

### Calificación

2T08	3T08	Dic-08
BBB+	BBB+	BBB+

### Resumen Financiero

(Miles)	Dic-06	Dic-07	3T08	Dic-08
Activos	35,351	43,463	51,042	50,543
Patrimonio	7,215	8,146	9,273	9,177
Resultados	786	1,116	982	863
ROA (%)	2.45	2.83	2.77	1.84
ROE (%)	11.96	14.53	15.03	9.97

\* 2006, 2007 y 2008 auditados por Núñez, Serrano y Asociados

### Contactos

Patricio Baus, Ecuador  
(593 2) 222 23 23  
[pbaus@bankwatchratings.com](mailto:pbaus@bankwatchratings.com)

Guisela Salgado, Ecuador  
(593 2) 222 23 23  
[g.salgado@bankwatchratings.com](mailto:g.salgado@bankwatchratings.com)

### Perfil

La Cooperativa de Ahorro y Crédito 23 DE JULIO LTDA. (23 DE JULIO) se constituye el 20 de agosto de 1964, en Cayambe. Se rige por la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, sus estatutos y reglamentos internos. El objetivo principal es promover el desarrollo económico y social de sus asociados y realizar intermediación financiera con el público en general. Cuenta con 11 oficinas, 4 cajeros propios y convenios para uso de las ventanillas de SERVIPAGOS, BANINTER y BANRED, que le permiten efectuar transacciones a nivel nacional.

Está bajo supervisión directa de la Superintendencia de Bancos y Seguros desde 1985, bajo el mismo esquema regulatorio aplicable a la banca. Participa en el sistema de cooperativas de ahorro y crédito (integrado de 37 entidades), como mediana y dedicada a microempresa, con el 3.12% del total de activos, 3.09% de pasivos, y 3.25% del patrimonio. Su posicionamiento equivale al 0.19% de los activos del sistema financiero nacional a dic-08.

### RAZONAMIENTO DE LA CALIFICACIÓN

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings S.A., con base en la gestión, estados financieros y demás información presentada con corte al 31 de diciembre de 2008 por la COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO 23 DE JULIO LTDA., resolvió mantener la calificación de "BBB+", que de acuerdo con la Resolución No JB-2002-465 de la Junta Bancaria, contiene la siguiente definición: *"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"*.

La calificación otorgada a la cooperativa considera la estabilidad de los niveles de suficiencia patrimonial y solvencia, con excedentes sobre el requerimiento legal, fundamentada en la capitalización de las utilidades anuales, la afiliación de nuevos socios, el incremento del valor del aporte, la legislación sobre aportes obligatorios, la fijación de un límite máximo de retiro global de aportes comunes, la constitución de reservas con el 100% de las utilidades, entre otras prácticas que le permiten absorber eventuales pérdidas. La proyección futura de la solvencia patrimonial podría afectarse, en razón de que la rentabilidad se ha reducido, por el incremento de los gastos operacionales. El capital libre le permite cobertura de riesgos patrimoniales, provisiones, futuros deterioros de los activos productivos y disponibilidades, lo cual ha sido recurrente, sin embargo en un ambiente con gastos operativos crecientes, tasas controladas y costos altos, se estiman menores resultados a futuro y el consecuente impacto patrimonial.

Los activos de riesgo son de buena calidad, con una representación de la cartera estándar (A y B) superior al 97% en forma recurrente durante los últimos años, pero se proyecta un deterioro principalmente en el microcrédito, cuya pérdida esperada es mayor respecto de los otros segmentos de cartera. El ritmo de colocación crediticio se contrajo, lo cual sumado al aumento de cartera vencida y a las medidas económicas que el Gobierno podría adoptar a corto plazo, se estima un incremento importante de la morosidad, mitigado por la cobertura de provisiones y garantías registradas respecto de la cartera total.

Los resultados de operación y la calidad de los activos, además de aportar para la relación patrimonial, le permiten disponer de un capital libre para enfrentar potenciales riesgos de deterioro de los activos productivos y

**FECHA COMITE: ABRIL 2009**

**ESTADOS FINANCIEROS A: DICIEMBRE 2008**

Las calificaciones de riesgo que realiza BankWatch-Ratings se fundamentan en la información que obtiene de los emisores y sus estados financieros auditados. En el caso de Grupos Financieros, el análisis se realiza sobre los estados financieros consolidados de la institución y sus subsidiarias. Contribuyen al proceso, la información pública disponible, información obtenida en las reuniones y conversaciones sostenidas con los ejecutivos de la institución, así como de otras fuentes que BankWatch-Ratings considera que son confiables. BankWatch-Ratings no audita ni verifica la información proporcionada. Las calificaciones de riesgo pueden modificarse, o dejarse sin efecto, como resultado de ausencia de información, cambios en la situación de la entidad u otros motivos. La calificación de riesgo no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener algún tipo de valores. Las Calificaciones de riesgo no constituyen un comentario respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia para un inversionista en particular o la naturaleza de una posible exención tributaria, o de imposiciones tributarias que afecten al instrumento calificado.



disponibilidades. La rentabilidad de la cooperativa se basa en la gestión de intermediación, principalmente por los ingresos de la cartera de microempresa y consumo, que permiten rendimientos más altos que otros segmentos, debido al riesgo asumido. Los ingresos han contribuido a obtener un margen bruto financiero suficiente para cubrir los gastos de operación y provisiones, mas la rentabilidad podría deteriorarse por la reducción del nivel de colocación de cartera y la dificultad de expandir el volumen de negocios en un entorno macroeconómico vulnerable, lo cual limita la capacidad de generar una masa crítica de ingresos.

Los indicadores de liquidez revelan que no existe posición en riesgo, la cooperativa tiene un indicador de liquidez estructural de 2da. línea superior al requerimiento mínimo de liquidez, baja volatilidad, y para evitar descalces en el corto plazo ha restringido créditos de vivienda. Adicionalmente, los riesgos de liquidez se mitigan por la disponibilidad de activos líquidos, la diversificación de depositantes y deudores, la alta rotación de los créditos, y la programación de pagos del financiamiento recibido.

La calificación otorgada es local, e indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, por lo tanto no incorpora el riesgo país ni los efectos que se generarían por cambios en la política monetaria y/o cambiaria. Incorpora sin embargo, el riesgo sistémico generado por la incertidumbre en relación al abandono del USD como moneda local, independientemente de que esta alternativa se concrete o no. La calificación incorpora también los riesgos sistémicos que provienen de factores macroeconómicos tanto internos como externos y que afectan el riesgo crediticio de las instituciones del sistema.

#### ▪ ANÁLISIS FODA

##### FORTALEZAS

- Buen posicionamiento y experiencia en la zona geográfica de influencia.
- Clientela con buen comportamiento crediticio.
- Margen financiero cubre gastos operativos y provisiones.
- Adecuados niveles de capitalización.
- Baja concentración de la cartera.
- Diversificación de las captaciones y negocios.

##### OPORTUNIDADES

- Filosofía de cooperativismo y asociación con respaldo constitucional.
- Apoyo gubernamental y fondos del exterior para el área de microcrédito.
- Nuevas estrategias y gestión de control de riesgos especializada.
- Mayor sofisticación en la gestión y administración de riesgos.
- Expansión geográfica.

##### DEBILIDADES

- Importante carga de gastos operativos y provisiones.
- Estrecha liquidez en un entorno macroeconómico vulnerable.

#### AMENAZAS

- Consecuencias económicas producto de la crisis financiera internacional.
- Limitada capacidad de las cooperativas de soporte de capital, frente a escenarios de crisis.
- Entorno macroeconómico vulnerable en Ecuador.
- Incertidumbre política económica que limita decisiones de inversión en el país.
- Alta competencia local en todos los segmentos de crédito (consumo, vivienda, micro empresa).
- Intervención estatal para regular los márgenes de tasas y costos de los servicios financieros.
- Mercado altamente competitivo, por la participación del Estado, y presencia de jugadores no regulados.

#### ▪ HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

- La Ley de Seguridad Financiera, que establece reformas estructurales en el marco regulatorio para las IFIS, los organismos de supervisión, el rector de la política monetaria y crediticia, el prestamista de última instancia y la garantía de los depósitos, entra en vigencia a fines de diciembre 2008.
- El Gobierno redujo el encaje bancario del 4% al 2%, y que el Fondo de Liquidez reciba esos 2 puntos para viabilizar la gestión de prestamista de última instancia ante problemas de cámara de compensación, e inyectó recursos de la Reserva Monetaria de Libre Disponibilidad en el sistema financiero, usando fondos del IESS, de empresas públicas, y del Gobierno Central. <sup>1</sup> Con el objeto de evitar el riesgo de crisis financiera por el retiro de los depósitos del sector público de las IFIS privadas, dado el nuevo sistema de administración financiera eSIGEF, el IESS suscribirá convenios con las instituciones generadoras de crédito hipotecario para comprar esa cartera, invirtiendo los depósitos públicos en la construcción.

#### ▪ ENTORNO ECONÓMICO Y RIESGO SECTORIAL

##### ENTORNO MACROECONÓMICO

La habilidad del gobierno para respaldar una corrida de depósitos especialmente si esta es sistémica es ahora como nunca antes muy limitada debido a la falta de ahorro fiscal, a la reducción de las reservas internacionales y al limitado acceso del sector público al crédito. En este momento es difícil determinar cuando y cuanto será la crisis en la economía ecuatoriana pero se esperaría que las reservas sigan cayendo, que la oferta monetaria se contraiga de manera importante generando una profunda recesión.

<sup>1</sup> El Comercio – Marzo 6 de 2009 (negocios@elcomercio.com)

Consideramos que abandonar la dolarización sería muy complicado por sus efectos en la situación financiera de todos los sectores, pero dadas las circunstancias, podría ser que la dolarización no se pueda sostener. El gobierno ya ha adoptado medidas para mitigar los efectos negativos de la contracción de la liquidez: reducción del encaje bancario, restricciones a las importaciones, control a los flujos de capital.

### SISTEMA FINANCIERO

A partir del año 2007, las tasas de crecimiento del sector financiero se reducen de manera importante y se recuperan ligeramente en el año 2008. El comportamiento del sistema financiero durante los últimos dos años es el reflejo de la incertidumbre del entorno macroeconómico y específicamente del segmento financiero en torno al discurso del gobierno y a las nuevas regulaciones en relación a las tasas de interés y restricción de comisiones.

La tasa de crecimiento de la cartera de la banca privada que en el 2007 cae a niveles del 12% y se recupera en el 2008 a niveles del 27%, resulta principalmente del aumento de la cartera de vivienda hipotecaria y de la cartera de microcrédito. El impulso de la otra cartera de consumo empieza en el 2006. Hasta dic-08, los índices de morosidad de la cartera se mantienen en los mismos niveles, más bien adecuados, que en el 2007 al igual que la cobertura de la cartera total y de la cartera en riesgo con provisiones. Así mismo, los niveles de liquidez del sistema durante los dos últimos años han sido estables y holgados para cubrir los requerimientos de los depositantes y la gestión de las instituciones. También la tendencia de fortalecimiento patrimonial se mantuvo hasta el 2008, gracias a que la rentabilidad neta logró crecer en un 12% frente al 2007. Vale la pena mencionar que el aumento de los resultados netos se produjo por efecto de los ingresos no operacionales, ya que los resultados operativos del sistema se ven presionados por menores márgenes financieros y el crecimiento de los gastos de operación. Mientras que el ROA total se reduce de 1.98% en el 2007 al 1.88% en 2008, el ROA operativo se reduce de 2.52% al 1.63% en el mismo periodo.

El sistema de cooperativas de ahorro y crédito abiertas al público, bajo control de la SBS, se ha fortalecido mostrando mayor capacidad económica para enfrentar riesgos y situaciones inesperadas, gracias al incremento de asociados y depositantes, mejores resultados obtenidos, fondeo interno y externo y a la calidad de sus activos.

#### Resumen Financiero COAC controladas

(Millones)	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08
Activos	626	790	1,001	1,343	1,642
Cartera	449	589	720	957	1,207
Captaciones	458	546	609	856	1,073
Patrimonio	122	169	214	245	285
Activos % PIB	1.92	2.12	2.40	2.93	3.12

Fuente: Dirección de Estadística Superbanseg

Se espera que el sector tenga un menor impacto, por el incremento de la volatilidad de las captaciones esperado para el 2009

Durante los dos primeros meses del 2009, período en el cual se intensifican los rumores de una desdolarización, el sistema financiero ecuatoriano muestra que sus activos se contraen en consistencia con la disminución de los depósitos del público. Se estima que alrededor de USD418MM salieron del sistema entre dic-08 y ene-09; si bien durante feb-09 se recupera parte de los depósitos, frente a dic-08 el total de captaciones del público siguen siendo menores. La cartera comercial es la que muestra reducción, mientras que el portafolio de créditos en los otros segmentos se mantiene. Las cooperativas de ahorro y crédito, en cambio mantuvieron a feb.09 los niveles alcanzados en captaciones y cartera.

La morosidad de la cartera muestra incremento en todos los segmentos durante los dos primeros meses del año. La cartera de microcrédito es la que muestra mayor deterioro y la que presenta niveles más altos de morosidad. La cobertura de la cartera total y la cartera en riesgo se mantiene en los niveles de los últimos años gracias a una mayor provisión anual que afecta también los resultados. Durante los dos primeros meses del año la tendencia negativa de los resultados operativos se profundiza por una menor generación sobre los activos promedio (contracción del margen bruto financiero sobre activos productivos promedio) y el decrecimiento de los activos productivos. Los gastos de operación y las provisiones en relación a los ingresos siguen creciendo manteniendo la presión sobre el margen operativo. El ROA operativo se reduce a 1.21% y el ROA total a 1.27%, a febrero-09. Durante los dos primeros meses del 2009, la tendencia de fortalecimiento patrimonial observada hasta dic-08 se revierte, ya que el crecimiento del patrimonio por utilidades generadas y las provisiones constituidas son menores que el aumento de la cartera en riesgo dentro de activos improductivos. Los niveles de liquidez estructural que en enero cayeron en relación al 2008, se recuperaron a los mismos niveles en feb-09.

De lo dicho anteriormente y de las tendencias observadas se desprende que los mayores riesgos para el sistema financiero giran alrededor de su capacidad de generación. Esta capacidad de generación se relaciona a la posibilidad de al menos mantener el fondeo en un ambiente de incertidumbre y de pérdida de confianza, y de producir activos de buena calidad en un entorno macroeconómico que afecta la capacidad de pago, tanto de empresas como de personas. Adicionalmente, el efecto negativo en la capacidad de pago de los deudores del sistema financiero se agravaría por la falta de liquidez que restringiría las probabilidades de refinanciamiento de las deudas y promovería el aumento de la morosidad del sistema. Por otro lado, la generación de ingresos se enfrenta al control de tasas y de comisiones impuestas por el gobierno lo cual viene presionando el margen financiero, mientras que tanto los gastos de operaciones como los requerimientos de provisiones mantienen una tendencia creciente. Se esperaría que las instituciones del sistema traten de mantener tanto la cobertura de los activos de riesgo con provisiones como los niveles de liquidez lo cual de ser el caso, tendría también un efecto negativo en los resultados. Siendo que las utilidades han constituido la principal fuente de fortalecimiento patrimonial del sistema, y considerando que esta fuente se está

contrayendo, será un reto para el sistema mantener los niveles patrimoniales actuales que permitan enfrentar los riesgos esperados y no esperados.

Pese a los avances realizados en cuanto a la Administración Integral de Riesgos, persisten debilidades en cuanto al control, monitoreo y cuantificación de los riesgos tanto desde la perspectiva interna como desde los entes de control. El sistema financiero ecuatoriano muestra características de concentración en muchas áreas lo que incrementa su vulnerabilidad a factores internos y externos. Entre otras las instituciones nacionales privadas del sistema financiero presentan concentración accionaria y participación de los accionistas mayoritarios en las decisiones estratégicas del negocio por lo cual las administraciones carecen de independencia. En el sistema cooperativo no sucede lo mismo, sin embargo existen en ocasiones problemas de gobierno corporativo por inestabilidad de sus directivos, y problemas en la nominación de los miembros del Consejo de Administración.

### ▪ ESTRUCTURA DE LA COOPERATIVA

#### GOBIERNO CORPORATIVO

La 23 DE JULIO debe cumplir las disposiciones sobre gobierno corporativo de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero y la normativa de la Codificación de Resoluciones de la SBS y la Junta Bancaria. Al respecto, tiene las instancias administrativas y de control previstas en la normatividad y no se han reportado problemas de gobierno corporativo.

La autoridad máxima es la Asamblea General, integrada por 50 representantes de los socios. El Consejo de Administración es el principal órgano administrativo, compuesto por 5 directores principales y 4 suplentes, elegidos por los representantes para un periodo de 2 años. El principal ejecutivo de la cooperativa es el Gerente General, quien funge de representante legal.

#### ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y SOPORTE

Al constituirse antes de jul-05, el capital social de la 23 DE JULIO incluye aportaciones comunes y obligatorias. Las aportaciones comunes pueden ser retiradas en cualquier momento, razón por la cual no forman parte del patrimonio técnico constituido, mientras que las obligatorias sólo se entregarán en el proceso de liquidación. Las aportaciones comunes debe desincorporarse del capital social en un plazo que vence en dic-14, lo cual se ha ejecutado en el siguiente orden:

(En USD Miles y %)

FECHA	APORTACIONES DE LOS SOCIOS			TOTAL	
	Obligatorias	Comunes			
Dec-05	884	40.67%	1,290	59.33%	2,174
Dec-06	958	45.33%	1,155	54.67%	2,113
Dec-07	1,261	56.97%	952	43.03%	2,213
Mar-08	1,305	59.84%	876	40.16%	2,181
Jun-08	1,348	61.38%	848	38.62%	2,196
Sep-08	1,571	67.38%	761	32.62%	2,332
Dec-08	1,607	68.25%	748	31.75%	2,355

Para fortalecer su patrimonio, la 23 DE JULIO aumentó en USD 5.00 el valor del certificado de participación obligatorio, ha emprendido la búsqueda de nuevos socios, y transfiere a reservas la totalidad de las utilidades registradas al final de cada ejercicio económico. El soporte de la normativa de no limitar el valor de las aportaciones, la capacidad de la cooperativa de generar rentabilidad, y el crecimiento patrimonial permanente sustentado en la fidelidad de sus asociados, contribuyen a que la 23 DE JULIO pueda mantener un nivel saludable de capitalización a futuro. No obstante, dada la naturaleza del negocio, el soporte de los asociados en momentos de estrés, podría no tener la oportunidad deseada.

### ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA

La 23 DE JULIO mantiene el organigrama estructural y posicional aprobado por el Consejo de Administración en mar-08, destacándose la existencia de los comités de riesgos, ética, operativos y auditoría, con una línea de reporte a la máxima instancia administrativa. Mantienen independencia del ejecutivo, los auditores internos y externos, asesores jurídicos y oficiales de cumplimiento y de riesgos, conforme a la práctica bancaria.

La subgerencia de negocios abarca las áreas de: mercadeo y atención al cliente, comercial y agencias, y crédito, con independencia entre el área de mercadeo y de análisis de crédito. El comité de crédito y de calificación de activos de riesgo viene operando, pero no consta en el organigrama. Colaboran 123 empleados distribuidos en las 11 oficinas, número que se ha mantenido relativamente estable los últimos años.

### ▪ DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIAS

La 23 DE JULIO se ha enfocado al financiamiento de microempresa y consumo, y se fondea fundamentalmente con pasivos del público. A fines del 2008 se reduce la participación en el segmento de microempresa, en el cual mantuvo la mayor concentración los últimos cuatro años, y se aumenta su morosidad. La participación en créditos de vivienda no ha crecido por la limitación del fondeo a corto plazo, lo cual evita acentuar el descalce de vencimientos, resultante de la naturaleza de largo plazo de ese tipo de cartera.

La cooperativa desarrolla un plan de mercadeo orientado a mejorar los servicios y consolidar su posicionamiento en el sistema, lo que le permitió un crecimiento anual de captaciones del 9% y la fidelidad de sus asociados. Cuenta con 11 oficinas propias y alianzas estratégicas con: Servipagos que permite acceso a 66 ventanillas, Banco Internacional a 486 cajeros de las redes BANINTER, y BANRED a 1600 cajeros, viabilizando su presencia a nivel nacional. Dispone de 4 cajeros propios, ha desarrollado un portal de servicios WEB, ha entregado la tarjeta de débito a sus asociados para retiros en los cajeros y compras en establecimientos, e impulsa el negocio de seguros.

Las estrategias a futuro para el manejo de la cartera, son las siguientes: mejorar la cobertura de microcrédito con



garantías hipotecarias, fortalecer la gestión de cobranza, renovar créditos con clientes ya conocidos en vez de aumentar la base de clientes, limitar préstamos a la industria manufacturera, consumo (sector florícola) y servicios personales.

No se dispone de estadísticas inherentes al costo de procesamiento, volumen de crédito y tiempo de respuesta, para determinar los resultados de la reingeniería de crédito iniciada en el 2008.

#### ■ PROYECCIONES Y COMPORTAMIENTO DE LOS PRINCIPALES OBJETIVO

La 23 DE JULIO proyectó un crecimiento anual global del 21% durante el 2008, sustentado en un incremento de: captaciones (18%), préstamos de otras instituciones financieras (48%) y resultados operativos (43.42%), recursos que colocaría en cartera, cuyo crecimiento neto de provisiones estimó en el 22%.

En el 2008 el crecimiento anual real del activo fue del 16%, pasivo del 17% y patrimonio del 13%. Las captaciones crecieron en el 9%, pero los préstamos de otras instituciones financieras crecieron por encima de las expectativas, por las líneas de redescuento obtenidas de la CFN, lo cual influyó para un crecimiento real de cartera del 20%. Las provisiones registradas fueron mayores que las proyectadas en el 3.92%, y los resultados de operación disminuyeron en el 22.65%.

Para el 2009, la 23 DE JULIO estima: un crecimiento anual menor (14%), niveles de colocación en cartera decrecientes respecto del 2008, requerimiento de mayor colchón de liquidez e inversiones, crecimiento de las captaciones del 20% para depósitos a la vista y 26% para plazos, y que las utilidades de operación representen el 188% de las alcanzadas en el 2008. BWR opina que las proyecciones son optimistas, y que no alcanzará el crecimiento esperado en captaciones y rentabilidad, porque hay menores incentivos del público para el ahorro, y las políticas de una mayor reserva de liquidez y menor colocación en cartera incidirán negativamente para alcanzar el incremento de utilidades proyectado.

#### ■ POSICIONAMIENTO Y RIESGO DE REPUTACIÓN

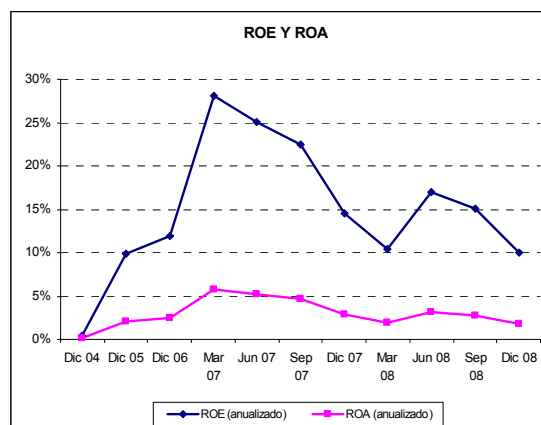
La 23 DE JULIO está clasificada por el organismo de control como una cooperativa mediana, dedicada al ahorro y crédito para la microempresa; debiendo anotar que también se ha orientado hacia el crédito de consumo, el cual representa el 36.9% del portafolio. Su posicionamiento está limitado al tamaño y presencia geográfica, en relación a otras instituciones financieras que atienden el mismo nicho de mercado. En el 2008 afrontó la competencia de las entidades públicas por el financiamiento del micro crédito con tasas subsidiadas, banca privada y otras IFIS ubicadas en la zona, con la oferta de menores tasas de financiamiento.

A dic-08 su participación en el total de activos y de la cartera bruta era de 3.12% y 3.54% del sistema de cooperativas. Dada su presencia de más de 44 años en la

Sierra Norte del Ecuador, la 23 DE JULIO tiene un importante posicionamiento en esa zona geográfica. El mercado objetivo constituye el público en general, en especial asalariados de la clase media, pequeños empresarios, exportadores de flores y agricultores.

#### ■ RENTABILIDAD Y GESTIÓN OPERATIVA

La rentabilidad sobre los activos (ROA) de la 23 DE JULIO durante el 2008 no ha llegado a los niveles del 2007, manteniéndose en un promedio trimestral del 2.41%. A dic.08 el ROA supera al promedio del sistema de cooperativas (1.54%), sustentado en ingresos financieros, dado el amplio margen de intereses, los cuales permiten ingresos operativos netos suficientes para atender los gastos operativos y las provisiones requeridas, situación que ha sido recurrente los últimos años, y que se estima se mantendrá a futuro. Debido al mayor crecimiento de gastos de operación respecto de ingresos operativo netos, el ROA operativo disminuyó, el cual deducido de los impuestos y la participación de utilidades, originó un ROA del 1.84% (dic-07 2.83%).



Los ingresos financieros representan el 96.9% de los ingresos operativos a dic.08, sustentados básicamente en intereses ganados, los cuales tuvieron un incremento anual del 49.7%, a pesar del marco regulatorio para contraer la tasa de interés y eliminar las comisiones. La gestión de intermediación sustenta los resultados de operación, situación que ha sido recurrente los cinco últimos años, y que BWR opina se mantendrá a futuro, en caso de que los deterioros de cartera sean manejables, continúen generándose colocaciones crediticias, y no haya intervención en la capacidad de administrar el margen de la tasa de interés.

El crecimiento de los activos productivos, las elevadas tasas de interés que predominan en los segmentos meta y el menor costo de fondeo originado en las líneas de redescuento con la CFN y FINANCOOP, así como el posicionamiento de los depósitos de ahorro, incidieron para mantener el margen financiero promedio del 12% en el 2008, superior al registrado por el sistema de cooperativas a la misma fecha del 9.75%. En un futuro cercano, se espera que la 23 DE JULIO mantenga su margen financiero, por la continua profundización en negocios relativamente más rentables, aunque esto podría

ser parcialmente contrarrestado por los techos regulatorios impuestos.

A dic-08 la utilidad de USD 893 M es inferior en 22.65% a la alcanzada en dic-07, a pesar de los ingresos extraordinarios que no son recurrentes (USD 348 M), originados en la reversión de provisiones por recuperación de activos castigados, utilidad en venta de bienes, entre otros. El crecimiento anual de intereses netos apoyó al margen bruto financiero, mas los gastos de operación representaron una carga pesada para mantener la misma tendencia de crecimiento anual de utilidades del ejercicio.

Los gastos de operación se conforman de gastos de personal (45.6%), y servicios varios (23%), entre otros; los cuales sumados a provisiones, ocasionan que el margen operativo neto disminuya el 11.3% en el 2008. Los gastos de operación tuvieron un incremento anual del 40.2%, superando la tendencia de años anteriores del 9% y 13%, debido al ajuste salarial para reducir la rotación del personal más calificado, reestructuración de oficinas e imagen, gestión de mercadeo, apertura de una nueva agencia de atención al público, entre otros. Este factor, unido a la reducción de ingresos por disminución en crédito, obligara a la cooperativa a tener una política estricta de control de gastos para defender los resultados.

El gasto por provisiones representa el 79.93% de los ingresos operativos netos y el 37.89% del margen operacional neto a dic-08, indicadores menores a los registrados en el sistema y trimestres precedentes, derivando en la necesidad de incrementar provisiones por el crecimiento proyectado de la cartera y la política de adecuados niveles de cobertura para los segmentos de micro empresa y consumo, al margen de la presión que se pueda producir sobre las utilidades.

En opinión de la calificadora, los principales retos futuros incluyen el mantenimiento del ritmo de crecimiento del volumen de negocios, en medio de un ambiente cada vez más competitivo, la adecuada administración del riesgo de crédito sin ejercer presión en el gasto en provisiones, y un estricto control sobre los gastos administrativos.

#### ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

El Comité de Administración Integral de Riesgos (CAIR) se conforma con una vocal del Consejo de Administración, Gerente General, Oficial de Riesgos, y como soporte participan el Jefe de Crédito, Tesorero y Subgerentes Financiera y de Negocios; quienes reportan al Consejo de Administración, conforme al organigrama estructural. La Unidad de Riesgos, estructurada con dos funcionarios, reporta a la Gerencia General, y elabora informes mensuales inherentes a la medición de los riesgos de crédito, operativo, liquidez y mercado, los que se someten a consideración del CAIR.

Los factores de riesgo identificados por la cooperativa se vinculan con los subprocesos de patrimonio técnico y captaciones; gestión de recursos monetarios; gestión de pasivos – tesorería; matriz de eventos de riesgos del proceso de colocaciones y gestión tributaria. La metodología también determina acciones que mitigan la

exposición a riesgo, y el cronograma de actividades especifica las unidades responsables de la ejecución y el seguimiento. Por lo señalado, la 23 DE JULIO registra avances para una administración de riesgos enmarcada en las disposiciones y normas emitidas por la Junta Bancaria y la Superintendencia de Bancos y Seguros.

#### ESTRUCTURA DEL BALANCE

La calificación se fundamenta en los estados financieros auditados por Nuñez Serrano & Asociados, que contienen una opinión limpia sobre la razonable presentación, en todos los aspectos significativos, de la situación financiera, resultados de operación, variaciones en el patrimonio y el flujo de efectivo por el año terminado al 31 de diciembre de 2008.

Los activos se financian principalmente con pasivos del público, líneas de crédito y en menor proporción con cuentas patrimoniales. El principal pasivo es captaciones (79%), seguido de obligaciones con otras instituciones financieras (19%). Los aportes de los socios revelan estabilidad de los recursos patrimoniales en el tiempo, apoyando a un nivel de solvencia patrimonial excedentaria, la que podría afectarse por el incremento de los gastos operacionales.

Los activos brutos de la 23DE JULIO por USD 52.788 M, se dividen en productivos (90%) e improductivos (10%). Se evidencia una consistente participación del activo productivo promedio del 90% durante el periodo 2004 al 2008. Dentro de éste, la cartera bruta productiva representa el 91% a dic-08, cuya morosidad se ha mantenido dentro del rango del 3% al 5% durante el periodo referido, representando el 4% en dic-08, con el riesgo de que aumente durante el 2009. El crecimiento de los activos se ubicó por encima del promedio del sistema.

Los activos productivos representan el 118% de los pasivos con costo (depósitos a plazo y obligaciones financieras), mientras que los activos de riesgo CDE, equivalen al 2.10% del total de activos y contingentes de riesgo. El principal activo improductivo constituye el activo fijo, cuyo saldo neto de depreciación asciende a USD 1.968 M, y se sustenta principalmente en bienes inmuebles que han generado un superávit de valuación de USD 1.559 M.

#### RIESGO DE CRÉDITO - CALIDAD DE ACTIVOS Y CONTINGENTES

Calificación activos de riesgo (%)

	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Sep-08	Dec-08
<b>A Normal</b>	96.33	95.61	96.21	96.17	95.80
<b>B Riesgo Potencial</b>	1.89	2.60	1.60	1.79	2.15
<b>C Deficiente</b>	0.63	0.57	0.99	0.63	0.47
<b>D Dudoso</b>	0.53	0.20	0.22	0.21	0.25
<b>E Pérdida</b>	0.62	1.01	0.98	1.20	1.34
<b>Total USD M</b>	24,358	29,284	37,554	45,527	45,192
<b>C D E USD M</b>	434	524	823	930	927
<b>C D E %</b>	1.78	1.79	2.19	2.04	2.05

La 23 DE JULIO mantuvo un crecimiento constante del activo, con una leve caída (0.98%) en el 4T08, pero con un crecimiento anual del 16.3% a dic-08. Los activos de riesgo registraron similar comportamiento, teniendo la mayor exposición el riesgo crediticio (99.3%). Los

activos de riesgo son de buena calidad, más del 95% se ha calificado como normal en forma recurrente los últimos años, pero se estima que a futuro podría presentarse un deterioro, principalmente en la cartera de microempresa, cuya pérdida esperada es mayor respecto de los otros segmentos de cartera. En tal sentido, el Comité de Calificación de Activos recomendó incrementar los niveles de provisiones al 100% de la cartera en riesgo, que se instrumenten renovaciones de crédito, y que se mejore la cobertura con garantías hipotecarias.

Para fortalecer el seguimiento de cartera, la cooperativa trabaja en incorporar un sistema de *credit scoring* para créditos de consumo, efectúa consultas periódicas a la Central de Riesgos y burós de información crediticia, controla los niveles de concentración, regula los cupos de aprobación, y mantiene auditorías permanentes que confirman el cumplimiento de los controles internos. El Departamento de Créditos ha fortalecido las gestiones de recuperación de cartera de riesgo, a través de la cobranza extrajudicial y judicial, según las circunstancias y la morosidad registrada.

La cooperativa no registra operaciones contingentes, de lo que se determina que no está expuesta a riesgos por avales, fianzas, derivados, litigios judiciales u otros a ser revelados de conformidad con las normas.

### FONDOS DISPONIBLES

La 23 DE JULIO registra USD 3.744 M en fondos disponibles, que representan el 7.4% del activo y el 72% de los activos líquidos. El 77% de los fondos disponibles se encuentran depositados en bancos y otras instituciones financieras, con calificación de riesgo nacional igual o superior a AA+. Para atender el requerimiento de encaje bancario a dic-08, USD 930 M estaban depositados en el Banco Central del Ecuador, valor que a futuro disminuye por la reducción del requerimiento mínimo legal de encaje, y transferencia al fideicomiso Fondo de Liquidez, el cual actúa como prestamista de última instancia para el sistema financiero nacional. La diferencia se ha distribuido para la gestión operativa de la matriz y sucursales.

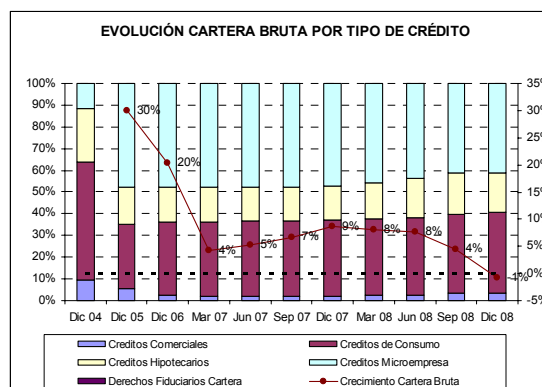
### INVERSIONES

Las inversiones participan con apenas el 2.88% del activo total, instrumentadas como depósitos a plazo fijo con vencimientos de hasta 30 días, ampliamente diversificadas en instituciones financieras con calificación local igual o superior a A-. Estas se encuentran expresadas en la moneda de libre circulación en el Ecuador (USD), registradas como inversiones disponibles para la venta del sector privado, valoradas al valor de adquisición, el mismo que es igual al valor nominal de los certificados de depósito, cuya cotización de mercado no está disponible. El saldo se ha mantenido a la fecha del informe, a través de renovaciones, y se redujo en el 32.9% respecto de sep-08.

### CARTERA

La estructura de la cartera se ha ido readecuando conforme a la estrategia de servicio de la cooperativa en

su zona de influencia. A dic-08 se distribuye en: microempresa (41%), consumo (36.9%), hipotecaria (18.4%) y comercial (3.7%), diferente de aquella que tenía en los años 2004 y 2005. La diversificación del riesgo ha considerado las necesidades de su cliente objetivo, el respectivo calce de plazos, las normas de prudencia financiera y el comportamiento del mercado, tal el caso de disminuir las concesiones crediticias al sector florícola porque ha reducido sus cupos de exportación a principios del 4T08.



La 23 DE JULIO ha mantenido un crecimiento constante de la cartera de crédito, cuyo fondeo ha provenido de sus captaciones, de otras instituciones financieras a través de las líneas de redescuento de la CFN y financiamiento de OIKOCREDIT, así como de la reinversión de las recuperaciones crediticias. Cabe anotar que el ritmo de colocación crediticio ha disminuido en el 4T08, lo cual sumado al aumento de la cartera vencida y a las medidas económicas que adopte el Gobierno, proyectan un incremento importante de la morosidad.

La cooperativa no reporta concentración crediticia, en razón de que los 25 mayores deudores representan el 3.02% de la cartera bruta y contingentes, situación que ha sido recurrente los últimos años. El promedio de los créditos de microempresa y consumo es de USD 5M y USD 2.6M respectivamente, se ha destinado a clientes con quienes han experimentado un buen récord, tiene vencimientos de más de 180 días, y se ha concedido con firmas y garantes solidarios. La concentración en el mediano plazo podría resultar negativa en momentos de estrés y necesidad de liquidez inmediata.

De acuerdo a los registros en cuentas de orden, la 23 DE JULIO ha instrumentado garantías en documentos por USD 68 MM y bienes inmuebles por USD 87 MM, que representan 3.67 veces el saldo de cartera neta a dic-08, las mismas que no ha necesitado ejecutar para lograr recuperaciones, de manera que no registra bienes recibidos por dación en pago o adjudicados. Los esfuerzos desplegados para controlar el riesgo de crédito, han permitido mantener el indicador de morosidad, relaciones de castigos de cartera del 0.44%, créditos en demanda judicial de 0.39%, ausencia de bienes recibidos en pago, cartera vencida que no supera el 4% del saldo, sin necesidad de reestructuración de crédito. Cabe aclarar que el importante crecimiento de la cartera contribuyó a registrar mejores indicadores, mas existió

un crecimiento anual de la cartera vencida del 41.4% y de la cartera en riesgo del 34.6%.

Las provisiones han presentado una evolución positiva en los últimos años, siendo su cobertura sobre cartera en riesgo y cartera bruta de 123% y 4.9% a dic-08, respectivamente; inferiores al promedio del sistema de cooperativas, pero consideradas prudentes en función de los riesgos asumidos por la entidad.

### ▪ RIESGO DE MERCADO Y TASAS DE INTERÉS

La 23 DE JULIO no registra posiciones abiertas spot ni a plazos en moneda distinta al de libre circulación en el Ecuador, que es el dólar estadounidense. La evaluación de riesgos de mercado no incorpora el riesgo país ni los efectos que se generarían por cambios en la política monetaria y/o cambiaria, que afectarían a la cooperativa por los compromisos que tiene de sus líneas de crédito con el exterior.

En cuanto al riesgo de tasa de interés, lo ha mitigado mediante la instrumentación de la cartera a tasa de interés reajutable trimestralmente, lo que asegura la capacidad de que mantenga sus volúmenes de captaciones si es que requiere apreciar las tasas pasivas. El 4T08 la 23 DE JULIO presentó un leve aumento en la sensibilidad de brechas, así como del margen financiero y de los valores patrimoniales, no obstante respecto del Patrimonio Técnico Constituido no implicó un alto riesgo, por lo que el mismo estaría bajo control, sin necesidad de que despliegue acciones de mitigación, sino principalmente de monitoreo.

Según los reportes de riesgos de mercado y el informe trimestral de riesgo integral octubre-diciembre 2008, presentados a la SBS, la estructura de reprecio de activos y pasivos sensibles a tasa de interés es de USD 133.5 M, con una sensibilidad del Margen Financiero de (+/- 2.11%), lo que representa USD +/- 178.3 M en riesgo a dic-08. La tendencia de la sensibilidad del margen financiero durante el 4T08 fue al alza de (+/-0.37 a +/- 2.11%).

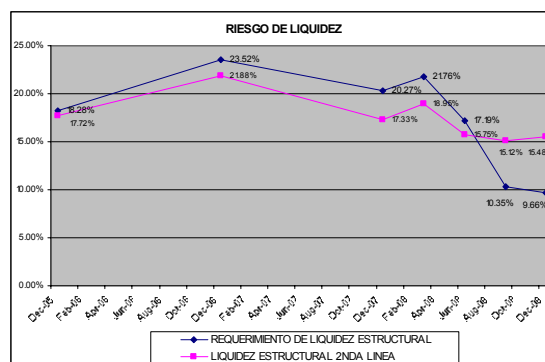
La sensibilidad del valor patrimonial frente a cada punto de cambio de la tasa de interés es (+/- 1.29%, con similar comportamiento durante el 4T08 (+/-0.16% a +/-1.29%), representando USD +/- 109 M a dic-08.

### ▪ RIESGO DE LIQUIDEZ Y FONDEO

La 23 DE JULIO no reporta posición de liquidez en riesgo, ya que se mitiga con: los activos líquidos, considerando un escenario de condiciones normales y la volatilidad de sus depósitos; las bajas concentraciones en los mayores depositantes; la alta rotación de los créditos; y la programación de pagos del financiamiento recibido.

Los activos líquidos cubren el 18.03% de los pasivos a corto plazo, relación estrecha que está por debajo del sistema que registró el 34.1%, y que ha sido recurrente durante los últimos años, consideramos que esta situación debe ser canalizada con mayor cuidado por la administración, dado el entorno político económico que se está viviendo el sistema. No obstante, los

requerimientos de liquidez estructural se han cubierto durante el segundo semestre del 2008, según evidencian los indicadores de liquidez estructural de segunda línea:



Los activos líquidos netos a dic.08 permiten cubrir las brechas negativas de los reportes de liquidez en los diferentes escenarios (contractual, dinámico y esperado). Los descaldes de plazos presentados en las cuatro primeras bandas de tiempo del reporte de liquidez contractual a dic-08, se superan ampliamente a partir del cuarto mes y a largo plazo, debido a la estructura de vencimientos que maneja la cooperativa.

Composición del Pasivo ( en % y USD M)

Concepto	Dic.05	Dic.06	Dic.07	Dic.08
Depósitos Vista	64%	52%	56%	52%
Depósitos Plazo	18%	21%	21%	23%
Otros depósitos	0%	12%	8%	4%
<b>Captaciones</b>	<b>18,634</b>	<b>23,971</b>	<b>30,027</b>	<b>32,747</b>
Cuentas x pagar	2%	3%	3%	2%
Créditos otras IFI's	16%	12%	12%	19%
<b>Total pasivos</b>	<b>22,809</b>	<b>28,136</b>	<b>35,317</b>	<b>41,366</b>

La cooperativa financia sus activos con pasivos, dentro de los cuales las captaciones del público tienen la mayor relevancia, instrumentadas principalmente a la vista. Los depósitos a plazo han ido aumentando su participación paulatinamente, contribuyendo con mejor estructura de vencimientos. Las captaciones tienen un crecimiento constante e importante durante los últimos años. Las tasas de interés pasivas para los depósitos a la vista estuvieron en el orden del 1.21% y el 2.34%; para los depósitos a plazo fijo entre el 4.44% y el 6.18% dependiendo el plazo de inversión. Los 25 mayores depositantes representan el 10.52% del total de las obligaciones con el público a dic-08, deduciendo que no existe riesgo por concentración.

Otra fuente de fondeo son las obligaciones financieras que a dic.08 ascienden a USD 7.699 M, contratadas con instituciones financieras del sector público (CFN y BEV) en el 69.6% para colocaciones creticias a través de líneas de redescuento, FINANCOOP 4.4% y organismos del exterior (OIKOCREDIT) 26% para microcrédito. En todos los casos se ha reportado la entrega de garantías en pagarés, cuyos préstamos tienen plazos que fluctúan de 12 a 64 meses, y tasas de interés del 7.71% al 10.50%, que constituyen elevadas respecto de las tasas internacionales. La cooperativa dispone de líneas de crédito aprobadas por USD 13.751 M, de las cuales no ha

usado USD 3.850 M, lo cual sería una fuente alternativa para atender futuros requerimientos de liquidez.

Los estudios sobre liquidez de la 23 DE JULIO dan importancia a la evolución de la acreditación del sector florícola; determinando que de cada 100 dólares de exportación de flores, su liquidez se afecta en 0.52 dólares a fin de mes. Al estimar la ocurrencia de una caída de exportaciones de flores, con base en el pronunciamiento de un experto de que el 17% de la producción ha dejado de tener mercado, consideran que deben aplicar planes de contingencia para evitar riesgos de liquidez.

### ▪ RIESGO OPERATIVO

Acorde a la normativa del organismo de control, la 23 DE JULIO ha impulsado la implementación del Riesgo Operativo, mediante el levantamiento de procesos de las áreas de captaciones y colocaciones. Además se elaboran matrices de riesgos con las áreas que tienen mayor exposición y que son elaboradas a nivel de todas las áreas e identificación de los factores de riesgo, lo cual validaron las jefaturas responsables y el Comité de Riesgos. La cooperativa registra un avance del 80% de lo programado.

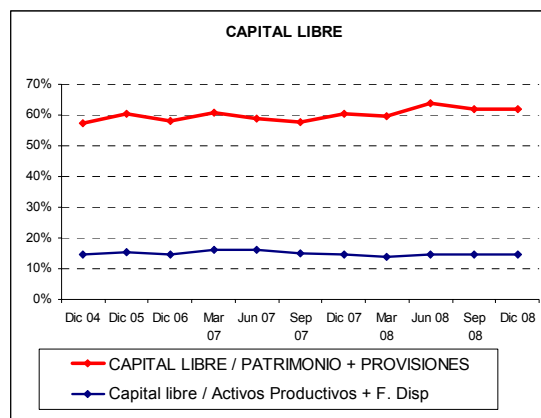
Identificados los procesos críticos y factores de riesgo, personal de riesgos realizó el levantamiento de los eventos de riesgo en las ventanillas de la sucursal Tumbaco, oficina elegida como piloto para la aplicación del software entregado para medir el riesgo operativo. También aplicaron la herramienta de evaluación de riesgo aparente, con el Scorecar del doctor Abraham que son cuestionarios de auto evaluación, a los responsables de las áreas de Tecnología de Información, Departamento Jurídico, Auditoría Interna, Talento Humano y Planificación, lo que derivó en sus debilidades. El Comité de Riesgos solicitó elaborar un cronograma de actividades para corregir las debilidades identificadas.

### SUFICIENCIA DE CAPITAL

Los indicadores de patrimonio técnico de la 23 DE JULIO revelan que ha mantenido durante los últimos años, una relación superior al 20% de los activos ponderados por riesgo, lo cual está acorde al promedio del sistema y cubre el requerimiento mínimo legal del 12%, con posiciones excedentarias. El 66.12% del patrimonio técnico corresponde al capital primario, que representa el 13.40% de los activos ponderados por riesgo.

La cooperativa mantiene como política de fortalecimiento patrimonial: la capitalización de las utilidades anuales, la afiliación de nuevos socios, el incremento del valor del aporte obligatorio de US\$25 a US\$30 para el 2009, y la constitución de reservas con el 100% de las utilidades, las mismas que ya representan el 48% del valor patrimonial. Estas medidas compensan la desinversión en aportes comunes (mantienen el derecho de retiro voluntario), y el efecto de no computarlos como patrimonio técnico.

Con el fin de proteger el capital de la cooperativa, los aportes obligatorios se pueden reclamar en el proceso de liquidación, y el límite máximo de retiro global del aporte común en un año asciende al 10%, sin que pueda ser superior a la base para apertura de cuentas. La información financiera histórica revela estabilidad de los recursos patrimoniales en el tiempo, La proyección futura de la solvencia patrimonial podría afectarse, en razón de que la rentabilidad se ha reducido, por el incremento de los gastos operacionales.



El nivel de apalancamiento de la 23 DE JULIO se ha mantenido los últimos 4 años en un promedio del 19%, al igual que el sistema cooperativo. La cooperativa mantiene un capital libre de USD 7.081 M a dic-08, que le permite la cobertura del 61.6% de los riesgos patrimoniales y provisiones y del 14.6% de futuros deterioros de los activos productivos y disponibilidades, lo cual ha sido recurrente, mas en un ambiente con una estructura de gastos de operación que crecen pasando de USD 2.687M en dic-07 a USD3.766M, tasas controladas y costos altos, se estiman menores resultados a futuro y el consecuente impacto patrimonial.

En opinión de BankWatch los niveles de capitalización actuales otorgan a la cooperativa un margen de crecimiento, la opción de acceder a fuentes de financiamiento y la capacidad para absorber eventuales pérdidas, lo que está reforzado por la baja concentración de cartera y captaciones, sin embargo esta situación es difícilmente sostenible a futuro debido al deterioro de la rentabilidad, indicadores de eficiencia microeconómica y por el impacto que podrán sufrir sus socios debido al entorno económico vulnerable.

Z

## COOPERATIVA 23 DE JULIO LTDA.

(USD MILES)	SISTEMA COOPERATIVAS	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Sep-08	Dec-08
<b>ACTIVOS</b>						
Depositos en Instituciones Financieras	153,373	1,784	2,449	2,650	2,192	2,636
Inversiones Brutas	180,139	1,122	1,734	1,889	2,167	1,453
Cartera Productiva Bruta	1,232,188	23,467	28,029	35,881	43,516	43,070
Otros Activos Productivos Brutos	3,831	136	149	158	180	180
<b>Total Activos Productivos</b>	<b>1,569,531</b>	<b>26,510</b>	<b>32,362</b>	<b>40,578</b>	<b>48,055</b>	<b>47,339</b>
Fondos Disponibles Improductivos	28,172	417	622	722	807	1,108
Cartera en Riesgo	48,868	882	1,247	1,329	1,666	1,788
Activo Fijo	40,339	1,492	1,918	2,014	1,969	1,968
Otros Activos Improductivos	35,310	312	354	602	747	585
Total Provisiones	-79,840	-875	-1,152	-1,782	-2,202	-2,245
<b>Total Activos Improductivos</b>	<b>152,689</b>	<b>3,103</b>	<b>4,141</b>	<b>4,667</b>	<b>5,189</b>	<b>5,449</b>
<b>Total Activos</b>	<b>1,642,380</b>	<b>28,738</b>	<b>35,351</b>	<b>43,463</b>	<b>51,042</b>	<b>50,543</b>
<b>PASIVOS</b>						
Obligaciones con el Público	1,162,669	18,634	23,971	30,027	33,224	32,747
Depósitos a la Vista	664,947	14,554	14,571	19,661	21,279	21,512
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	408,962	4,080	6,014	7,387	10,076	9,684
Depósitos en Garantía	35	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	88,725	-	3,387	2,979	1,868	1,551
Operaciones Interbancarias	1	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	559	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	144,110	3,580	3,416	4,351	7,929	7,699
Valores en Circulación	71	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz.	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	49,848	595	749	940	616	920
Provisiones para Contingentes	70	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1,357,329</b>	<b>22,809</b>	<b>28,136</b>	<b>35,318</b>	<b>41,769</b>	<b>41,366</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>285,052</b>	<b>5,929</b>	<b>7,215</b>	<b>8,146</b>	<b>9,273</b>	<b>9,177</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>1,642,381</b>	<b>28,738</b>	<b>35,351</b>	<b>43,463</b>	<b>51,042</b>	<b>50,543</b>
<b>CONTINGENTES</b>						
	<b>4,662</b>	-	-	-	-	-
<b>RESULTADOS</b>						
Intereses Ganados	192,391	2,909	3,614	4,750	5,197	7,071
Intereses Pagados	55,985	696	931	1,169	1,263	1,707
<b>Intereses Netos</b>	<b>136,406</b>	<b>2,213</b>	<b>2,683</b>	<b>3,581</b>	<b>3,934</b>	<b>5,364</b>
Otros Ingresos Financieros Netos	2,961	808	1,203	865	25	28
<b>Margen Bruto Financiero</b>	<b>139,367</b>	<b>3,021</b>	<b>3,886</b>	<b>4,446</b>	<b>3,959</b>	<b>5,391</b>
Ingresos por Servicios	8,070	114	84	115	100	133
Otros Ingresos Operacionales	486	29	20	23	40	41
Gastos de Operación	97,540	2,179	2,464	2,687	2,813	3,766
Otras Perdidas Operacionales	118	-	-	-	-	-
<b>Margen Operacional antes de Provisiones</b>	<b>50,265</b>	<b>985</b>	<b>1,526</b>	<b>1,898</b>	<b>1,286</b>	<b>1,799</b>
Provisiones	21,255	944	588	639	559	681
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>29,010</b>	<b>41</b>	<b>937</b>	<b>1,259</b>	<b>727</b>	<b>1,117</b>
Otros Ingresos	9,663	792	317	463	285	348
Otros Gastos y Perdidas	2,067	2	38	1	30	38
Impuestos y Participación de Empleados	13,598	289	430	605	-	564
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>23,007</b>	<b>542</b>	<b>786</b>	<b>1,116</b>	<b>982</b>	<b>863</b>

### COOPERATIVA 23 DE JULIO LTDA.

(USD MILES y %)	SISTEMA COOPERATIVAS	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Sep-08	Dec-08
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>						
Activos Productivos + Fondos Disponibles	1,597,703	26,927	32,984	41,300	48,862	48,447
Cartera Bruta total	1,281,056	24,348	29,276	37,209	45,182	44,858
Cartera Vencida	15,652	134	252	335	507	474
Cartera en Riesgo	48,868	882	1,247	1,329	1,666	1,788
Cartera C+D+E	28,320	434	524	756	900	902
Provisiones para Cartera	-70,489	-856	-1,117	-1,736	-2,153	-2,199
Activos Productivos * / Total Activos (Brutos)	91.13%	89.52%	88.66%	89.68%	90.25%	89.68%
Activos Productivos* / Pasivos con Costo	120.59%	120.06%	118.99%	118.81%	117.40%	118.02%
Cartera Vencida / Total Cartera (Bruta)	1.22%	0.55%	0.86%	0.90%	1.12%	1.06%
Cartera en Riesgo / Total Cartera (Bruta)	3.81%	3.62%	4.26%	3.57%	3.69%	3.99%
Cartera C+D+E / Total Cartera (Bruta)	2.21%	1.78%	1.79%	2.03%	1.99%	2.01%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cartera en Riesgo	144.39%	97.09%	89.60%	130.62%	129.24%	122.99%
(Prov. de Cartera +Contingentes) / Cartera CDE	249.15%	197.31%	212.99%	229.63%	239.36%	243.86%
Prov. de Cartera / Total Cartera (Bruta)	5.50%	3.52%	3.82%	4.66%	4.77%	4.90%
Prov. con Contingente sin invers. / Activo CDE	N/D	201.66%	219.57%	216.52%	236.87%	242.27%
25 Mayores Deudores /Cartera Bruta y Contingente	0.00%	3.46%	2.59%	3.08%	2.93%	3.02%
(Cartera CDE+ Castigos periodo +Venta y/o transferencia cart E) / (Cartera Bruta promedio)	2.46%	2.01%	1.96%	2.27%	2.18%	2.20%
Recuperacion Ctgos. periodo / Ctgos. periodo anterior	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D
(Ctgos. periodo + venta o transf. de cartera E periodo - provisión inicial de Cartera) / MON antes de provisiones	N/D	-70.58%	-56.10%	-58.85%	-134.99%	-96.50%
Ctgo. total periodo / MON antes de provisiones	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D
Ctgos. Cartera (Anual) / Cartera Bruta Promedio	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D
<b>CAPITALIZACION</b>						
PTC / APPR *	20.09%	22.59%	19.51%	21.24%	20.29%	20.27%
TIER I / APPR	15.22%	14.67%	12.98%	12.47%	13.26%	13.40%
PTC / Activos y Contingentes*	0.00%	19.24%	17.40%	16.98%	16.92%	16.75%
(Activos Fijos +Activos Fijos Fideicom.) / PTC	16.63%	26.98%	31.18%	27.30%	22.81%	23.25%
Capital libre (USD)**	236,495	4,118	4,848	5,982	7,093	7,081
Capital libre / ( Activos Productivos + Fondos Disponi	14.8%	15.3%	14.7%	14.5%	14.5%	14.6%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	65.51%	60.53%	57.95%	60.26%	61.81%	61.99%
TIER I / Patrimonio Tecnico*	75.80%	64.93%	66.54%	58.72%	65.37%	66.12%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	19.09%	22.44%	22.51%	20.67%	19.62%	19.52%
TIER I / Activo Neto Promedio	12.31%	13.59%	12.77%	11.00%	11.94%	11.91%
<b>RENTABILIDAD</b>						
Comisiones de Cartera	2,729	799	1,206	859	21	21
Ingresos Operativos Netos	147,805	3,164	3,990	4,585	4,099	5,565
Resultado antes de impuestos y participacion trabaja	36,606	831	1,216	1,721	982	1,428
Margen de Interés Neto	70.90%	76.08%	74.23%	75.40%	75.71%	75.85%
ROE***	8.36%	9.88%	11.96%	14.53%	15.03%	9.97%
ROE Operativo	10.54%	0.75%	14.26%	16.39%	11.13%	12.90%
ROA***	1.54%	2.05%	2.45%	2.83%	2.77%	1.84%
ROA Operativo	1.94%	0.16%	2.92%	3.20%	2.05%	2.38%
Inter. y Comis. de Cartera Netos / Ingreso Operativo Neto	94.13%	95.21%	97.47%	96.86%	96.49%	96.76%
Intereses y Comis. de Cart. Netos / Activos	9.73%	12.42%	13.21%	12.18%	11.90%	12.25%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	9.75%	12.46%	13.20%	12.19%	11.91%	12.26%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	42.29%	95.83%	38.57%	33.67%	43.45%	37.89%
(Gastos de Operación + prov.) / Ingr. Operativos Netos	80.37%	98.70%	76.51%	72.54%	82.26%	79.93%
Gastos de Operación / Ingr. Operativos Netos	65.99%	68.87%	61.76%	58.60%	68.63%	67.68%
[Gastos de Operación + prov. (Anual)] / Activo Neto Promedio	7.96%	11.82%	9.53%	8.44%	9.51%	9.46%
<b>LIQUIDEZ</b>						
Fondos Disponibles	181,545	2,202	3,071	3,372	2,999	3,744
Activos Líquidos (BWR)	329,431	3,312	4,587	5,255	5,099	5,197
25 Mayores Depositantes****	N/D	2,262	3,125	3,004	3,805	3,445
100 Mayores Depositantes****	N/D	6,756	6,756	5,197	7,069	6,480
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	34.06%	18.28%	23.52%	20.35%	17.41%	18.03%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	29.60%	17.72%	18.84%	17.36%	15.12%	15.48%
Requerimiento de Liquidez 2nda Línea	N/D	18.28%	23.52%	20.27%	10.35%	9.66%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	N/D	68.42%	58.12%	60.17%	28.77%	23.34%
Activos Líquidos (BWR) / Pasivos corto plazo (BWR)	34.06%	18.28%	23.52%	20.35%	17.41%	18.03%
Fondos Disponibles / Pasivos Corto Plazo (BWR)	18.77%	12.15%	15.75%	13.06%	10.24%	12.99%
25 Mayores Depositantes*** / Obligaciones con el Público	N/D	12.14%	13.04%	10.00%	11.45%	10.52%
25 Mayores Depositantes**** / Activos Líquidos (BWR)	N/D	68.30%	68.13%	57.16%	74.61%	66.29%

\* El índice considera el Patrimonio Técnico del Balance Consolidado de Cooperativas

\*\* Patrimonio + Provisiones - (Activos Improductivos sin Fondos Disponibles)

\*\*\* La utilidad de septiembre es neta

\*\*\*\* El dato del sistema es referencial