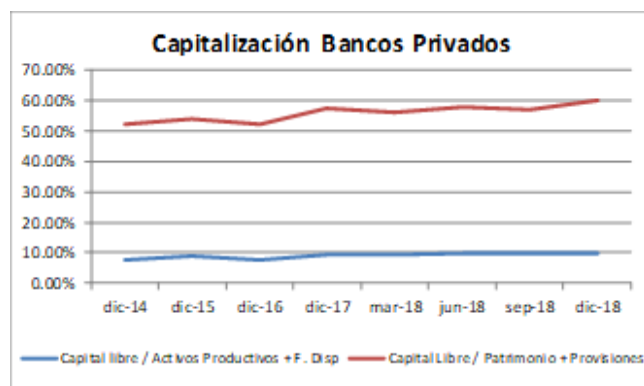
*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

Los indicadores de liquidez desde el 2017 se contraen por la utilización de los recursos líquidos acumulados en 2016, por estrategia y/o por falta de demanda de crédito. Se mantienen dentro de niveles adecuados. Preocupa sin embargo la concentración de los activos líquidos en el sector público y su desempeño a mediano plazo.

Los bancos calificados por esta calificadora cubren los requerimientos de liquidez estructural, ya sea por concentración o volatilidad, con holgura.



Capitalización



*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

Los indicadores de capitalización del sistema se recuperan a partir del 2017 y mantienen la tendencia positiva en 2018. El patrimonio técnico sobre activos ponderados por riesgo se ubica en 13.40% y se presiona ligeramente frente a 13.68% del año anterior por el crecimiento de los activos productivos. Este indicador se beneficia de los créditos subordinados adquiridos por algunas instituciones del sistema, los mismos que se computan para su cálculo. El fortalecimiento de los indicadores patrimoniales es producto de los mejores resultados generados y de provisiones más altas. Los indicadores a marzo-19, podrían presionarse por las decisiones en cuanto al pago de dividendos a los accionistas de las instituciones y porque la cartera en riesgo muestra una tendencia a aumentar.

Fuente: Análisis Semanal, Superintendencia de Bancos, BCE; Elaborado: BWR

PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

Posicionamiento e Imagen

La Cooperativa de Ahorro y Crédito San Francisco de Asís se constituye en abril de 1965, en la ciudad de Quito. En 1988, la institución es intervenida por la SIB, tras un periodo de iliquidez por más de 2 años. Posteriormente, esta se declara en liquidación forzosa durante un período de 13 años y 3 meses. En oct-2005 la cooperativa se reactiva.

La cooperativa estuvo regulada por la Ley de Cooperativas hasta abr-2011, cuando se emite la Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria. En 2013, las cooperativas cambian de regulador: de la Superintendencia de Bancos (SBS) a la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS). En sep-2014, los entes de control cambian el régimen normativo (Código Orgánico Monetario

y Financiero) y añaden como regulador financiero a la Junta de Política y Regulación Monetaria Financiera (JPRMF).

Inicialmente, la COAC SFA fue una cooperativa de ahorro y crédito de primer piso bajo control de SBS. Desde feb-2015 pasó a control de la SEPS; actualmente forma parte del segmento 2 por tener activos superiores a USD 20MM e inferiores a USD 80MM.

El segmento 2 está integrado por 40 cooperativas de ahorro y crédito a dic-2018, que en conjunto suman USD 1.790MM en activos y USD 301.5MM en patrimonio. COAC SFA es considerada como una institución pequeña dentro del segmento 2 de cooperativas.

Modelo de negocios

COAC SFA opera en un segmento altamente competitivo, donde ha encontrado dificultad para consolidar su posicionamiento. Los problemas internos identificados durante el 2016 e inicios del 2017 han obligado a la cooperativa a realizar importantes reestructuraciones de sus cuentas y operaciones con el fin de reflejar sus condiciones reales y sanear sus cuentas. Por otro lado, el menor dinamismo de los servicios de intermediación de la cooperativa frente al promedio del sistema y el complicado entorno económico del país han demorado la recuperación de la institución.

Los competidores directos de COAC SFA constituyen cooperativas pequeñas y muy pequeñas que operan en la ciudad de Quito. Adicionalmente, la institución compite con participantes de mayor tamaño, igualmente del sector de economía popular y solidaria, que están bien posicionados en sus respectivos nichos de mercado y que además atienden a los mismos segmentos de crédito, principalmente de consumo.

A la fecha de corte del presente informe, la infraestructura de COAC SFA se mantiene sin cambios frente a periodos anteriores: una matriz, dos agencias y un punto de pago.

El principal giro de negocios de la Institución es la colocación de cartera de créditos para microempresa y consumo. Ambos segmentos, son considerados rentables, pero a su vez de mayores riesgos inherentes que otros tipos de productos crediticios. La actividad de intermediación financiera de la cooperativa ésta principalmente orientada a los segmentos de clientes de bajos



ingresos, con la finalidad de contribuir al desarrollo socioeconómico y productivo del país.

Estructura de la Propiedad

La estructura patrimonial de COAC SFA está sustentada por aportes patrimoniales de 207.969 socios, de los cuales el 8.9% son antiguos y el 91.1% nuevos.

CSFA mantiene un capital social a dic-2018 de USD 2.6MM. Las participaciones se sustentan con certificados de aportación, los cuales son nominativos y transferibles entre socios y a favor de la cooperativa.

La COAC debe cumplir el requerimiento de patrimonio técnico constituido (PTC); sin embargo, no puede redimir su capital social, así como tampoco puede compensar deuda con certificados de aportación por sumas que excedan el 5% del capital social.

Lo anterior limita a la COAC a recibir mayor soporte de sus socios en escenarios de estrés. La capitalización por transferencia de ahorros o depósitos debe ser autorizada formalmente por cada socio. Por otro lado, los socios, administradores y empleados no se pueden beneficiar de privilegios especiales. Finalmente, sin perjuicio de los aportes o depósitos, cada socio participa democráticamente con un voto.

De acuerdo con la legislación, las cooperativas deben cumplir las normas de solvencia patrimonial, y los límites de crédito previstos en el Código Orgánico Monetario y Financiero. La reserva legal, suma USD 7.51MM, es un fondo no repartible que contribuye al capital social por el valor que exceda en 50% del capital suscrito y pagado, y que también puede ser utilizado para solventar contingencias patrimoniales. Esta cuenta se mantiene sin cambios desde jun-2016.

A dic-2018, tras la revalorización de activos improductivos, la cuenta superávit por valuaciones llegó a USD 24.594M, con lo cual el patrimonio de la COAC aumentó 3 veces frente al año precedente.

ADMINISTRACIÓN Y ESTRATEGIA

Calidad de la Administración

La estructura de COAC SFA consta de un órgano de gobierno denominado Asamblea General de Representantes encargado de supervisar al

Consejo de Administración, Auditoría Externa y el Consejo de Vigilancia. La Cooperativa cuenta con vocales principales y suplentes tanto en el Consejo de Administración como en el Consejo de Vigilancia. Adicionalmente, cuenta con un auditor interno y un oficial en la Unidad de Riesgos.

CSFA está dentro de un programa de Supervisión Intensiva por parte de la SEPS, con el fin sanear los problemas que presentó la institución durante el año 2016. El programa concluirá en junio de 2019.

De acuerdo al auditor externo, CSFA ha cumplido de manera razonable las recomendaciones 2017 del auditor externo; pues cumplieron 118 recomendaciones, 4 están en proceso y 5 deben iniciarse.

La cooperativa castigó USD 7.9MM en activos de mala calidad, un 24.5% corresponden a la cartera de crédito. CSFA contabilizó en USD 7.288M las pérdidas ocasionadas por las anomalías e irregularidades detectadas en varias transacciones. Con ello, se aprecia que el perjuicio para la institución fue un 39.3% inferior al previsto en 2016 (USD 12MM).

A dic-2018, la entidad dispone de 43 colaboradores, debido al programa de supervisión intensiva de la SEPS no realizó contrataciones desde 2016.

COAC SFA mantiene procesos judiciales en los cuales están involucrados algunos ex funcionarios de la institución. La Administración actual está trabajando en fortalecer los procesos y controles internos; sin embargo, no espera que los resultados se materialicen en el corto plazo. Esta situación genera preocupación, puesto que estos eventos han afectado de manera importante a la Cooperativa en sus actividades actuales.

La institución mantiene alrededor de 181 demandas judiciales, que alcanzan un valor de USD 1.3MM, correspondientes a la recuperación de cartera de créditos.

Gobierno Corporativo

La gerencia menciona que la transparencia de la información financiera, cumplimiento normativo, y calidad del Gobierno Corporativo es vigilada por la SEPS, a través de inspecciones en campo y monitoreo permanente. A nivel interno, lo hace su auditor interno y auditoría externa es nombrada por la Asamblea General. Desde el 1 de abr-2019, CSFA se quedó sin Auditor Interno, tras haber



sido rechazado su informe por la Asamblea de Representantes; además los Consejos de Administración y de Vigilancia se encuentran en funciones prorrogadas.

De manera que el Gobierno Corporativo está en reestructuración; dicha situación evidencia una vez más que la inestabilidad en el área administrativa es una de las principales debilidades de la institución.

El control de la COAC SFA está a cargo de sus socios, a través de la Asamblea de Representantes; elegida de forma democrática. El Gobierno Corporativo está conformado por la Asamblea General de Representantes, Consejo de Vigilancia, el equipo Gerencial, y el Consejo de Administración. Éste último, se reúne de manera ordinaria y extraordinaria para revisar y aprobar diversos temas referentes a la cooperativa.

COAC SFA busca mejorar la capacidad técnica de los directivos, por lo que planea capacitaciones talleres específicos. La institución no dispone de un reporte de evaluación o cumplimiento continuo de capacitaciones.

Objetivos estratégicos - Implementación

Tras el ajuste en el Gobierno Corporativo, CSFA dispondrá de un nuevo Plan Estratégico, ajustado al entorno macroeconómico actual.

De acuerdo al Plan Estratégico 2019-2023 vigente, los objetivos estratégicos son: 1) fortalecer el patrimonio de la institución; 2) lograr una administración creativa, eficiente y eficaz, con la participación activa de los socios; 3) dar servicios financieros de calidad con costos equitativos, oportunos, accesibles y suficientes; 4) fortalecer los sistemas de control interno; 5) propiciar la integración con instituciones de la economía popular y solidaria; 6) fortalecer el sistema tecnológico de la COAC.

Si bien la planeación estratégica de CSFA incluye opciones de negocio y estrategias para optimizar recursos; los planes trazados se hallan en proceso de implementación. Cabe destacar que el plan estratégico presentado carece de un esquema de cumplimiento cuantificable o que muestre un plazo o esquema específico para la consecución de metas.

Si bien desde 2017, la venta de bienes inmobiliarios se consolidó como principal fuente de ingresos y explica el resultado de 2018; y le ha permitido a la institución cubrir grandes pérdidas

asociadas al problema de 2016. Tanto la Administración como el ente de control esperan que la generación a futuro provenga de la gestión operativa de CSFA.

Como se dijo, en 2019 se van a ajustar las proyecciones de crecimiento de la institución; de acuerdo a los planes aún vigentes, en 2019 la cartera productiva debería crecer 18%; financiada vía patrimonio, pues las obligaciones del público aumentan 10% mientras cuentas por pagar y otros pasivos caen en 10%. Dicha cifra de crecimiento es optimista y no guarda relación con el desempeño real de la institución en los últimos años.

El plan de la institución es optimizar el microcrédito, y continuar enfocándose en vehículos de trabajo agremiados. De igual manera, la Institución busca relacionarse con asociaciones micro-empendedoras. CSFA también se enfoca en las colocaciones de créditos de consumo, cuya morosidad relativa es inferior; pero aún no tienen un proyecto en marcha para alcanzar un nicho específico de clientes objetivo, ni disponen de un plan de colocaciones efectivo.

Por el lado del fondeo, tampoco han desarrollado productos específicos de ahorro, para mejorar la captación de recursos de menor costo, respecto de los depósitos a plazo. De momento la institución no tiene acceso a fuentes alternativas de fondeo, más allá de la venta de bienes inmuebles de su propiedad.

La cooperativa también se enfocará en la cobranza de activos improductivos, como cuentas por cobrar, y el monitoreo de gastos, que permitan mejorar la liquidez y rentabilidad.

PERFIL FINANCIERO - RIESGOS

Presentación de cuentas

Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad de la COAC SFA, y responsabilidad de sus administradores.

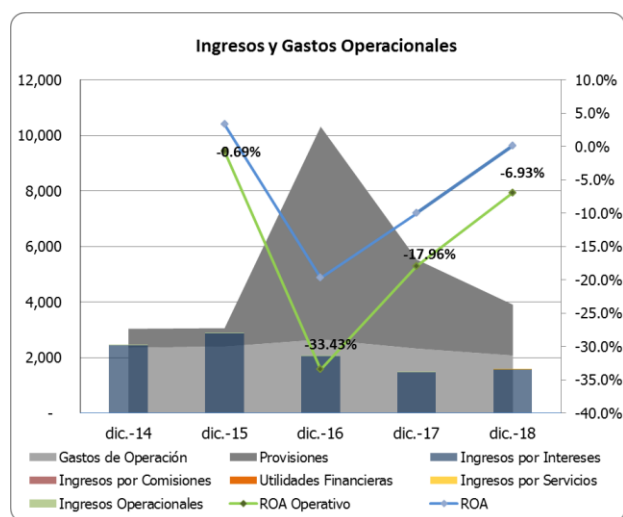
El presente informe analiza la información al 31 de diciembre de 2018. Los estados financieros de COAC SFA fueron auditados en 2018 por Consultores y Auditores Loya & Asociados Cia. Ltda., por Willi Bamberger & Asociados para 2017 y 2016; en dic-2016 se incluyeron cambios y observaciones relevantes por los eventos perpetrados en la administración anterior. Se ha actualizado la información cualitativa y

cuantitativa no auditada para dic-2018.

Para fines comparativos, el informe incluye datos de 2013 auditados por Consultora Gabela Cía. Ltda., así como de los años 2014 y 2015, auditados por Willi Bamberger & Asociados, quienes emitieron una opinión limpia sobre la razonable presentación de la situación financiera e información complementaria correspondiente a esos años.

La información presentada está preparada de acuerdo con 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



Fuente: Estados Financieros COAC SFA
Elaboración: BWR

COAC San Francisco de Asís cierra 2018 con una utilidad de USD 56M, explicada por la no constitución de provisiones para cartera de crédito en el año y por el aporte de ingresos no operativos. El gasto de provisiones del período es para cubrir cuentas por cobrar, únicamente. CSFA mantiene una estructura pesada para su nivel de generación actual; un problema persistente de la institución es su limitada capacidad para generar nuevos negocios a un ritmo adecuado para alcanzar punto de equilibrio, con ingresos recurrentes.

En el último lustro, el MON de CSFA ha sido negativo y desde 2016 el MON antes de

provisiones también se vuelve negativo; evidenciando que la generación del negocio de intermediación no cubre los requerimientos del ciclo del negocio. A dic-2018 el MON antes de provisiones es negativo en USD 510M.

Al incorporar el gasto de provisiones (que decrece 42.9%¹ anual), el MON 2018 llega a USD -2.340M; y la utilidad se explica con el aporte de ingresos no operativos y no recurrentes. Tal como ha sucedido en períodos anteriores, los ingresos no operativos provienen de la utilidad en venta de activos improductivos, constituyen ingresos extraordinarios y no recurrentes.

El margen bruto financiero mejoró en 6.1%, debido a una mejoría en el margen de interés neto, el crecimiento de la cartera productiva y a la cancelación de las obligaciones financieras. La institución se beneficia de un fondeo con capital propio de bajo costo, gracias a la venta de bienes inmuebles, que ayuda a incrementar el margen de interés de la Cooperativa.

A dic-2018, tanto el NIM como el MBF sobre activos productivos promedio llegan a 8.7% (ambos), manteniéndose alrededor del indicador de dic-2017 (8.77%).

La pesada estructura administrativa, que históricamente CSFA ha mantenido y se refleja en sus gastos operacionales, comparada con la lenta generación de negocios que dependen de los ingresos no operativos para mantener su negocio en marcha, hace que sus resultados sean negativos y por lo tanto un nivel de eficiencia considerablemente menos a la competencia. Con una relación entre los gastos de operación y los ingresos operativos netos negativa; a dic-2018 esta proporción es de 2.49 veces (3.75 veces en dic-2017).

A dic-2018, el gasto operativo decreció 10.7% anual y el gasto de provisiones alrededor del 43%; la generación operativa sigue siendo insuficiente persistiendo las pérdidas operativas que debilitan la estructura de la cooperativa. A la fecha de análisis, los principales gastos de operación son: gastos de personal (44%), honorarios (11%) y servicios varios (23.5%).

¹ En cuanto a “provisiones para créditos incobrables”, CSFA decidió no provisionar nada en 2018, debido a que su indicador de cobertura de riesgo es 90.65% y cubre el límite del 80% para el Segmento 2; al acogerse al cronograma de la SEPS para alcanzar el 100% de la provisión requerida hasta diciembre 2019.



De acuerdo a sus proyecciones, COAC SFA no espera generar utilidades a dic-2019, estima transparentar su balance, y dejar de depender de la venta de sus bienes inmuebles; de acuerdo a sus proyecciones, tampoco tendrá utilidades operativas que provengan del negocio.

En general, los problemas internos de malos manejos, suscitados en períodos anteriores continúan repercutiendo en las operaciones de la cooperativa; y si bien la institución se ha enfocado en controlar estas irregularidades, ha debido responder con su patrimonio y mantiene dificultades para alcanzar un volumen de negocio adecuado y suficiente para sostenerse como negocio en marcha.

Administración de Riesgo

COAC SFA se encuentra en un Plan de Supervisión Intensiva estipulado por la SEPS con el fin de fortalecer el control, organización y administración internos de la entidad.

De acuerdo al reporte de Auditoría Interna, hay un 73% de cumplimiento en la mayoría de recomendaciones de la SEPS para solventar falencias detectadas en 2016.

La adquisición de una plataforma tecnológica es una medida de control operativo fundamental; CSFA se encuentra implementado el sistema Financial 2.0, plataforma adquirida con el fin de prevenir irregularidades; cuya ocurrencia, en el pasado, ha obstaculizado la efectividad de la gestión de administración integral de riesgos.

La plataforma Financial 2.0 está en fase de producción para los módulos básicos y en etapa de prueba para los módulos complementarios.

El Comité de Administración de Riesgos Integrales (CAIR) supervisa mensualmente la situación estructural de sus activos, en particular de su cartera crediticia y del portafolio de inversiones; particularmente analiza concentraciones por emisor, evolución de la calificación de riesgos de sus colocaciones y límites de inversión frente al patrimonio técnico de la cooperativa.

Calidad de Activos - Riesgo de Crédito

Fondos Disponibles e Inversiones

Los fondos disponibles conforman los activos líquidos de la cooperativa, a dic-2018 suman USD 4.7MM y representan el 10.1% del activo bruto;

son recursos de liquidez inmediata.

El 90.84% de los fondos disponibles corresponde a depósitos en bancos e instituciones financieras locales; de entre éstos, el 92% está colocado en cooperativas, con los cuales se han acordado convenios de reciprocidad de depósitos. El 1.31% de los fondos disponibles están depositados en el Banco Central del Ecuador para cumplir la normativa de liquidez doméstica; el 4.91% se mantiene en liquidez inmediata de caja y el 4.25% restante corresponde a remesas en tránsito.

Los depósitos de la institución presentan un bajo riesgo de contraparte, debido a que se encuentran en instituciones financieras con calificación de riesgo entre AAA- y A-. Como se dijo existe concentración por sector, en instituciones regidas por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, lo que podría significar riesgo de contraparte en caso de afectaciones sistémicas.

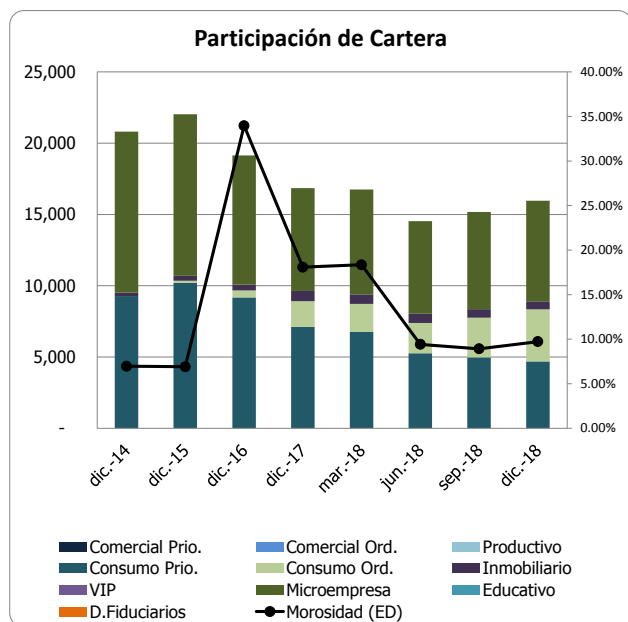
Según la administración, COAC SFA aporta al COSEDE, entidad encargada de administrar el Seguro de Depósitos de conformidad con el art. 110 de la ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria. Este Fondo de Liquidez contribuye a mitigar el impacto de riesgo sistémico, tal como la banca privada. COAC SFA cumple las normas sobre reservas mínimas de liquidez y con el coeficiente de liquidez doméstica.

Desde mayo de 2018, la COAC no dispone de inversiones, debido a que liquidó sus activos financieros para hacer frente al retiro de fondos de sus principales depositantes.

Calidad de Cartera

Si bien, la cartera es el activo más importante para el giro de negocio de la institución; a dic-2018 representa el 34% del activo bruto. Dicha participación se explica por la revalorización de activos improductivos, que ha dado como resultado que el activo productivo caiga al 40% del activo bruto.

La cartera productiva continúa creciendo a un ritmo inferior que el sistema (a dic-2018, CSFA: 4.4% anual y Sistema: 6.3% anual).



Fuente: Estados Financieros COAC SFA
Elaboración: BWR

La cartera bruta de la institución mantiene una tendencia a la baja; frente a dic-2017 cayó en 5.3% anual. De acuerdo a las proyecciones, para 2019, la cartera bruta crecería 6%, incremento que se daría por primera vez desde 2015.

El desempeño del portafolio crediticio de la COAC evidencia que la institución tiene problemas para colocar cartera nueva en el mercado a un mayor ritmo; por tanto el reto para la administración es crecer (alcanzar punto de equilibrio) y mejorar la calidad del portafolio crediticio.

La coyuntura económica del país incide en los objetivos de la CSFA, dada la coyuntura actual, pues su nicho de mercado es altamente competitivo y otros participantes tienen un mejor posicionamiento. En este sentido, la cooperativa busca optimizar su proceso de concesión de créditos y mantener la calidad de cartera actual, especializándose en vehículos de trabajo.

Al cierre de 2018, el 77.9% del portafolio de créditos tiene una calificación A, 1.32% B y el 7.51% clasifica como CDE, de los cuales el 80% es pérdida (USD 956M). La institución planea mantener esta composición y priorizar aquellas operaciones que involucren garantías reales, para minimizar el riesgo de recuperación e incrementar los beneficios.

Por tipo de crédito, la cartera de COAC SFA corresponde en un 44.2% a microempresa, 29.4% a consumo prioritario, 22.9% a consumo ordinario, y un 3.5% destinado al sector inmobiliario. A dic-

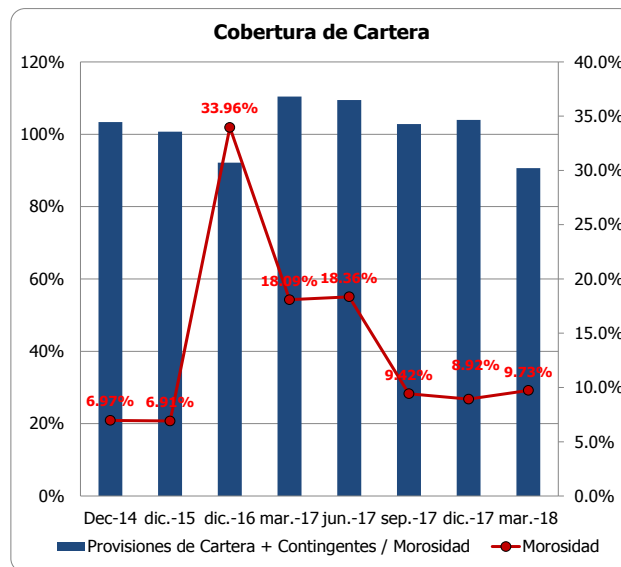
2018, la línea inmobiliaria es la de mayor morosidad (15.96%), seguida por microempresa (14.34%) y consumo prioritario (9.07%).

En el segmento inmobiliario, el riesgo de crédito se mitiga por las garantías reales que conlleva y su baja morosidad. No obstante, COAC SFA no planifica crecer en este segmento porque priorizará créditos con tasas activas superiores y periodos de recuperación más bajos.

Por tipo de cartera, la línea de consumo ordinario continúa siendo la de mayor crecimiento (31.1% anual), en concordancia con la estrategia de la cooperativa. Consumo es el nicho más atractivo, dada una tasa activa superior, un nivel de morosidad inferior y un plazo de amortización menor.

Durante 2018, CSFA realizó castigos de cartera por USD 1.957M, que representan el 11.93% de la cartera bruta promedio a dic-2018. Esto incide en la calidad de la cartera y hace que las carteras: vencida, de riesgo y CDE sean inferiores a las 2017, por efecto del castigo y por la recuperación de créditos castigados y vencidos, por el área de cobranza extrajudicial y el departamento legal de la institución.

A través de castigos de cartera, la cooperativa espera transparentar su balance, con el fin diseñar estrategias acertadas en el mediano plazo para recuperar sus niveles de eficiencia operativa.



Fuente: Estados Financieros COAC SFA
Elaboración: BWR

Los niveles de morosidad de COAC SFA han mejorado en el último año, como resultado de los castigos efectuados; se observa que la morosidad se ha estabilizado abajo del 10%. La institución



cumplió con los requisitos del Plan Anual de Supervisión Intensiva de la SEPS.

El saldo de provisiones se ha reducido en 58.2% anual, afectando a los niveles de cobertura vía provisiones para las carteras problemáticas; a dic-2018 la cobertura para cartera en riesgo + reestructurada baja a 90.65% (fue 110.44% en dic-2017) y compara desfavorablemente con el sistema (112.08%).

Pese a esto, el gasto de provisiones cayó 42.9% anual, debido a la decisión de la Administración de no provisionar para la cartera; y debido a la limitada capacidad de la institución para constituir mayores provisiones; el riesgo de exposición crediticia de la COAC es importante. También se debe considerar que el 40% de las provisiones, corresponden a provisiones genéricas por tecnología crediticia solicitadas por la SEPS, no reversadas por requerimiento normativo. En este sentido, dichas reservas podrían disminuir en caso de cambios en la normativa vigente.

El bajo riesgo de concentración de CSFA representa un punto positivo, debido a que los 25 mayores prestatarios de la cooperativa representan el 3.03% de la cartera bruta y están garantizados mediante hipotecas o prendas industriales.

Contingentes y Presencia Bursátil

La COAC SFA no registra operaciones contingentes, ni provisiones para pérdidas imprevistas, al estimar que no está expuesta a ese riesgo.

Debido a los incidentes y operaciones anómalas en periodos pasados, que generan riesgos legales y contingentes, por pérdidas potenciales en créditos y en depósitos con trámites judiciales para su recuperación; la cooperativa cuenta con provisiones de USD 1.8MM (USD 2.2MM a dic-2017), para estos conceptos y que están contabilizadas en cuentas por cobrar.

La cooperativa no revela el riesgo contingente derivado de los inmuebles con problemas judiciales para su enajenación, o ventas inferiores al valor comercial, que podrían traducirse en menores ingresos no operacionales.

En relación al mercado de divisas, no se observan operaciones con monedas diferentes al dólar americano que hagan presumir una exposición al diferencial cambiario por parte de la cooperativa. La COAC SFA no ha utilizado el mercado de valores como fuente alternativa de financiamiento,

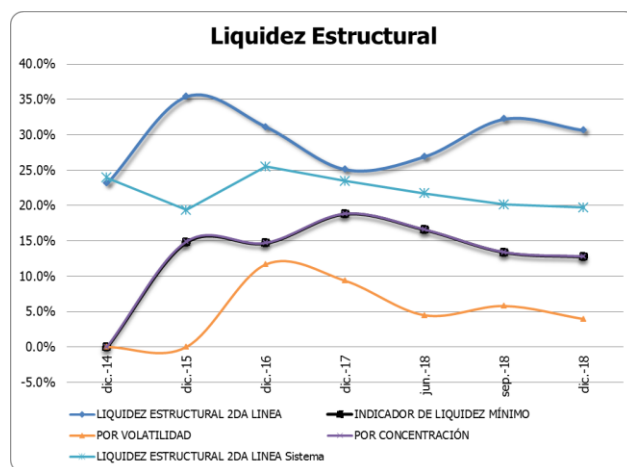
ni ha operado en derivados u otros instrumentos financieros que comprometan flujos, o impliquen riesgo adicional sin garantías con sus acreedores. El presupuesto tampoco prevé utilizar esos mecanismos a corto plazo.

Riesgo de Mercado

Bajo el régimen de control de tasas que rige en el país, existe un estrecho margen de variación tanto de las tasas activas como pasivas referenciales, y las instituciones financieras se han acercado paulatinamente hacia las máximas legales vigentes.

De acuerdo a los reportes preparados por la institución, a dic-2018, la sensibilidad del margen financiero frente a un movimiento en las tasas es de $\pm 0.13\%$, mientras la sensibilidad patrimonial llega a $\pm 0.54\%$, del patrimonio técnico. Esta variación representa una exposición de USD $\pm 37M$, en el primer caso y USD $\pm 152M$ en el segundo. COAC SFA sostiene un descalce estructural de plazos en su balance, con una duración promedio de activos mayor a la de los pasivos.

Riesgo de Liquidez y Fondeo



Fuente: Estados Financieros COAC SFA
Elaboración: BWR

En el último año, los niveles de liquidez estructural de la institución se han reducido; su requerimiento mínimo de liquidez está determinado por concentración debido a su nicho de negocio. A dic-2018, los activos líquidos de la Institución cubren el 55.26% (43.71% a dic-2017) de sus pasivos de corto plazo, y en términos nominales crecieron 22% anual.



Si bien CSFA mantiene niveles de liquidez que cubren sus requerimientos; presenta posiciones de riesgo en el escenario estático de liquidez. Históricamente, la venta de activos se ha vuelto indispensable para aliviar sus necesidades de liquidez en el corto plazo. A dic-2018, la mayor brecha de liquidez acumulada se genera en la séptima banda (181 - 360 días), y representa el 133.53% de los activos líquidos de la institución, de manera que hay una fuerte exposición a riesgo de liquidez.

La contabilización de cuentas problemáticas a raíz de las operaciones anómalas del 2016, el limitado dinamismo de la intermediación financiera, y el descalce de plazos entre activos productivos y pasivos han afectado seriamente la liquidez de la cooperativa.

Las obligaciones con el público, principal fuente de fondeo externo de la institución, representan el 33% del activo bruto. Los 25 mayores depositantes representan el 34.35% de las obligaciones con el público y el 112.09% de los activos líquidos, considerada una concentración alta. Al sensibilizar el último indicador, tomando los 25 mayores depositantes hasta 90 días, estos constituyen el 76.31% de los activos líquidos de la COAC.

La institución no incumple la normativa, pero permanece vulnerable frente a impactos de eventos adversos que puedan ocurrir por desestabilizaciones del entorno macroeconómico.

COAC SFA tiene un Plan de Contingencia actualizado, pero no se define la velocidad de reacción de la cooperativa en caso de riesgo sistémico. Por otro lado, la institución no cuenta con líneas de crédito pre-aprobadas, ni de largo plazo.

Las captaciones del público a la fecha de análisis representan el 92.7% de los pasivos; dicha participación aumentó a partir de 2017, con la incorporación de depósitos no registrados en la contabilidad de la institución en 2016², producto de las irregularidades detectadas durante el mismo año.

² Los depósitos a plazo fijo que se regularizaron en el año 2016 fueron cargados a cuentas por cobrar. En 2016 y 2017 dichas cuentas fueron provisionadas al 100%, la pérdida se registró vía patrimonio. USD 5.6MM fueron regularizados vía certificados de plazo fijo.

Durante 2018, las captaciones del público aumentaron en 3.9%, mientras en el sistema se redujeron (en -4.8% anual). La estructura de los depósitos de terceros se mantiene, con el 64.5% de la cuenta colocada en depósitos a plazo; entre estos el 35% tiene plazos menores a 90 días.

Si bien con dicha estructura, el descalce de plazos entre activos y pasivos es menor, el costo de este fondeo representa un mayor costo financiero para la cooperativa. A dic-2018, el 43.19% de los depósitos del público tiene vencimientos menores a 90 días.

La segunda fuente de fondeo del pasivo proviene de cuentas por pagar y otros pasivos (7.3% del pasivo).

Si bien el Plan Estratégico estableció metas, actividades e indicadores para fortalecer la intermediación financiera. Durante el 2017 y 2018, la cooperativa no logró desarrollar nuevos productos de captación, como estaba planificado, por encontrarse enfocada en mejorar sus procesos productivos.

El programa de crédito para las entidades del sector financiero público podría representar una ventana de oportunidad para COAC SFA, para obtener recursos frescos orientados hacia su nicho objetivo.

Riesgo Operativo

De acuerdo al auditor externo, en 2018 la COAC muestra un avance adecuado en materia de control interno y gestión de riesgos; pues ha cumplido la mayoría de recomendaciones de la SEPS para solventar diversas falencias detectadas en 2016.

La limitada capacidad financiera para invertir en desarrollo informático y los descubrimientos recurrentes de irregularidades han obstaculizado la efectividad de la gestión de administración integral de riesgos. No obstante, la institución se encuentra implementando una nueva plataforma tecnológica para mitigar los riesgos operativos.

COAC SFA se encuentra dentro de un Plan de Supervisión Intensiva definido por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS, con el fin de fortalecer el control, organización y administración internos de la entidad. Sin embargo, el Auditor Interno sostiene que no se cumplió con “el artículo 7, literal i, no elevar sueldos y salarios”, señalando dos casos, que la Administración acota fueron ascensos y se



mantuvo el sueldo del cargo, frente a lo cual el Auditor apunta que no existe un registro de evaluación de RRHH al personal, previo al ascenso. Para dichas observaciones CSFA remitió un informe de descargos al ente de control, que no se ha pronunciado al respecto; por ello, la COAC entiende que dicho reporte fue aceptado.

El auditor externo recomienda: actualizar el plan de auditoría interna (en el primer trimestre de 2019, dicho plan fue enviado al ente de control y aprobado por la SEPS) para definir actividades en 2019, enajenar bienes adjudicados por pago, fortalecer la gestión de recuperación de cartera, registrar el avalúo actualizado de cuatro bienes en la subcuenta 17.06, revisar y subsanar un registro automático incorrecto en el sistema COBIS de la cuenta 29.

La auditora recomienda también la recuperación de cartera provisionada y castigada por USD 6.7MM, pero CSFA argumenta que no se puede aplicar ninguna estrategia de recuperación hasta contar con una resolución judicial.

Otra de las recomendaciones del auditor externo es emplear gestiones judiciales y extrajudiciales para presionar la recuperación de créditos vencidos; así como la constitución de provisiones para la cartera, pues el grado de exposición actual de CSFA es superior a la media del Segmento 2.

Consultores Auditores Loya recomienda también: optimizar gastos operativos; cumplir con el presupuesto de colocación de créditos y cobranzas para mejorar los ingresos financieros de la COAC; aplicar el plan de negocios 2019 y manejar técnicamente la liquidez para mejorar los niveles de retorno del negocio; aplicar estrategias para mejorar el margen de intermediación financiera; así como observar el desempeño de otros indicadores del negocio, con el fin de mejorar el plan de negocios hacia la consecución de resultados cuantitativos.

La automatización del control de riesgo operativo involucra inversión en tecnología y herramientas de soporte informático para evitar fraudes electrónicos. Las COACs muestran menor desarrollo que los bancos privados en sistemas informáticos para la gestión de riesgo operativo; menor capacidad para levantar capital externo o acceder a fondeo de la banca local e internacional; y menor probabilidad de recibir soporte técnico y financiero de sus socios.

La cooperativa tiene prohibido realizar compras

de cartera, hasta que disponga de una metodología específica para cuantificar el riesgo que conlleva la adquisición de estos valores en el mercado nacional (riesgo de originador, liquidez, entre otros)

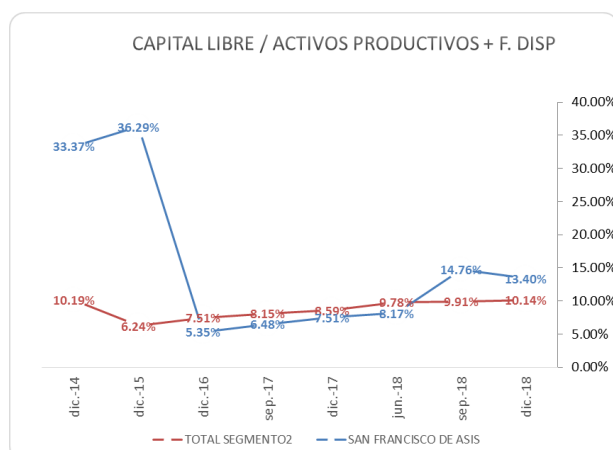
En relación con la compensación a su personal, la institución reforzara el control sobre los aumentos salariales a sus colaboradores, verificando que el jefe de talento humano efectuó la evaluación de desempeño, en base a la escala que mantiene la cooperativa, correspondiente a cada empleado previo a proponer un incremento salarial; situación que no se daba con anterioridad.

El levantamiento de procesos e implementación de nuevos controles administrativos y operativos requiere de tiempo para que estos maduren y se confirme su efectividad. Anteriormente, la interacción entre las unidades de control y las áreas que accionan los planes de mitigación de riesgo operativo no fue oportuna, por lo que se generaron desfases en el manejo de recursos que provocaron riesgos legales.

La cooperativa realiza mensualmente Comités de Administración Integral de Riesgo, en los cuales se analiza la evolución de los procesos de gestión de riesgos. Adicionalmente, se observan desarrollos de módulos en sistemas informáticos que apoyan la gestión de Auditoría Interna.

El Plan Estratégico de la institución contempla fortalecer la Administración Integral de riesgos para controlarlos y mitigarlos; automatizar la gestión y seguimiento del Control Interno; y mejorar el sistema de control interno mediante la evaluación de procesos. A la fecha de corte se observan avances parciales de los objetivos. La actualización de documentos de Administración de Riesgos se encuentra en proceso de desarrollo. De manera similar, la cooperativa está en proceso de definición de los límites máximos de tolerancia de riesgos que asume, así como del desarrollo de los controles de seguimiento de estos rangos máximos.

Suficiencia de Capital



Fuente: Estados financieros COAC SFA

Elaboración: BWR

Históricamente la estructura patrimonial de COAC SFA ha sido una fortaleza; sin embargo mejora en 2018, debido a la revalorización de activos efectuada; es así como el capital libre cierra el año en 13.4%, evidenciando una mayor capacidad que la media para afrontar deterioros en la calidad del balance. De hecho a partir de dic-2016, la cooperativa asumió las pérdidas económicas como consecuencia de la depuración de los problemas suscitados y para 2018 ya cubrió completamente dichas pérdidas.

Si bien el capital libre de la COAC aún está lejos de los niveles de 2015, una vez cubiertas las pérdidas no se esperan nuevos deterioros importantes. Y además compara positivamente con el Segmento 2.

La relación PTC/APPR a dic-2018 es 69.88%, cabe destacar que el patrimonio técnico es de buena calidad, pues el TIER I representa el 98.81% del patrimonio técnico.

El fortalecimiento patrimonial en 2018 se da por las utilidades en venta de bienes inmuebles.

A futuro, el desempeño de este indicador va a depender de la capacidad de la COAC de crecer en cartera o de continuar deshaciéndose de inmuebles para generar resultados positivos.

Las reservas de la cooperativa se mantienen estables; la mayor parte de éstas son legales y no distribuibles a los socios, lo cual garantiza la conservación y fortalecimiento del patrimonio en el mediano plazo.

El patrimonio se ve favorecido desde mar-2017, por el aumento de la cuenta de Superávit por Valuaciones, que para dic-2018 llegó a USD 24.594M. No obstante, en situaciones de estrés elevado esta cobertura podría resultar poco práctica debido a la limitada liquidez de estos activos y el dinamismo del mercado nacional.



SAN FRANCISCO DE ASIS

(\$ MILES)	TOTAL SEGMENTO2	dic-15	dic-16	dic-17	mar-18	jun-18	sep-18	dic-18
ACTIVOS								
Depositos en Instituciones Financieras	108,920	644	1,007	1,962	2,314	3,468	4,585	4,252
Inversiones Brutas	117,159	2,020	2,570	1,300	600	-	-	-
Cartera Productiva Bruta	1,383,124	20,503	12,636	13,801	13,677	13,162	13,822	14,408
Otros Activos Productivos Brutos	3,139	455	134	135	135	135	135	135
Total Activos Productivos	1,612,343	23,622	16,346	17,198	16,726	16,765	18,542	18,795
Fondos Disponibles Improductivos	45,317	636	1,027	624	373	519	249	497
Cartera en Riesgo		1,522	6,498	3,047	3,075	1,369	1,354	1,553
Activo Fijo	61,356	977	893	2,666	2,668	2,663	2,666	2,661
Otros Activos Improductivos	79,057	1,654	7,071	7,552	7,581	1,057	1,125	23,449
Total Provisiones	(77,385)	(1,719)	(9,091)	(8,657)	(9,615)	(1,638)	(1,642)	(1,851)
Total Activos Improductivos	255,874	4,788	15,489	13,890	13,697	5,608	5,395	28,160
TOTAL ACTIVOS	1,790,832	26,691	22,744	22,431	20,809	20,736	22,295	45,104
PASIVOS								
Obligaciones con el Público	1,290,112	9,381	14,441	14,915	14,232	14,428	14,985	15,495
Depósitos a la Vista	396,808	4,072	3,837	4,265	4,283	4,154	4,208	4,280
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	831,895	3,802	9,128	9,207	8,566	8,968	9,516	9,991
Depósitos en Garantía	16	20	20	15	15	16	16	16
Depósitos Restringidos	61,392	1,487	1,456	1,429	1,367	1,290	1,246	1,208
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	304	-	-	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	142,535	859	340	554	457	357	-	-
Valores en Circulación	-	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	56,337	5,201	1,629	1,013	1,008	1,088	1,032	1,212
Provisiones para Contingentes	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	1,489,288	15,441	16,410	16,483	15,697	15,872	16,017	16,708
TOTAL PATRIMONIO	301,543	11,250	6,334	5,948	5,112	4,863	6,278	28,396
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1,790,832	26,691	22,744	22,431	20,809	20,736	22,295	45,104
CONTINGENTES	-	-	-	-	-	-	-	-
RESULTADOS								
Intereses Ganados	223,394	3,420	2,738	2,444	567	1,154	1,771	2,433
Intereses Pagados	81,626	549	692	972	214	430	700	872
Intereses Netos	141,768	2,871	2,046	1,472	353	724	1,072	1,562
Otros Ingresos Financieros Netos	270	0	0	0	0	0	0	0
Margen Bruto Financiero (IO)	142,038	2,872	2,046	1,472	353	724	1,072	1,562
Ingresos por Servicios (IO)	3,994	0	-	0	-	0	0	2
Otros Ingresos Operacionales (IO)	426	8	9	1	-	-	-	-
Gastos de Operacion (Goperac)	108,867	2,396	2,650	2,323	456	991	1,472	2,073
Otras Perdidas Operacionales	112	-	-	-	-	-	-	-
Margen Operacional antes de Provisiones	37,480	484	(595)	(850)	(103)	(267)	(400)	(510)
Provisiones (Goperac)	26,519	663	7,669	3,207	958	1,616	1,620	1,830
Margen Operacional Neto	10,961	(179)	(8,264)	(4,056)	(1,062)	(1,883)	(2,020)	(2,340)
Otros Ingresos	17,065	1,529	3,393	1,813	185	729	2,222	2,422
Otros Gastos y Perdidas	3,377	0	1	17	2	16	16	17
Impuestos y Participacion de Empleados	9,235	477	-	-	-	-	-	10
RESULTADOS DEL EJERCICIO	15,414	872	(4,872)	(2,261)	(879)	(1,170)	185	56

SAN FRANCISCO DE ASIS

(\$ MILES)	TOTAL SEGMENTO2	dic-15	dic-16	dic-17	mar-18	jun-18	sep-18	dic-18
CALIDAD DE ACTIVOS								
Act. Productivos + F. Disponibles	1,657,660	24,257	17,373	17,822	17,100	17,284	18,791	19,292
Cartera Bruta total	1,444,480	22,025	19,134	16,848	16,753	14,531	15,176	15,961
Cartera Vencida	31,527	153	1,769	1,353	1,518	315	645	684
Cartera en Riesgo	61,356	1,522	6,498	3,047	3,075	1,369	1,354	1,553
Cartera C+D+E	-	-	5,905	2,841	2,824	1,038	1,148	1,227
Provisiones para Cartera	(72,281)	(1,533)	(5,989)	(3,365)	(3,365)	(1,408)	(1,408)	(1,408)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	86.3%	83.1%	51.3%	55.3%	55.0%	74.9%	77.5%	40.0%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	112.6%	231.9%	110.9%	111.3%	114.0%	113.6%	123.8%	121.4%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	2.2%	0.7%	9.2%	8.0%	9.1%	2.2%	4.3%	4.3%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	4.25%	6.91%	33.96%	18.09%	18.36%	9.42%	8.92%	9.73%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	4.5%	6.9%	34.0%	18.1%	18.4%	9.4%	8.9%	9.7%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0.0%	0.0%	30.9%	16.9%	16.9%	7.1%	7.6%	7.7%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	117.8%	100.7%	92.2%	110.4%	109.4%	102.8%	104.0%	90.6%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reest	112.1%	100.7%	92.2%	110.4%	109.4%	102.8%	104.0%	90.6%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE			101.4%	118.4%	119.2%	135.7%	122.6%	114.7%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	5.0%	7.0%	31.3%	20.0%	20.1%	9.7%	9.3%	8.8%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE			79.2%	89.0%	98.9%	122.9%	118.7%	110.8%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0.0%	0.0%	2.6%	2.9%	3.1%	3.3%	3.1%	3.0%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0.0%	0.0%	7.9%	8.3%	10.1%	9.9%	7.6%	1.7%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	0.0%	7.4%	37.6%	34.7%	16.8%	19.1%	19.4%	19.4%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	22.9%	3.4%	1.7%	9.3%	2.0%	6.9%	12.0%	14.3%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	0.0%	392.7%	-360.3%	-401.1%	0.0%	-2984.3%	-1994.9%	-1565.5%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0.0%	7.4%	8.9%	18.9%	0.0%	25.0%	16.3%	11.9%
CAPITALIZACION								
PTC / APPR			31.94%	29.77%	27.28%	27.55%	34.05%	69.88%
TIER I / APPR			29.41%	28.01%	25.38%	25.53%	32.11%	69.05%
PTC / Activos y Contingentes	0.00%	0.00%	27.06%	25.03%	22.97%	21.85%	26.25%	62.16%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	0.00%	0.00%	14.52%	47.48%	55.83%	58.78%	45.55%	9.49%
Capital libre (USD M)**	168,020	8,796	927	1,339	1,403	1,411	2,774	2,585
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	10.14%	36.29%	5.35%	7.51%	8.20%	8.17%	14.76%	13.40%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	44.38%	67.93%	6.03%	9.17%	9.53%	21.71%	35.03%	8.54%
TIER I / Patrimonio Tecnico	0.00%	0.00%	92.10%	94.07%	93.04%	92.66%	94.32%	98.81%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	16.96%	43.36%	25.62%	26.33%	23.65%	22.53%	28.07%	84.09%
TIER I / Activo Neto Promedio	0.00%	0.00%	22.93%	23.39%	20.57%	19.45%	24.69%	82.04%
RENTABILIDAD								
Comisiones de Cartera	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos Operativos Netos	146,347	2,880	2,055	1,473	353	724	1,072	1,564
Result. antes de impuest. y particip. trab.	24,649	1,349	-4,872	-2,261	-879	-1,170	185	66
Margen de Interés Neto	63.46%	83.95%	74.71%	60.21%	62.18%	62.73%	60.50%	64.18%
ROE	5.40%	7.97%	-55.42%	-36.81%	-63.56%	-43.30%	4.04%	0.33%
ROE Operativo	3.84%	-1.64%	-93.99%	-66.06%	-76.79%	-69.67%	-44.06%	-13.62%
ROA	0.87%	3.36%	-19.71%	-10.01%	-16.26%	-10.84%	1.10%	0.17%
ROA Operativo	0.62%	-0.69%	-33.43%	-17.96%	-19.64%	-17.45%	-12.04%	-6.93%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	96.87%	99.72%	99.57%	99.90%	100.00%	99.99%	99.96%	99.88%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (N	8.86%	12.84%	10.24%	8.77%	8.31%	8.52%	8.00%	8.68%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	8.88%	12.84%	10.24%	8.77%	8.31%	8.52%	8.00%	8.68%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	70.75%	137.09%	-1288.68%	-377.45%	-927.24%	-604.47%	-405.19%	-359.10%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	92.51%	106.23%	502.21%	375.37%	401.12%	360.16%	288.41%	249.62%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	74.39%	83.21%	128.96%	157.68%	129.31%	136.93%	137.29%	132.59%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	7.62%	11.79%	41.75%	24.48%	26.16%	24.15%	18.44%	11.56%
LIQUIDEZ								
Fondos Disponibles	154,237	1,280	2,033	2,586	2,687	3,987	4,834	4,749
Activos Líquidos (BWR)	183,173	3,630	4,483	3,886	3,287	3,987	4,834	4,749
25 Mayores Depositantes	0.00%	-	6,125	6,210	5,532	5,246	5,046	5,323
100 Mayores Depositantes	0.00%	-	8,555	8,764	8,144	8,241	8,271	8,600
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	24.43%	57.91%	53.96%	44.19%	40.16%	43.75%	64.16%	55.26%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	19.70%	35.45%	31.14%	25.12%	22.38%	26.97%	32.26%	30.65%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	0.00%	14.83%	14.72%	18.85%	0.00%	16.60%	13.42%	12.80%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	ND	2.39	2.12	1.33	#DIV/0!	1.62	2.40	2.39
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	0.00%	0.00%	-27.63%	-113.97%	0.00%	-66.89%	-115.37%	-133.53%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	24.32%	56.10%	52.98%	43.71%	40.16%	43.26%	64.16%	55.26%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	20.48%	19.78%	24.02%	29.09%	32.83%	43.26%	64.16%	55.26%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	0.00%	0.00%	42.41%	41.63%	38.87%	36.36%	33.67%	34.35%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)	0.00%	0.00%	136.61%	159.80%	168.29%	131.59%	104.37%	112.09%
25 May Dep a 90 días/Activos líquidos						92.07%	28.00%	76.31%
RIESGO DE MERCADO								
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0.00%	0.00%	-0.14%	-0.54%	-0.62%	-0.81%	-0.48%	-0.13%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0.00%	0.00%	1.13%	1.99%	2.58%	2.52%	1.97%	0.53%
** Patrimonio + Provisiones - (Act Improd 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 con 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 2018.