Cooperativa de Ahorro y Crédito Jardín Azuayo

Informe de Calificación de Riesgo con estados financieros al 31 de marzo de 2018

Fecha de Comité: 25 de junio de 2018 - No. 363 - 2018

Calificación: **A+** Perspectiva **Positiva**	**Significado de la Calificación de Riesgo según el Órgano de Control** *"La institución es fuerte, tiene un sólido récord financiero y es bien recibida en sus mercados naturales de dinero. Es posible que existan algunos aspectos débiles, pero es de esperarse que cualquier desviación con respecto a los niveles históricos de desempeño de la entidad sea limitada y que se superará rápidamente. La probabilidad de que se presenten problemas significativos es muy baja, aunque de todos modos ligeramente más alta que en el caso de las instituciones con mayor calificación".*
Vigencia de la calificación: 30/09/2018	**Calificaciones anteriores**: A+ (dic-17), A+ (sep-17), A+ (jun-17), A+ (mar-17)
Analista: Mateo Hedian / **Miembros del Comité**: Ivan Sannino, Aldo Moauro, Evrim Kirimkan	

La información utilizada en la presente calificación es proporcionada por la institución evaluada y complementada con información obtenida durante las reuniones con sus ejecutivos. El análisis se realiza en base a los estados financieros auditados y otras fuentes oficiales. Sin embargo, MicroFinanza Rating no garantiza la confiabilidad e integridad de la información, considerando que no realiza controles de auditoría, por lo que no se hace responsable por algún error u omisión por el uso de dicha información. La calificación constituye una opinión y no es recomendación para realizar inversiones en una determinada institución.

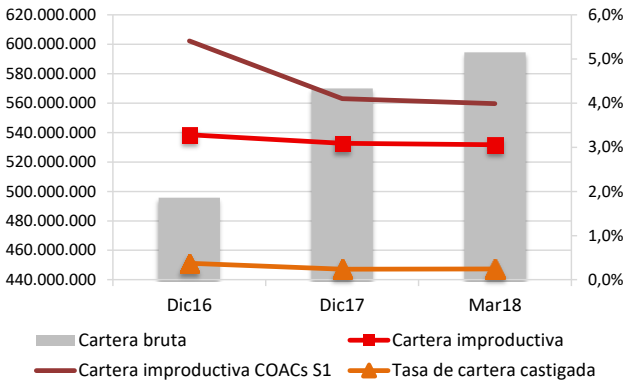
La Cooperativa de Ahorro y Crédito Jardín Azuayo se creó en el 1996 como respuesta a la reconstrucción del desastre natural que afectó al cantón Paute. Actualmente, la Cooperativa opera en las provincias del Azuay, Cañar, Guayas, El Oro, Loja, Morona Santiago y Santa Elena a través de una Coordinación Central en Cuenca, 38 oficinas y 7 ventanillas. La COAC Jardín Azuayo se financia principalmente con los ahorros captados de sus socios, mientras que su estructura organizacional particular le permite manejar las operaciones de manera descentralizada, a pesar del tamaño de la Cooperativa. Dentro del sistema financiero regulado del Ecuador, se encuentra bajo la supervisión de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS) desde el 2013, y pertenece a las cooperativas del segmento 1

Indicadores de desempeño	Dic16	Dic17	Mar18
Cartera improductiva	3,3%	3,1%	3,1%
Tasa de cartera castigada	0,4%	0,2%	0,2%
Cartera reestructurada y refinanciada	0,0%	0,0%	0,0%
Cobertura de la cartera improductiva	194,1%	207,0%	210,0%
ROE	10,9%	10,4%	10,3%
ROA	1,4%	1,4%	1,4%
Autosuficiencia operacional (OSS)	116,2%	117,6%	119,2%
Productividad del personal (prestatarios)	128	119	114
Tasa de gastos operativos (sobre cartera)	4,9%	4,9%	4,9%
Tasa de gastos operat. (sobre activo)	4,0%	3,7%	3,7%
Tasa de gastos financieros	6,8%	7,0%	6,9%
Tasa de gastos de provisión	2,0%	1,5%	1,4%
Rendimiento de la cartera	14,5%	14,4%	14,4%
Tasa de costo de fondos	6,6%	6,3%	6,2%
PAT sobre activos ponderados por riesgo	15,7%	16,0%	16,6%
Razón deuda-capital	6,4	6,5	6,3
Liquidez sobre activo	23,4%	25,9%	24,2%
Liquidez de primera línea	22,9%	26,9%	22,4%
Indicador de liquidez mínimo	3,8%	5,3%	5,8%

Los indicadores a marzo 2018 son anuales

Forma legal	Cooperativa de Ahorro y Crédito
Año de fundación	1996
Órgano de control	SEPS
Año de ingreso al órgano de	2013
Áreas de intervención	Rural, semi-urbano y urbano
Metodología de crédito	Individual

Datos Institucionales	Dic16	Dic17	Mar18
Socios	370.508	407.279	419.841
Prestatarios	80.540	86.558	88.462
Préstamos activos	86.187	93.877	96.570
Sucursales	37	38	39
Cartera bruta	495.829.360	569.948.208	594.494.167
Ahorro total	493.352.603	597.539.422	611.510.054
Activo total	639.156.944	765.797.195	783.037.663
Préstamo promedio desembolsado	6.331	7.046	7.168



MicroFinanza Rating
Rumipamba E2-214 y Av. República Esquina
Quito – Ecuador
Tel: +593-2-351 82 99
info@microfinanzarating.com – www.microfinanzarating.com

COAC Jardín Azuayo
Benigno Malo 75, Gran Colombia 9 Cuenca –Ecuador
Tel: +593-7-283 3255
cooperativa@jardinazuayo.com.ec – www.jardinazuayo.fin.ec

Copyright © 2018 MicroFinanza Rating. Prohibida la reproducción sin permiso de MicroFinanza Rating.

Fundamento de la Calificación

Análisis Financiero y Suficiencia Patrimonial

La COAC Jardín Azuayo mantiene adecuados niveles de rentabilidad y sostenibilidad. El rendimiento de la cartera, la tasa de gastos operativos, tasa de gastos financieros y de provisión se han mantenido relativamente estables, confirmando los buenos niveles de eficiencia operativa. Se evidencia una concentración importante en la cartera de consumo prioritario. La calidad de cartera es adecuada y la cobertura de cartera improductiva es buena, ambas con una tendencia positiva. El nivel de respaldo patrimonial es adecuado y los indicadores de liquidez se ubican en buenos niveles. El riesgo de mercado presenta una relevancia media-baja, no obstante las sensibilidades del margen financiero y valor patrimonial frente a un cambio en la tasa de interés han aumentado.

Gobernabilidad Administración de Riesgos y Análisis Cualitativo de los Riesgos

La estructura de gobierno y los procesos de gobernabilidad son buenos. La estructura de gobierno de la COAC jardín Azuayo y el sistema de capacitación a sus socios permite mejorar continuamente los procesos de gobernabilidad. El equipo gerencial es altamente calificado y cuenta con experiencia, además de fuerte compromiso con los objetivos institucionales; existe un adecuado nivel de delegación de funciones hacia el equipo gerencial. La cultura institucional de administración de riesgos es buena y la Unidad de Riesgos muestra un importante avance en línea con el nivel de crecimiento de las operaciones. La capacidad de la Cooperativa para enfrentar los factores de riesgo relacionados al contexto económico del país constituye un aspecto por monitorear.

Resumen de las principales áreas de análisis

Gobernabilidad y administración de riesgos

La estructura del gobierno y los procesos de gobernabilidad de la COAC Jardín Azuayo son buenos, contando con políticas formalizadas y un proceso de capacitación continua para los miembros del Consejo de Administración. En general, se percibe una buena cultura institucional de administración de riesgos. La Unidad de Riesgos cumple con un buen monitoreo y reporte de los principales riesgos (riesgo operativo, riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo de mercado), cuenta con herramientas especializadas y cumple con los reportes y límites requeridos por el ente de control.

Suficiencia patrimonial

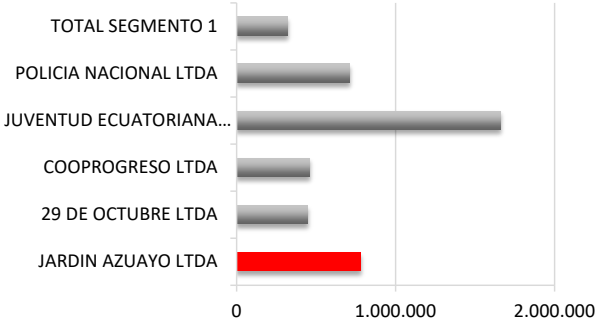
El nivel de respaldo patrimonial de la COAC Jardín Azuayo es adecuado. A mar-18, la Cooperativa registra un patrimonio técnico de USD 105,2 millones, resultando en un indicador de patrimonio técnico sobre activos ponderados por riesgo de 16,6% y sobre activos totales y contingentes de 13,4%, cumpliendo con los mínimos establecidos por el ente de control. Las estrategias de capitalización de la COAC Jardín Azuayo se basan en la generación y capitalización de excedentes, así como en los certificados de aportación de los nuevos socios y las aportaciones de los socios activos, tanto en el desembolso de créditos como en la captación de depósitos a plazo fijo.

Análisis financiero

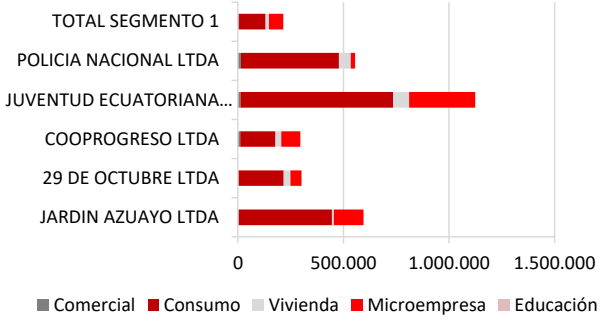
Los niveles de rentabilidad y sostenibilidad de la COAC Jardín Azuayo son adecuados. En el 2017, el ROE registra 10,3%, mientras que el ROA alcanza 1,4% y la autosuficiencia operativa (OSS) es 119,2%, esta última superior a los períodos anteriores. El rendimiento de la cartera registra 14,1% en el primer trimestre de 2018, la tasa de gastos operativos 4,5%, tasa de gastos financieros 6,4% y tasa de gastos de provisión 1,5%. A mar-18, la cartera bruta alcanza USD 594,5 millones, con 88.462 prestatarios. El crecimiento anual de la cartera bruta es 18,8%, superior al crecimiento registrado en los últimos períodos. La calidad de cartera es buena; la cartera improductiva muestra una leve tendencia positiva, registrando 3,1%. La tasa de cartera castigada es 0,2%, mientras que la Cooperativa mantiene una política de no reestructurar créditos. La cobertura de la cartera improductiva es buena, alcanzando 210,0% a mar-18. Los niveles de liquidez son adecuados; la Cooperativa cumple con los requerimientos de liquidez estructural del ente regulador, con una liquidez de primera línea de 22,4% y de segunda línea de 28,4%. No se evidencia una concentración significativa en depositantes; los 100 mayores depositantes representan el 7,5% de las obligaciones con el público y cuentan con una cobertura de 387,1%. El riesgo de tasa de interés presenta una relevancia media-baja. La sensibilidad del margen financiero es USD 3,3 millones (+/- 2,8%) frente a una variación de +/- 1% en la tasa de interés, mientras que la sensibilidad del valor patrimonial alcanza USD 10,4 millones (+/- 9,9%). La Cooperativa no registra posiciones en moneda extranjera, por lo que no existe riesgo cambiario.

Benchmarking[1]

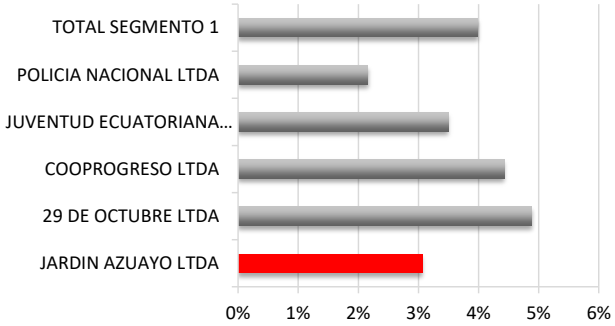
Total de activos (USD)



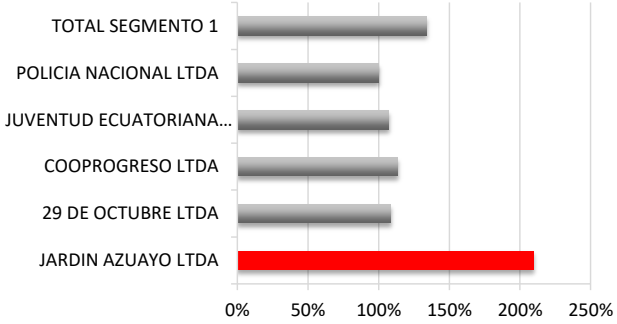
Composición de la cartera (USD)



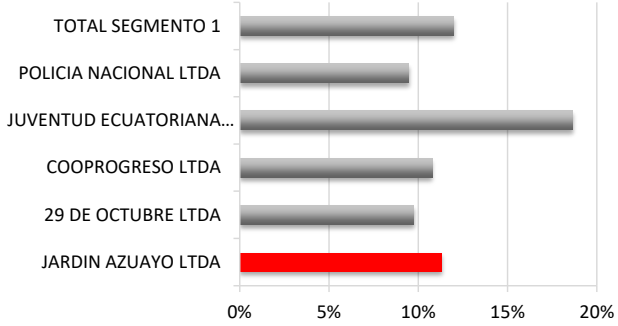
Cartera improductiva



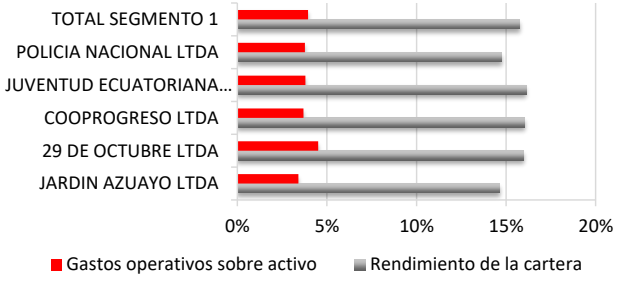
Cobertura cartera improductiva



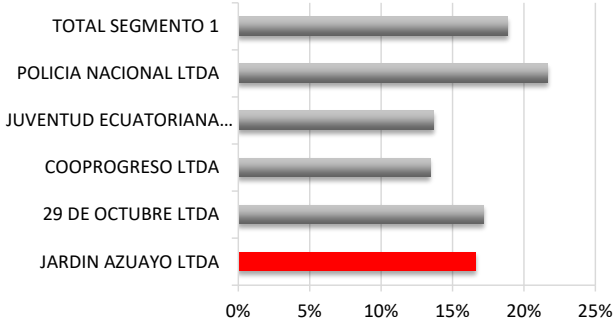
Resultados sobre patrimonio



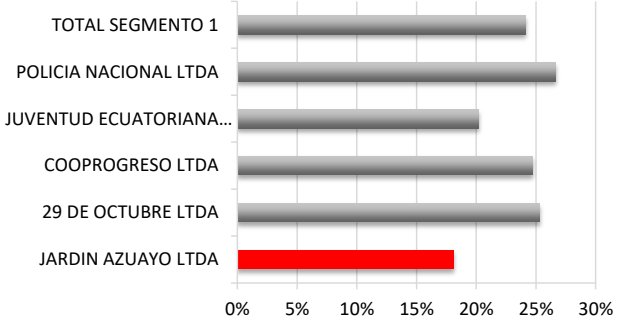
Rendimiento de la cartera y gastos operativos



Solvencia Patrimonial



Liquidez



[1] Para detalles relacionados a los indicadores de la SEPS y SB utilizados en este *benchmarking*, favor referirse al sitio web correspondiente de cada institución. SEPS (www.seps.gob.ec) y SB (www.sbs.gob.ec).

Principales Factores de Riesgo

ÁREA	Factores de riesgo	Relevancia*	Aspectos sobresalientes	Factores de mitigación
1. Contexto	Contexto económico y político	Media-alta	A mar-18, el indicador de riesgo EMBI alcanza 544 bp. Se mantiene la calificación de largo plazo por S&P de Ecuador en B-. Crecimiento económico nacional de 3% según el BCE para 2017; y previsión de crecimiento económico de 1,6% (BCE) y 2,5% (FMI) para el 2018. Expectativa respecto a nuevo plan económico, y muestras de un cambio de direccionamiento económico.	Consejo de Participación Ciudadana con nuevos representantes provisionales. Presentación a la Asamblea General en may-18 del Proyecto de Ley de Fomento Productivo.
	Riesgo sectorial	Media	La creciente oferta crediticia para los nichos de microfinanzas y consumo ha generado un riesgo de sobreendeudamiento. Los niveles de morosidad de todo el sistema se mantienen altos, no obstante con tendencia de mejora.	La institución utiliza el buró de crédito y el CdA y equipo gerencial muestran buena conciencia del riesgo de sobreendeudamiento.
	Riesgo regulatorio	Media	Incertidumbre respecto a la regulación del sector de cooperativas. El 21 de febrero 2017, el Proyecto de Ley Reformatoria a la Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria fue objetado totalmente. No se ha definido un plazo para entregar el nuevo proyecto de ley.	-
2. Gobernabilidad y Estrategia	Propiedad	Media-baja	Las posibilidades de la COAC Jardín Azuayo de recibir capital en caso de una crisis son reducidas, limitando sus estrategias de crecimiento patrimonial a certificados de aportación de los socios y la capitalización de los excedentes.	La Cooperativa tiene una amplia base de socios y cuenta con una adecuada capacidad de incrementar su capital social.
	Gobernabilidad	Baja	El nivel de especialización y manejo específico en administración de riesgos de los miembros del CdA es mejorable. La COAC Jardín Azuayo no cuenta con un Manual de Buen Gobierno Corporativo, evidenciando un aspecto por mejorar en línea con las buenas prácticas internacionales.	Los miembros de los consejos se capacitan internamente en la Escuela de Educación Cooperativa. La Cooperativa cuenta con políticas y procesos de gobernabilidad formalizados en diferentes documentos. La estructura de gobierno ha contribuido a mejorar los procesos de gobernabilidad.
	Proyecciones financieras	Media-baja	La Cooperativa no cuenta con proyecciones financieras a mediano y largo plazo, evidenciado un aspecto por mejorar.	El presupuesto anual cuenta con una proyección detallada del balance general y estado de resultados. Buen cumplimiento del presupuesto del 2017, así como en el primer trimestre de 2018.
3. Organizacion y Operaciones	Tecnología de la información		La Cooperativa evaluará el proceso de switch entre su servidor principal y su sitio alterno a finales de 2018, lo que representa un aspecto por monitorear a futuro.	En general, la tecnología de información es adecuada. La Cooperativa está desarrollando proyectos de alto potencial.
4. Estructura y Calidad del Activo	Estructura del activo	Media-baja	La cartera neta representa el 71,0% del activo total a mar-18 mientras que los activos improductivos permanecen en niveles moderados (14,8%), estos últimos con tendencia decreciente respecto a años anteriores.	La cartera bruta presenta un incremento de 18,3% en abr17-mar18, por encima del crecimiento registrado en los últimos períodos.
	Estructura y concentración de la cartera	Media	Concentración geográfica en la provincia del Azuay (55,8%). Elevada concentración de la cartera en el producto de consumo prioritario (74,3% a mar-18).	La COAC Jardín Azuayo tiene un buen conocimiento de las zonas en las que opera. La cartera improductiva del producto de consumo prioritario es baja (2,0% a mar-18).
	Calidad de la cartera	Media-baja	El segmento microempresa registran el mayor nivel de morosidad (4,6% a mar-18), por encima del promedio institucional.	La calidad de cartera de la Cooperativa es buena; la cartera improductiva se disminuyó a 3,1%.

* La relevancia se refiere al impacto que los eventos negativos asociados a cada área de riesgo podrían producir y a la probabilidad que estos eventos negativos efectivamente ocurran.

ÁREA	Factores de riesgo	Relevancia*	Aspectos sobresalientes	Factores de mitigación
5. Estructura del Pasivo y Gestión Financiera	Patrimonio y riesgo de solvencia	Media-baja	A mar-18, la Cooperativa registra un patrimonio técnico sobre activos y contingentes ponderados por riesgo de 16,6%, en recuperación respecto a periodos anteriores.	La COAC Jardín Azuayo cuenta con un adecuado nivel de respaldo patrimonial y registra un buen crecimiento del patrimonio.
	Pasivo y endeudamiento	Media	Concentración importante en depósitos del público (90,1% del pasivo); los depósitos a la vista constituyen el 42,2% del pasivo. La representación de las obligaciones financieras frente al pasivo (6,4% a mar-18) es menor a años anteriores.	Adecuado balance en la estructura de depósitos. Adecuada diversificación de las obligaciones financieras y limitada volatilidad de las fuentes de fondeo.
	Necesidades financieras y plan de fondeo	Media-baja	Elevada dependencia de depósitos del público.	La Cooperativa tiene una buena capacidad para captar recursos del público y atraer fondeo nacional e internacional.
6. Resultados Financieros y Operativos	Rentabilidad y sostenibilidad	Media-baja	Potenciales presiones sobre los márgenes de la Cooperativa considerando los limitados niveles de crecimiento económico y los elevados niveles de competencia.	La Cooperativa presenta una buena capacidad para generar un colchón financiero. Los niveles de rentabilidad y sostenibilidad son adecuados y muestran una tendencia creciente.

* La relevancia se refiere al impacto que los eventos negativos asociados a cada área de riesgo podrían producir y a la probabilidad que estos eventos negativos efectivamente ocurran.

Actualización de Áreas Cualitativas

Las áreas cualitativas "Gobernabilidad y Estrategia", "Organización y Operaciones" y "Políticas y Procedimientos de Crédito" se basan en un análisis profundizado que se realizó en junio de 2017 (referirse al informe de Calificación de Riesgo con corte a marzo 2017). En esta sección, se detallan los cambios principales por área respecto al informe elaborado en junio 2017, basándose en información recibida por la institución evaluada y en las entrevistas telefónicas con sus ejecutivos.

Gobernabilidad y estrategia

A mar-18, se evidencia un adecuado cumplimiento presupuestario de 2018, del 85,6% de los activos, 88,3% de cartera neta, 84,8% de obligaciones con el público, 88,7% del patrimonio y 95,3% de excedentes.

En dic-17, se posesionaron 4 nuevos miembros del Consejo de Administración (CdA), eligiéndose al Dr. Jaime Montenegro como presidente. Asimismo se posesionaron 3 nuevos vocales del Consejo de Vigilancia (CdV) incluyendo su presidente, los cuales iniciaron su gestión en ene-18.

Los estados financieros del ejercicio 2017 han sido revisados por parte de la firma auditora BDO Ecuador; el informe se muestra sin ninguna salvedad.

El Estatuto fue actualizado[2] y aprobado por la Asamblea en julio 2017 y se presentó a la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS). En este sentido, la cooperativa, recibió la aprobación del ente de control en el segundo trimestre de 2018.

Respecto a la estrategia, la Cooperativa redujo en 50 puntos base (0,5%) la tasa activa en su producto consumo ordinario y microcrédito sin ahorro, con la finalidad de incrementar el volumen de colocación con tasas activas más atractivas que las de su competencia. Por otro lado, se ha planteado como estrategia de fondeo, incrementar posiciones en obligaciones financieras, lo que mejoraría el calce de plazos entre activos y pasivos favorablemente para la cooperativa.

Organización y operaciones

Una vez realizada la absorción de la COAC Palora, la cooperativa podrá expandir sus operaciones con la apertura de dos puntos de atención, uno en la ciudad de Machala y otro en Guayaquil. Para el tercer trimestre de 2018 se espera la apertura de estas oficinas, las que se encuentran en proceso de adecuación.

Las jefaturas están desarrollando propuestas para generar nuevas estrategias en los modelos de gestión de cada área, las cuales serán incorporadas en el nuevo plan estratégico 2019-2023.

El Manual de Administración de Riesgos ha sido actualizado y aprobado en dic-17, respecto a riesgo de crédito[3] y riesgo operativo[4].

La Cooperativa cuenta con un nuevo data center en las afueras de Cuenca de tipo Tier III, lo que da un alto nivel de disponibilidad y protección respecto al sistema informático, bajando el riesgo operativo. El sitio alterno hoy en día se encuentra en la oficina matriz. Las pruebas al plan de contingencia de tecnología están previstas para el cuarto trimestre de 2018, después de realizar la planificación correspondiente.

La Cooperativa había considerado una titularización de cartera como mecanismo de financiamiento, sin embargo, estratégicamente la institución ha pospuesto estos planes dado los niveles de liquidez que mantiene.

Políticas y procedimientos de crédito

Desde octubre la Cooperativa cuenta con un nuevo producto de crédito con un monto máximo de USD 70 mil destinado a la compra de una vivienda, en colaboración con obligaciones financieras de la CONAFIPS.

Desde el primer trimestre del 2018 la Cooperativa se encuentra desarrollando el producto de crédito comercial empresarial para poder atender socios con empresas que superaron la definición de pymes.

[2] Que incluyen requerimientos y controles más estrictos en cuanto a los representantes.

[3] Introduciendo límites por tipo de producto e incorporación de una matriz de riesgo inherente y residual de riesgo de crédito.

[4] Cambio en la metodología para la gestión de riesgo legal.

1. Contexto

1.1 Contexto económico y político

Lenín Moreno y Jorge Glas, binomio presidencial por Alianza País, fueron declarados Presidente y Vicepresidente del Ecuador el 2 de abril de 2017; no obstante, desde enero del presente año María Alejandra Vicuña se posesiona como la nueva Vicepresidenta del Ecuador ya que Jorge Glas fue condenado del delito de asociación ilícita.

El presidente Moreno en los últimos meses ha dado un giro a la ideología económica y política del Ecuador, desmarcándose del llamado socialismo del siglo XXI, acoplando un "socialismo moderno que sea inclusivo e incluyente". En primera instancia en mar-18, nombra al presidente del Comité Empresarial Ecuatoriano Richard Martínez como Ministro de Finanzas, puesto que estaba a cargo de María Elsa Viteri[5], lo cual ha implicado un cambio de programa económico, que involucra políticas dirigidas a favor de las empresas (como antecedente, en abr-18 Viteri presento un Plan Económico que causó varias críticas por parte del sector empresarial y los tenedores de bonos).

Moreno envió a la Asamblea nacional en may-18 un proyecto de ley bajo el nombre de *Fomento Productivo, Atracción de Inversiones, Generación de Empleo y Estabilidad y Equilibrio Fiscal*[6], mismo que incorpora varios conceptos del Plan Económico Viteri-De la Torre de abr-18[7], pero con la inclusión de varios aspectos que favorecerían al sector empresarial. Entre las principales medidas propuestas del Proyecto destacan incentivos específicos para atraer la inversión privada, impuestos fijos a las ganancias de capital en venta de acciones, no habrá impuesto mínimo a la renta en el 2019 y un extenso tratamiento para controlar el gasto público.

Adicionalmente, se le dio la oportunidad al Ministro Martínez de realizar cambios en las autoridades económicas para tener una mayor alineación a su programa económico; se destacan cambios en las cabezas del Servicio de Rentas Internas (SRI) y el Servicio Nacional de Aduana (Senae).

Martínez en may-18 informa que la deuda del Ecuador es de alrededor de USD 59 mil millones, equivalente al 57% del PIB (tomando en cuenta deuda interna, externa y otras obligaciones). El Ministro apunta a la necesidad de cambiar la forma de cálculo de la relación pasivo-PIB, que por ley no puede superar el 40% del PIB. Es importante mencionar que la Asamblea en el prepuesto general para el 2018 aprobó un financiamiento de USD 8,3 mil millones, de los cuales hasta may-18 se han desembolsado USD 3,4 mil millones. Está previsto que hasta dic-18 ingresen al país otros USD 4,9 mil millones.

El PIB de Ecuador creció un 3% según cifras del BCE. Para el año 2018 las perspectivas de crecimiento para el Ecuador según la Cepal es 2,0%, el BCE pronostica un crecimiento de 1,6% y el FMI un 2,5%.

De acuerdo al Centro de Estudios Latinoamericanos CESLA, el crecimiento económico proyectado para el 2018 no alcanzaría para cumplir con las metas impuestas por el Estado, ya que se prevé se mantenga el dinamismo económico sustentado en el endeudamiento público y el gasto estatal.

A la fecha de análisis, la calificación de riesgo soberano de Ecuador se mantiene en "B-"[8], donde según las agencias calificadoras "la nota puede bajar en el 2018 si no reduce los desequilibrios fiscales y a un crecimiento económico menor al esperado, por el contrario, la calificación podría subir en el caso que se fortalezca el perfil financiero del país, facilitando al acceso de financiamiento privado a nivel local o mundial".

Ecuador

Riesgo Soberano	Moneda extranjera		Moneda local	Perspectiva
	Corto plazo	Largo plazo	Largo plazo	
MOODY'S	-	B3	-	Estable
S&P	B	B-	B-	Estable
FITCH RATINGS	B	B	B	Negativa

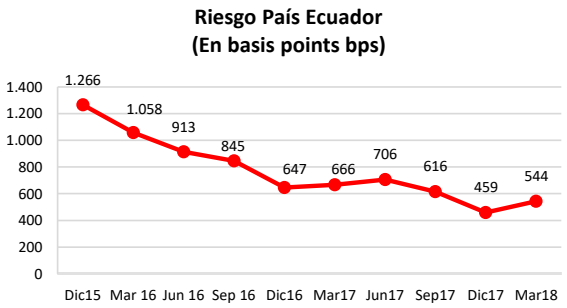
Por otra parte a mar-18, el indicador EMBI+ presenta una ligera tendencia creciente frente a dic-17, alcanzando 544 bps, producto de cambios en la política económica.

[5] Viteri fue nombrada ministra reemplazando a Carlos de la Torre cuya política fue impulsar la reactivación económica vía gasto público.

[6] El Consejo de Administración Legislativa (CAL) calificó el 29 de mayo el proyecto, mismo que fue considerado por el ejecutivo como urgente en materia económica, por lo cual debe de ser tramitado en un plazo máximo de 30 días contados desde su presentación.

[7] Lo que el nuevo proyecto retiene del borrador de abr-18 es: 1) La remisión tributaria se mantiene como la principal fuente de ingresos del Estado. 2) Amplios beneficios para viviendas de interés social. 3) Las personas que ganan más de USD 100 mil no podrán deducir los gastos personales. 4) Las administradoras y operadoras de Zedes tendrán exoneración del ISD por 10 años. 5) Ni el seguro de desgravamen ni los servicios para vivienda de interés social pagaran IVA. 6) El servicio de créditos externos con vencimientos de 3 años o más estará exento del ISD.

[8] En jun-17 Standard & Poor's bajo la calificación de riesgo soberano a Ecuador de "B" a "B-" por mayores vulnerabilidades fiscales y externas del país y falta de flexibilidad monetaria entre los aspectos más importantes.



La OPEP en mayo de 2018 elevó la estimación sobre la demanda mundial de crudo hasta 98,9 millones de barriles diarios (mbd) para el 2018, donde evidencia que los factores geopolíticos mantendrán su impacto en la oferta de esta materia prima. No obstante, la producción conjunta[9] se mantiene por debajo del tope máximo (32,5 mbd) fijado a fines de 2016 donde la OPEP impuso una cuota de producción a los países petroleros a fin de limitar la oferta y estabilizar el precio del petróleo. A mar-18, el precio del barril se ubica en USD 64,9 por barril.

Por otro lado, al primer trimestre de 2018, la balanza comercial muestra un superávit de USD 227,2 millones debido al incremento del precio del petróleo y mayores ventas no petroleras como banano, camarón, flores y enlatados de pescado.

A mar-18, la deflación anual se mantiene en 0,2%, valor que es menor en relación a períodos anteriores, es importante mencionar que el Ecuador muestra deflación desde el último trimestre de 2017. Hay que tener en cuenta que la caída de los precios en el caso del Ecuador no proviene del colapso de la demanda, sino de la oferta, por ende las empresas están reduciendo sus costos para ser competitivas frente a importaciones más baratas[10].

La tasa de desempleo y subempleo a la fecha de corte se ubican en 4,4% y 18,3% respectivamente, evidenciando en ambos casos una ligera contracción respecto al cierre de 2017 con una tendencia decreciente desde dic-16.

[9] Hasta la fecha, las exportaciones de crudo han promediado 336 mil de bpd, evidenciado una caída interanual de 15%, tendencia decreciente mostrada desde 2014 que se acentúa en el 2017 producto de la restricción a la producción de crudo por parte de la OPEP.

[10] En este contexto, la deflación contribuiría a tener empresas nacionales más competitivas que por ende incrementarían sus ventas lo que generaría una mayor producción y con esto requeriría de mayor personal. Por otra parte, en el caso que a Ecuador se le negara el acceso al crédito externo, esto afectaría la liquidez del país, que por ende afectaría el consumo y con esto las empresas se verían en la necesidad de bajar los precios y abaratar costos en base al despido de personal generando una deflación por efectos de demanda.

Ecuador

Indicadores Macroeconómicos	Dic15	Dic16	Dic17	Mar18
PIB real (miles de millones USD)	70,2	69,1	70,1 [1]	70,1 [1]
PIB per cápita en USD (precios corrientes)	6.196	5.997	5.996	5.996
Crecimiento real del PIB	0,2%	-1,5%	3,0%	1,6%/2,0%/2,5%
Precio petróleo WTI por barril (USD)	37,0	53,7	52,6	64,9
Tasa de inflación (fin de período, anualizada)	3,4%	1,1%	-0,2%	-0,2%
Balanza Comercial (USD millones)**	-2.130	1.247	89	227
Déficit fiscal (millones USD)	-3.805	-5.548	-4.694	-5.867
Deuda pública (millones USD)	21.273	26.811	32.640	35.440
Deuda/PIB	21,2%	27,4%	32,5%	34,1%
Tasa de desempleo	4,8%	5,2%	4,6%	4,4%
Tasa de subempleo	14,0%	19,9%	19,8%	18,3%

Fuente: Banco Central del Ecuador, INEC, Ministerio de Economía y Finanzas, International Monetary Fund
** Los datos a diciembre son anuales. Se toman datos parciales en los periodos intermedios.
[1] Según previsiones macroeconómicas 2017-2018 (BCE).
El crecimiento del PIB es según el BCE, CEPAL y FMI.

1.2 Riesgo sectorial

El sistema financiero privado del Ecuador está conformado por 24 bancos supervisados por la Superintendencia de Bancos (SB)[11]. Por su parte, el sistema financiero popular y solidario incluye 4 Mutualistas, 26 COACs del segmento 1 y 38 COACs del segmento 2, dentro de un total de 656 COACs supervisadas por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS). Adicionalmente, existen 7 ONGs, las cuales reportan información a la Red de Instituciones Financieras de Desarrollo (RFD).

A mar-18, el sistema financiero nacional registra un total de USD 50,6 mil millones de activos, USD 32,9 mil millones de cartera bruta, USD 44,8 mil millones de pasivos y USD 5,6 mil millones de patrimonio. Las instituciones más representativas son los bancos con una mayor participación de 77,8% del total de activos del sistema, seguido por las COAC del Segmento 1 (16,4%), mientras que las demás instituciones presentan una limitada participación dentro del sistema financiero.

Ecuador - marzo/2018

Cuentas (millones de USD)	Sistema Financiero Privado	Sistema Popular y Solidario			ONG	Total Sistema
	Bancos	COAC S1	COAC S2	Mutualistas		
Activos	77,8%	16,4%	3,6%	1,9%	0,3%	50.566
Cartera bruta	76,4%	17,1%	4,4%	1,6%	0,4%	32.885
Cartera de microcrédito	36,9%	42,2%	16,6%	1,1%	3,1%	4.301
Pasivos	78,4%	15,9%	3,5%	1,9%	0,3%	44.777
Obligaciones con el público	77,6%	16,8%	3,5%	2,0%	na	39.811
Patrimonio	72,8%	20,2%	4,8%	1,4%	0,7%	5.637
Utilidad antes de impuestos	75,4%	21,4%	2,6%	0,5%	nd	243

Fuente: SB y SEPS

La cartera bruta del sistema financiero registra un crecimiento anual de 16,4%, donde las COACs del segmento 2 y 1 presentan el mayor crecimiento de

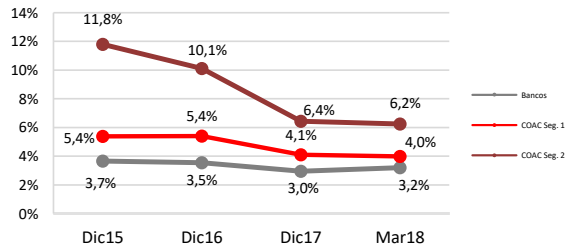
[11] Debido a las disposiciones establecidas en el Código Monetario aprobado en septiembre de 2014 donde ya no se contempla la figura de Sociedades Financieras, por lo que debieron iniciar procesos de conversión, fusión o liquidación. Las 10 Sociedades Financieras existentes tenían hasta septiembre de 2017 para acoplarse a las medidas del Código Monetario. La situación actual de las entidades más representativas es: Diners Club y VisionFund pasaron a ser parte de la banca privada, Unifinsa tomó el nombre de Uninova y se convirtió en una empresa de servicios auxiliares y Proinco se liquidó.

cartera con 33,7% y 26,2% respectivamente, mientras que los bancos crecieron un 21,0%, las ONG un 14,8% y las mutualistas un 8,6%. El comportamiento descrito es mayor al mostrado al cierre de 2017, donde la cartera bruta creció un 15,1%[12].

Las obligaciones con el público muestran un crecimiento anual de 7,2%, de igual forma las COAC registran el mayor crecimiento en este aspecto (28,4% segmento 2 y 23,9% segmento 1), mientras la banca crece en 6,1% y las mutualistas en 9,3%.

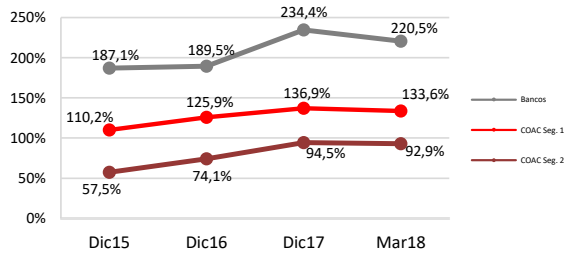
En general, la morosidad del sistema financiero presenta una tendencia decreciente en los períodos de análisis, a excepción de la banca que muestra una ligera tendencia creciente en relación a dic-17.

Morosidad



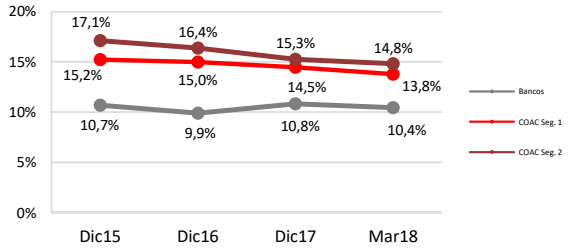
A mar-18, la banca mantiene niveles más altos de cobertura, seguido de las COACS del segmento 1 y 2. A pesar de esto, se observa una leve contracción del ratio de cobertura en todos los sectores en relación al trimestre anterior.

Cobertura de cartera problemática



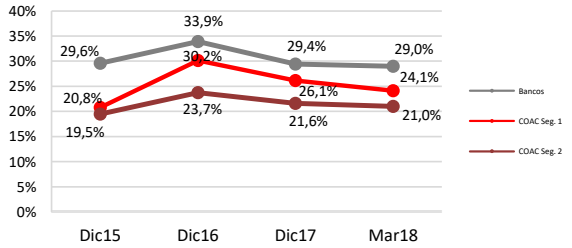
En cuanto al nivel de solvencia (patrimonio/activos), el sistema financiero registra un leve decrecimiento frente a lo mostrado al cierre de 2017, debido principalmente por el mayor ritmo de colocación de crédito.

Solvencia



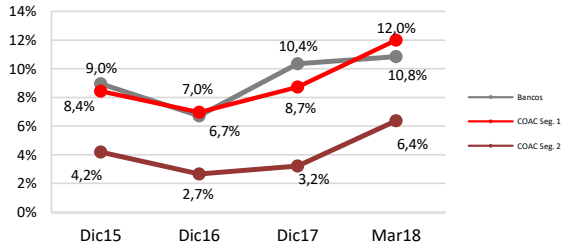
La liquidez del sistema financiero se mantiene alta a mar-18, a pesar que se registra una tendencia decreciente desde 2016 producto del incremento en el nivel de colocaciones.

Liquidez



En general, los niveles de rentabilidad del sistema financiero muestran una tendencia creciente desde el cierre de 2016, donde el efecto más pronunciado en el período dic17-mar18 se evidencia en el sector cooperativo[13].

ROE

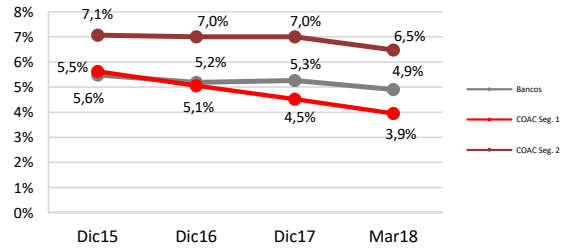


A mar-18, las instituciones del sistema financiero se muestran más eficientes en relación a períodos anteriores, lo cual es producto principalmente del mayor ritmo de crecimiento del activo.

[12] Las COACs del segmento 2 crecieron en 32,0%, las del segmento 1 en 20,4%, la banca 20,7%, las ONG 17,7% y las mutualistas en 6,0%.

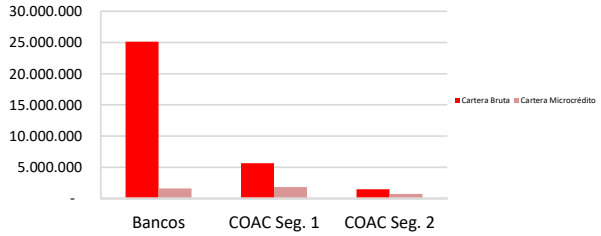
[13] En general, las COACs son más rentables que la banca pues poseen una estructura más liviana de costos y por su estructura de cartera.

Gastos Operativos / Activo Promedio



En relación al microcrédito en el sistema financiero ecuatoriano, a mar-18 la cartera bruta en este segmento alcanza USD 4,3 mil millones, mostrando un crecimiento anual de 14,6% evidenciando un mayor ritmo de colocación principalmente de la banca. No obstante, el sistema popular y solidario en términos porcentuales es el que muestra mayor dinamismo en la cartera de microcrédito, pues las COAC del segmento 1 y 2 incrementan su colocación en 14,2% y 39,0%, mientras que las mutualistas en 24,3%. Es importante mencionar que la mayor participación de la cartera de microcrédito en el sistema financiero la poseen las COAC del segmento 1 (42,2%), seguido por los bancos (36,9%) y las COAC del segmento 2 (16,6%).

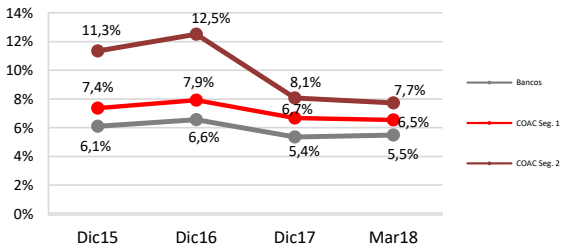
Cartera de Microcrédito - Mar18
(miles de USD)



El nivel de exposición del riesgo de crédito medido a través del ratio de morosidad, evidencia una tendencia decreciente desde el cierre del 2016, donde la variación más pronunciada en todos los sectores del sistema financiero se registra en dic16-dic17.

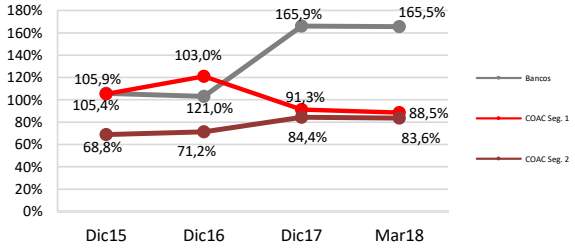
Además, a la fecha de corte las COAC del segmento 2 presentan la mayor tasa de cartera improductiva de microcrédito (7,7%), seguido de las COAC del segmento 1 (6,5%) y de la banca (5,5%).

Morosidad Cartera de Microcrédito



Por otra parte, la cobertura de la cartera improductiva de microcrédito a mar-18 de los bancos asciende a 165,5%, presentando cierta estabilidad frente a dic-17 y manteniéndose superior a períodos anteriores, mientras que el sistema popular y solidario no alcanzó a cubrir la totalidad de la cartera en riesgo en el segmento en cuestión (88,5% segmento 1, 83,6% segmento 2 y 69,3% en mutualistas), lo que demuestra una mayor exposición al riesgo de crédito por parte de dicho sector.

Cobertura Cartera de Microcrédito



1.3 Riesgo regulatorio

El sistema financiero nacional está regulado por la SB[14] y por la SEPS[15]. Con la entrada en vigencia del Código Orgánico Monetario y Financiero, el Sistema Financiero y el Sistema Popular y Solidario (SFPS) están regulados por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera (JPRMF).

El Proyecto de Ley Reformatoria a la Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria, aprobado por la Asamblea el 19 de enero 2017, fue objetado totalmente por el Presidente el 21 de febrero 2017, por considerar que el proyecto de ley no comprende con la suficiente amplitud y plenitud a todas las organizaciones involucradas y aún mantiene un inadecuado marco regulatorio (Oficio No. T. 4887-SGJ-17-0145). No se ha definido un plazo para entregar el nuevo proyecto de ley, quedando vigente la Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria del 28 de abril 2011.

El 22 de marzo 2017, la JPRMF establece que la SEPS puede autorizar a las entidades del segmento 1 que se encuentren en un programa de supervisión intensiva, un cronograma para la constitución de provisiones. Además, las COAC que hayan adquirido activos de otra entidad del mismo sector, podrán constituir provisiones para dichos activos equivalentes al 10% en el año 1, con un incremento anual de 10% hasta llegar al 100% en el año 10 (Res. 347-2017-F).

La Ley Orgánica para la Restructuración de las Deudas de la Banca Pública, Banca Cerrada y Gestión del Sistema Financiero Nacional y Régimen de Valores, establece que las IFIs privadas tienen un plazo de 30

[14] Supervisa a Sector Financiero Público y Sector Financiero Privado.
[15] Supervisa a las COACs, instituciones asociativas o solidarias, cajas y bancos comunales y cajas de ahorro, mutualistas y cajas centrales.

días para desinvertir en otras IFIs del país; así mismo, las IFIs o accionistas de influencia deben desinvertir en IFIs en paraísos fiscales. Por otro lado, se autoriza a la SB a aprobar la conversión de las sociedades financieras en bancos cuando compartan accionistas de influencia, si en el plazo de 30 días después de la conversión, los accionistas constituyen un fideicomiso aportando las acciones que tengan en ambas entidades con el objeto de enajenación de las acciones de cualquiera de ellas que se venda primero. Además, los bancos que no cumplan con el requisito de capital mínimo deben constituir un fideicomiso con la totalidad del capital; en caso que no se cumpla con el requisito de capital en un plazo de dos años, el banco podrá fusionarse o dejará de operar e iniciará un proceso de liquidación (18 de abril, RO 986).

El 28 de abril 2017, la JPRMF incrementa a 200% el requerimiento de patrimonio técnico que una IFI debe tener para otorgar créditos comerciales ordinarios y de consumo ordinario, mientras que para las cartas de crédito, el requerimiento aumentó de 40% a 100% cuando financien operaciones del segmento comercial ordinario (Res. 357-2017-F). Adicionalmente, los créditos comerciales ordinarios y de consumo ordinario, otorgados por las entidades de los sectores financieros público y privado, deben mantener al menos una garantía real equivalente al 150% del monto de la deuda (Res. 358-2017-F).

El 8 de mayo 2017, la JPRMF establece que las mutualistas que decidan permanecer en el SFPS, pasarán al control de la SEPS y se ubicarán en el segmento 1 (Res. 361-2017-F). Además, se emite la Norma para la Organización de las Asociaciones Mutualistas de Ahorro y Crédito para la Vivienda que pasen al control de la SEPS, la cual establece que las mutualistas deben entregar a la SEPS el estatuto adecuado para su aprobación, elegir los vocales principales y suplentes de los consejos y designar al representante legal, quienes deben ser registrados hasta el 15 de enero 2018 (Res. 362-2017-F).

El 8 de mayo 2017, la JPRMF emite la Regulación de Asambleas o Juntas Generales y Elecciones de Representantes de los Consejos de las COAC y Mutualistas (Res. 363-2017-F).

El 8 de mayo 2017, la JPRMF determina que las mutualistas están sujetas a las mismas normas para la prevención de lavado de activos (Res. 365-2017-F) y administración integral de riesgos (Res. 366-2017-F) que las COAC, y tienen plazo hasta el 28 de febrero 2018 para adecuar su estructura, procesos, procedimientos, código de ética y manuales, y cumplir con todas las disposiciones. Así mismo, las mutualistas están sujetas a las mismas normas para la gestión del riesgo de crédito (Res. 367-2017-F) y constitución de provisiones de activos de riesgo (Res. 368-2017-F) que las COAC.

El 8 de mayo 2017, la JPRMF establece que las COAC del segmento 1, cajas centrales y mutualistas deben mantener una relación de patrimonio técnico constituido frente a activos ponderados por riesgo de al menos 9% (Res. 369-2017-F).

El 22 de mayo 2017, la JPRMF aprueba la política para la gestión integral de riesgos de las entidades de los sectores financieros público y privado (Res. 380-2017-F).

El 22 de mayo 2017, se aprueba la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedidas por la JPRMF, con lo cual se deroga la codificación de resoluciones de la SBS y de la Junta Bancaria, la codificación de regulaciones del BCE, las regulaciones expedidas por la Junta de Regulación del SFPS, y las resoluciones expedidas por la Junta de Regulación del Mercado de Valores (Res. 385-2017-A).

El 24 de julio 2017, la SB expide la norma de control para la gestión integral y administración de riesgos de las entidades del sector financiero público y privado (Res. SB-2017-602).

El 31 de julio 2017, la JPRMF resuelve incorporar en la codificación de resoluciones, el programa de crédito para las entidades del sistema financiero público (Res. 391-2017-F).

El 4 de agosto 2017, la JPRMF autoriza nuevas actividades para las entidades del SFPS, incluyendo: otorgar préstamos hipotecarios, prendarios y quirografarios, adquirir cartera de entidades del sistema financiero nacional, otorgar créditos en cuenta corriente, y abrir cuentas en instituciones financieras del exterior relacionadas con operaciones de tarjetas de crédito, recaudaciones, cobros, pagos y remesas (Res. 393-2017-F).

El 21 de agosto de 2017, la JPRMF norma la constitución, operación y liquidación de los fideicomisos, establecido en el inciso cuarto del artículo 312 del Código Orgánico Monetario y Financiero, constituidos por entidades del Sector Financiero Popular y Solidario (Res. 397-2017-F).

El 5 de septiembre de 2017, la JPRMF establece las normas para la segmentación de créditos para viviendas otorgados por entidades del sector público, sin garantía hipotecaria (Res. 403-2017-F).

El 20 de septiembre de 2017, la SB resuelve aprobar la codificación de las normas de control para las entidades del sector público y privado, y para las entidades del sistema de seguridad social (Res. SB-2017-810).

El 31 de octubre 2017, la JPRMF expide la norma general que regula la definición, calificación y acciones que comprenden las operaciones a cargo de las entidades de servicios auxiliares del sector financiero popular y solidario (Res. 413-2017-F).

El 17 de noviembre 2017, la SEPS expide las normas de control para la apertura, traslado y cierre de oficinas de las cooperativas de ahorro y crédito, asociaciones mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda y cajas centrales (Res. SEPS-IGT-ITICA-IGJ-2017-101).

El 23 de noviembre 2017, la SEPS establece los niveles mínimos de protección en el uso de transferencias electrónicas (Res. SEPS-IGT-IR-ISF-ITIC-IGJ-2017-103).

El 4 de diciembre 2017, la SEPS expide la norma para la calificación y control de las entidades y organizaciones de servicios auxiliares del sector financiero popular y solidario (Res. SEPS-IGT-ISF-IR-ITIC-IGJ-2017-107).

El 28 de diciembre de 2017 se resuelve incrementar los porcentajes de provisión por rango de calificación de cartera para las entidades financieras controladas por la SB (según la Res. 209 de feb-16). En principio esta norma era aplicable desde ene-18 y los ajustes debidos debían cumplirse hasta dic-18 (Res. 426-2017-F). No obstante, la PRMF cambia la aplicación de esta norma desde ene-20 (Res. 427-2017-F).

El 29 de diciembre de 2017 se señalan las contribuciones que las COAC, cajas centrales y asociaciones mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda deberán pagar a la SEPS (Res. SEPS-IGT-ITICA-IGJ-2017-124).

La Ley Reformatoria para la Equidad Tributaria en el Ecuador (última modificación 29-dic-2017) menciona que no están exentos del pago del ISD las instituciones del sistema financiero nacional cuyos pagos relacionados con créditos concedidos por partes relacionadas o instituciones financieras constituidas o domiciliadas en paraísos fiscales o, en general en jurisdicciones de menor imposición.

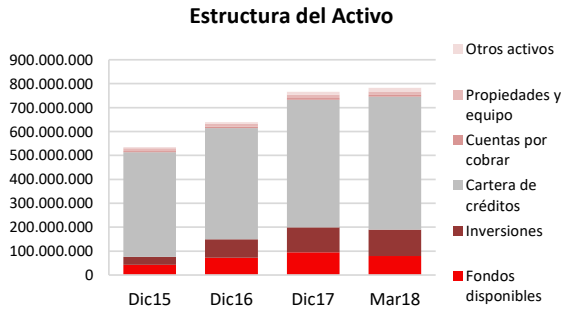
El 26 de enero de 2018 se modifican las tasas activas máximas para el microcrédito (microcrédito minorista 28,5%, de acumulación simple 25,5% y el de acumulación ampliada 23,5%), mismas que se aplicarán desde el 1 de febrero de 2018 para el sector financiero público y privado, las mutualistas y las COAC del segmento 1. Para las demás entidades se mantendrán las tasas anteriores (Res. 437-2018-F).

El 8 de febrero de 2018 se expiden las normas que regulan los niveles máximos de remuneración y otros beneficios económicos, sociales y compensaciones de los administradores de las entidades del sector financiero privado (Res. 438-2018-F).
El 23 de marzo de 2018, se da a conocer que las COAC´s de los segmentos 1, 2, 3, 4 y 5 que no hayan constituido el 100% de las provisiones requeridas, no podrán distribuir las utilidades o excedentes correspondientes al ejercicio económico 2017. Por otra parte, las instituciones que si hayan cumplido con lo antes mencionado, deberán pedir autorización a la

2. Estructura y Calidad del Activo

2.1 Estructura del activo

COAC Jardín Azuayo presenta una **concentración moderada en su negocio principal.** A mar-18, la cartera neta representa 71,0% del activo total con una recuperación respecto al 2017 (69,7%) aunque inferior a periodos anteriores (72,6% a dic-16 y 81,7% a dic-15).



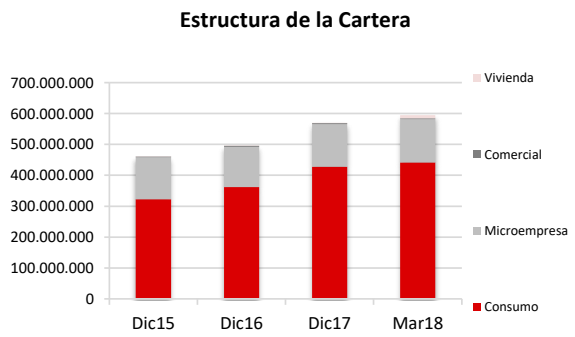
Los activos improductivos se ubican en niveles moderados (14,8%), aunque con tendencia decreciente respecto al periodo anterior (16,7%), principalmente por la reducción de efectivo y mayor concentración en inversiones y cartera.

Señalar representación de las diferentes **cuentas dentro del activo tota**l a la fecha de corte: fondos disponibles, inversiones (*incluir nota de pie mencionando entidades dónde se colocan las inversiones*), cuentas por cobrar, propiedades y equipo, otros activos; En caso de cambios relevantes en algunas cuentas, señalar las razones.

Los fondos disponibles presentan una tendencia decreciente y representan el 10,1% del total de activos, mientras que las inversiones[16] presentaron un avance para representar el 14,1%, las cuentas por cobrar y propiedad y quipo se mantienen estables respecto a periodos anteriores, mientras que otras cuentas por cobrar presentan una tendencia creciente hasta ubicarse en 2,0%.

[16] Según la política de inversiones, las inversiones se realizan en instituciones del Sistema Financiero Privado, Sistema Financiero Popular y Solidario, y emisores de valores con una calificación de riesgo mínima de BBB. En el segundo trimestre de 2017 se han realizado inversiones en una institución financiera pública con calificación de BBB-, excepción que fue aprobada por el Comité Financiero.

2.2 Estructura y concentración de la cartera



A mar-18, la cartera bruta alcanza USD 594,5 millones, con un crecimiento anual en abr17-mar18 de 18,3%, superior al presentado en periodos anteriores (14,9% en ene17-dic17 y 7,4% en ene16-dic16), aunque **inferior al promedio de cooperativas del segmento 1 en abr17-mar18 (26,2%)**

La COAC Jardín Azuayo cuenta con 88.462 prestatarios activos, con una tasa de crecimiento anual de 9,2% (superior a la de periodos anteriores). Por otra parte, el préstamo promedio desembolsado a mar-18 se ubica en USD 7.168 con una tendencia creciente.

Características de la cartera	Ene15 - Dic15	Ene16 - Dic16	Ene17 - Dic17	Abr17 - Mar18
Cartera bruta total (miles)	**461.530**	**495.829**	**569.948**	**594.494**
Crecimiento de la cartera bruta	14,4%	7,4%	14,9%	18,3%
Número de prestatarios activos	76.751	80.540	86.558	88.462
Crecimiento de los prestatarios activos	9,5%	4,9%	7,5%	9,2%
Número de préstamos activos	81.387	86.187	93.877	96.570
Préstamo prom. desembolsado	7.068	6.331	7.046	7.168
Saldo prom. de préstamo activo	5.671	5.753	6.071	6.156
Saldo prom. de préstamo sobre PIB p.c.	114,9%	106,8%	117,5%	119,5%

Fuente: COAC Jardín Azuayo; Elaboración: MicroFinanza Rating

A mar-18, **el 74,3% de la cartera se concentra en el segmento de consumo prioritario**, con una contracción respecto a dic-17 (75,1%). La cartera de microempresa tiene una representación de 23,5% con una marcada tendencia decreciente, por otra parte, el segmento comercial e inmobiliario tienen una participación marginal dentro de la cartera (0,6% y 1,6% respectivamente), este último con tendencia creciente.

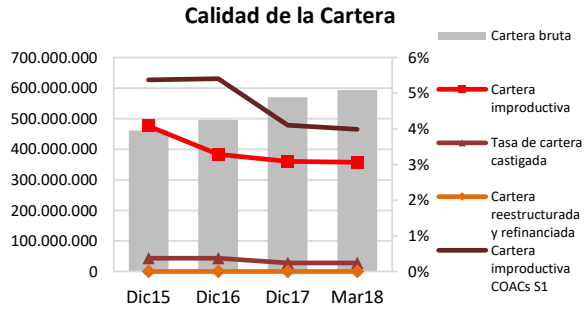
La cartera de créditos se concentra principalmente en la provincia del Azuay (56,3%), seguido de la provincia del Cañar (16,2%) y Morona Santiago (13,5%). Si bien la institución concentra sus operaciones en la región sur del país, la Cooperativa cuenta con amplio conocimiento de sus zonas de intervención, donde opera desde su fundación. Por otro lado, no se evidencian concentraciones significativas por sucursal, considerando que la agencia Cuenca es la de mayor representatividad (7,8%).

En relación a montos y plazos, se evidencia una mayor concentración de créditos otorgados en montos de USD 10.001 a USD 20.000 (37,2%) y de USD 5.001 a 10.000 (25,4%). En cuanto a plazos se evidencia mayor concentración en la cartera con plazos entre 6 y 7 años (33,1%) y entre 3 y 4 años (13,4%). Por otra parte, el 23,9% de la cartera se encuentra respaldad por garantías hipotecarias y el 5,1% por garantías fiduciarias.

EL riesgo de concentración por mayores prestatarios es limitado, considerando que los 10 mayores prestatarios representan el 2,4% del patrimonio técnico a mar-18.

Los créditos vinculados alcanzan USD 6,5 millones a mar-18, lo que representa el 6,6% del patrimonio técnico del cierre anterior, por debajo del máximo establecido por la normativa[17].

2.3 Calidad de la cartera



COAC Jardín Azuayo presenta una buena calidad de cartera; a mar-18 la cartera improductiva asciende a 3,1%, similar al indicador del trimestre anterior e inferior al promedio de cooperativas del segmento 1 (4,0%). Por otro lado, la tasa de cartera castigada es de 0,2%, mientras que la cooperativa no realiza reestructuraciones ni refinanciamientos de cartera.

Señalar **razones del mejoramiento o deterioro** de la calidad de cartera de cartera; Opinar sobre **perspectivas** futuras (ej. en relación a temas internos de la institución o el contexto).

La calidad de la cartera de la cooperatva obedece al conocimiento de la institución de sus zonas de intervención, sin embargo, el nivel de recuperación económica del país, el riesgo de sobreendeudamiento y la creciente competencia en el sector, son factores por monitorear.

[17] El monto total de créditos vinculados no puede ser superior al 10% del patrimonio técnico del cierre anterior, mientras que ningún crédito vinculado puede superar al 2% del patrimonio técnico del cierre anterior.

Calidad de la cartera	Ene15 - Dic15	Ene16 - Dic16	Ene17 - Dic17	Abr17 - Mar18
Cartera por vencer	95,9%	96,7%	96,9%	96,9%
Cartera que no devenga intéres	3,2%	2,4%	2,2%	2,2%
Cartera vencida	0,9%	0,9%	0,8%	0,8%
Cartera improductiva	**4,1%**	**3,3%**	**3,1%**	**3,1%**
Cartera reestructurada y refinanciada	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Tasa de cartera castigada	**0,4%**	**0,4%**	**0,2%**	**0,2%**
Cobertura de la cartera improductiva	**129,0%**	**194,1%**	**207,0%**	**210,0%**
Provisiones para incobrables sobre cartera	5,3%	6,4%	6,4%	6,4%

Fuente: COAC Jardín Azuayo; Elaboración: MicroFinanza Rating

El segmento de microempresa es el que presenta el mayor nivel de morosidad, sin embargo, el de mayor contribución a la cartera improductiva es el de consumo prioritario.

Marzo 18

Producto de crédito	% de cartera bruta	Cartera improductiva	Cartera impr. pond.
Comercial prioritario	0,6%	2,8%	0,0%
Consumo prioritario	74,3%	2,6%	2,0%
Inmobiliario	1,6%	0,0%	0,0%
Microempresa	23,5%	4,6%	1,1%
TOTAL	**100,0%**		**3,1%**

Fuente: COAC Jardín Azuayo; Elaboración: MicroFinanza Rating

Las sucursales con mayor morosidad son: Palora (12,6%), Huamboya (12,0%), Chilla (9,9%), Zaruma (6,7%), sin embargo la sucursal Cuenca es la de mayor aporte a la cartera improductiva (0,4%).

En relación al monto, se evidencia mayor nivel de morosidad en los créditos otorgados por montos entre USD 1.001 a 5.000 y USD 10.001 a USD 20.000, ambos con un indicador de 3,4%; siendo este último el de mayor aporte a la cartera improductiva (1,3%). En cuanto a plazos, la mayor morosidad proviene de los créditos con plazo entre 6 y 7 años (3,8%), de igual forma este plazo es el de mayor aporte a la cartera improductiva total (1,2%).

2.4 Cobertura del riesgo de crédito

La cobertura de riesgo de crédito es muy buena y superior al trimestre anterior, alcanzando un 210,0% a mar-18 y encontrándose por arriba del promedio de cooperativas del segmento 1 (133,6%).

A mar-18 la cartera de créditos cuenta con respaldos adicionales, ya que el 23,9% está respaldad por garantías hipotecarias.

El Comité de Administración Integral de Riesgos (CAIR) de la COAC Jardín Azuayo realiza la calificación de la cartera de forma mensual, en función de lo cual se constituyen las provisiones por cada tipo de crédito. Las provisiones se constituyen de acuerdo a los requerimientos de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, considerando los techos máximos de provisión, lo que permite un nivel de reserva prudencial.

Señalar el **total de las provisiones** para la cartera a la fecha de corte; Mencionar provisiones adicionales a las provisiones específicas (ej. provisiones genéricas, provisiones no reversadas).

A mar-18, el total de provisiones alcanza USD 38,2 millones, de los cuales USD 25,9 millones constituyen provisiones de cartera, USD 5,7 provisiones por tecnología crediticia, USD 4,9 millones provisión genérica voluntaria y USD 1,6 millones provisiones no reversadas por requerimiento normativo.

Constitución de provisiones		Cartera bruta (miles)	% cartera bruta	Provisiones (miles)	% provisiones	% cobertura de riesgo
A1	Riesgo normal	553.863	93,2%	13.211	51,0%	2,4%
A2		15.694	2,6%	423	1,6%	2,7%
A3		6.298	1,1%	340	1,3%	5,4%
B1	Riesgo potencial	3.660	0,6%	321	1,2%	8,8%
B2		2.041	0,3%	367	1,4%	18,0%
C1	Deficiente	1.994	0,3%	719	2,8%	36,1%
C2		917	0,2%	501	1,9%	54,6%
D	Dudoso recaudo	1.690	0,3%	1.690	6,5%	100,0%
E	Pérdida	8.338	1,4%	8.333	32,2%	99,9%
		594.494	**100,0%**	**25.905**	**100,0%**	**4,4%**

Fuente: COAC Jardín Azuayo; Elaboración: MicroFinanza Rating

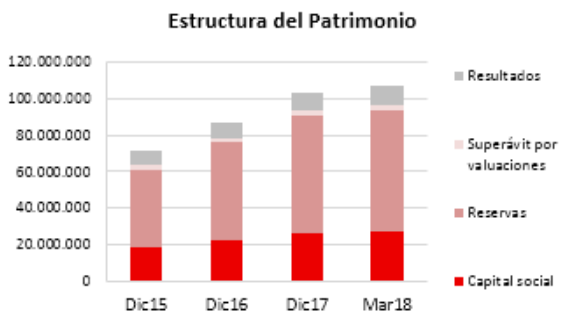
3. Estructura y Gestión Financiera

3.1 Patrimonio y riesgo de solvencia

El nivel de respaldo patrimonial de COAC Jardín Azuayo es adecuado, con una tendencia levemente positiva.

A mar-18, el patrimonio alcanza USD 106,7 millones y se compone en 62,4% por reservas, 25,4% capital social, resultados 9,5% y superávit por valuaciones 2,7%.

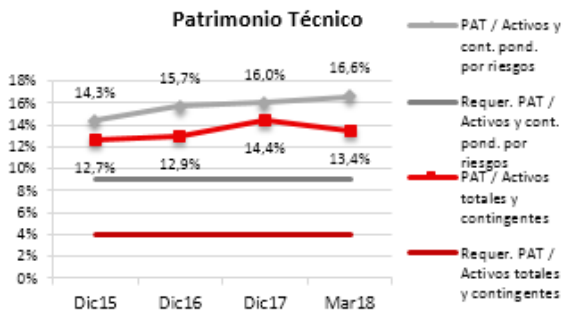
COAC Jardín Azuayo ha fortalecido su respaldo patrimonial en los periodos analizados, principalmente por un crecimiento del patrimonio (17,8% en abr17-mar18, 18,9% en 2017 y 20,1% en 2016, 25,9% en 2015) superior al del activo (16,9% en abr17-mar18, 19,8% en 2017 y 19,5%en 2016 y 16,3% en 2015), con excepción del periodo ene17-dic17.



La cooperativa cumple con los requerimientos de patrimonio técnico (PAT) establecido por la SEPS, registrando a mar-18 un PAT sobre activos y contingentes ponderados por riesgo de 16,6%, superior al de dic-17 y un PAT sobre activos totales y

contingentes de 13,4%, este último inferior al del trimestre anterior (14,4%). El patrimonio técnico alcanza USD 105,2 millones, representado en su totalidad por patrimonio técnico primario, evidenciando buena capacidad para absorber pérdidas originadas por el deterioro de los activos. Adicionalmente, la cooperativa presenta una razón deuda-capital de 6,3 veces.

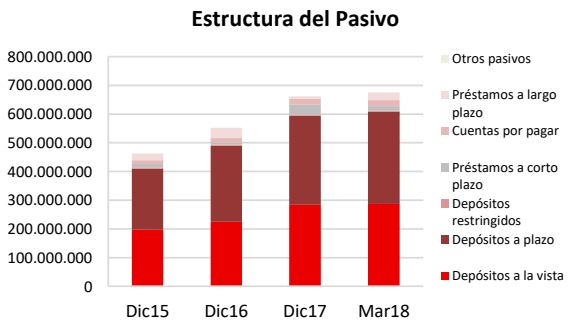
Por otro lado, es importante considerar que los niveles mínimos de patrimonio técnico establecidos por la normativa están basados en buenas prácticas internacionales para bancos tradicionales; por esta razón, se espera que cooperativas, especialmente las que registran una cartera relevante de microcrédito y con perfil de riesgo diferente, registren indicadores de solvencia por encima de los niveles mínimos



Las estrategias de capitalización de la COAC Jardín Azuayo se basan, por un lado, en la generación y capitalización anual de excedentes. De acuerdo al Estatuto, después de las deducciones legales, la Cooperativa destina obligatoriamente el 50% de los excedentes a la formación de un fondo de reserva legal irrepartible, aunque generalmente se capitaliza la totalidad de los excedentes. La Cooperativa ha capitalizado el 100% de los excedentes del 2017. Por otro lado, el patrimonio se fortalece continuamente mediante los certificados de aportación de los nuevos socios y las aportaciones de los socios, tanto en el desembolso de créditos (2% del monto de crédito, del cual el 1% es destinado a certificados de aportación y el 1% a reservas), como en la captación de depósitos a plazo fijo (0,5% del monto del depósito es destinado a reservas).

3.2 Pasivo y endeudamiento

A mar-18, el pasivo alcanza USD 676,3 millones, con una **importante representación de obligaciones con el público, las que representan el 90,4% del pasivo,** las obligaciones financieras por su parte, tienen una representación del 6,4%, mientras que las cuentas por pagar y otros pasivos tienen una representación de 3,0% y 0,2% respectivamente.

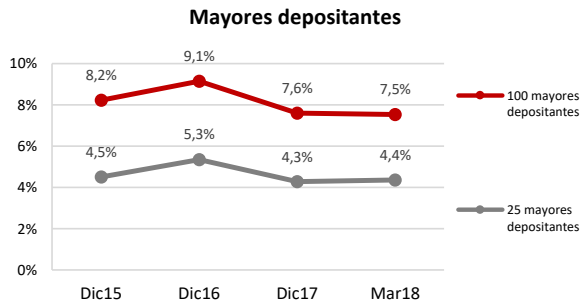


La composición de los depósitos evidencia una adecuada diversificación entre depósitos a la vista y a plazo fijo, mientras que los depósitos restringidos mantienen su participación marginal dentro de la estructura de obligaciones con el público.

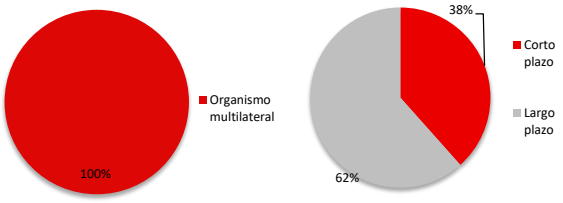
Composición del fondeo	Dic15	Dic16	Dic17	Mar18
Obligaciones con el público	**89,5%**	**89,3%**	**90,1%**	**90,4%**
Depósitos a la vista	42,8%	40,7%	42,9%	42,4%
Depósitos a plazo	45,8%	47,8%	46,7%	47,6%
Depósitos restringidos	0,9%	0,7%	0,5%	0,5%
Obligaciones financieras	**7,5%**	**7,7%**	**6,8%**	**6,4%**

Fuente: COAC Jardín Azuayo; Elaboración: MicroFinanza Rating

COAC Jardín Azuayo presenta una limitada concentración de 100 y 25 mayores depositantes (7,5% y 4,4% de los depósitos respectivamente) con una tendencia decreciente en los 100 más representativos.



A mar-18, las obligaciones financieras representan el 6,4% del total de pasivos, con una tendencia decreciente desde 2016. Los préstamos de corto plazo representan el 38,4% de las obligaciones financieras, mientras que los préstamos de largo plazo el 61,6%. El 88,2% del financiamiento proviene de financiadores del exterior, lo que refleja la buena capacidad de la institución para acceder al financiamiento internacional y constituye una ventaja competitiva frente a otras cooperativas del sistema. Por otra parte, no se evidencian concentraciones significativas por financiador.



La tasa de costos de fondos a mar-18 se ubica en 6,2%, con una tendencia decreciente, reflejando el mayor peso de las obligaciones con el público en la composición del pasivo.

3.3 Necesidades financieras y plan de fondeo

El plan de fondeo de la COAC Jardín Azuayo se basa principalmente en los depósitos del público y en menor grado en obligaciones financieras.

Para el 2018, se prevé un crecimiento de activos de 19,5% y de cartera bruta de 18,8%, entre otros a través de la apertura de nuevas agencias. El financiamiento del cual se realizará mayormente con las obligaciones con el público, con una expectativa de crecimiento del 20,8%.

La COAC Jardín Azuayo cuenta con líneas de crédito pre-aprobadas con CONAFIPS (USD 18,3 millones), CAF (USD 2 millones), Frankfurt School (USD 1 millones) y Coodesarrollo (USD 1 millón).

La institución goza de buena capacidad de acceder a financiamiento externo tanto del público como de financiadores externos para alimentar su crecimiento proyectado, sin embargo el nivel de recuperación económico del país es un aspecto por monitorear.

3.4 Riesgo de liquidez

En general, la gestión de liquidez es buena y el riesgo de liquidez es limitado.

La institución cuenta con políticas formalizadas para el manejo de la liquidez; plasmadas en el Manual de Riesgo de Liquidez (última actualización en sep-17), donde se define mecanismos de diversificación de instrumentos, plazos y emisores, además de límites internos prudenciales en relación a los niveles de liquidez.

La gestión de la liquidez operativa es centralizada y se encuentra a cargo del área de Tesorería, quien efectúa proyecciones de flujos de caja, considerando las metas de colocación y los niveles de recaudación mensual. Las políticas de inversión presentan un adecuado nivel de formalización. La Cooperativa cuenta con un Manual de Tesorería actualizado en nov-17 y con un Comité Financiero[18].

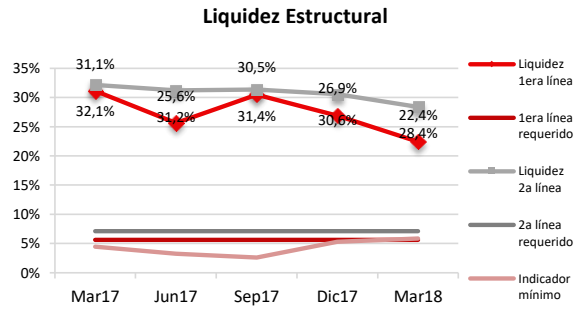
La gestión de la liquidez por parte de la Unidad de Riesgos es buena. La Unidad de Riesgos cumple con la elaboración y el envío de las estructuras requeridas por el ente regulador, incluyendo reportes de liquidez estructural y brechas de liquidez bajo diferentes escenarios. Para el monitoreo de inversiones, la Unidad cuenta con un robusto sistema de análisis de sectores y entidades, donde se definen cupos de inversiones por cada uno.

A mar-18, los niveles de liquidez de COAC Jardín Azuayo son adecuados. El indicador de fondos disponibles sobre activo total presenta una tendencia decreciente y se ubica en 10,1% con un promedio trimestral en el último año de 12,1%. El indicador de activos líquidos sobre activo total se ubica en 24,2%, mientras que su promedio trimestral del último año se ubica en 25,5%. El indicador de fondos disponibles sobre depósitos a corto plazo (hasta 90 días) alcanza 18,1%, por debajo del promedio de cooperativas del segmento 1 (24,1%). La cobertura de los mayores depositantes es muy buena; a mar-18, la cobertura de los 100 y 25 mayores depositantes registra 387,1% y 526,4% respectivamente.

Indicadores de liquidez	Ene16 - Dic16	Oct16 - Sep17	Ene17 - Dic17	Abr17 - Mar18
Fondos disponibles sobre activo total	11,2%	12,4%	12,4%	10,1%
Liquidez (incl. inversiones) sobre activo total	23,4%	25,9%	25,9%	24,2%
Fondos disponibles sobre depósitos hasta 90 días	19,8%	22,4%	21,5%	18,1%
Cobertura de los 100 mayores depositantes	303,2%	181,9%	406,0%	387,1%
Cobertura de los 25 mayores depositantes	518,2%	269,7%	722,0%	526,4%

Fuente: Boletines Financieros; Elaboración: MicroFinanza Rating

La cooperativa presenta adecuados indicadores de liquidez estructural a mar-18, con una liquidez de primera línea de 22,5% y de segunda línea de 28,4%, cumpliendo ampliamente con los porcentajes requeridos por la normativa (5,6% y 7,1% respectivamente), con un indicador mínimo de liquidez de 5,8% definido por la volatilidad de las fuentes de fondeo.



Respecto a la liquidez por brechas a mar-18, **bajo un escenario estático se evidencian posiciones de**

[18] Conformado por el Gerente General, Director de Servicios Cooperativos, Director de Finanzas, Director de Riesgos y el Responsable de Tesorería.

liquidez en riesgo en la sexta y séptima banda, mientras que bajo un escenario esperado y dinámico no existen posiciones de liquidez en riesgo. Cabe indicar que los supuestos para los escenarios esperado y dinámico fueron establecidos en base al comportamiento histórico, la planificación financiera y métodos estadísticos de series de tiempo (Holt y Winters); la entidad realiza un back-testing periódico de los supuestos, certificando la calidad de la información asumida como supuesto

La Cooperativa cuenta con un Plan de Contingencia de Liquidez, actualizado en septiembre 2017, el cual contempla límites, niveles de activación, alertas tempranas, procedimientos específicos, potenciales fuentes de recursos y responsables en caso de contingencia.

La COAC Jardín Azuayo cuenta con líneas emergentes con Financoop (USD 10 millones) y Alterfin (USD 1 millón), y con el Fondo de Liquidez regulado por COSEDE, además de sobregiros con entidades financieras locales. Sin embargo, **se evidencian espacios de mejora en la consecución de fuentes de liquidez de emergencia, incluso del exterior, para poder enfrentar contingencias de liquidez en el caso de una crisis sistémica.**

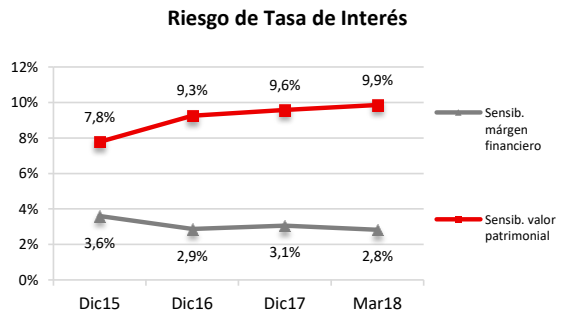
3.5 Riesgo de mercado

El riesgo de mercado presenta una relevancia baja.

La gestión del riesgo de interés recae en la Unidad de Riesgos, la cual revisa las tasas de interés y realiza análisis de stress-testing, análisis por brechas y de sensibilidad.

La COAC Jardín Azuayo aplica tasas activas menores a los límites permitidos por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. EL margen entre tasas activas y pasivas y la competitividad de las mismas generan espacio de maniobra para reajustar las tasas en caso de fluctuaciones del mercado.

Según los reportes de riesgo de mercado a mar-18, frente a una variación de +/-1,0% en la tasa de interés, el margen financiero presenta una sensibilidad de USD 3.2 millones (+/-2,8%), mientras que **el valor patrimonial tendría una afectación de USD 10,4 millones (+/-9,9%).**



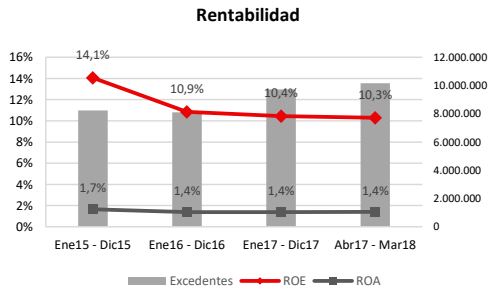
La institución no está expuesta al riesgo cambiario considerando que no registra ninguna posición en moneda extranjera.

4. Resultados Financieros y Operativos

4.1 Rentabilidad y sostenibilidad

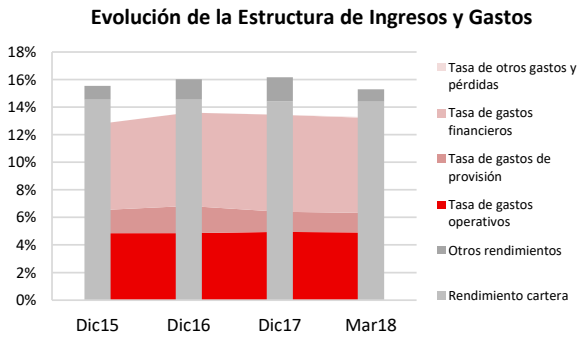
Los niveles de rentabilidad y sostenibilidad de COAC Jardín Azuayo son adecuados. La rentabilidad presenta una ligera tendencia decreciente, mientras que la sostenibilidad muestra recuperación respecto a periodos anteriores.

En mar-18, la institución registra un ROE de 10,3% y un ROA de 1,4%, mientras que la autosuficiencia operativa (OSS) se ubica en 119%, por otra parte, los excedentes ascienden a USD 10,2 millones.



La ligera tendencia negativa en la rentabilidad obedece al leve incremento de la tasa de otros gastos y a la contracción en el rendimiento de otros ingresos.

COAC Jardín Azuayo presenta una buena capacidad parar cubrir su estructura de gastos y generar un margen financiero positivo, solamente con el rendimiento de su cartera.



Analizar la **estructura de ingresos** de la institución; Señalar el **rendimiento de la cartera** a la fecha de corte, tendencias y razones de aumento o disminución; Mencionar el rendimiento de **otros productos financieros**, **otros productos operativos** y **otros ingresos** a la fecha de corte, señalando a que se refieren (en una nota de pie) y las razones de cambios relevantes en estos indicadores.

A mar-18, el rendimiento de la cartera se ubica en 14,4%, estable respecto al periodo anterior, además registra una tasa de otros productos financieros de 1,2%, otros productos operativos 0,1% y de otros ingresos 0,3%.

La tasa de gastos financieros se ubica en 6,9%, con una ligera tendencia decreciente respecto al periodo anterior, principalmente por una ligera disminución en el costo del fondeo.

La tasa de gastos de provisión se ubica en 1,4%, con una ligera tendencia decreciente, originada por el crecimiento de cartera bruta.

Indicadores de desempeño	Ene15 - Dic15	Ene16 - Dic16	Ene17 - Dic17	Abr17 - Mar18
Tasa de gastos operativos	**4,9%**	**4,9%**	**4,9%**	**4,9%**
Tasa de gastos de personal	2,1%	2,1%	2,2%	2,2%
Tasa de gastos administrativos	2,8%	2,7%	2,7%	2,7%
Productividad del personal (prestatarios)	127	128	119	114
Productividad del personal (saldo)	766.662	785.783	781.822	765.115
Costo por prestatario	287	296	313	317
Préstamo promedio desembolsado	7.068	6.331	7.046	7.168
Tasa de gastos financieros	**6,2%**	**6,8%**	**7,0%**	**6,9%**
Tasa de gastos de provisión	**1,7%**	**2,0%**	**1,5%**	**1,4%**
Tasa de otros gastos y pérdidas	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,1%**
Rendimiento de la cartera	**14,5%**	**14,5%**	**14,4%**	**14,4%**
Rendimiento otros productos financieros	**0,6%**	**1,1%**	**1,2%**	**1,2%**
Rendimiento otros productos operativos	**0,1%**	**0,1%**	**0,1%**	**0,1%**
Rendimiento otros ingresos	**0,3%**	**0,3%**	**0,4%**	**0,3%**

Fuente: Boletines Financieros y COAC Jardín Azuayo; Elaboración: MicroFinanza Rating

4.2 Eficiencia y productividad

En general, COAC Jardín Azuayo presenta buenos niveles de eficiencia y productividad.

La tasa de gastos operativos a mar-18 se ubica en 4,9%, similar al trimestre anterior, manteniendo un buen nivel de eficiencia operativa, apoyada de un crédito promedio relativamente elevado, el que asciende a USD 7.198 (119,5% del PIB per cápita). Por otra parte, el costo por prestatario se ubica en USD 313, ligeramente superior al trimestre anterior.

Los niveles de productividad de la cooperativa presentan una tendencia decreciente en términos de prestatario por empleado (114) y cartera por empleado (USD 765.115).

COAC Jardín Azuayo presenta una buena capacidad para generar un margen financiero positivo para afrontar posibles eventos internos y externos que afecten a la entidad. El bajo dinamismo de la economía, el riesgo de sobreendeudamiento de los clientes y la creciente competencia en el sector, son factores que podrían presionar a los márgenes de la institución.

Anexo 1 – Estados Financieros

Balance de situación (USD)	Ene15 - Dic15	Ene16 - Dic16	Ene17 - Sep17	Ene17 - Dic17	Ene18 - Mar18
ACTIVO					
Fondos disponibles	42.235.070	71.807.479	91.626.148	94.637.504	78.889.074
Inversiones	33.605.719	78.008.337	99.123.359	104.062.583	110.657.250
Cartera de créditos	437.251.975	464.202.969	512.430.057	533.469.396	556.279.860
Cartera bruta	461.530.294	495.829.360	547.828.258	569.948.208	594.494.167
Cartera sana	442.711.885	479.537.919	530.133.122	552.325.921	576.296.934
Cartera improductiva	18.818.409	16.291.441	17.695.136	17.622.287	18.197.233
(Provisiones para créditos incobrables)	-24.278.319	-31.626.391	-35.398.201	-36.478.812	-38.214.306
Cuentas por cobrar	5.007.113	5.770.797	6.303.201	7.685.283	7.020.778
Propiedades y equipo	12.172.064	12.734.995	14.476.889	14.626.722	14.834.901
Otros activos	4.602.709	6.632.367	12.129.995	11.185.629	14.776.317
Total activo	**534.874.650**	**639.156.944**	**736.197.120**	**765.797.195**	**783.037.663**
PASIVO y PATRIMONIO					
PASIVO					
Obligaciones con el público	414.377.246	493.352.603	576.438.107	597.539.422	611.510.054
Depósitos a la vista	197.910.530	225.129.569	266.507.087	284.342.288	286.427.481
Depósitos a plazo	212.078.790	264.131.713	306.477.873	309.884.882	321.616.081
Depósitos restringidos	4.387.927	4.091.321	3.453.148	3.312.252	3.466.492
Obligaciones inmediatas	48.513	173.009	191.198	139.550	218.608
Cuentas por pagar	12.368.496	15.203.339	17.196.093	19.233.128	20.253.905
Obligaciones financieras	34.691.473	42.493.373	41.888.817	44.878.372	43.156.551
Otros pasivos	1.424.225	1.488.492	1.325.308	1.235.680	1.165.182
Total pasivo	**462.909.954**	**552.710.816**	**637.039.523**	**663.026.152**	**676.304.300**
PATRIMONIO					
Capital social	18.171.525	21.965.990	25.079.873	25.825.816	27.064.575
Reservas	42.685.269	54.024.212	64.031.341	64.921.331	73.850.300
Otros aportes patrimoniales	393.216	0	0	0	0
Superávit por valuaciones	2.482.387	2.385.384	2.268.624	2.300.706	2.895.794
Resultados	8.232.300	8.070.543	7.777.759	9.723.190	2.922.695
Utilidades o excedentes acumulados	0	-27.091	-27.091	0	0
Utilidades o excedentes del ejercicio	8.232.300	8.097.633	7.804.850	9.723.190	2.922.695
Total patrimonio	**71.964.696**	**86.446.129**	**99.157.596**	**102.771.043**	**106.733.363**
Total pasivo y patrimonio	**534.874.650**	**639.156.944**	**736.197.120**	**765.797.195**	**783.037.663**

Estado de resultados (USD)	Ene15 - Dic15	Ene16 - Dic16	Ene17 - Sep17	Ene17 - Dic17	Ene18 - Mar18
Intereses y descuentos ganados	65.716.806	74.257.075	60.097.797	81.872.257	22.080.858
Depósitos	682.633	1.511.928	1.156.905	1.509.286	340.107
Intereses y descuentos de inversiones	1.980.160	3.122.191	3.156.401	4.286.036	1.161.074
Intereses de cartera de créditos	63.054.012	69.622.956	55.784.491	76.076.935	20.579.677
Intereses causados	27.077.781	32.272.211	27.494.127	37.110.478	9.321.870
Obligaciones con el público	25.205.603	29.835.701	25.352.003	34.242.990	8.612.431
Obligaciones financieras	1.872.178	2.436.511	2.142.124	2.867.488	709.439
Márgen neto intereses	**38.639.025**	**41.984.863**	**32.603.670**	**44.761.778**	**12.758.987**
Comisiones ganadas	398.166	487.660	364.892	479.259	103.974
Otros	384.218	477.880	354.128	467.391	101.691
Ingresos por servicios	379.320	477.619	434.909	593.598	152.353
Otros servicios	379.320	477.619	434.909	593.598	152.353
Comisiones causadas	15.000	156.705	25.804	39.351	2.259
Obligaciones financieras	15.000	154.871	23.500	33.500	0
Utilidades financieras	10.669	470.982	495.123	624.955	114.327
En valuación de inversiones	10.334	416.880	451.032	537.459	69.605
En venta de activos productivos	335	53.459	14.210	42.191	16.872
Pérdidas financieras	1.134	33.241	99.921	138.926	29.429
En valuación de inversiones	1.134	28.240	99.921	138.926	29.429
Márgen bruto financiero	**39.411.045**	**43.231.177**	**33.772.870**	**46.281.313**	**13.097.954**
Provisiones	7.231.556	9.443.091	5.519.922	7.709.389	2.112.857
Inversiones	0	0	0	589.528	5.036
Cartera de créditos	7.099.490	9.251.690	5.340.234	6.864.622	2.047.948
Cuentas por cobrar	92.983	186.850	130.856	219.798	40.582
Otros activos	36.437	2.045	45.387	32.057	17.886
Operaciones contingentes	2.647	2.506	3.446	3.383	1.405
Márgen neto financiero	**32.179.489**	**33.788.086**	**28.252.948**	**38.571.925**	**10.985.097**
Gastos de operación	21.032.024	23.235.480	18.270.128	26.073.042	6.590.362
Gastos de personal	9.029.884	10.287.727	8.137.033	11.733.310	3.005.654
Honorarios	778.522	815.025	571.565	935.710	151.758
Servicios varios	3.817.593	3.872.096	3.073.213	4.217.467	1.073.312
Impuestos, contribuciones y multa	3.229.940	4.038.535	3.332.767	4.477.130	1.251.976
Depreciaciones	1.371.963	1.404.275	1.050.488	1.413.341	382.252
Amortizaciones	431.896	517.205	513.008	749.025	219.709
Otros gastos	2.372.226	2.300.616	1.592.053	2.547.060	505.701
Márgen de intermediación	**11.147.465**	**10.552.606**	**9.982.820**	**12.498.882**	**4.394.735**
Otros ingresos operacionales	24.184	26.028	34.623	34.623	0
Otras pérdidas operacionales	6.271	9.534	1.890	43.343	17.541
Márgen operacional	**11.165.378**	**10.569.101**	**10.015.553**	**12.490.163**	**4.377.194**
Otros ingresos	1.254.966	1.405.587	1.801.120	2.232.046	494.354
Recuperaciones de activos financieros	604.473	636.645	1.034.585	1.303.209	330.873
Otros gastos y pérdidas	3.603	7.310	44.727	56.838	286.928
Ganancia antes de impuestos	**12.416.741**	**11.967.377**	**11.771.946**	**14.665.371**	**4.584.620**
Impuestos y participación a empleados	4.184.442	3.869.744	3.967.096	4.942.180	1.661.925
Ganancia del ejercicio	**8.232.300**	**8.097.633**	**7.804.850**	**9.723.190**	**2.922.695**

Anexo 2 – Indicadores Financieros

RENTABILIDAD Y SOSTENIBILIDAD	Ene15 - Dic15	Ene16 - Dic16	Oct16 - Sep17	Ene17 - Dic17	Abr17 - Mar18
Retorno sobre patrimonio (ROE)	14,1%	10,9%	11,6%	10,4%	10,3%
ROE antes de impuestos	21,2%	16,0%	17,3%	15,7%	15,7%
Retorno sobre activo (ROA)	1,7%	1,4%	1,5%	1,4%	1,4%
ROA antes de impuestos	2,5%	2,0%	2,3%	2,1%	2,1%
Autosuficiencia operacional (OSS)	120,2%	116,2%	119,6%	117,6%	119,2%
Margen de utilidad	16,8%	14,0%	16,4%	14,9%	16,1%
Rendimiento de la cartera (sobre cartera bruta)	14,5%	14,5%	14,4%	14,4%	14,4%
Rendimiento otros productos financieros (sobre cartera bruta)	0,6%	1,1%	1,2%	1,2%	1,2%
Rendimiento otros productos operativos (sobre cartera bruta)	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Rendimiento otros ingresos (sobre cartera bruta)	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%	0,3%
Tasa de gastos operativos (sobre cartera bruta)	4,9%	4,9%	4,8%	4,9%	4,9%
Tasa de gastos financieros (sobre cartera bruta)	6,2%	6,8%	7,1%	7,0%	6,9%
Tasa de gastos de provisión (sobre cartera bruta)	1,7%	2,0%	1,3%	1,5%	1,4%
Tasa de otros gastos y pérdidas (sobre cartera bruta)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%
CALIDAD DEL ACTIVO					
Cartera vencida	0,9%	0,9%	0,9%	0,8%	0,8%
Cartera improductiva	4,1%	3,3%	3,2%	3,1%	3,1%
Cartera reestructurada y refinanciada	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Tasa de cartera castigada	0,4%	0,4%	0,3%	0,2%	0,2%
Provisiones para incobrables sobre cartera	5,3%	6,4%	6,5%	6,4%	6,4%
Cobertura de la cartera improductiva	129,0%	194,1%	200,0%	207,0%	210,0%
EFICIENCIA Y PRODUCTIVIDAD					
Productividad del personal (prestatarios)	127	128	123	119	114
Productividad del personal (cartera bruta)	766.662	785.783	795.106	781.822	765.115
Tasa de gastos operativos (sobre cartera bruta)	4,9%	4,9%	4,8%	4,9%	4,9%
Tasa de gastos operativos (sobre activo)	4,2%	4,0%	3,7%	3,7%	3,7%
Costo por préstamo otorgado	569	657	617	515	497
Costo por prestatario	287	296	301	313	317
Tasa de gastos de personal (sobre cartera bruta)	2,1%	2,1%	2,2%	2,2%	2,2%
Tasa de gastos administrativos (sobre cartera bruta)	2,8%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%
Gastos operativos sobre ingreso bruto	31,6%	30,7%	30,5%	31,2%	31,0%
Tasa de inactividad de socios	33,2%	33,6%	36,6%	36,7%	35,9%
SOLVENCIA, LIQUIDEZ Y FONDEO					
PAT sobre activos y contingentes ponderados por riesgos	14,3%	15,7%	16,2%	16,0%	16,6%
PAT sobre activos totales y contingentes	12,7%	12,9%	12,9%	14,4%	13,4%
Razón deuda-capital	6,4	6,4	6,4	6,5	6,3
Fondos disponibles sobre activo total	7,9%	11,2%	12,4%	12,4%	10,1%
Liquidez (incl. inversiones) sobre activo total	14,2%	23,4%	25,9%	25,9%	24,2%
Fondos disponibles sobre depósitos hasta 90 días	13,7%	19,8%	22,4%	21,5%	18,1%
Liquidez estructural de 1era línea	18,5%	22,9%	30,5%	26,9%	22,4%
Liquidez estructural de 2da línea	17,7%	29,3%	31,4%	30,6%	28,4%
Indicador de liquidez mínimo	12,0%	3,8%	2,6%	5,3%	5,8%
Volatilidad de las fuentes de fondeo (2,5 VaR)	12,0%	3,8%	2,6%	5,3%	2,9%
100 mayores depositantes sobre depósitos totales	8,2%	9,1%	7,9%	7,6%	7,5%
Cobertura de los 100 mayores depositantes	209,9%	303,2%	181,9%	406,0%	387,1%
Tasa de costo de fondos	6,4%	6,6%	6,4%	6,3%	6,2%
ALCANCE Y CRECIMIENTO					
Préstamo promedio desembolsado	7.068	6.331	7.262	7.046	7.168
Préstamo promedio desembolsado sobre PIB per cápita	114,9%	106,8%	123,5%	117,5%	119,5%
Saldo promedio por préstamo activo	5.671	5.753	6.001	6.071	6.156
Crecimiento de la cartera bruta	14,4%	7,4%	11,8%	14,9%	18,3%
Crecimiento de prestatarios activos	9,5%	4,9%	5,4%	7,5%	9,2%
Crecimiento de préstamos activos	10,6%	5,9%	6,5%	8,9%	11,3%
Crecimiento del activo	16,3%	19,5%	20,7%	19,8%	16,9%
Crecimiento del patrimonio	25,9%	20,1%	20,5%	18,9%	17,8%

Anexo 3 – Definiciones[19]

Indicador	Fórmula
Retorno sobre patrimonio (ROE)	Resultado neto / Patrimonio promedio
Retorno sobre activos (ROA)	Resultado neto / Activo promedio
Autosuficiencia operativa (OSS)	(Ingresos financieros + Otros ingresos operativos) / (Gastos financieros + Gastos de provisión + Gastos operativos)
Rendimiento de la cartera	Intereses y comisiones de cartera / Cartera bruta promedio
Rendimiento de otros productos operativos	Otros ingresos operativos / Cartera bruta promedio
Rendimiento de otros productos financieros	Otros ingresos financieros / Cartera bruta promedio
Tasa de gastos financieros	Intereses y comisiones sobre pasivos de financiamiento / Cartera bruta promedio
Tasa de gastos de provisión	Gastos de provisión por incobrables / Cartera bruta promedio
Activos improductivos netos	(Fondos disponibles + Cuentas por cobrar + Propiedades y equipos + Otros activos) / Activo total
Tasa de cartera castigada	Cartera castigada en el periodo / Cartera bruta promedio
Cartera restructurada	Cartera reprogramada y refinanciada / Cartera bruta
Provisiones para incobrables sobre cartera	Provisiones para incobrables / Cartera bruta
Saldo promedio por préstamo activo	Cartera bruta/ Número de préstamos activos
Préstamo promedio desembolsado	Cartera desembolsada en el periodo / Número de préstamos desembolsados en el periodo
Préstamo promedio desembolsado sobre PIB per cápita	Préstamo promedio desembolsado / PIB per cápita
Tasa de distribución del personal	Número de oficiales de crédito / Número de empleados
Tasa de rotación de personal	Número de empleados que dejaron la institución en el periodo / Promedio de Número de empleados
Productividad del personal (prestatarios)	Número de prestatarios activos / Número de empleados
Productividad del personal (cartera)	Cartera bruta / Número de empleados
Tasa de gastos operativos	Gastos operativos / Cartera bruta promedio
Tasa de gastos de personal	Gastos de personal / Cartera bruta promedio
Tasa de gastos administrativos	Gastos administrativos / Cartera bruta promedio
Costo por prestatario	Gastos operativos / Número de prestatarios activos promedio
Tasa de costo de fondos	Intereses y comisiones sobre pasivos de financiamiento / Pasivos de financiamiento promedio
Fondos disponibles sobre activo total	Fondos disponibles / Activo total
Liquidez sobre activo total	(Fondos disponibles + Inversiones) / Activo total
Fondos disponibles sobre depósitos hasta 90 días	Fondos disponibles / (Depósitos a la vista + Depósitos hasta 90 días)
Cobertura de los 100 mayores depositantes	(Fondos disponibles + Operaciones interbancarias) / Saldo de los 100 mayores depositantes
Cobertura de los 25 mayores depositantes	(Fondos disponibles + Operaciones interbancarias) / Saldo de los 25 mayores depositantes
Razón deuda-capital	Pasivo total / Patrimonio total

[19] Las definiciones señaladas en este capítulo se refieren a indicadores internos utilizados por MicroFinanza Rating. Para detalles relacionados a los indicadores de la SB utilizados dentro del informe, favor referirse al sitio web de la SBS (www.sbs.gob.ec).

Anexo 4 – Principales Normas de Contabilidad

Presentación de estados financieros

COAC Jardín Azuayo prepara sus estados financieros de acuerdo a las normas y prácticas contables establecidas por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS). En caso de que no existan disposiciones específicas por la SB se aplican las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF´s).

Reserva para incobrables y saneamiento

La reserva establecida para posibles pérdidas es constituida con cargo a resultados y disminuida por los castigos de préstamos, cuentas por cobrar y otros activos de difícil recuperación. La Cooperativa califica la cartera en base a los días de mora de un dividendo de la operación de crédito, diferenciando entre créditos de microempresa, créditos de consumo, créditos de vivienda, y créditos comerciales. La cartera de crédito y contingentes se califica conforme los criterios establecidos en la Resolución 254-2016-F referente a la norma para la gestión del riesgo de crédito en las cooperativas de ahorro y crédito, mientras que las provisiones son instrumentadas de acuerdo a la Resolución 255-2016-F referente a las normas para la constitución de provisiones de activos de riesgo en las cooperativas de ahorro y crédito

Constitución de provisiones COACs		Días de vencimiento					Provisiones requeridas
		Productivo Comercial Ordinario y Prioritario (Empresarial y Corporativo)	Productivo Comercial Ordinario y Prioritario (PYME)	Microcrédito	Consumo Ordinario y Prioritario	Vivienda Interés Público, Inmobiliario	Todas las categorías
A1	Riesgo normal	0 - 5 días	0 - 5 días	0 - 5 días	0 - 5 días	0 - 5 días	0,50% - 1,99%
A2		6 - 20 días	6 - 20 días	6 - 20 días	6 - 20 días	6 - 35 días	2,00% - 2,99%
A3		21 - 35 días	21 - 35 días	21 - 35 días	21 - 35 días	36 - 65 días	3,00% - 5,99%
B1	Riesgo potencial	36 - 65 días	36 - 65 días	36 - 50 días	36 - 50 días	66 - 120 días	6,00% - 9,99%
B2		66 - 95 días	66 - 95 días	51 - 65 días	51 - 65 días	121 - 180 días	10,00% - 19,99%
C1	Deficiente	96 - 125 días	96 - 125 días	66 - 80 días	66 - 80 días	181 - 210 días	20,00% - 39,99%
C2		126 - 180 días	126 - 155 días	81 - 95 días	81 - 95 días	211 - 270 días	40,00% - 59,99%
D	Dudoso recaudo	181 - 360 días	156 - 185 días	96 - 125 días	96 - 125 días	271 - 450 días	60,00% - 99,99%
E	Pérdida	> 360 días	> 185 días	> 125 días	> 125 días	> 450 días	100%

Para créditos de Inversión Pública, la calificación de riesgo es opcional, con una provisión mínima del 0,5%.

Las operaciones vencidas por más de 1.080 días, o en un plazo menor cuando lo autorice la SEPS, son castigadas contra provisiones y controladas en cuenta de orden.

Créditos reestructurados

La Cooperativa mantiene una política de no reestructurar créditos.

Créditos vinculados

La Cooperativa no cuenta con una política específica para créditos vinculados, los cuales se revisan y recomiendan por parte del Comité de Crédito al Consejo de Administración para su aprobación o negación. Por otra parte, todo crédito entregado a los empleados debe tener la autorización para descuento en el rol de pagos. Las condiciones de los créditos vinculados como empleados son las mismas que se aplican a los socios de la Cooperativa. Actualmente, la COAC Jardín Azuayo cumple con el cupo máximo de créditos vinculados establecido por la Ley de Instituciones del Sistema Financiero.

Donaciones recibidas

La Cooperativa no ha recibido donaciones en los períodos de análisis.

Anexo 5 – Obligaciones Financieras

Obligaciones financieras (Marzo 18)

Nombre de la Fuente	Tipo de fuente	Monto original (USD)	Divisa	Fecha de desembolso	Fecha de vencimiento	Frecuencia de pago principal	Frecuencia de pago interés	Tasa de interés	Saldo total (USD)	Saldo a corto plazo (USD)	Saldo a largo plazo (USD)
ALTERFIN	Financiera del Exterior	1.300.000	USD	jun.-14	jun.-18	SEMESTRAL gracia 3	SEMESTRAL	7,0%	650.000	650.000	0
CONAFIPS	Financiera Sector Público	114.740	USD	feb.-15	feb.-25	MENSUAL	MENSUAL	4,0%	84.093	10.771	73.322
INCOFIN	Financiera del Exterior	3.000.000	USD	jun.-15	jun.-19	50 A 36 MESES Y 50% A	SEMESTRAL	6,8%	3.000.000	1.500.000	1.500.000
OIKOCREDIT	Financiera del Exterior	2.500.000	USD	jun.-15	jun.-19	SEMESTRAL A PARTIR	SEMESTRAL	7,0%	1.500.000	1.000.000	500.000
SYMBIOTICS	Financiera del Exterior	500.000	USD	jul.-15	jul.-18	EN LA ULTIMA CUOTA	SEMESTRAL	6,5%	500.000	500.000	0
SYMBIOTICS	Financiera del Exterior	1.000.000	USD	jul.-15	jul.-18	EN LA ULTIMA CUOTA	SEMESTRAL	6,5%	1.000.000	1.000.000	0
SYMBIOTICS	Financiera del Exterior	1.500.000	USD	jul.-15	jul.-18	EN LA ULTIMA CUOTA	SEMESTRAL	6,5%	1.500.000	1.500.000	0
CONAFIPS	Financiera Sector Público	59.143	USD	jul.-15	oct.-28	MENSUAL	MENSUAL	4,0%	49.706	3.812	45.895
SYMBIOTICS	Financiera del Exterior	3.000.000	USD	jul.-15	may.-20	EN LA ULTIMA CUOTA	SEMESTRAL	6,8%	3.000.000	0	3.000.000
INCOFIN	Financiera del Exterior	2.000.000	USD	ago.-15	ago.-19	50 A 36 MESES Y 50% A	SEMESTRAL	6,5%	2.000.000	1.000.000	1.000.000
OIKOCREDIT	Financiera del Exterior	2.500.000	USD	sep.-15	jun.-19	SEMESTRAL A PARTIR	SEMESTRAL	7,0%	1.500.000	1.000.000	500.000
INCOFIN	Financiera del Exterior	2.000.000	USD	mar.-16	mar.-21	SEMESTRAL A LOS 36,	SEMESTRAL	6,8%	2.000.000	666.667	1.333.333
TRIPLE JUMP	Financiera del Exterior	2.000.000	USD	abr.-16	abr.-18	EN LA ULTIMA CUOTA	SEMESTRAL	7,0%	2.000.000	2.000.000	0
INCOFIN	Financiera del Exterior	5.000.000	USD	abr.-16	abr.-19	30% a 18 meses y 70%	SEMESTRAL	6,5%	3.500.000	0	3.500.000
TRIPLE JUMP	Financiera del Exterior	2.000.000	USD	ago.-16	ago.-18	EN LA ULTIMA CUOTA	SEMESTRAL	7,0%	2.000.000	2.000.000	0
SYMBIOTICS	Financiera del Exterior	3.000.000	USD	ago.-16	may.-21	EN LA ULTIMA CUOTA	SEMESTRAL	7,0%	3.000.000	0	3.000.000
OIKOCREDIT	Financiera del Exterior	2.500.000	USD	sep.-16	sep.-19	SEMESTRAL A PARTIR	SEMESTRAL	7,0%	1.875.000	1.250.000	625.000
TRIPLE JUMP	Financiera del Exterior	2.000.000	USD	dic.-16	oct.-19	EN LA ULTIMA CUOTA	TRIMESTRALES	7,0%	2.000.000	0	2.000.000
OIKOCREDIT	Financiera del Exterior	2.500.000	USD	dic.-16	sep.-19	SEMESTRAL A PARTIR	SEMESTRAL	7,0%	1.875.000	1.250.000	625.000
MICROVEST	Financiera del Exterior	2.000.000	USD	feb.-17	feb.-20	UN TERCIO EN CUOTA	TRIMESTRALES	7,0%	2.000.000	666.667	1.333.333
CAF	Organismo Multilateral	1.000.000	USD	ago.-17	ago.-20	SEMESTRAL gracia 2	SEMESTRAL	5,3%	833.333	333.333	500.000
ALTERFIN	Financiera del Exterior	700.000	USD	ago.-17	ago.-21	SEMESTRAL gracia 2	SEMESTRAL	7,0%	700.000	0	700.000
FRANKFURT	Financiera del Exterior	1.000.000	USD	oct.-17	oct.-20	SEMESTRAL gracia 2	SEMESTRAL	6,8%	1.000.000	0	1.000.000
CONAFIPS	Financiera Sector Público	5.000.000	USD	dic.-17	dic.-32	MENSUAL	MENSUAL	4,0%	4.939.418	248.575	4.690.843
ALTERFIN	Financiera del Exterior	650.000	USD	dic.-17	jun.-21	50% EN EL MES 42 Y 50	SEMESTRAL	6,8%	650.000	0	650.000
									43.156.551	**16.579.824**	**26.576.726**

Fuente: COAC Jardín Azuayo; Elaboración: MicroFinanza Rating

Anexo 6 – Sector Financiero Ecuatoriano

Ecuador - marzo/2018

Cuentas (miles de USD)	Sistema Financiero Privado	Sistema Popular y Solidario			ONG	Total Sistema
	Bancos	COAC Seg. 1	COAC Seg. 2	Mutualistas		
Activos	39.344.197	8.282.294	1.842.868	936.007	160.355	50.565.721
Cartera bruta	25.119.040	5.629.246	1.458.550	542.004	135.679	32.884.519
Cartera de microcrédito	1.586.856	1.816.974	713.524	49.110	134.599	4.301.065
Pasivos	35.125.094	7.107.183	1.565.389	856.336	122.827	44.776.828
Obligaciones con el público	30.908.748	6.683.837	1.413.252	805.223	na	39.811.060
Patrimonio	4.105.771	1.141.074	273.173	79.045	37.528	5.636.592
Utilidad antes de impuestos	183.608	52.173	6.310	1.303	nd	243.393
Crecimiento						
Activos	9,0%	22,9%	29,3%	8,8%	15,0%	8,0%
Cartera bruta	21,0%	26,2%	33,7%	8,6%	14,8%	16,4%
Cartera de microcrédito	6,6%	14,2%	39,0%	24,3%	15,6%	14,6%
Pasivos	8,1%	23,7%	31,1%	9,7%	17,3%	7,7%
Obligaciones con el público	6,1%	23,9%	28,4%	9,3%	na	7,2%
Patrimonio	13,8%	14,7%	18,2%	-0,6%	8,2%	7,0%
Utilidad antes de impuestos	65,2%	81,9%	154,1%	26,9%	na	53,3%
Indicadores						
Morosidad de la cartera total	3,2%	4,0%	6,2%	6,2%	3,4%	
Morosidad de la cartera de microcrédito	5,5%	6,5%	7,7%	8,8%	3,3%	
Cobertura de la cartera problemática	220,5%	133,6%	92,9%	57,1%	102,5%	
Cobertura de la cartera de microcrédito	165,5%	88,5%	83,6%	69,3%	104,2%	
Solvencia[1]	10,4%	13,8%	14,8%	8,4%	23,4%	
Liquidez[2]	29,0%	24,1%	21,0%	13,1%	1679,0%	
ROE	10,8%	12,0%	6,4%	3,2%	13,5%	
ROA	1,2%	1,7%	1,0%	0,3%	3,2%	
Gastos operativos / activo promedio	4,9%	3,9%	6,5%	4,3%	12,6%	

Fuente: SB y SEPS

[1] Solvencia: Patrimonio / Activos

[2] Liquidez: Fondos disponibles / depósitos a corto plazo (Bancos, Mutualistas, COAC)

Liquidez ONG: Caja Bancos + Inversiones hasta 90 días / Total Obligaciones

Escala de Calificación

Categoría	Definición
AAA	La situación de la institución financiera es muy fuerte y tiene una sobresaliente trayectoria de rentabilidad, lo cual se refleja en una excelente reputación en el medio, muy buen acceso a sus mercados naturales de dinero y claras perspectivas de estabilidad. Si existe debilidad o vulnerabilidad en algún aspecto de las actividades de la institución, ésta se mitiga enteramente con las fortalezas de la organización.
AA	La institución es muy sólida financieramente, tiene buenos antecedentes de desempeño y no parece tener aspectos débiles que se destaquen. Su perfil general de riesgo, aunque bajo, no es tan favorable como el de las instituciones que se encuentran en la categoría más alta de calificación.
A	La institución es fuerte, tiene un sólido récord financiero y es bien recibida en sus mercados naturales de dinero. Es posible que existan algunos aspectos débiles, pero es de esperarse que cualquier desviación con respecto a los niveles históricos de desempeño de la entidad sea limitada y que se superará rápidamente. La probabilidad de que se presenten problemas significativos es muy baja, aunque de todos modos ligeramente más alta que en el caso de las instituciones con mayor calificación.
BBB	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.
BB	La institución goza de un buen crédito en el mercado, sin deficiencias serias, aunque las cifras financieras revelan por lo menos un área fundamental de preocupación que le impide obtener una calificación mayor. Es posible que la entidad haya experimentado un período de dificultades recientemente, pero no se espera que esas presiones perduren a largo plazo. La capacidad de la institución para afrontar imprevistos, sin embargo, es menor que la de organizaciones con mejores antecedentes operativos.
B	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.
C	Las cifras financieras de la institución sugieren obvias deficiencias, muy probablemente relacionadas con la calidad de los activos y/o de una mala estructuración del balance. Hacia el futuro existe un considerable nivel de incertidumbre. Es dudosa su capacidad para soportar problemas inesperados adicionales.
D	La institución tiene considerables deficiencias que probablemente incluyen dificultades de fondeo o de liquidez. Existe un alto nivel de incertidumbre sobre si esta institución podrá afrontar problemas adicionales (numerales del 8.1 al 8.8 reformados con resolución No JB-2002-465 de 4 de julio del 2002).
E	La institución afronta problemas muy serios y por lo tanto existe duda sobre si podrá continuar siendo viable sin alguna forma de ayuda externa, o de otra naturaleza.

Se asigna el signo + o - a las categorías, para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría.