

Ecuador
Calificación Global

COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO JARDÍN AZUAYO LTDA.

Calificación

mar-21	jun-21	sep-21	dic-21
AA-	AA-	AA-	AA

Perspectiva: Estable

La calificación otorgada pertenece a una escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación incorpora los riesgos del entorno económico y riesgo sistémico.

Definición de Calificación:

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".

Resumen Financiero

En millones USD	mar-21	sep-21	dic-21
Activos	1,102	1,191	1,266
Patrimonio	148	158	163
Resultados	0.6	5.41	8.53
ROE (%)	1.54%	4.75%	5.53%
ROA (%)	0.21%	0.63%	0.73%

Contactos:

Patricio Baus
(593) 995 652 706
pbaus@bwratings.com

Valeria Amaya
(593) 992 636 109
vamaya@bwratings.com

Patricia Pinto
(593) 995 650 282
ppinto@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió otorgar la calificación de AA a Cooperativa de Ahorro y Crédito Jardín Azuayo. Adicionalmente, se decidió eliminar la observación negativa otorgada a las instituciones calificadas ya que al momento los resultados de los eventos negativos pueden ser predecibles con cierto nivel de certeza, tanto en el entorno operativo como en relación con los mercados y en cada institución en particular. La calificación otorgada a cada institución refleja su desempeño y capacidad de absorber dichos eventos negativos.

Posicionamiento sólido en el tiempo con gobierno corporativo estable.

Cooperativa Jardín Azuayo es una institución de larga trayectoria que mantiene su posición entre las cooperativas más grandes del país. La institución está bien posicionada en el segmento consumo y microcrédito y es reconocida dentro del sistema en el que compete por PYMES y pequeños negocios, especialmente en la región austral de la Sierra. Su gobierno corporativo es conservador, lo que se considera como una fortaleza de la institución.

Niveles de rentabilidad con tendencia positiva. La rentabilidad de la institución incrementa en comparación con el mismo período del 2020; la cooperativa mantiene una gestión operativa rentable y eficiente con márgenes mayores a los reportados por el Segmento 1. La generación de ingresos mantiene una tendencia positiva y creciente influenciado por mejora en la calidad de sus activos, así como también del margen de interés neto, que permite cubrir con holgura los gastos operativos y constituir provisiones para sus activos de riesgo. Los indicadores de rentabilidad comparan favorablemente con los del sistema.

Mejora en la calidad de cartera. Los indicadores de morosidad de la cooperativa se ubican por debajo de la media de su Segmento, siendo una fortaleza de la institución. El nivel de morosidad se mantiene estable frente al mismo periodo del año anterior, esto es producto del cambio en la normativa contable para el registro de la cartera. Los niveles de morosidad no representan riesgo potencial para la institución. Además, la cooperativa cuenta con el respaldo de provisiones y garantías que soportan la recuperación de los créditos.

Niveles de liquidez apropiados y fondeo diversificado. Cooperativa Jardín Azuayo mantiene una posición holgada de liquidez frente a la volatilidad de sus depósitos y maneja un fondeo diversificado. La concentración en los 25 mayores depositantes incrementa de manera interanual. Los principales indicadores de liquidez de la institución presentan una contracción en su comparativa interanual, sin embargo, estos indicadores comparan favorablemente frente al sistema.

Niveles de solvencia patrimonial adecuados. La constitución de nuevas provisiones y los resultados generados influyen positivamente en el capital libre. El indicador de capital libre en relación con sus activos productivos se mantiene en niveles estables y compara positivamente con el Segmento 1, mostrando una buena capacidad para soportar deterioros aún no evidenciados en sus activos productivos.

AMBIENTE OPERATIVO

La descripción del ambiente operativo se encuentra en el Anexo.1

PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

Posicionamiento e imagen

La cooperativa de Ahorro y Crédito Jardín Azuayo fue constituida en mayo de 1996 en el cantón Paute, provincia del Azuay. La cooperativa tiene una trayectoria de 25 años en el mercado ecuatoriano, cuenta con una importante presencia a nivel nacional con mayor preponderancia en la región del Austro y reconocimiento en el Sistema cooperativo.

La matriz de la institución esta domiciliada en la ciudad de Cuenca y a diciembre 2021 la cooperativa opera mediante 68 agencias y ventanillas de atención distribuidas a lo largo de 21 provincias del país. También cuenta con 545 corresponsales no bancarios y 108 cajeros automáticos a nivel nacional.

La cooperativa estuvo regulada por la Ley de Cooperativas hasta abril de 2011, cuando se emite la Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria. En 2013, las cooperativas cambian de regulador: de la Superintendencia de Bancos (SBS) a la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS). En sep-2014, los entes de control cambian el régimen normativo (Código Orgánico Monetario y Financiero) y añaden como regulador financiero a la Junta de Política y Regulación Monetaria Financiera (JPRMF).

Jardín Azuayo, compite dentro del Segmento 1 conformado por cooperativas con activos superiores a USD 80MM. A la fecha de corte, el Segmento 1 se compone de 38 instituciones que en conjunto suman USD 17,224MM en activos y USD 11,836MM de cartera de crédito.

A Dic-2021, por el tamaño de sus activos y utilidad neta COAC Jardín Azuayo mantiene el segundo lugar dentro su segmento, con una participación de 7.89% y 8.56% respectivamente.

Jardín Azuayo mantiene un posicionamiento estable por su tamaño de activos dentro del sistema en el que compite; Adicionalmente, por resultados generados la cooperativa ha ganado competitividad con respecto al trimestre anterior. Sin embargo, se ha visto obligada a constituir mayores provisiones para afrontar un esperado deterioro de sus activos productivos. La cooperativa se encuentra respaldada por su buena imagen corporativa, fidelidad de sus clientes, cobertura geográfica y una estrategia comercial de servicios financieros definida y que apunta a un crecimiento sostenido junto a sus socios y grupos de interés.

Adicionalmente, se menciona que en los últimos años la cooperativa mediante proceso de fusión por absorción ha adquirido cinco cooperativas pequeñas,

que han colaborado en su expansión geográfica y de las cuales se incorporó al portafolio crediticio su cartera colocada.

Modelo de negocios

El principal giro de negocios de la Institución es la colocación de cartera de créditos para microempresa y consumo. Ambos segmentos, son considerados rentables, pero a su vez de mayores riesgos inherentes a otros productos crediticios. No obstante, la COAC también incursiona en los segmentos comercial, productivo e inmobiliario. La actividad de intermediación financiera de la cooperativa es orientada a segmentos de clientes de bajos ingresos, contribuyendo al desarrollo socioeconómico y productivo del país. La cooperativa mantiene convenios de asociación o servicios para la realización de ciertas actividades bancarias y operativas.

La principal fuente de fondeo de la institución son depósitos provenientes en su mayoría de otras instituciones del sector cooperativo y el fondeo mediante obligaciones con el sector financiero nacional, entidades financieras del exterior y organismos multilaterales que exigen a la institución alta calidad financiera. La estructura mencionada ha permitido a Jardín Azuayo contar con el crecimiento sostenido de sus activos.

La visión de la institución apunta a ser un referente positivo del desempeño social y financiero del Ecuador, que incida en el desarrollo de sus socios y localidades de intervención con una gestión participativa e incluyente basada en la calidad, cercanía y servicio.

Estructura de la Propiedad

La estructura patrimonial está sustentada por aportes patrimoniales de 568,786 socios, de los cuales el 62% participa activamente en la cooperativa, y que suman un capital social de USD 36.4MM.

Las participaciones se sustentan con certificados de aportación, los cuales son nominativos y transferibles entre socios y a favor de la cooperativa. Sin embargo, no puede redimir su capital social, así como tampoco puede compensar deuda con certificados de aportación por sumas que excedan el 5% del capital social.

La cooperativa también se capitaliza por cada crédito recibido donde el aporte es del 1.5% en reservas y 0.1% para certificados de aportación. La capitalización por transferencia de ahorros o depósitos debe ser autorizada formalmente por cada socio. Por otro lado, los socios, administradores y empleados no se pueden beneficiar de privilegios especiales.



De acuerdo con la legislación, las cooperativas deben cumplir las normas de solvencia patrimonial, y los límites de crédito previstos en el Código Orgánico Monetario y Financiero. La reserva legal, es un fondo no repartible que contribuye al capital social por el valor que exceda en 50% del capital suscrito y pagado, y que también puede ser utilizado para solventar contingencias patrimoniales, a diciembre 2021 la reserva legal suma USD 90.6MM.

ADMINISTRACIÓN Y ESTRATEGIA

Calidad de la Administración

La estructura de la cooperativa muestra niveles jerárquicos dentro de la organización acordes a las necesidades de supervisión y coordinación de actividades. La administración cuenta con conocimientos y capacidades profesionales y humanas para implementar las estrategias y cumplir con los objetivos de la institución. Adicionalmente, la plana gerencial muestra estabilidad y acumula varios años de experiencia dentro de la institución.

La cooperativa tiene como objetivo estratégico la capacitación continua y el mejoramiento de la capacidad técnica de sus equipos directivos, representantes y miembros de consejos de gobernanza.

La cooperativa cuenta con 1,129 colaboradores, de los cuales el 35% tiene cargos administrativos. El personal conoce los objetivos, estrategias, manuales y políticas que rigen a la institución.

Gobierno Corporativo

El gobierno corporativo de la cooperativa está regido en primera instancia por la Asamblea de Representantes, seguido por el Consejo de Administración, el Consejo de Vigilancia y los diferentes comités y comisiones de apoyo.

La Asamblea de Representantes es el organismo de gobierno y principal autoridad, que mediante elecciones elige a los miembros del Consejo de Administración, que es el principal ente administrativo y cumple las funciones de un Directorio. Este Consejo promulga el control de directrices, políticas, normativas y regulaciones además de asegurar una gestión eficiente del cumplimiento de objetivos estratégicos.

Por su parte el Consejo de Vigilancia cumple con la función de fiscalizar el funcionamiento interno de la institución junto con el auditor interno.

La cooperativa cuenta con comités internos tal como el Comité de Coordinación Gerencial, Comité de Crédito, Comité de Administración Integral de Riesgos, Comité de Cumplimiento, Comité de Gestión de Recursos Financieros, Comisión Educoope y el Comité de Tecnología.

La directiva de la cooperativa, así como la plana gerencial está compuesta por personal capacitado que muestra experiencia en el desempeño de sus funciones, así como un alto nivel de compromiso con la institución.

Se destaca que la cooperativa cuenta con la Certificación de Buen Gobierno Corporativo de la Asociación Cooperativa Internacional (ACI) y que durante 2019 el Consejo de Administración aprobó la implementación del proyecto de Gobernanza e Inclusión financiera (GIF). Adicionalmente, el Comité de Gobernanza elaboró y aprobó el Código de Buen Gobierno Corporativo en el año 2020, a través de encuentros con directivos y colaboradores.

Objetivos estratégicos - Implementación y Ejecución

Para 2021, la cooperativa planificó incrementar en un 12.5% su cartera bruta, a cierre de año el crecimiento de la cartera bruta es del 16.45%. Adicionalmente, la administración ha cumplido con su objetivo de mantener las coberturas para cartera problemática en niveles superiores al 200%, a la fecha de corte dicha cobertura es de 271%, pero sin considerar dentro de la cartera problemática aquella que fue reestructurada. Durante el trimestre se han aperturado nuevas oficinas, al igual que nuevos corresponsales, en sus principales zonas de enfoque geográfico.

Jardín Azuayo ha establecido el plan estratégico 2019-2023, cuya ejecución y monitoreo se realiza periódicamente a través de los órganos de control. Los objetivos planteados por la cooperativa están organizados en base a 7 ámbitos que incluyen a los grupos de interés de Jardín Azuayo, al igual que su sostenibilidad financiera.

Los objetivos del plan estratégico son: La mención de los objetivos debe ir acompañado de los logros obtenidos

- Fortalecer el sistema de gestión de talento humano.
- hacer de la cooperativa una comunidad de aprendizaje cooperativo.
- Fortalecer el Gobierno Corporativo para que responda a las necesidades y desarrollo institucional.
- Implementar sistemas de gestión de calidad.
- Disponer de servicios financieros oportunos, accesibles e innovadores.
- Garantizar la sostenibilidad financiera en el tiempo y el crecimiento financiero.
- Impulsar a la economía financiera.

Durante 2019, la cooperativa implementó depósitos y retiros sin papeletas, creó el Aplicativo móvil "JA Pagos" que permite realizar cobros y pagos entre



socios y establecimientos comerciales. En el año 2020 se abrieron al público las oficinas en Santa Rosa, Machala centro y Machachi, y la SEPS autorizó la apertura de las oficinas en Iñaquito, Tumbaco, Conocoto y Carapungo.

El Consejo de Administración ha aprobado la colocación de créditos sin garantías hasta por USD 10,000 y ha actualizado su Manual y condiciones de crédito.

La cooperativa ha implementado medidas temporales como la novación, reestructuración, refinanciamiento y líneas de crédito especiales mientras dure la emergencia sanitaria para apoyar a su socios y comunidades de influencia y a su vez reducir el riesgo del balance.

Ante la emergencia sanitaria y panorama macroeconómico actual, Cooperativa Jardín Azuayo ha resuelto mantener el gasto operativo controlado, fortalecer las políticas de liquidez internas, contratar nuevas líneas de crédito, brindar mayor seguimiento a la calidad de sus activos, incrementar la liquidez de la institución y solicitar a la SEPS una ampliación de plazo para la apertura de oficinas por absorción.

PERFIL FINANCIERO - RIESGOS

Presentación de Cuentas

Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad de Cooperativa Jardín Azuayo Ltda. y responsabilidad de sus administradores.

Para el presente informe, se analizaron los estados financieros auditados a diciembre de 2021 e información cualitativa y cuantitativa con el mismo corte. Los estados financieros 2020 Y 2021 fueron auditados por BestPoint Cía. Ltda. Para los periodos previos, los estados financieros de la COAC fueron auditados en 2017, 2018 y 2019 por la firma BDO. Los auditores mencionados emitieron una opinión sin salvedades sobre la información analizada.

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

Rentabilidad y Gestión Operativa

A dic-2021, la utilidad neta del ejercicio de la Cooperativa Jardín Azuayo asciende a USD 8.5MM y se registra muy por encima del dic-2020 (USD 978M). Se reflejan mayores resultados tanto por el incremento en ingresos operacionales (USD 8.2MM), como no operacionales (USD 1.6MM).

Además, incrementa en 1.72% trimestral y 72.51% interanual la pérdida por intereses devengados en ejercicios anteriores. La contrapartida tanto del ingreso como de la pérdida de los intereses devengados se realiza contra una cuenta por cobrar (1603) que durante el 2020 presenta una tendencia ascendente con la flexibilización de las normas para el paso a vencido de la cartera con retrasos. Sin embargo, durante el 2021 podemos evidenciar que la misma se reduce, cerrando el año con una disminución de -26.52% en comparación interanual. A dic-2021, la cuenta por cobrar por intereses devengados suma USD 16.4MM en esta cooperativa, lo que representa un aumento importante frente a lo históricos antes del cambio de normativas para la contabilización de la cartera. Frente a dic-2020 esta cuenta de incierta recuperación disminuye, pero también como efecto de los cambios contables. Dependiendo del desarrollo de las capacidades de pago de los deudores del sistema, el desempeño de estas cuentas por cobrar podría tener efectos significativos en los resultados de las instituciones.

Los ingresos por intereses aumentan en un 12.9% entre dic-2020 y dic-2021 y es reflejo del aumento de la cartera bruta en el año. Si bien aumenta su mayor fuente de fondeo que son los depósitos a plazo el margen de interés mejora en 0.77pp comparado con dic-2020. Por su parte, el costo de las obligaciones financieras no es representativo y prácticamente se mantiene. El margen de interés neto se sitúa en 54.75% (53.98% a dic-2020) y compara favorablemente con el indicador del Segmento 1 (50.27%).

Los factores mencionados se ven reflejados en la relación entre el margen bruto financiero y el promedio de activos productivos, a la fecha de corte los activos productivos generan un margen financiero promedio de 6.44%, que representa una menor eficiencia que a dic-2020 (6.52%).

El margen operativo neto (MON) históricamente ha sido positivo luego de cubrir los gastos operacionales, y de generar las provisiones necesarias para respaldar los activos en riesgo mediante provisiones. A la fecha de corte el MON es de USD 13.17MM (USD 776M a dic-2020) y presenta un incremento anual significativo de 11.53 veces por las razones expuestas anteriormente.

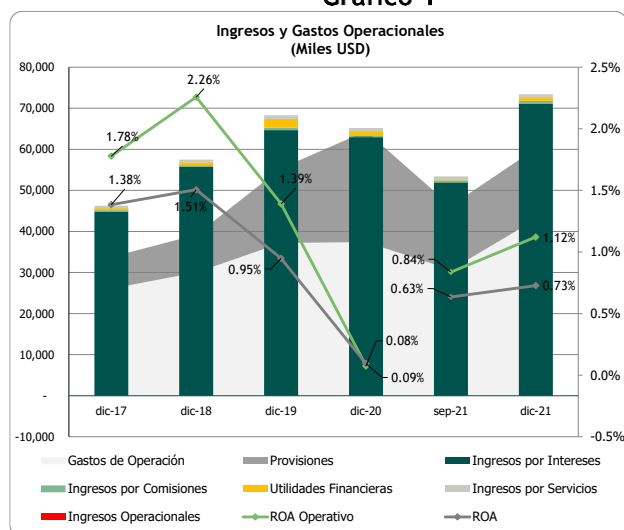
A la fecha de corte, el gasto de provisiones registra un incremento del 14.8%, este aumento se da producto de una mayor oferta de créditos. Además, se cumplen con las provisiones genéricas obligatorias exigidas por el ente regulador.

Por su parte, los gastos operacionales presentan un crecimiento del 14.8% interanual, explicado por el aumento de la cuenta de aportes a la Agencia de Garantía de Depósitos, gastos de personal, seguros e impuestos municipales. El gasto operativo está

compuesto en un 45.84% por gastos y sueldos del personal, servicios varios 19.79%, impuestos contribuciones y multas 16.90%, amortizaciones y depreciaciones 7.79%, otros gastos 7.25% y honorarios 2.43%.

La cooperativa tiene niveles de eficiencia menores a los del sistema dentro del cual compete, los gastos operativos absorben el 82.05% de los ingresos operativos, mientras que el Segmento 1 presenta un indicador de 93.62%. Al sensibilizar el indicador tomando en cuenta los gastos operativos sin provisiones, este indicador se reduce a 58.56% (64.28% sistema).

Gráfico 1



Fuente: COAC Jardín Azuayo. Elaboración: BankWatch Ratings

Los principales indicadores de rentabilidad netos sensibilizados ROE y ROA se ubican en 5.53% y 0.73% respectivamente y presentan una mejora con relación a dic-2020. Sin embargo, en una comparación histórica considerando 2019 estos indicadores todavía presentan contracción. Por su parte, el promedio del sistema a la fecha de corte registra un desempeño inferior en estos indicadores (ROE: 4.49%; ROA: 0.58%).

Administración de Riesgo

La administración integral de riesgo de Cooperativa Jardín Azuayo es manejada aplicando el marco regulatorio del sistema financiero ecuatoriano; y tiene por objetivo identificar, medir, controlar, monitorear y reportar los riesgos y exposiciones que enfrenta la institución para mitigarlos.

La instancia operativa del proceso de Gestión Integral de Riesgos es llevada por la Dirección de Riesgos y a nivel estratégico intervienen el Consejo de Vigilancia, Consejo de Administración, Comité de Administración integral de Riesgos, Gerencia y Gerente de Control Interno.

El Comité de Administración Integral de Riesgos sesiona mensualmente para monitorear riesgos de

crédito, mercado, liquidez, operacional y estratégico. La filosofía de toma de riesgos está orientada en primer lugar a garantizar la liquidez suficiente para cubrir las necesidades de los depositantes, estableciendo límites que permitan una gestión prudente de las negociaciones efectuadas por tesorería.

La última actualización del Manual de Administración de Riesgos fue realizada en abr-2021, y se renovó el manual metodológico de crédito donde se define políticas generales de crédito y metodologías de crédito, y se incluyen ajustes al reglamento de crédito. Adicionalmente se modifica la segmentación de la cartera de crédito de acuerdo con la resolución No. 644-2021-F de la Junta de Política Monetaria y Financiera emitida el mes de enero 2021 que entró en vigor en mayo 2021.

Con respecto al riesgo de crédito la cooperativa cuenta con una metodología de crédito definida técnicamente y que representa una herramienta clave en el proceso de concesión y recuperación de créditos; dentro de la metodología se aplica un modelo de precalificación incorporando un Credit Scoring para evaluar la posición crediticia de cada solicitante. Adicionalmente, el Manual de Riesgo de Crédito contiene un modelo de pérdidas esperadas, en el cual se establece que el resultado de este modelo se confrontará contra el Patrimonio Técnico de la cooperativa, donde las pérdidas esperadas de las categorías "D" y "E" no deben superar al 9% del Patrimonio Técnico.

La cooperativa trabaja con el sistema BCA Transaction Monitor y con el sistema JASIT que es propio de la entidad.

Calidad de Activos - Riesgo de Crédito

Fondos Disponibles e Inversiones

Los fondos disponibles representan la principal reserva de liquidez inmediata de la institución; a dic-2021 suman USD 209MM (15.41% del activo bruto) y aportan con el 68.48% a los activos líquidos.

Los fondos disponibles se componen principalmente de depósitos en bancos y otras instituciones financieras del país (84.90%); dentro de los fondos disponibles los depósitos de encaje bancario en el Banco Central del Ecuador representan el 9.33%.

Los fondos disponibles cuentan con un adecuado nivel de diversificación y se encuentran depositados en 12 bancos privados, 18 cooperativas del Segmento 1 y en BanEcuador, estas Instituciones mantienen calificaciones de riesgo públicas locales entre "BB+" y "AAA". Ninguno cuenta con una participación mayor al 20%.

A la fecha de corte los fondos disponibles se contraen con respecto al trimestre anterior en un 6.81% pero registran un crecimiento interanual del



17.38%. Este incremento interanual en el saldo de fondos disponibles corresponde a la estrategia por parte de la institución de incrementar la liquidez inmediata, apoyado en un incremento en las captaciones con el público.

El portafolio de inversiones bruto crece un 93.79% interanualmente y contabiliza USD 77.35MM. El 88.93% del portafolio corresponde a emisores financieros privados (49.05% a Bancos y 39.87% a Cooperativas), el 9.34 % al Ministerio de Finanzas y un 1.73% al sector corporativo local.

La política interna de la cooperativa define que la calificación mínima de los títulos debe ser de "AA" si se tranzan en el mercado bursátil; sin embargo, las inversiones tienen calificación de riesgo local entre "BBB+" y "AAA+". La administración ha señalado que en los casos de títulos con calificación menor a "AA" están dentro del límite del 20% por calificación de riesgo, este tipo de inversiones deben contar con una garantía de respaldo que cubre la inversión en caso de incumplimiento, y cuentan con aprobación del Comité Financiero. Adicionalmente, ningún emisor ha registrado incumplimiento en sus pagos a la fecha de análisis.

El portafolio tiene una duración promedio ponderada de 100 días, lo que refleja liquidez. Adicionalmente, el portafolio cumple con los límites internos de concentración por sector, calificación, grupo y emisor establecidos en el Manual Financiero.

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

Calidad de Cartera

La cartera bruta de la cooperativa ha mantenido un comportamiento con tendencia creciente durante el año 2021, contabilizó USD 904.64MM a dic-2021 y registró un incremento interanual del 16.45%. Este crecimiento se deriva de la mayor colocación de créditos. Es importante mencionar que la administración ha logrado este incremento crediticio durante todo el año 2021, enfocándose en sus principales nichos de negocio y zonas geográficas tradicionales.

La cartera de créditos es el principal activo de la cooperativa y tiene una participación del 66.70% de total del activo bruto y representa el 74.23% de los activos productivos. El informe de Auditoría Interna confirmó que a dic-2021, la cooperativa cumple con los límites de crédito establecidos en el Código Orgánico Monetario y Financiero.

A nivel geográfico, la cartera muestra concentración en la provincia del Azuay con el 48.49% de la cartera, seguido por la provincia de Cañar con 11.14%, Morona con el 8.23% y el 32.14% restante distribuido entre 21 provincias del país.

Por sector económico, el portafolio de créditos está concentrado en las actividades de consumo (70.81%), seguido de Agricultura y Ganadería (6.87%), Comercio de vehículos y motocicletas (6.03%) y Transporte y Almacenamiento (5.89%).

Los principales segmentos que componen la cartera de la cooperativa son consumo (72.07%) y microcréditos (24.48%), ambos segmentos representan el principal nicho de negocio de la institución. La diferencia está conformada por créditos inmobiliarios (2.75%) y productivo (0.70%); cabe mencionar que desde mayo-2021 cambió la segmentación de la cartera de créditos según resolución 644-2021-F de la JPRMF.

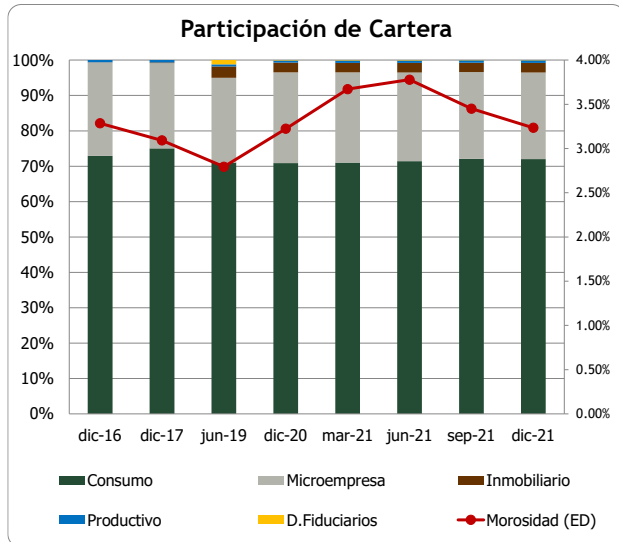
A la fecha de corte, la cooperativa administra aproximadamente 139,129 operaciones de crédito activas. Cabe destacar la diversificación de la cartera, los 25 mayores deudores representan el 0.72% de la cartera bruta y contingentes (0.63% a dic-2020) y el 3.99% del patrimonio a dic-2021 (3.39% a dic-2020).

En lo que respecta a la calificación de la cartera, el 97.30% es considerada de riesgo normal (A1-A3) y presenta un incremento trimestral de un 0.75%, evidenciando mejoría en la calidad de la cartera. Por su parte, la cartera CDE se reduce y se ubica en 2.31% a dic-2021 (2.48% a dic-2020).

La morosidad de la cartera de la Cooperativa y del Sistema, en todos los segmentos, se contabilizan desde los 61 días, dadas las normativas legales emitidas para enfrentar los efectos causados por la pandemia, dichas disposiciones se han prolongado hasta diciembre del 2021 según resolución 663-

2021-F. Estos indicadores no son comparables con sus históricos y subestiman la morosidad real, la Cooperativa analiza y determina un incremento importante en sus niveles de pérdida esperada, para lo cual ha elevado sus niveles de provisiones y anticipa acciones para mejorar la gestión de recuperación de la cartera.

Gráfico 2



Fuente: COAC Jardín Azuayo. Elaboración: BankWatch Ratings

La morosidad contable de la cartera se ubica en 3.24% y es inferior a la reportada por el Segmento 1 (4.05%). Al estresar el indicador de morosidad e incluir la cartera reestructurada a la cartera en riesgo, la morosidad de la institución aumenta a 6.03% (5.85% a dic-2020). La cartera en riesgo más la reestructurada en el segmento 1 es de 4.74% al corte analizado.

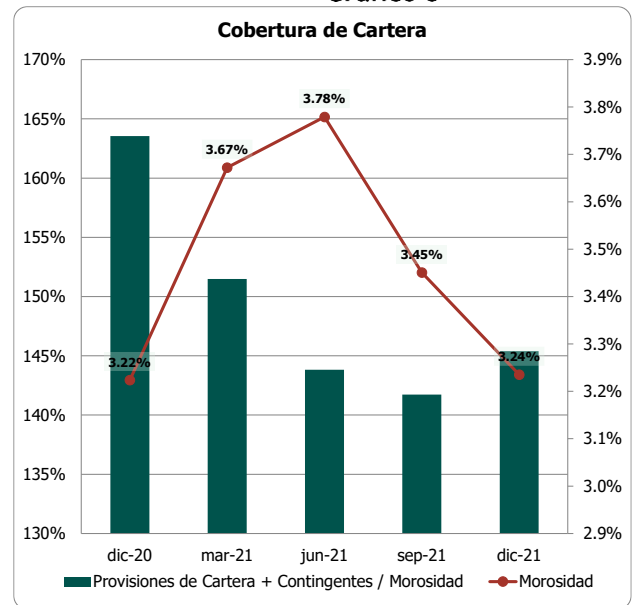
A dic-2021, se aplicó un análisis de sensibilidad adicional a la cartera bruta con datos extracontables presentados, para este cálculo se considera la morosidad a partir del día 1, considerando que los créditos vencidos forman parte de la cartera en riesgo según el segmento de acuerdo con la normativa que rige hasta dic-2019. Con ello, el nivel de morosidad de la cooperativa se ajusta a 14.87% y al incluir la cartera reestructurada se incrementa a 16.53%.

Desde nov-2019, la cooperativa recurre al refinanciamiento para la recuperación de créditos, a la fecha de corte el saldo refinanciado es de USD 48.84MM y presenta un incremento significativo en comparación con los USD 44.67MM dic-2020. Adicionalmente, a la fecha de corte la cooperativa ha castigado créditos por un monto de USD 4.47MM, que representan el 0.53% de la cartera bruta promedio.

Los segmentos que presentan mayores niveles de morosidad son la cartera de microcrédito y consumo

prioritario que registran un indicador de 5.15% y 2.65% respectivamente.

Gráfico 3



Fuente: COAC Jardín Azuayo. Elaboración: BankWatch Ratings

La cobertura con provisiones para la cartera en riesgo crece tanto a nivel trimestral como interanual. A la fecha de corte la cobertura es de 2.71 veces y está por encima del sistema (1.46 veces). Al estresar el indicador de cobertura e incluir la cartera reestructurada a la cartera en riesgo, esta baja a 1.45 veces.

Aplicando un análisis de sensibilidad adicional de la cobertura con datos extracontables presentados, la cobertura sobre cartera en riesgo es de 0.59 veces y al incluir la cartera reestructurada se reduce a 0.50 veces.

Si bien la cobertura ha incrementado, la cooperativa busca mitigar riesgos potenciales con los controles internos y de cobranza.

La cooperativa provisiona los porcentajes máximos por categoría definidos por el ente de control, incluso constituye una mayor cantidad de provisiones de la cartera con calificación A1, con la finalidad de cubrir posibles deterioros futuros de cartera y que las posibles pérdidas no afecten al patrimonio. Adicionalmente, en las provisiones se incluye la provisión voluntaria por USD 12.78MM de acuerdo con lo establecido por el ente de control, provisión no reversada por requerimiento normativo de USD 1.64MM y provisión genérica por tecnología crediticia por USD 8.48MM.

La provisión de cartera dic-2021 incluye la provisión genérica obligatoria determinada por la JPRM del Ecuador del 1% de los saldos de cartera de consumo y microcrédito y provisión genérica voluntaria.

Contingentes y Riesgos Legales



Cooperativa Jardín Azuayo Ltda. registra a dic-2021 cuentas contingentes acreedoras por USD 14.38MM, que corresponde principalmente al registro contable de créditos aprobados no desembolsados de los cupos máximos de crédito rotativo y diferido que la cooperativa otorga. Estos cupos están sujetos a cláusulas de terminación por incumplimiento de pago, por lo que podría no darse los desembolsos a futuro. La cooperativa cuenta con una provisión específica para contingentes y aceptaciones bancarias por un monto de USD 4.9M.

El asesor legal de la cooperativa declara que a dic-2021, la institución interviene en dos juicios como actora cuya suma da como resultado un monto de USD 300M.

Riesgo de Mercado

La administración financiera y tesorería de la institución realiza un monitoreo continuo con diferentes escenarios para determinar riesgos potenciales. Adicionalmente, el monitoreo de segunda línea lo realiza la Dirección de Riesgos.

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

Según los reportes de riesgo de mercado la sensibilidad del margen financiero ante cambios de $\pm 1\%$ en las tasas de interés es de $\pm 2.72\%$, sensibilidad que se reduce en comparación con el último trimestre ($\pm 2.68\%$). Sin embargo, el riesgo de mercado podría incrementarse por nuevas colocaciones de cartera a mayor tasa y plazo.

En base a los reportes de sensibilidad enviados por la cooperativa, frente a una variación de $\pm 1\%$ en la tasa de interés de activos y pasivos sensibles, los recursos patrimoniales variarían en \pm USD 12.55MM, que representarían el 6.68% del patrimonio técnico constituido. La alta sensibilidad se genera porque la cartera que es el principal activo sensible tiene una duración modificada promedio de 625 días, mientras que los pasivos sensibles tienen una duración modificada promedio de 125 días.

Riesgo de Liquidez y Fondo

Para el cierre del 2021, la cooperativa ha flexibilizado su política de resguardo de la liquidez institucional que ha mantenido desde el año anterior. Los principales indicadores de liquidez de la institución presentan mejora en su comparativa trimestral, y una contracción en el interanual. El mejor desempeño se da por un incremento de los activos líquidos de la cooperativa tanto en cuanto a depósitos en instituciones financieras como en inversiones. Los indicadores de liquidez de Jardín Azuayo son ligeramente inferiores a los reportados

por el segmento 1 de cooperativas durante el mismo periodo de análisis.

La principal fuente de fondeo de la cooperativa son las obligaciones con el público, que conservan una tendencia creciente desde dic-2018, y ascienden a USD 987MM, que representa un crecimiento del 17.04% interanual, en contraste con la cartera que crece un 17.57%. En relación con el sistema, el aumento de las captaciones fue superior (27.54%) al reportado por el promedio de cooperativas durante el mismo periodo. Las obligaciones con el público representan el 89.47% del total de pasivos y se compone en su mayoría por depósitos a plazo en 51.92%, depósitos a la vista en 46.04% y depósitos restringidos en 2.04%.

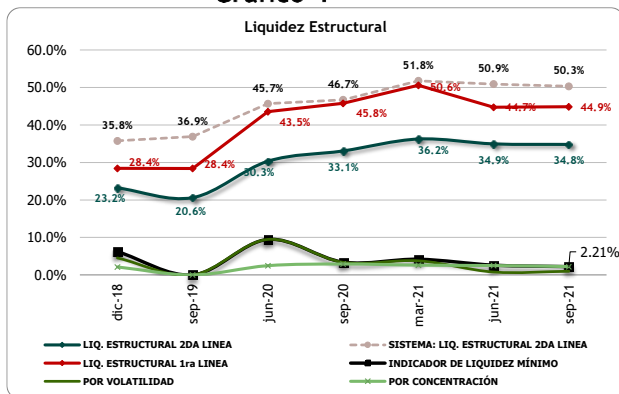
Los depósitos a plazo suman USD 512.44MM y se incrementan un 17.53% en relación con dic-2020. El 98.15% de estos depósitos tienen un vencimiento inferior a los 360 días. La cooperativa muestra diversificación y menor concentración en sus captaciones con el público, los 25 mayores depositantes representan el 5.01% (5.28% a dic-2020) de las obligaciones con el público y el 16.20% (15.16% a dic-2020) de los activos líquidos.

La cooperativa ha obtenido financiamiento con otras instituciones financieras del sector público (24.53%) e instituciones financieras del exterior y multilaterales (75.47%) como mecanismo de fondeo. Las obligaciones financieras representan el 6.97%; estas obligaciones financieras tienen un plazo promedio ponderado de 58 meses y una tasa de interés entre el 4.0% - 7.0% anual.

Respecto al calce de plazos de activos y pasivos productivos, en el reporte de liquidez contractual la cooperativa presenta brechas de liquidez negativas en todas las bandas de tiempo hasta 360 días, la mayor brecha de liquidez se da en la séptima banda de tiempo (181 a 360 días) y absorbe el 39% de los activos líquidos.

El reporte de liquidez estructural estático a dic-2021 presenta un indicador de liquidez de primera línea (Hasta 90 días) de 46.70%, mientras que el indicador de liquidez de segunda línea (Hasta 180 días) es 38.47%. El requerimiento de liquidez mínimo de la institución es 2.38% y está dado por la concentración, lo que otorga a la institución una cobertura 16.16 veces.

Gráfico 4



Fuente: COAC Jardín Azuayo. Elaboración: BankWatch Ratings

La inclusión del fondo de liquidez (USD 24.6MM) en los indicadores de liquidez estructural de segunda línea mejora sus niveles liquidez.

Riesgo Operativo

A dic-2021, la cooperativa mantiene un avance del 85% sobre el nivel de cumplimiento de los requerimientos de la normativa 279, emitida por el organismo de control para la administración del riesgo operativo y legal. Con ello se busca una adecuada administración de los riesgos propios del negocio, a fin de minimizar pérdidas que puedan ser ocasionadas por fallas tecnológicas, eventos externos o insuficiencia de procesos.

Adicionalmente, actualizaron los plazos para las pruebas anuales de el Plan de Continuidad de Servicio de la cooperativa con la finalidad de preservar y asegurar razonablemente el normal desarrollo y la continuidad de procesos, operaciones y servicios financieros de la cooperativa, considerando la situación por pandemia y el contexto laboral actual.

Por su parte, respecto a la administración y gestión del riesgo operacional el informe de Auditoría Interna a oct-2021 no presentó observaciones sobre posibles incumplimientos normativos al revisar la aplicación del cronograma de implementación de planes de contingencia y continuidad del negocio, así como la actualización de la matriz de riesgo operativo con los eventos de riesgo históricamente identificados.

El control de riesgo operativo se realiza bajo los parámetros de control interno y del regulador local. La cooperativa cuenta con manuales de administración de riesgo y planes de contingencia y continuidad del negocio.

La política de riesgo operacional estipula que todos los miembros de la COAC son responsables del control de Riesgo operacional y que los riesgos deben ser registrados en función de la metodología de Matriz de Riesgo, la cual está basada en la norma internacional ISO-31000, y son levantados de forma

inicial mediante la medición cualitativa mediante parámetros de impacto y frecuencias. La unidad de riesgos es la encargada de velar por el cumplimiento del registro adecuado de todos los eventos identificados y la estimación de pérdidas se efectuará en función de una base que contiene eventos de riesgo de 3 años.

La actualización de la Matriz de Riesgos integral es llevada anualmente, su última actualización fue en dic-2020. Esta matriz se enfoca a la identificación de factores prioritarios y a la necesidad de tomar en consideración los mitigadores ya existentes para los riesgos, la valoración de los diferentes riesgos incluye métodos cuantitativos y cualitativos.

En cuanto a la Metodología de seguridad integral, se procedió a la socialización de la propuesta del manual de con la Dirección de Gestión de la Calidad, la cual emitió varios comentarios y propuestas de mejora al documento. Durante el 2021, se realizó una depuración de controles operativos e informáticos para optimizar los procesos internos y mitigar riesgos asociados a cada control, estos cambios fueron basados en las mejoras de la metodología de seguridad integral.

La unidad de Auditoría interna evalúa periódicamente la efectividad y cumplimiento de todas las etapas y elemento de la administración de riesgo operacional con el fin de determinar el grado de eficiencia y oportunidades de mejora encontradas. El último reporte de auditoría interna señala el correcto cumplimiento de la normativa interna y externa.

Para prevenir que los servicios que ofrece la Cooperativa sean utilizados para actividades ilícitas se cuenta con el Manual de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Delito y la Metodología en donde se describen los procedimientos que se deben aplicar de forma obligatoria en la institución.

La Unidad de Cumplimiento actualmente trabaja con el sistema BSA Transaccion Monitor y el sistema JASIT propio de la institución, para el monitoreo transaccional. Adicionalmente, la cooperativa implantó el Plan Estratégico de Tecnología (PETI) para los años 2020-2023, para mitigar riesgos potenciales derivados de las actividades operativas.

Suficiencia de Capital

La fortaleza patrimonial de Jardín Azuayo conserva una posición contable, estable a dic-2021 y sus indicadores de capitalización son superiores al promedio del Segmento 1 de cooperativas. Sin embargo, los indicadores relacionados al capital libre se ven favorecidos por las normas para contabilizar vencidos y créditos que no devenga, a los 61 días desde oct-2020. El patrimonio neto de la institución presenta un crecimiento interanual de

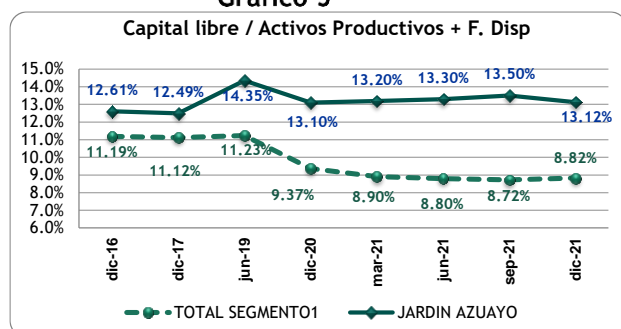
un 11.64% sustentado el incremento de reservas, capital social y resultados.

El patrimonio técnico de la cooperativa conserva un crecimiento sostenido en su comparativa interanual, originado por lo dispuesto en la Resolución No. 628-2020-F de la constitución de provisiones genéricas que computan para el patrimonio secundario. A dic-2021, la relación entre el patrimonio técnico y los activos ponderados por riesgo de la cooperativa registraron un 17.31% (18.30% a dic-2020), ampliamente superior al indicador mínimo de solvencia requerido por el ente regulador (9%).

Por otro lado, el capital libre en dólares mantiene una tendencia creciente por las utilidades generadas y las provisiones constituidas. A dic-2021, en dólares el capital libre aumenta un 18.17%. A pesar de esto, y la contabilización más flexible, el capital libre sobre activos improductivos mantiene una tendencia estable y llega al 13.12% a dic-2021. Una sensibilización, utilizando la norma contable a dic-2019, indica que el capital libre sobre activos productivos se reduciría a 7.14%.

Las reservas patrimoniales alcanzan USD 111.88MM, dentro de estas reservas se encuentra la reserva legal (USD 90.64MM) que constituye un fondo no distribuible que contribuye a fortalecer el capital social por el valor que exceda en 50% del capital suscrito y pagado, y que también puede ser utilizado para solventar contingencias patrimoniales. Esta cuenta registra un crecimiento interanual de 8.01%. Por otro lado, la cooperativa dispone de reservas especiales por USD 21.24MM.

Gráfico 5



Fuente: COAC Jardín Azuayo. Elaboración: BankWatch Ratings

Posicionamiento de los valores en el mercado y Presencia Bursátil

La cooperativa participa en el mercado de valores local con la emisión del “Fideicomiso de Titularización de cartera de Consumo Jardín Azuayo I” por un monto de USD 8MM y con un colateral de cartera por USD 1.07MM, distribuidos en 4 clases con vencimientos en 2023, 2024, 2025 y 2026 y cuenta con la calificación de riesgos de “AAA” a enero 2022.

ANEXO

Sistema Cooperativo

El sistema cooperativo se encuentra conformado por 490 instituciones a Dic-2021, de las cuales 485 son cooperativas de ahorro y crédito, 4 mutualistas, 1 caja central y la Corporación Nacional de Finanzas Populares y Solidarias (CONAFIPS). Las cooperativas son clasificadas según tamaño de sus activos, en 5 segmentos y son reguladas por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria y por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

A través de los años las cooperativas y mutualistas han experimentado un crecimiento acelerado debido al apoyo gubernamental como centro de ayuda al desarrollo de franjas marginadas. La cercanía a zonas rurales y su enfoque cooperativista de equidad, igualdad y crecimiento socio económico de todos sus participantes, está en línea con las políticas del Gobierno.

A dic-2021, el segmento 1 del sistema popular y solidario presenta activos por un monto de USD 17,224MM. El Segmento Cooperativo 1 es el más importante dentro del sistema, con una participación del 82.83% y se encuentra conformado por 38 cooperativas cuyos activos individuales son superiores a los 80MM. Debido a la falta de información de los segmentos pequeños y a que el segmento 1 es el más representativo, el análisis de las cifras incluye solamente al segmento cooperativo 1.

El crecimiento de los activos brutos es explicado por el incremento de las inversiones financieras, depósitos en instituciones financieras e intereses por cobrar de la cartera de créditos.

Gracias a la reactivación económica evidenciada en el 2021 se aprecia una mejora en los niveles de empleo y subempleo, así como un mayor apetito por productos de crédito por parte del sector corporativo, PYMES y personas naturales.

Adicionalmente, el Gobierno Central conforme al acuerdo económico con el (FMI), se comprometió a mejorar las regulaciones de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS). Con la finalidad de generar una mayor protección al sistema financiero, enfocando sus ajustes de fortalecimiento en aspectos como crédito, regulaciones de liquidez, tasas de interés e inclusión financiera.

Por su parte, la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera (JPRMF) expidió la resolución No. 629-2020-F referente a los procesos de liquidación forzosa de entidades del sector financiero popular y solidario. La normativa establece la sustitución de la redacción en varios artículos. Entre los artículos más importantes destaca el Art. 257 que actualmente indica que toda

institución cuyo indicador de solvencia se ubique entre el 50% y menos del 100% del porcentaje requerido, será causal de liquidación forzosa, según lo establecido en el artículo 192 del Código Orgánico Monetario y Financiero. Por su parte, el Art. 260 establece que la causal de liquidación forzosa se cumple si la entidad financiera registra una pérdida del 50% o más del capital social sin que pueda ser cubierta con las reservas de la entidad.

La JPRMF emitió la resolución No. 627-2020-F el 23 de diciembre de 2020, en la que se reforma la gestión del riesgo de crédito en las cooperativas y mutualistas. Esta resolución transitoria tiene como objetivo reformar el cálculo de morosidad en los distintos segmentos de crédito para la clasificación de la cartera en riesgo. La nueva clasificación se presenta en el gráfico a continuación.

Categorías	Nivel de Riesgo	Productivo	Consumo Microcrédito Educativo	Inmobiliario, Vivienda de Interés Social y Público
A1	Riesgo Normal	De 0 hasta 5	De 0 hasta 5	De 0 hasta 5
A2		De 6 hasta 30	De 6 hasta 30	De 6 hasta 45
A3		De 31 hasta 60	De 31 hasta 60	De 46 hasta 90
B1	Riesgo Potencial	De 61 hasta 75	De 61 hasta 75	De 91 hasta 150
B2		De 76 hasta 90	De 76 hasta 90	De 151 hasta 210
C1	Deficiente	De 91 hasta 120	De 91 hasta 120	De 211 hasta 270
C2		De 121 hasta 180	De 121 hasta 150	De 271 hasta 360
D	Dudoso Recaudo	De 181 hasta 360	De 151 hasta 180	De 361 hasta 450
E	Pérdida	Mayor a 360	Mayor a 180	Mayor a 450

Fuente: SEPS, Elaboración: BankWatch Ratings

Adicionalmente, se incluyó como disposición transitoria hasta el 31 de diciembre de 2021, la posibilidad de refinanciar o reestructurar, hasta por 2 ocasiones las operaciones de crédito que hayan sido afectadas por la pandemia por Covid-19, manteniendo los créditos refinanciados o reestructurados en la categoría de riesgo que tuvieron al momento de implementar dichos mecanismos.

La resolución No. 628-2020-F del 23 de diciembre de 2020, expidió una reforma para la constitución de provisiones de activos de riesgo en cooperativas y mutualistas. La nueva modificación permite a las entidades que constituyan el 100% de las provisiones requeridas, la posibilidad de establecer nuevas agencias o sucursales, adquirir bienes inmuebles y repartir utilidades.

A continuación, se presenta el cuadro con los nuevos porcentajes de provisiones:

Categorías	Nivel de Riesgo	Provisiones	
		Mínimo	Máximo
A1	Riesgo Normal	0.50%	3%
A2		2%	6%
A3		4%	12%
B1	Riesgo Potencial	8%	20%
B2		15%	60%
C1	Deficiente	30%	100%
C2		50%	100%
D	Dudoso Recaudo	75	100%
E	Pérdida	100%	

Fuente: SEPS, Elaboración: BankWatch Ratings

El excedente de provisiones específicas que pueda generarse por la aplicación a la reforma en la constitución de provisiones se reclasificará en la cuenta 149987 (Provisiones no reversadas por requerimiento normativo). Este excedente en caso de ser necesario podrá reclasificarse nuevamente como provisiones específicas. Adicionalmente, se dispuso que las entidades deben constituir provisiones genéricas entre el 0.05% hasta el 5% del total de la cartera bruta correspondiente al ejercicio 2019; estas provisiones formaran parte del patrimonio técnico secundario.

Adicionalmente, la **resolución No. SEPS-IGT-INFMR-INGINT-2021-0098 emitida el 26 de marzo de 2021**, expide la Norma de Control para el cierre de la liquidación y extinción de las entidades del Sector Financiero Popular y Solidario bajo control de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria.

La **resolución No.650-2021-F emitida el 14 de abril de 2021**, resuelve reformar la Sección II de las tasas de interés y tarifas del Banco Central del Ecuador en donde las entidades financieras de los sectores público, privado, popular y solidario podrán convenir tasas de interés inferiores a la máxima prevista para el segmento de crédito que corresponda al deudor concursado, cuando las circunstancias del deudor así lo exijan para su rehabilitación y pago de obligaciones, de manera que de no hacerse esta reducción, el acuerdo concursal y la recuperación de las obligaciones pendientes de pago no sea viable.

Además, las entidades también podrán recibir, de forma extraordinaria, en acuerdo con el deudor concursado, como pago parcial o total de créditos o de obligaciones constituidas a su favor, bienes muebles, inmuebles, acciones o participaciones, beneficios derivados de fideicomisos mercantiles, entre otros, en dación en pago de obligaciones derivadas de acuerdos pre-concursales, concursales o de reestructuración de emprendimientos.

La **resolución No.658-2021-F emitida el 14 de mayo de 2021**, establece que de la provisión requerida de acuerdo con la normativa las entidades

deberán constituir provisiones para los activos de riesgo en al menos los siguientes porcentajes, en las fechas establecidas en el siguiente cuadro:

Segmento	Porcentaje de provisión específica requerida a constituir			
	De Diciembre 2019 hasta Noviembre 2020	De Diciembre 2020 hasta Noviembre 2021	De Diciembre 2021 hasta Noviembre 2022	De Diciembre 2022-En Adelante
1	100%	100%	100%	100%
2	100%	100%	100%	100%
3	75%	75%	100%	100%
4 y 5	50%	50%	75%	100%

La **resolución No.661-2021-F emitida el 14 de mayo de 2021** expide la Norma para la conversión de las cooperativas de ahorro y crédito a cajas o bancos comunales o cajas de ahorro,

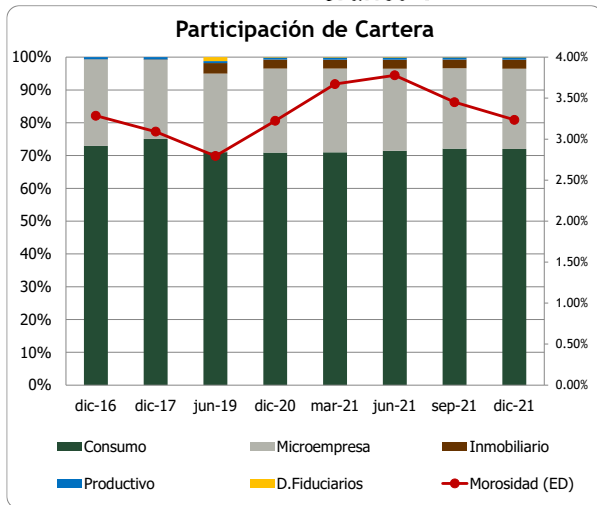
Cartera. - La cartera de crédito del Segmento 1 contabilizó USD 11,836MM y reportó un crecimiento del 18% interanual, que compara favorablemente con el desempeño del sistema de bancos, que registró un crecimiento del 14% en su portafolio crediticio. El efecto de la pandemia por COVID-19 en el sistema financiero, ha determinado que el 35% de la cartera de créditos de la banca durante el 2020, se haya acogido al diferimiento de plazos decretado por el Gobierno, una medida necesaria por los momentos críticos de las empresas pero que se trata de una medida contable que no soluciona el problema de la desmejora en la calidad de esta y que dificultará apreciar real dimensión de los balances de las instituciones financieras. No se espera un incremento en el volumen de operaciones de reestructuración o diferimiento de créditos durante el 2021, dado que el plazo para efectuar estos procesos finalizó en 2020.

En relación con los cambios normativos, cabe señalar que cada institución ha implementado la normativa vigente según su criterio, por lo que en realidad los indicadores de morosidad, coberturas con provisiones y capitalización durante 2021, no serán comparables a los históricos a menos que se puedan realizar los ajustes del caso.

Ante el reinicio de las actividades productivas se observa un mayor dinamismo en la generación de cartera, impulsada principalmente por los segmentos de consumo prioritario y microcréditos.

La cartera de créditos se compone en un 49% por créditos de consumo seguido por créditos de microempresa con una participación del 43%, créditos inmobiliarios 6% y el restante 2% corresponde a créditos productivos. Según información de la SEPS, el principal destino de crédito corresponde a actividades de consumo no productivo (45%), comercio al por mayor y menor; así como reparación de automotores (14%) y agricultura, ganadería, pesca y silvicultura (9%).

Gráfico 1



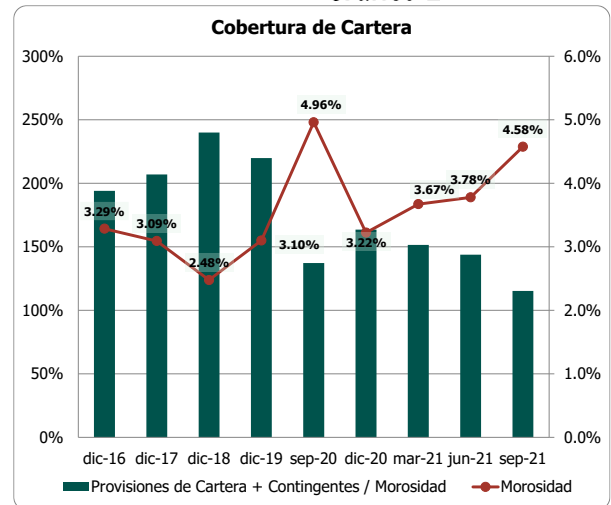
Fuente: SEPS, Elaboración: BankWatch Ratings

La calidad del portafolio crediticio se deteriora a dic-2021, debido al crecimiento interanual de la cartera en riesgo (42.72%), lo que con lleva a un mayor nivel de morosidad 4.05% (3.55% a dic-2020). Al incorporar la cartera reestructurada por vencer, este indicador crece y se ubica en un 4.74% (4.15% a dic-2020).

A dic-2021, la cartera refinanciada por vencer del Segmento 1 suma USD 259,4MM y presenta un incremento significativo a nivel interanual (31.80%); por otro lado, el saldo de la cartera reestructurada por vencer contabilizó USD 79,78MM, monto superior al reportado en dic-2020 (USD 55,44MM). El incremento de los saldos de estas carteras responde a las decisiones aplicadas por las cooperativas y la JPRMF para cambiar las condiciones inicialmente pactadas y apoyar a los deudores en el aplazamiento de cuotas. Se destaca que el 90% de la cartera reestructurada y refinanciada es clasificada como productiva.

Al cierre del 2021, se registró un mayor gasto de provisiones para cartera y otros activos por parte de las cooperativas del Segmento 1, lo cual a pesar de disminuir la rentabilidad protege a las instituciones ante posibles deterioros de los activos. La cobertura con provisiones de la cartera en riesgo es de 1.46 veces y es inferior a la registrada en dic-2020 (1.75 veces); por otro lado, al estresar dicho indicador e incluir la cartera reestructurada, las provisiones cubren en 1.25 veces la cartera.

Gráfico 2

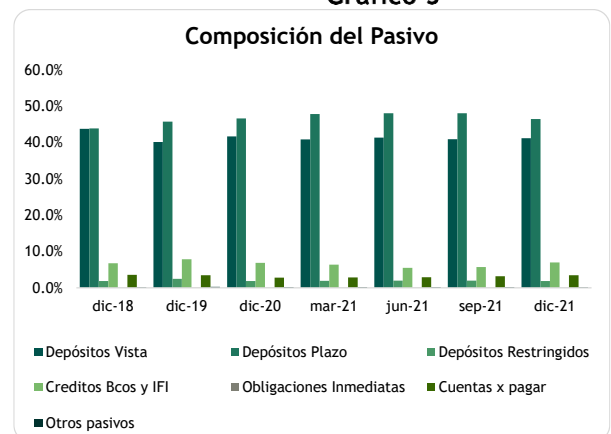


Fuente: SEPS, Elaboración: BankWatch Ratings

Fondeo. - Las instituciones que conforman el segmento 1 cuentan con dos principales fuentes de fondeo: obligaciones con el público y obligaciones financieras; su participación dentro del total de pasivos es 93.30% y 3.84% respectivamente.

Las obligaciones con el público del sistema cooperativo 1 presenta un saldo de USD 13,61MM y un crecimiento del 27.54% en relación con dic-2020. El 26.22% de las obligaciones con el público corresponde a depósitos a la vista, mientras que 72.34% son depósitos a plazo, esta última presenta un mayor crecimiento interanual (30%). El incremento de depósitos a plazo se fundamenta en el requerimiento de los clientes por rentabilizar sus depósitos, así como a la solidez y confianza en el sistema cooperativo por parte del público.

Gráfico 3

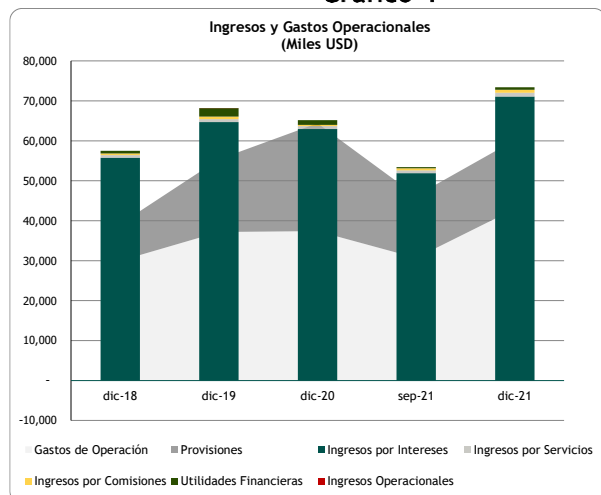


Fuente: BCE, Elaboración: BankWatch Ratings

Las obligaciones financieras ascienden a USD 559,73MM, lo que supone un incremento interanual del 20.3%. Las obligaciones financieras se concentran en préstamos con entidades del sector público (42.46%), instituciones financieras del exterior y multilaterales (42.03%), así como instituciones financieras locales (14.43%).

Resultados. - Para el 2021, pese a la presión en el margen de interés, existe un incremento interanual del 33.4% en resultados del periodo, esto gracias a la mayor demanda por productos de créditos, mayores ingresos netos, así como una recuperación efectiva de los intereses devengados originados durante el diferimiento de 2020.

Gráfico 4



Fuente: SEPS, Elaboración: BankWatch Ratings

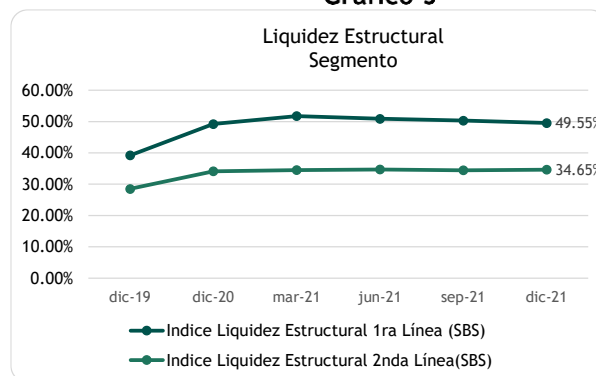
La utilidad neta del Segmento 1 es de USD 86,34MM.

El incremento de los intereses pagados en 22.8% interanual presionan al margen de interés neto a dic-2021 el margen registró un 50.27% (52.42% a dic-2020). A pesar de un crecimiento del gasto de provisiones (3.9% interanual) y un gasto operativo creciente (18.7% interanual), los resultados presentan un aumento (33.4% interanual) gracias al incremento tanto de los ingresos operacionales (18.1% interanual) como no operacionales (72.4% interanual) que se evidencian al cierre del año.

A la fecha de corte, los indicadores de rentabilidad ROE y ROA presentan una subida anual y se ubican en 4.49% y 0.58% respectivamente.

Liquidez. - Las instituciones que conforman el segmento cooperativo 1 han adoptado como estrategia el incrementar sus fondos disponibles y activos líquidos, y que a pesar de la colocación de cartera se puedan mantener niveles de liquidez estables.

Gráfico 5



Fuente: SEPS, Elaboración: BankWatch Ratings

Los principales indicadores de liquidez en el sistema permanecen estables en comparación interanual, la liquidez estructural de segunda línea del segmento se ubica en 34.65% y es 0.52pp mayor a la reportada el año pasado. Por otro lado, la relación entre los activos líquidos y pasivos de corto plazo es 42.77% y se contrae frente al mismo periodo del 2020 (43.82%) debido al incremento de los pasivos de disponibilidad inmediata.

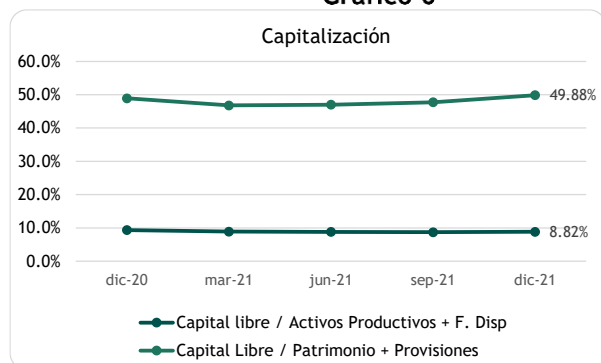
El encaje bancario que es parte de los fondos disponibles y de la liquidez estructural de las instituciones financieras, está dentro de la Reserva Internacional la cual en el mes de dic-2021 fue de USD 376,30MM.

El efecto negativo de la falta de reservas en el sistema financiero hace que se eleve el riesgo sistémico debido a la incertidumbre de obtener estos fondos en momentos de falta de disponibilidad

La Junta Monetaria, suspendió el incremento de 0.5% del aporte de cooperativas del Segmento 1 al fondo de liquidez durante 2020, medida que ayuda al cumplimiento de la regulación mínima de liquidez pero que no ayuda a tener una posición solvente. Estos fondos se encuentran depositados en la FLAR y en el Banco de Liquidaciones Internacionales en Ginebra. El 70% de este fondo es parte de la liquidez estructural al igual que otras inversiones en el sector público. El fondo de seguros de depósitos también está invertido en papeles del Estado.

Capitalización. - El patrimonio técnico de las cooperativas del Segmento 1 se mantiene sobre lo establecido por la norma, esto necesario dado el mercado más delicado que atienden, a dic-2021, la relación entre el patrimonio técnico y activos ponderados por riesgo es de 15.40%, superior en 6pp al mínimo requerido (9%). La solvencia del sistema medido por la relación entre el capital libre y activos productivos más fondos disponibles se mantiene estable en el trimestre y es del 8.82% e indica una reducción de la cobertura por deterioro de los activos productivos.

Gráfico 6



Fuente: SEPS, Elaboración: BankWatch Ratings

A dic-2021 se aprecia estabilidad en los indicadores de capitalización, pese al crecimiento de los activos improductivos este efecto se equipara con el incremento de utilidad reportada durante el periodo.

Por su parte, la estructura contable de la cartera, por las regulaciones que han permitido la extensión de plazos de vencimiento de esta, se mantiene como una incógnita que habrá que evaluar cuando se normalice la situación de la pandemia.

Fuentes: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, Banco Central del Ecuador

JARDIN AZUAYO

(\$ MILES)	TOTAL SEGMENTO1	dic-18	dic-19	dic-20	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21
ACTIVOS								
Depositos en Instituciones Financieras	1,599,721	38,027	85,838	180,371	173,505	152,333	126,709	157,898
Inversiones Brutas	2,340,440	96,287	77,847	82,488	91,228	111,409	139,183	159,833
Cartera Productiva Bruta	11,073,848	676,073	766,158	751,811	767,641	806,098	853,287	875,372
<i>Otros Activos Productivos Brutos</i>	349,363	10,690	15,784	17,780	22,784	23,601	24,476	25,620
Total Activos Productivos	15,363,371	821,077	945,627	1,032,450	1,055,158	1,093,441	1,143,655	1,218,723
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	641,216	27,317	33,982	43,849	43,508	41,760	51,314	51,059
Cartera en Riesgo	467,760	17,175	24,515	25,045	29,263	31,659	30,498	29,267
Activo Fijo	358,566	15,368	18,788	20,960	20,648	20,634	20,789	21,284
Otros Activos Improductivos	592,864	18,684	17,315	38,381	38,023	37,572	35,759	35,942
Total Provisiones	(771,379)	(42,179)	(55,519)	(79,739)	(84,954)	(89,924)	(91,184)	(90,481)
Total Activos Improductivos	2,060,406	78,544	94,600	128,235	131,443	131,624	138,359	137,551
TOTAL ACTIVOS	16,652,398	857,442	984,709	1,080,946	1,101,647	1,135,141	1,190,829	1,265,794
PASIVOS								
Obligaciones con el Público	13,613,639	658,247	748,812	843,258	864,359	899,370	940,118	986,990
Depósitos a la Vista	3,569,067	322,110	340,268	389,822	389,984	407,085	422,693	454,375
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	9,848,571	322,544	387,573	436,016	456,308	472,874	496,984	512,440
Depósitos en Garantía	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	196,000	13,592	20,971	17,420	18,067	19,411	20,442	20,174
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	1,075	216	106	265	134	129	124	103
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	559,733	49,660	66,562	64,157	60,569	54,068	58,604	76,874
Valores en Circulación	-	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	416,368	27,154	31,542	27,575	28,599	30,192	34,355	39,163
Provisiones para Contingentes	5	4	3	4	4	4	5	5
TOTAL PASIVO	14,590,819	735,281	847,025	935,260	953,665	983,763	1,033,206	1,103,135
TOTAL PATRIMONIO	2,061,579	122,161	137,684	145,686	147,981	151,378	157,623	162,659
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	16,652,398	857,442	984,709	1,080,946	1,101,647	1,135,141	1,190,829	1,265,794
CONTINGENTES	360,965	4,164	7,827	10,926	11,686	12,673	13,454	14,383
RESULTADOS								
Intereses Ganados	1,697,718	94,654	109,408	116,642	30,136	61,553	94,974	129,841
Intereses Pagados	844,272	38,901	44,724	53,684	13,870	28,157	43,065	58,758
Intereses Netos	853,446	55,752	64,684	62,958	16,267	33,396	51,909	71,083
Otros Ingresos Financieros Netos	4,895	1,070	2,735	1,509	292	530	807	1,387
Margen Bruto Financiero (IO)	858,341	56,823	67,419	64,467	16,559	33,926	52,716	72,469
Ingresos por Servicios (IO)	43,074	675	765	727	210	435	696	960
Otros Ingresos Operacionales (IO)	6,248	40	59	42	-	-	10	10
Gastos de Operacion (Goperac)	582,764	30,004	37,180	37,411	9,806	19,905	30,693	42,959
Otras Perdidas Operacionales	1,078	41	42	57	14	40	35	81
Margen Operacional antes de Provisiones	323,820	27,494	31,020	27,768	6,948	14,415	22,694	30,399
Provisiones (Goperac)	265,976	9,171	18,203	26,993	5,969	12,120	15,562	17,233
Margen Operacional Neto	57,844	18,323	12,817	776	979	2,296	7,133	13,166
Otros Ingresos	117,088	2,495	4,077	2,233	678	1,206	2,240	3,241
Otros Gastos y Perdidas	33,908	283	1,879	1,474	772	847	891	907
Impuestos y Participacion de Empleados	54,635	8,315	6,284	556	321	962	3,075	6,970
RESULTADOS DEL EJERCICIO	86,389	12,221	8,731	978	564	1,692	5,407	8,530

JARDIN AZUAYO

(\$ MILES)	TOTAL SEGMENTO1	dic-18	dic-19	dic-20	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21
CALIDAD DE ACTIVOS								
Act. Productivos + F. Disponibles	16,004,586	848,394	979,610	1,076,299	1,098,667	1,135,201	1,194,968	1,269,782
Cartera Bruta total	11,541,607	693,248	790,673	776,856	796,904	837,756	883,785	904,638
Cartera Vencida	171,002	4,131	4,574	5,762	6,251	6,480	6,369	6,371
Cartera en Riesgo	467,760	17,175	24,515	25,045	29,263	31,659	30,498	29,267
Cartera C+D+E	-	12,042	15,872	19,235	19,910	40,968	21,319	20,856
Provisiones para Cartera	(684,429)	(41,221)	(53,904)	(74,341)	(79,176)	(81,127)	(79,371)	(79,295)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	88.2%	91.3%	90.9%	89.0%	88.9%	89.3%	89.2%	89.9%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	108.4%	116.1%	116.1%	113.9%	114.1%	114.7%	114.6%	114.6%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1.48%	0.60%	0.58%	0.74%	0.78%	0.77%	0.72%	0.70%
Cartera en Riesgo/ T. Cartera (Bruta)	4.05%	2.48%	3.10%	3.22%	3.67%	3.78%	3.45%	3.24%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	4.74%	2.48%	3.10%	5.85%	6.56%	6.73%	6.34%	6.03%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0.00%	1.74%	2.01%	2.47%	2.50%	4.89%	2.41%	2.30%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	146.32%	240.03%	219.90%	296.85%	270.58%	256.27%	260.27%	270.96%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestru	125.00%	240.03%	219.90%	163.55%	151.49%	143.82%	141.73%	145.40%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	-	342.33%	339.65%	386.52%	397.68%	198.04%	372.33%	380.23%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	5.93%	5.95%	6.82%	9.57%	9.94%	9.68%	8.98%	8.77%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	-	331.08%	324.74%	391.84%	214.14%	199.41%	425.29%	433.83%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0.00%	0.00%	0.61%	0.63%	0.69%	0.67%	1.28%	0.72%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0.00%	0.00%	3.51%	3.39%	3.72%	3.74%	7.18%	3.99%
Cart CDE+ Catigos periodo +venta cart E /Cartera Bruta prom	0.93%	2.48%	2.39%	3.74%	3.55%	6.07%	3.50%	3.67%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	75.33%	-	-	30.87%	16.28%	33.34%	58.16%	84.77%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	31.59%	0.00%	6.64%	5.62%	6.15%	7.06%	11.59%	6.62%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0.93%	0.57%	0.25%	0.20%	0.21%	0.23%	0.23%	0.53%
CAPITALIZACION								
PTC / APPR	17.31%	16.06%	16.61%	21.49%	21.14%	20.51%	19.75%	19.97%
TIER I / APPR	16.16%	16.06%	16.61%	18.48%	18.18%	17.65%	17.02%	17.31%
PTC / Activos y Contingentes	12.77%	13.46%	13.43%	15.52%	15.42%	15.24%	14.93%	14.66%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	17.32%	13.25%	14.09%	12.37%	12.03%	11.80%	11.56%	11.34%
Capital libre (USD M)**	1,412,175	113,117	132,286	141,025	144,989	150,923	161,245	166,645
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	8.82%	13.33%	13.51%	13.10%	13.20%	13.30%	13.50%	13.12%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	49.88%	68.83%	68.58%	62.56%	62.25%	62.68%	64.94%	65.83%
TIER I / Patrimonio Técnico	93.33%	99.96%	100.00%	85.95%	86.03%	86.06%	86.18%	86.66%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	13.78%	15.05%	14.95%	14.11%	13.56%	13.68%	13.88%	13.86%
TIER I / Activo Neto Promedio	13.55%	14.29%	14.47%	14.11%	13.53%	13.59%	13.64%	13.86%
RENTABILIDAD								
Comisiones de Cartera	21	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	906,585	57,498	68,200	65,180	16,754	34,320	53,387	73,358
Result. antes de impuest. y particip. trab.	141,024	20,535	15,015	1,534	885	2,655	8,482	15,500
Margen de Interés Neto	50.27%	58.90%	59.12%	53.98%	53.98%	54.26%	54.66%	54.75%
ROE	4.49%	10.87%	6.72%	0.69%	1.54%	2.28%	4.75%	5.53%
ROE Operativo	3.01%	16.29%	9.86%	0.55%	2.67%	3.09%	6.27%	8.54%
ROA	0.58%	1.51%	0.95%	0.09%	0.21%	0.31%	0.63%	0.73%
ROA Operativo	0.39%	2.26%	1.39%	0.08%	0.36%	0.41%	0.84%	1.12%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	94.05%	96.91%	94.77%	96.03%	97.09%	97.19%	96.86%	96.51%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIV)	6.21%	7.15%	7.32%	6.33%	6.23%	6.28%	6.34%	6.29%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	6.25%	7.29%	7.63%	6.52%	6.35%	6.38%	6.46%	6.44%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	82.14%	33.36%	58.68%	97.21%	85.91%	84.07%	68.57%	56.69%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	93.62%	68.13%	81.21%	98.81%	94.16%	93.31%	86.64%	82.05%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	64.28%	52.18%	54.52%	57.40%	58.53%	58.00%	57.49%	58.56%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	5.67%	4.83%	6.01%	6.24%	5.78%	5.78%	5.43%	5.13%
LIQUIDEZ								
Fondos Disponibles	2,240,936	65,344	119,820	224,221	217,014	194,093	178,023	208,957
Activos Liquidos (BWR)	3,350,195	136,315	156,707	293,693	283,356	262,547	267,299	305,121
25 Mayores Depositantes	-	20,712	34,428	44,517	45,487	45,740	49,764	49,421
100 Mayores Depositantes	-	39,359	61,086	67,865	68,994	69,359	71,328	70,330
Índice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	49.55%	28.43%	29.70%	51.00%	50.57%	44.73%	44.85%	46.70%
Índice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	34.65%	23.22%	25.11%	36.93%	36.24%	34.94%	34.80%	38.47%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	0.00%	6.22%	6.46%	2.53%	4.18%	2.60%	2.21%	2.38%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	N/D	3.73	3.89	14.62	8.67	13.45	15.75	16.16
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	0.00%	210.44%	222.30%	149.07%	45.27%	48.25%	0.00%	46.29%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	42.77%	28.43%	29.70%	48.23%	46.97%	41.19%	41.23%	43.22%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	28.61%	13.63%	22.71%	36.82%	35.97%	30.45%	27.46%	29.60%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	0.00%	3.15%	4.60%	5.28%	5.26%	5.09%	5.29%	5.01%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)	0.00%	15.19%	21.97%	15.16%	16.05%	17.42%	18.62%	16.20%
25 May Dep a 90 días/Activos líquidos	N/D	-	-	-	16.25%	13.65%	14.29%	13.12%
RIESGO DE MERCADO								
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0.00%	0.00%	-2.82%	3.33%	3.23%	3.22%	0.00%	0.00%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0.00%	0.00%	9.04%	8.98%	9.18%	9.77%	0.00%	0.00%

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

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

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados con relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. ©® BankWatch Ratings 2022.