

Cooperativa de Ahorro y Crédito Jardín Azuayo

Informe de Calificación de Riesgo con estados financieros al 31 de diciembre del 2016

Fecha de Comité: 22 de marzo de 2017 - No. 304-2017

Calificación: A Perspectiva: Positiva	Significado de la Calificación de Riesgo según el Órgano de Control <i>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.</i>
Vigencia de la calificación: 30/06/2017	Analista: Evrim Kirimkan Miembros del Comité: Ivan Sannino, Giorgia Carloni, Aldo Moauro, Evrim Kirimkan
Calificaciones anteriores: A (sep-16, vigente hasta el 31/03/2017), A (jun-16), A (mar-16), A (dic-15).	
<p>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.</p>	

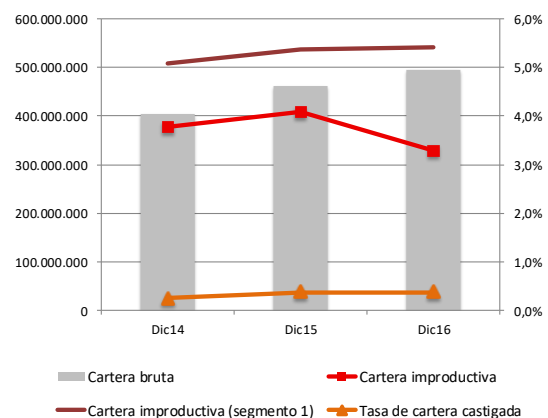
La Cooperativa de Ahorro y Crédito Jardín Azuayo se creó en el 1996 como respuesta a la reconstrucción del desastre natural que afectó al cantón Paute. Actualmente, la Cooperativa opera en las provincias del Azuay, Cañar, Morona Santiago, Loja y El Oro, a través de una Coordinación Central en Cuenca, 38 oficinas y 6 oficinas especiales. 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 y con una importante base voluntaria, 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), perteneciendo a las cooperativas del segmento 1.

Indicadores de desempeño	Dic14	Dic15	Dic16
Cartera improductiva	3,8%	4,1%	3,3%
CeR30	2,9%	3,0%	3,5%
Tasa de cartera castigada	0,2%	0,4%	0,4%
Cartera reestructurada y refinanciada	0,0%	0,0%	0,0%
Cobertura de la cartera improductiva	124,8%	129,0%	194,1%
ROE	13,7%	14,1%	10,9%
ROA	1,6%	1,7%	1,4%
Autosuf. Operacional (OSS)	119,3%	120,2%	116,2%
Productividad del personal (prestatarios)	127	127	128
Tasa de gastos operativos (sobre cartera)	5,0%	4,9%	4,9%
Tasa de gastos operat. (sobre activo)	4,3%	4,2%	4,0%
Tasa de gastos financieros	6,3%	6,2%	6,8%
Tasa de gastos de provisión	1,5%	1,7%	2,0%
Rendimiento de la cartera	14,4%	14,5%	14,5%
Tasa de costo de fondos	6,4%	6,4%	6,6%
PAT sobre activos ponderados por riesgo	13,7%	14,3%	15,7%
Razón deuda-capital	7,0	6,4	6,4
Liquidez sobre activo	12,9%	14,2%	23,4%
Liquidez de primera línea	11,1%	18,5%	22,9%
Indicador de liquidez mínimo	5,9%	12,0%	3,8%

Forma legal	Cooperativa de Ahorro y Crédito
Año de arranque	1996
Órgano de control	SEPS
Año de ingreso al órgano de control	2013
Contexto de intervención	Rural, Semi-rural, Urbano
Metodología de crédito	Individual

Datos Institucionales	Dic14	Dic15	Dic16
Socios	299.273	335.941	370.508
Prestatarios	70.111	76.751	80.540
Créditos activos	73.577	81.387	86.187
Sucursales	38	38	37
Personal	550	602	631
Cartera bruta	403.290.653	461.530.294	495.829.360
Ahorro total	368.140.959	414.377.246	493.352.603
Activo total	459.872.453	534.874.650	639.156.944
Préstamo promedio desembolsado	7.237	7.068	6.331



MicroFinanza Rating
 Rumipamba E2-214 y Av. República
 Quito – Ecuador
 Tel: +593-2-351 8299
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

FUNDAMENTO DE LA CALIFICACIÓN

ANÁLISIS FINANCIERO Y SUFICIENCIA PATRIMONIAL

La COAC Jardín Azuayo mantiene adecuados niveles de rentabilidad y sostenibilidad, que mejoraron al cierre del 2016 pero no alcanzan aún no niveles registrados en años anteriores. El rendimiento de la cartera y la estructura de gastos mantienen una relativa estabilidad respecto a periodos anteriores, confirmando buenos niveles de eficiencia operativa, además la productividad registra un incremento en 2016. La calidad de la cartera es adecuada y se mantiene en línea con el último trimestre analizado, además se incrementaron los niveles de cobertura. La estructura del pasivo presenta una concentración importante en depósitos del público; adicionalmente, existe cierta concentración en mayores depositantes. La Cooperativa mantiene adecuados niveles de liquidez y de respaldo patrimonial.

GOBERNABILIDAD ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS Y ANÁLISIS CUALITATIVO DE LOS RIESGOS

La estructura de gobierno y los procesos de gobernabilidad son adecuados. La estructura de gobierno de la COAC Jardín Azuayo y el sistema de capacitación continuo que brinda a sus socios permiten mejorar los procesos de gobernabilidad dentro de la institución. El equipo gerencial es competente, con experiencia y un alto nivel de 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 adecuada, mientras que la Unidad de Riesgos cumple con un buen monitoreo de los principales riesgos. La capacidad de la Cooperativa de enfrentar los factores de riesgo relacionados al contexto económico del país y las expectativas a 2017, constituyen aspectos 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 adecuados, 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 dic-16, la Cooperativa registra un patrimonio técnico sobre activos y contingentes ponderados por riesgos de 15,7% y sobre activos totales y contingentes de 12,9%, cumpliendo con los mínimos establecidos por el ente de control. Cabe indicar que la Cooperativa registra una razón deuda-capital de 6,4 veces en el 2016. Las **estrategias de capitalización** de la COAC Jardín Azuayo se basan en la generación y capitalización anual 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

La COAC Jardín Azuayo registra adecuados niveles de **rentabilidad y sostenibilidad**, alcanzando en el 2016 un ROE de 10,9%, un ROA de 1,4% y una autosuficiencia operativa (OSS) de 116,2%, evidenciando una disminución respecto a periodos anteriores. La tasa de **gastos operativos** sobre cartera bruta registra 4,9%, la tasa de **gastos financieros** 6,8% y la tasa de **gastos de provisión** 2,0%, mientras que el **rendimiento de la cartera** registra 14,5%. Los **activos improductivos** se encuentran en niveles moderados y mantienen una tendencia creciente, alcanzando 15,2% a dic-16. La cartera neta de crédito representa el 72,6% del activo total a dic-16; mostrando una disminución respecto a periodos anteriores. A dic-16, la **cartera bruta** de la Cooperativa alcanza USD 495,8 millones con 80.540 prestatarios activos, evidenciando una disminución en el ritmo de crecimiento de la cartera (7,4% en ene16-dic16) debido a la desaceleración económica en el país durante el 2016. La COAC Jardín Azuayo mantiene una adecuada **calidad de cartera**, con una mejoría en el último trimestre, registrando a dic-16 una cartera improductiva de 3,3% y una limitada tasa de cartera castigada (0,4%). No obstante, bajo la clasificación anterior la cartera improductiva alcanzaría 4,8%, en línea con el trimestre anterior. Por otra parte, la Cooperativa mantiene la política de no reestructurar créditos. La cobertura de la cartera improductiva es buena, alcanzando 194,1% en el 2016, cumpliendo con los niveles prudenciales de provisión. La Cooperativa presenta un **riesgo de liquidez** limitado y cumple con los requerimientos de liquidez estructural del ente de control, registrando en el 2016 un indicador de liquidez de primera línea de 22,9% y de segunda línea de 29,3%. El pasivo presenta una concentración importante en depósitos del público (89,3% del pasivo total); además, se evidencia cierta **concentración en depositantes**, considerando que los 100 mayores depositantes representan el 9,1% del total de depósitos a dic-16, aunque su cobertura es buena (159,2%). A dic-16, la Cooperativa presenta un **riesgo de mercado** con relevancia media, registrando una **sensibilidad del margen financiero** de USD 2,4 millones (+/- 2,9%) y una sensibilidad del valor patrimonial de USD 7,6 millones (+/- 9,3%) frente a una variación del +/- 1% en la tasa de interés. Por otro lado, Cooperativa no registra ninguna posición en moneda extranjera por lo cual no existe riesgo cambiario.

Principales Factores de Riesgo

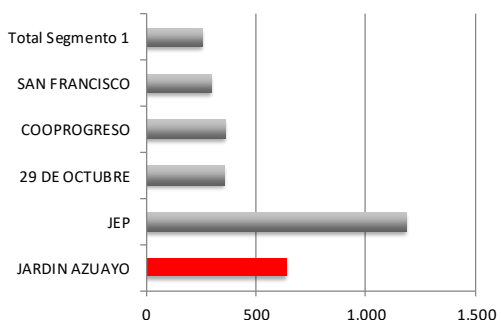
ÁREA	Factores de riesgo	Relevancia*	Aspectos sobresalientes	Factores de mitigación
1. Contexto	Contexto económico y político	Media-alta	A diciembre 2016, el indicador de riesgo EMBI llega 647 bp (845 bp a sep-16). Calificaciones de riesgo soberano en niveles bajos. Previsiones de decrecimiento económico para 2016 (-1,7% según el BCE) y 2017. Tensiones políticas e incertidumbre electoral; disminución del precio del petróleo e incremento de endeudamiento (por nuevas emisión de bonos).	La elección del nuevo gobierno en 2017 conlleva necesariamente un período de ajuste de la economía.
	Riesgo sectorial	Media-alta	Debido a ciclo económico, el Sistema Financiero Nacional presenta una disminución de la demanda en la colocación de cartera, frente a un fuerte crecimiento de liquidez a nivel general. La creciente oferta crediticia para los nichos de microfinanzas y consumo en los últimos años ha generado un riesgo de sobreendeudamiento. Los niveles de morosidad de todo el sistema se mantienen altos.	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; la Asamblea aprobó el 19 de febrero 2017 el proyecto de la Ley Reformativa a la Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria.	-
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	Media-baja	El nivel de especialización y manejo específico en administración de riesgos de los miembros del CdA es mejorable. Actualmente, la COAC Jardín Azuayo no cuenta con un Manual de Buen Gobierno Corporativo, evidenciando un aspecto mejorable en línea con las buenas prácticas de internacionales.	Se mantiene la Escuela de Educación Cooperativa para la capacitación de los miembros del CdA actuales y potenciales. Una parte de las políticas y procesos de gobernabilidad se encuentran 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, evidenciándose como un aspecto por mejorar.	El presupuesto anual cuenta con una proyección detallada del balance general y estado de resultados.
3. Organización y Operaciones	Tecnología de la información	Baja	La Cooperativa se encuentra en proceso de implementación de su sitio alterno, lo que representa un aspecto por monitorear a futuro.	En general, la tecnología de información se evidencia como adecuada.

ÁREA	Factores de riesgo	Relevancia*	Aspectos sobresalientes	Factores de mitigación
4. Estructura y Calidad del Activo	Estructura del activo	Media-baja	La cartera neta de crédito representa el 72,6% del activo total a dic-16; mostrando una disminución respecto a periodos anteriores. Los activos improductivos se encuentran en niveles moderados, sin embargo con tendencia creciente.	La cartera bruta presenta un incremento de 7,4% en el 2016.
	Riesgo de concentración	Media-alta	Concentración geográfica en la provincia del Azuay (57,5%). Concentración de la cartera en el producto de consumo prioritario (72,9% de la cartera a dic-16).	La COAC Jardín Azuayo tiene un buen conocimiento de las zonas en las que opera. Leve tendencia al aumento de la cartera de Microempresa y disminución de la cartera de Consumo Prioritario en los últimos años.
	Calidad de la cartera y riesgo de crédito	Media-baja	Tendencia al deterioro de la calidad de cartera en los últimos años. Si bien la cartera improductiva se mantiene en (3,3%). La cartera castigada registra 0,4% en a dic-16. El producto Comercial Prioritario presenta una cartera improductiva elevada y muy por encima del promedio institucional (8,6% a dic-16).	La Cooperativa todavía mantiene una adecuada calidad de cartera. La contribución de créditos comerciales al riesgo total es limitado debido a su baja representación dentro de la cartera total.
5. Estructura del Pasivo y Gestión Financiera	Solvencia y adecuación de capital	Media	A dic-16, la Cooperativa registra un patrimonio técnico sobre activos y contingentes ponderados por riesgos de 15,7%.	La COAC Jardín Azuayo cuenta con un adecuado nivel de respaldo patrimonial, logrando fortalecer sus niveles de solvencia en los últimos periodos.
	Endeudamiento y riesgo de concentración	Media-alta	Concentración importante en depósitos del público (89,3% del pasivo), de los cuales 40,7% corresponden a depósitos a la vista, lo que se evidencia como un aspecto por monitorear. Los 100 mayores depositantes representan el 9,1% de los depósitos.	Adecuado balance en la estructura de depósitos y aumento de las obligaciones financieras en los últimos periodos. 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 consecución del fondeo necesario para alcanzar el crecimiento proyectado constituye un aspecto por monitorear considerando la actual situación económica del país.	Históricamente la Cooperativa ha presentado una buena capacidad de captar ahorros del público. Buena capacidad de atraer fondeo tanto nacional como internacional.
	Riesgo de liquidez	Baja	Se evidencian espacios de mejora en la consecución de fuentes de liquidez de emergencia, incluso del exterior, para poder enfrentar contingencias de liquidez, especialmente en el caso de una crisis sistémica.	La Cooperativa cuenta con líneas de crédito pre-aprobadas con varios financiadores locales y del exterior, además de sobregiros con entidades financieras locales.
6. Resultados Financieros y Operativos	Resultados financieros	Media-baja	Potenciales presiones sobre los márgenes de la Cooperativa frente al aumento del nivel de sobreendeudamiento en el sector, así como la desaceleración económica en el país y los elevados niveles de competencia.	La Cooperativa logra cubrir su estructura de costos con el solo rendimiento de la cartera; considerando los ingresos adicionales, presenta una buena capacidad de generar un colchón financiero.

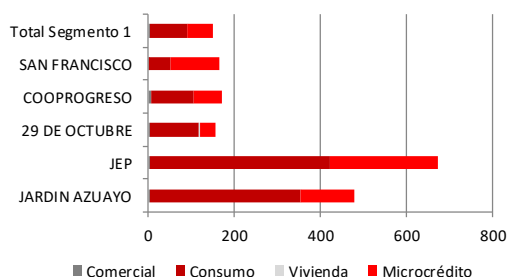
* La relevancia se refiere al impacto que los eventos negativos asociados a cada factor de riesgo podrían producir y a la probabilidad que estos eventos negativos efectivamente ocurran.

Benchmarking¹

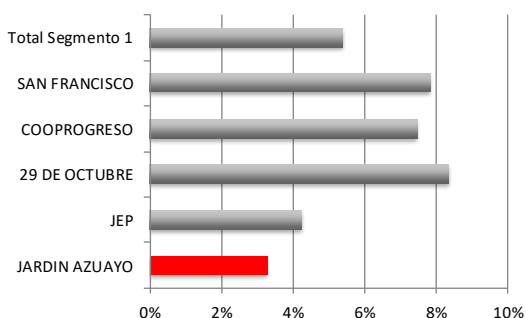
Total de activos (millones USD)



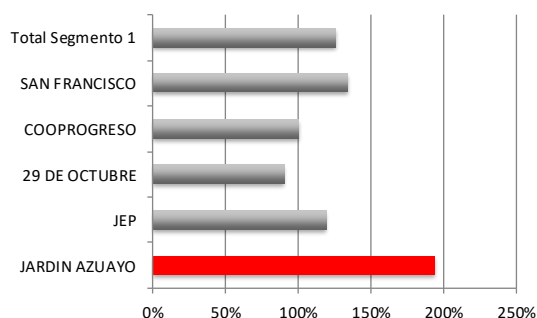
Composición de la cartera (millones USD)



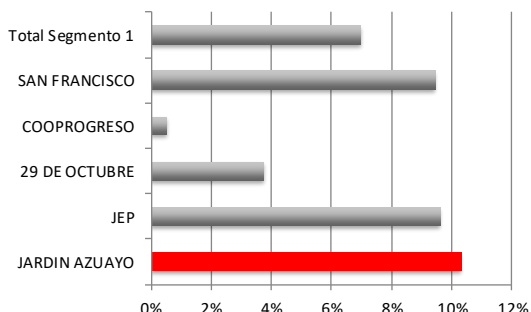
Cartera improductiva



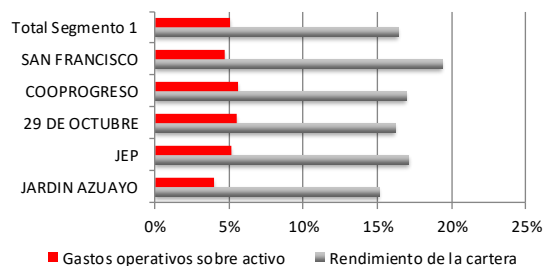
Cobertura cartera improductiva



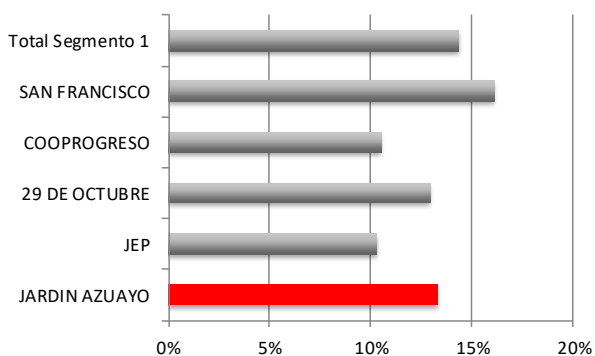
Resultados sobre patrimonio



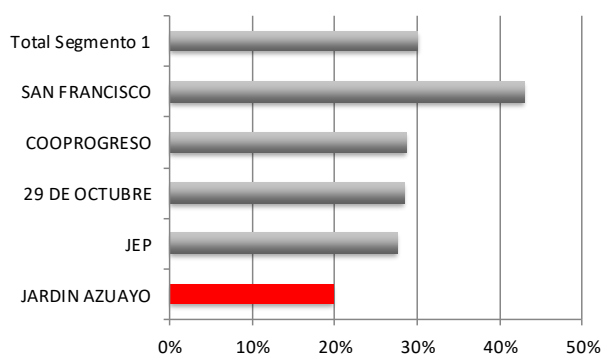
Rendimiento de la cartera y gastos operativos



Solvencia Patrimonial



Liquidez



¹ Para detalles relacionados a los indicadores de la SEPS utilizados en este *benchmarking*, favor referirse al sitio web de la SEPS (www.seps.gob.ec).

Actualización de Áreas Cualitativas

Las áreas cualitativas “Gobernabilidad y Estrategia”, “Organización y Operaciones” y “Políticas y Procedimientos de Crédito y Gestión de Operaciones Crediticias” se basan en un análisis profundizado que se realizó en junio 2016 (referirse al informe de Calificación de Riesgo con corte a marzo 2016). En esta sección, se detallan los cambios y comentarios principales por área respecto al informe elaborado en junio 2016, basándose en información recibida por la institución evaluada y en las entrevistas con sus ejecutivos.

GOBERNABILIDAD Y ESTRATEGIA

En nov-16 el CdA aprobó contraer una obligación financiera con Lenka Capital por USD 2 millones a 3 años plazo a manera de línea de crédito abierta, además tomó conocimiento de las negociaciones con el organismo de control y aprobó el estudio de factibilidad para la apertura de una agencia en Guayaquil.

En dic-16 se puso en conocimiento el Informe de cumplimiento de Planificación Estratégica y Operativa que de manera general evidencia un buen cumplimiento de las metas planteadas de acuerdo a los objetivos en cada una de las perspectivas (financiera, aprendizaje y talento humano, procesos internos, y socios, clientes y comunidad) sin embargo se han detectado espacios de mejora en aspectos como tecnología de información y modelo de gestión, los cuales han sido considerados en el POA 2017. En cuanto al cumplimiento del presupuesto 2016 (reformado en jul-16) se evidencia una buena ejecución: activos (102,6%), cartera de créditos (98,8%), pasivos (103,1%), obligaciones con el público (102,9%), obligaciones financieras (103,6%), ingresos (99,3%), gastos (99,4%) y resultados (98,4%).

Además, el CdA aprobó el POA y presupuesto 2017. El POA 2017 plantea 9 proyectos estratégicos enfocados al fortalecimiento de la metodología de crédito, reforzamiento del proceso de cobranzas, fortalecimiento de los canales virtuales, gestión documental y data warehouse, ajustes a la estructura organizacional, implementación del sistema de seguridad integral, y varias iniciativas para contribuir a la economía popular y solidaria. Respecto al presupuesto 2017, se espera un crecimiento en activos del 14% (USD 722,5 millones), cartera de crédito 10% (USD 511,8 millones), pasivos 14% (USD 622,2 millones), obligaciones con el público (USD 557,2 millones) y se proyecta un decrecimiento de los resultados de -4,0% (USD 7,4 millones).

ORGANIZACIÓN Y OPERACIONES

La Cooperativa recibió el informe de resultados de la **supervisión realizada por la SEPS**, el cual evidencia la necesidad de adopción de medidas de fortalecimiento que contribuyan a administrar eficientemente los riesgos inherentes a los que está expuesta la entidad, aunque las deficiencias señaladas no afectan su estructura financiera o su indicador de solvencia.

En octubre de 2016, el CdA tomó conocimiento y resolvió aprobar reformas y actualizaciones al Manual Integral de Riesgos específicamente en Riesgo de Liquidez, actualizando el límite inferior del indicador de fondos disponibles sobre pasivos de corto plazo (no menor a 10%), además del Plan de Contingencia de Liquidez, actualizando los tiempos de cada actividad planteada en el plan según el nivel de riesgo además de la implementación de nuevas estrategias de acuerdo a los niveles de activación del plan de contingencia. Además en dic-16 se aprobó la actualización del Riesgo operacional con disposiciones emitidas por el organismo de control.

Dada la situación económica actual, la Cooperativa está considerando varias estrategias para resguardar su presencia en el mercado: reducir el porcentaje de aportación² en los desembolsos de los créditos a 1,5% o 1%, creación de un nuevo producto de crédito para vivienda por un monto máximo de USD 20 mil a 15 años plazo, disminución de tasas activas y pasivas para lo cual se plantea un análisis por producto y banda de tiempo. Estas estrategias se analizarán dentro del primer semestre del 2017, por lo que las decisiones que se tomen respecto a lo mencionado, constituyen aspectos por monitorear a futuro.

La Unidad de Riesgos se fortaleció con la incorporación de personal, lo que permitió separar el monitoreo de los riesgos de liquidez y de mercado, además el control de estos riesgos será fortalecido con la adquisición de dos sistemas para crear modelos y simulaciones, se prevé la adquisición de las licencias de los programas durante el primer trimestre del 2017.

POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS DE CRÉDITO Y GESTIÓN DE OPERACIONES CREDITICIAS

En dic-16 se aprueba la modificación de la tabla de créditos con los siguientes cambios: aumentar la línea de crédito productiva de USD 12 mil a USD 20 mil, apertura de una línea de crédito de consumo con las mismas condiciones de un microcrédito, en los dos casos se amplía el plazo a 5 años. En cuanto a crédito comercial, se elimina el trabajo previo con la cooperativa en aquellas instituciones con las que se tengan convenios.

En feb-17 se modificaron las políticas de garantías, de tal forma que los créditos hasta USD 25 mil requieren garantía quirografaria, mientras que los créditos mayores a USD 25 mil (antes USD 20 mil) requieren garantía hipotecaria.

En función del contexto económico actual, se está analizando la posibilidad de otorgar refinanciamientos y novaciones de créditos a partir del mes de junio del 2017. Podrán acceder a refinanciamientos con la condición que el socio tenga una calificación mínima de B2 y se aplique el mismo monto y tasa del crédito vigente; mientras que para acceder a una novación, el socio debe tener cancelado al menos el 60% del crédito. La aprobación y operatividad de estos créditos serán monitoreados a futuro.

² Actualmente se destina un 2% del desembolso del crédito: 1% para el fondo irrepatriable de reserva legal y 1% para certificados de aportación.

1. Contexto

1.1 Riesgo País³: Contexto Político y Macroeconómico

El Ecuador presentó en el 2016 un déficit fiscal en incremento, mayor endeudamiento público, así como perspectivas de crecimiento económico deterioradas para este 2017. Según el Banco Central del Ecuador (BCE), el producto interno bruto (PIB) nominal alcanzó a diciembre 2016 USD 96.217 millones, previendo un **decrecimiento** de la **economía nacional del -1,7%**⁴ debido a los choques externos que ha enfrentado el país, como la caída del precio del petróleo, la revalorización del dólar⁵, la devaluación monetaria en países vecinos y el terremoto de abril; con este, ya son cinco trimestres seguidos de registro de crecimientos negativos interanuales (desde el tercer trimestre del 2015). Para el año 2017, según el BCE se prevé un crecimiento del 1,4%. Por su parte, el **Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé un decrecimiento del -2,7% en 2017**. La **CEPAL** (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) cuenta con perspectivas más alentadoras para el Ecuador, previendo revertir el decrecimiento del -2,5% del año 2016 hacia un crecimiento del 0,7% en el 2017.

El Fondo Monetario Internacional estima un crecimiento negativo para las economías de América Latina y el Caribe, estableciendo un -0,6% para el 2016 y 1,6% para 2017. Los países emergentes mantienen una desaceleración de su crecimiento, especialmente con perspectivas débiles para los países exportadores de petróleo y materias primas entre los que están algunos países de América Latina. Se estima que la mayor parte de países de América Latina experimenten crecimientos para este 2017, mientras para los países además de Ecuador que se prevé una contracción económica: Venezuela (-8,0%), Brasil (-3,8%) y Argentina (-1,0%).

El déficit fiscal que el estado ecuatoriano presentó en el año 2016 fue de USD 6.082 millones, representando el 6,3% del Producto Interno Bruto (PIB), sobrepasando en casi USD 2.000 millones el déficit fiscal del 2015. Además de las causas antes mencionadas, suma también los pagos imprevistos que debió realizar a Chevron y Oxy por fallos y procesos judiciales. Con un incremento interanual del 16,4% el endeudamiento público alcanzó a diciembre 2016 un total de USD 38.136 millones, representando el 39,6% respecto al PIB. En el último año el incremento de este rubro, aumentó gracias a la decisión de endeudamiento mediante la emisión de bonos, registrando un endeudamiento de USD 7.250 millones a través de 6 emisiones desde el año 2014. La última emisión de bonos, se llevó a cabo en el primer mes del 2017 por USD 1000 millones con una tasa de interés de 9,125%. Debido al fortalecimiento del sistema financiero debido al incremento de estos recursos, éste está intentando colocar el exceso de liquidez; no obstante, la demanda de crédito por parte de los consumidores financieros se ha contraído debido a la desaceleración de la economía nacional, la disminución en ventas por parte de las empresas, menor capacidad de pago, incremento del desempleo e incertidumbre electoral.

La elección del nuevo gobierno en Febrero del 2017⁶ conlleva necesariamente un período de ajuste de la economía dependiendo de las corrientes económicas del candidato ganado. Queda por evaluar el período de transición entre la salida del

³Escalas utilizadas:

MOODY'S: Long term - AAA, AA1, AA2, AA3, A1, A2, A3, Baa1, Baa2, Baa3 (Investment grade), Ba1, Ba2, Ba3, B1, B2, B3, Caa, Ca, C (Speculative grade); Short term - Prime-1, Prime-2, Prime-3 (Investment grade); Not Prime (Speculative grade);

S&P: Long term - AAA, AA, A, BBB (Investment Grade); BB, B, CCC, CC (Speculative grade); SD (Selective Default); D (Default) - Rating from AA to CCC may be modified by a + or -; Short term - A-1(+), A-2, A-3 (Investment Grade); B, C (Speculative Grade); SD (Selective Default); D (Default)

Fitch: Long term - AAA, AA, A, BBB (Investment Grade); BB, B, CCC, CC, C (Speculative grade); DDD, DD, D (Default) - Rating from AA to CCC may be modified by a + or -; Short term: F1, F2, F3 (Investment grade); B, C (Speculative grade); D (Default)

⁴ Según el FMI, estimó a sep-16 una contracción del -2,3% de la economía ecuatoriana para el año 2016.

⁵ Para mayo 2017 se anticipa que la FED continúe elevando las tasas de interés referenciales en EE.UU., lo que puede derivar en una nueva apreciación del dólar que afecte a la competitividad de los productos nacionales.

⁶ Presidente de la República, Asamblea y Parlamento Andino.

gobierno actual, frente al ingreso e implemento de las políticas propuestas el candidato electo.

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

Fitch Ratings considera que el **endeudamiento crecientes** un factor de deterioro de flexibilidad fiscal, terminando por perjudicar la solvencia del Ecuador. Con estos antecedentes, Fitch otorgó a Ecuador la calificación de B con perspectiva negativa el 25 de agosto 2016. Por otro lado, Moody's ratificó la calificación de B3 de Ecuador el 23 de noviembre 2016, con perspectiva estable, manifestando que la fortaleza económica de Ecuador es moderada y la fortaleza fiscal es alta. Además, la agencia considera que las políticas del gobierno para ajustar los gastos en respuesta a los menores ingresos del petróleo mantendrán la deuda pública en niveles moderados. La calificación de Standard & Poor's para Ecuador se mantiene en B con perspectiva estable.

Riesgo país, Ecuador					
En basis points (bp)	Dic 13	Dic 14	Dic 15	Sep 16	Dic 16
Último día del mes	531	881	1.266	845	647

La calificación de **riesgo país** es consecuencia de la moratoria de Ecuador a inicios del gobierno de Correa, resultando en una alta tasa de interés para la colocación de bonos (10,75%)⁷. El indicador EMBI+⁸ **presenta una tendencia a la baja desde el primer trimestre 2016**, registrando a dic-16 en 647 bp. El objetivo del gobierno es reducir el riesgo país para mejorar su acceso a fuentes de financiamiento.

Ecuador

Indicadores Macroeconómicos	Dic14	Dic15	Sep16	Dic16
PIB per cápita en USD (precios corrientes)	6.270	6.196	5.997	5.997
Precio petróleo WTI por barril (USD)	49,8	37,0	45,2	53,7
Tasa de desempleo	4,5%	4,8%	6,7%	5,3%
Tasa de inflación (fin de período, anualizada)	3,8%	3,4%	1,3%	1,1%
Tasa máxima efectiva microcrédito a.s*	27,5%	27,5%	27,5%	27,5%
Tasa máxima efectiva microcrédito a.a*	25,5%	25,5%	25,5%	25,5%
Tasa máxima efectiva microcrédito min*	30,5%	30,5%	30,5%	30,5%
Balanza Comercial (USD millones)**	-727	-2.092	976	1.247

Fuente: Banco Central del Ecuador; INEC; International Monetary Fund

* a.s.=acumulación simple; a.a.=acumulación ampliada; min=minorista

** Los datos a diciembre son anuales. Se toman datos parciales en los períodos intermedios.

Por otro lado, El **precio del petróleo** presenta varias fluctuaciones a lo largo del 2016, debido principalmente al acuerdo con la OPEP para fijar cuotas de producción y el acuerdo con los productores externos al cartel en línea para reducir la oferta (principalmente Rusia) y de esta forma estabilizar los precios del mercado petrolero y acabar con el exceso de oferta existente. A diciembre 2016, el WTI se fijó en USD 53,7 por barril; según el director ejecutivo de la Agencia Internacional de la Energía de Estados Unidos (IEA), Fatih Birol, remarca que el primer semestre del 2017 será un período de volatilidad para el precio del petróleo, pudiendo oscilar entre USD 50 y USD 55.

A dic-16, la **balanza comercial** muestra un superávit de USD 1.247 millones,

⁷ Spurrier, W., & Acosta, A. (2016, Octubre 19). Para recuperar competitividad. Análisis Semanal, 42, 633-644

⁸ Medido según Índice EMBI (*Emerging Market Bond Index*).

correspondiente a un desplome de las importaciones más que un crecimiento en mayor proporción de las exportaciones. El 11 de noviembre, Ecuador y la Unión Europea firmaron la incorporación de Ecuador al Acuerdo Andino-UE, el cual permitirá exportar productos sin aranceles, fortalecer las relaciones con los socios (Colombia, Perú, y la UE), e impulsar el crecimiento del país⁹. La tasa de **inflación anual** registra 1,1% a dic-16 y se ubica muy por debajo de la inflación de América Latina (9,2% a oct-2016)¹⁰, lo que refleja la debilidad general de la demanda interna. La tasa de **desempleo** se ubica en el 5,3%, mayor respecto a períodos previos (4,8% en 2015 y 4,5% en 2014); en cambio la tasa de subempleo se ubicó a dic-16 en el 19,9%.

De acuerdo a los últimos datos del BCE, hasta el tercer trimestre de 2016 la **Inversión Extranjera Directa** (IED) registró un flujo de 341,2 millones, evidenciando una disminución del 37% en relación al similar período del año 2015 (USD 539,2 millones). Las ramas de actividad en donde más se ha invertido incluyen: Explotación de minas y canteras, Comercio, y Transporte, almacenamiento y comunicaciones. De acuerdo al informe de **competitividad** 2016-17 del World Economic Forum (WEF), Ecuador se encuentra en el puesto 91 entre 138 países, mostrando una caída de 15 puestos en la escala de competitividad respecto a la clasificación 2015-2016; además, al comparar con el informe 2006-2007 (puesto 90), se evidencia que el país no ha mejorado en competitividad en 10 años, correspondiente al periodo del gobierno actual. Las legislaciones laborales restrictivas constituyen el principal obstáculo para hacer negocios en Ecuador, según el WEF; las tarifas de los impuestos son el tercer obstáculo y la reglamentación tributaria el séptimo; al combinar ambos factores se evidencia que la tributación es un aspecto más problemático que la reglamentación laboral. Según el informe Haciendo Negocios 2016 del Banco Mundial, Ecuador se ubica en el puesto 117 de 189 países en relación a **entorno empresarial**, y en el puesto 166 en la categoría “iniciar un negocio”. Por otro lado, el **índice de corrupción** 2016 de Transparencia Internacional ubica a Ecuador en la posición 120° de 176 países, aumentando la percepción de la corrupción entre los ecuatorianos frente al año anterior (107°).

1.2 Riesgo Regulatorio: Impuestos y Regulación

El sistema financiero nacional está regulado por la **Superintendencia de Bancos** (SB)¹¹ y por la **Superintendencia de Economía Popular y Solidaria** (SEPS)¹². Con la entrada en vigencia del Código Orgánico Monetario y Financiero, el Sistema Financiero y el Sistema Popular y Solidario están regulados por la **Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera**¹³. Según la nueva regulación, el sector de las cooperativas de ahorro y crédito se encuentra dividido en diferentes segmentos en base al tamaño de activos¹⁴. De acuerdo al nuevo Código Orgánico Monetario y Financiero, **las sociedades financieras debían convertirse en bancos privados hasta el 12 de marzo del presente año**; sin embargo, según la Resolución 217-2016-F, la SB podrá autorizar una ampliación de plazo hasta por 18 meses. La Junta Monetaria ha reformado la norma para la **segmentación de las entidades del sistema financiero popular y solidario**, y ha establecido que las **mutualistas serán parte del segmento 1** mientras se mantenga en vigencia el plazo de 18 meses para que éstas resuelvan su permanencia en el sistema financiero popular y solidario¹⁵.

⁹ El Comercio (2016). Ecuador firma acuerdo multipartes con la Unión Europea y se suma al suscrito por Colombia y Perú. En: <http://www.elcomercio.com/actualidad/ecuador-firma-acuerdo-unioneuropea-exportaciones.html>

¹⁰ Según el FMI, se estima para finales del año 2017 una deflación del 0,2% (escenario conservador).

¹¹ Supervisa a Sector Financiero Público y Sector Financiero Privado.

¹² Supervisa a las cooperativas de ahorro y crédito, instituciones asociativas o solidarias, cajas y bancos comunales y cajas de ahorro, asociaciones mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda, cajas centrales e instituciones de servicios auxiliares del sistema financiero.

¹³ Encargada de formular y dirigir las políticas monetaria, crediticia, cambiaria y financiera, incluyendo la política de seguros y de valores, entre otras funciones. La Junta fue creada el pasado mes de septiembre de 2014.

¹⁴ La Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera expide la resolución No. 038-2015-F el 13 de febrero de 2015, en la que establece la norma para La Segmentación De Las Entidades Del Sector Financiero Popular Y Solidario.

¹⁵ Resolución 272-2016-F del 22 de agosto 2016

El mayor desafío de la SEPS es montar una estructura de control y supervisión con estándares adecuados; según la **Corporación de Seguro de Depósito (Cosede)**, entre el 2013 y el 2016 se liquidaron 200 Cooperativas, de las cuales 62 se han liquidado por incumplimiento regulatorios¹⁶, y las 138 restantes desaparecieron por consentimiento de los socios o producto de fusiones. Rige además la **moratoria para la creación de nuevas cooperativas** (Resolución 167-2015-F).

El seguro de depósitos administrado por la Cosede en el sector financiero privado cuenta con una cobertura de hasta USD 32 mil; mientras que para entidades del sector financiero popular y solidario, la cobertura oscila entre USD 1 mil USD 32 mil dependiendo del segmento en que se encuentre cada entidad financiera.

Equifax es un buró de crédito privado (autorizado por la SB) con información completa que incluye información sobre historial de pago e historial crediticio de individuos en el sistema financiero, su score y préstamos pendientes, entre otros. Según el Código Orgánico Monetario y Financiero, **el registro de datos crediticios estará a cargo de La Dirección Nacional de Registro de Datos Públicos (DINARDAP)**, reemplazando otros bureaus de crédito privados. La DINARDAP será responsable de la consolidación, estandarización y administración de la base única de datos. El plazo para el funcionamiento de la DINARDAP era hasta el 31 de diciembre 2014¹⁷, aunque a la fecha todavía no se encuentra operando y no está definida la nueva fecha de funcionamiento. El cambio de operaciones de un manejo privado a uno público ha generado incertidumbre en el sector, por lo cual la efectividad de las funciones de la DINARDAP está por evaluar.

La Junta de Política y Regulación fijó un porcentaje de **operaciones obligatorias** que cada entidad del sistema financiero privado mantendrá en función del patrimonio técnico constituido¹⁸. Incorporó la obligación de mantener un porcentaje mínimo obligatorio en el segmento de vivienda de interés público, sin embargo los objetivos de cumplimiento trimestrales para la colocación de estos créditos no se tomarán en cuenta para el ejercicio económico 2015, pero sí para el 2016¹⁹; para el cálculo del porcentaje se computará los créditos otorgados y el financiamiento de proyectos inmobiliarios en este segmento²⁰.

En marzo 2016 la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera emitió las Resoluciones 217-2016-F y 234-2016-F para expedir la Norma general para la constitución, organización y emisión de la autorización para el ejercicio de las actividades financieras y permisos de funcionamiento de las entidades del sector financiero, estableciendo que las entidades que en sus segmentos de crédito no lleguen a los umbrales definidos para un banco especializado, serán clasificadas como bancos múltiples. Además, la Superintendencia de Bancos no sustituirá los certificados de autorización por la autorización para el ejercicio si las entidades financieras no realizan los mínimos de operaciones²¹ durante los últimos 6 meses

La **Asamblea trabaja en una reforma de gran alcance a la Ley de Economía Popular y Solidaria**, con el fin de subsanar falencias de la normativa actual y redefinir algunos criterios fundamentales para su funcionamiento; los cambios propuestos modificarán el escenario para las cooperativas. Algunos de los cambios serían:

¹⁶ Para mayor detalle: entrega de préstamos vinculados a tasas preferenciales al mercado, por incumplimiento al requerimiento mínimo de patrimonio y licitud de fondos

¹⁷ Registro Oficial No. 188, Suplemento, 20 de febrero 2014

¹⁸ Resolución 058-2015F, del 1 de abril 2015

¹⁹ Resolución 189-2015-M del 30 de diciembre 2015

²⁰ Resolución 058-2015F del 1 de abril 2015

²¹ I) Si el volumen de crédito colocado por la entidad financiera es inferior al 3% de la media móvil del volumen de crédito colocado por las entidades financieras de su grupo afín para el periodo de seis meses consecutivos. II) Si el saldo promedio de cartera bruta en los últimos seis meses es inferior al 40% del promedio del activo total de la entidad financiera en ese periodo.

- Clarificación del rol de los Consejos de Administración y Vigilancia.
- Limitación de las responsabilidades en base a los certificados de aportación.
- Reducción de la obligación de aportación al Fondo Irrepartible de Reserva Legal del 50% de utilidades y 50% del total de excedentes anuales al 40% en ambos casos.
- Obligación de repartición entre los socios del 50% del saldo de utilidades y excedentes luego de la constitución de reservas legales; el destino del 50% restante lo puede definir la Asamblea General.

En junio 2016 se emitió la Resolución 254-2016-F referente a la norma para la **gestión del riesgo de crédito en las cooperativas de ahorro y crédito** y 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**. Estas resoluciones establecen criterios menos estrictos para la calificación de cartera de crédito y contingentes, y la constitución de provisiones, lo cual afecta el cálculo de la cartera improductiva y la cobertura de cartera problemática.

Ante la renuencia de las empresas a tomar crédito, la Junta Monetaria establece que el encaje de las entidades públicas y privadas podrá mantenerse hasta 75% en títulos a un plazo menor a 360 días emitidos por el BCE²², por lo que las entidades con alta liquidez podrían optar por esta alternativa para incrementar su rentabilidad. Además, la Junta autorizó que los títulos emitidos por el Ministerio de Finanzas para financiar la ejecución de programas relacionados con la reconstrucción del terremoto de abril, puedan ser contabilizados dentro de la composición de las reservas mínimas de liquidez de las instituciones financieras²³. Por otro lado, se permitió invertir los recursos del seguro de depósitos Cosede en títulos del Estado y se eliminó el límite para la inversión en títulos del Estado; para las instituciones financieras públicas el límite máximo es 25% del patrimonio técnico constituido si tienen calificación AAA, 20% si tienen AA, y si tienen calificación A o inferior no podrán invertir²⁴.

El pasado 19 de febrero, la asamblea aprobó el proyecto de la **Ley Reformativa a la Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria**, y ahora se espera la sanción de le ejecutivo. La disposición transitoria decimoséptima del proyecto de ley, requiere a las cooperativas que registren activos menores a USD 2 millones, podrán dentro de 180 días convertirse en cajas de ahorro²⁵. En caso que no lo hagan, la Junta Monetaria Financiera definirá un procedimiento para su fortalecimiento, fusión o transformación en cajas de ahorro. Según Financoop, se estima que esta decisión afecte a más de 500 Cooperativas a nivel nacional.

El 24 de noviembre 2016, la Junta Monetaria emitió la Resolución 302-2016-F, según la cual el **encaje bancario** de las entidades financieras cuyos activos superen los USD 1.000 millones será de 5% a partir del 15 de diciembre, considerando que existen altos niveles de excedentes de liquidez de los bancos privados depositados en el BCE. Esta medida apunta a los siete bancos grandes del Ecuador²⁶ y, según la Asociación de Bancos Privados del Ecuador, los recursos inmovilizados ascienden a USD 750 millones²⁷. El incremento en el encaje implica una restricción de la liquidez que los

²² Resolución 273-2016-F del 22 de agosto 2016

²³ Resolución 270-2016-M del 5 de agosto 2016

²⁴ Resolución 244-2016-F del 5 de mayo 2016

²⁵ Las cajas de ahorro se forman por voluntad y aportes de sus socios, siendo no sujetos de supervisión, sino de acompañamiento. Contarán con su propia estructura de gobierno, administración, representación, control social y rendición de cuentas. Las cajas de ahorro además del ahorro y crédito, promoverán el uso de metodologías participativas (grupos solidarios, ruedas, fondos productivos, fondos mortuorios, etc.).

²⁶ Pichincha, Pacífico, Guayaquil, Produbanco, Internacional, Bolivariano, y Austro

²⁷ Revista Gestión. (2016, Diciembre 7). El incremento del encaje al 5% apunta a 7 bancos grandes. En: http://www.revistagestion.ec/?p=23534&utm_source=rss&utm_medium=rss&utm_campaign=el-incremento-del-encaje-al-5-apunta-a-7-bancos-grandes

bancos pueden usar. Por otro lado, la Junta modificó el cálculo del coeficiente de liquidez doméstica²⁸, lo cual implicará la repatriación de entre USD 400 millones y 500 millones, según estimaciones de la Asociación de Bancos Privados del Ecuador. Estos recursos retornarán al país y podrán ser utilizados para colocar créditos. Finalmente, la Junta establece que el fondo de liquidez del sistema financiero privado, puede prestar hasta el 20% de su patrimonio al fondo de liquidez del sistema financiero popular y solidario²⁹, lo cual implica que los aportes de la banca puedan ser utilizados para financiar eventuales necesidades de liquidez de las cooperativas.

El **dinero electrónico** fue creado como un mecanismo para otorgar liquidez a la economía. Se realizaron varios esfuerzos para fomentar su uso incluyendo incentivos tributarios³⁰, además se dio la opción de pagar los sueldos de los funcionarios públicos en dinero electrónico y se emitió una normativa para regular el funcionamiento de este mecanismo³¹, no obstante las medidas adoptadas han generado las expectativas previstas en cuanto al uso de dinero electrónico entre los consumidores financieros.

Desde el 1 de junio 2016 el IVA subió al 14% con la aprobación de la **Ley Orgánica de Solidaridad y Corresponsabilidad Ciudadana** para la reconstrucción y reactivación de las zonas afectadas por el terremoto del 16 de abril 2016. Adicionalmente, dentro de la Ley Solidaria también se contemplaron nuevos **impuestos sobre el patrimonio y bienes raíces de compañías en paraísos fiscales**, sin embargo, aún se requiere una clarificación en un reglamento para su aplicación. De acuerdo al Servicio de Rentas Internas, a noviembre 2016 la recaudación por contribuciones solidarias asciende a USD 999,9 millones³². Por otro lado, a fin de incentivar el otorgamiento de crédito en las zonas afectadas por el terremoto, la Junta Monetaria autorizó la disminución del anticipo al impuesto a la renta del año 2016 a las instituciones financieras, por los créditos otorgados a partir de abril hasta el 31 de diciembre 2016³³.

Según el informe **Microscopio Global** del 2016 sobre el entorno para la inclusión financiera de **Economist Intelligence Unit**, Ecuador ocupa el puesto 25. En el informe se destaca que el gobierno elevó los topes a las tasas activas y los coeficientes de adecuación de capital como respuesta a las perspectivas económicas menos favorables, además se reconoce la desaceleración en el crecimiento del crédito y el aumento de la cartera vencida. Por otro lado, menciona que las entidades de la economía popular y solidaria siguen trabajando en normas de regulación prudencial.

A dic-16, el **sistema financiero privado del Ecuador está conformado por 32** instituciones financieras supervisadas por la SB, incluyendo 23 Bancos Privados³⁴, 5 Sociedades Financieras y 4 Mutualistas. Por su parte, el **sistema financiero popular y solidario** incluye 25 COACs de segmento 1, 32 COACs de segmento 2; dentro de un total de 723 COACs supervisadas por la SEPS.

El **sistema financiero privado y popular y solidario** registra a dic-16 un total de USD 45,8 mil millones de activos, USD 27,7 mil millones de cartera bruta, USD 33,1 mil millones de obligaciones con el público, USD 36,3 mil millones de obligaciones financieras, USD 5,1 mil millones de patrimonio y USD 509,3 millones de utilidades (antes de impuestos).

1.3 Riesgo Sectorial: el Sistema Financiero y el Sector de las Microfinanzas

²⁸ Resolución 303-2016-M del 24 de noviembre 2016

²⁹ Resolución 298-2016-F del 9 de noviembre 2016

³⁰ La Ley Orgánica para el Equilibrio de las Finanzas Públicas, vigente desde abril 2016, estableció que quienes utilicen dinero electrónico tendrán una reducción de 4% en el pago del Impuesto al Valor Agregado (IVA) en compras.

³¹ Resolución 274-2016-M del 29 de agosto 2016

³² SRI. (2016, Noviembre 28). Recaudación por contribuciones solidarias. En: <http://www.sri.gob.ec/web/guest/recaudacion-por-contribucion-solidaria>

³³ Resolución 282-2016-F del 15 de septiembre 2016

³⁴ El último banco incorporado fue Vision Fund Ecuador, banco especializado en las Microfinanzas.

Las instituciones del sistema financiero privado, y popular y solidario más representativas son los bancos con una participación de 77,7% del total de activos del sistema, seguido por las COACs Segmento 1 (14,0%), el resto de instituciones cuentan con una limitada representación a nivel del sistema en general.

Ecuador - diciembre/16

Cuentas (miles de USD)	Sistema Financiero			Sistema Popular y Solidario		Total Sistema
	Bancos	Mutualistas	Soc. Financ.	COACs Seg. 1	COACs Seg. 2	
Total de Activos	35.599.115	845.557	1.604.652	6.426.502	1.351.121	45.826.947
Total de Cartera Bruta	20.375.061	501.473	1.339.567	4.396.806	1.053.427	27.666.333
Total de Obligaciones con el Público	28.682.513	715.977	780.160	5.107.765	1.035.702	36.322.118
Total de Obligaciones Financieras	1.865.682	22.501	35.000	176.842	53.183	2.153.207
Total Patrimonio	3.523.833	78.945	314.541	963.025	221.418	5.101.763
Utilidad antes de impuestos	357.874	1.305	50.998	95.437	3.691	509.306

Fuente: SB y SEPS

A dic-16, el sistema financiero registra un **crecimiento anual** en activos de 14,3%, un crecimiento en cartera de 6,5%, revertiendo la tendencia que presentó a sep-16 (-2,1%); en tanto que el patrimonio creció en 7,1%. Las Mutualistas y los Bancos fueron los que presentaron mayor crecimiento interanual de cartera bruta con 13,9% y 8,5% respectivamente.

En cuanto a **calidad de la cartera**, a dic-16 se registra cierto mejoramiento a nivel general respecto a sep-16³⁵, así como al comparar frente a dic-15³⁶, sin tomar en cuenta únicamente a la Mutualistas. Los niveles de **cobertura** de la cartera problemática registran un crecimiento en Bancos, Sociedades Financieras, Mutualistas y COACs respecto a jun-16³⁷; aún así frente niveles de dic-15³⁸.

Ecuador - diciembre/16

Indicadores	Sistema Financiero			Sistema Popular y Solidario	
	Bancos	Mutualistas	Soc. Financ.	COACs Seg. 1	COACs Seg. 2
Deuda/Capital	9,1	9,7	4,1	5,7	5,1
Morosidad de la Cartera Total	3,5%	6,5%	5,7%	5,4%	10,1%
Cobertura de Cartera Problemática	189,5%	56,6%	194,9%	125,9%	74,1%
ROE	6,7%	-0,2%	12,3%	7,0%	0,3%
ROA	0,6%	0,0%	2,2%	1,0%	0,0%
Liquidez*	33,9%	13,0%	36,2%	30,2%	23,7%

Fuente: SB y SEPS

* Fondos disponibles / depósitos a corto plazo

³⁵ A sep-16: Bancos 4,1%; Mutualistas 7,9%; Sociedades Financieras 6,2%; COACs Segmento 1 6,2%; y COACs Segmento 2 11,7%.

³⁶ A dic-15: Bancos 3,7%; Mutualistas 5,9%; Sociedades Financieras 5,9%; COACs Segmento 1 5,4%; y COACs Segmento 2 11,8%.

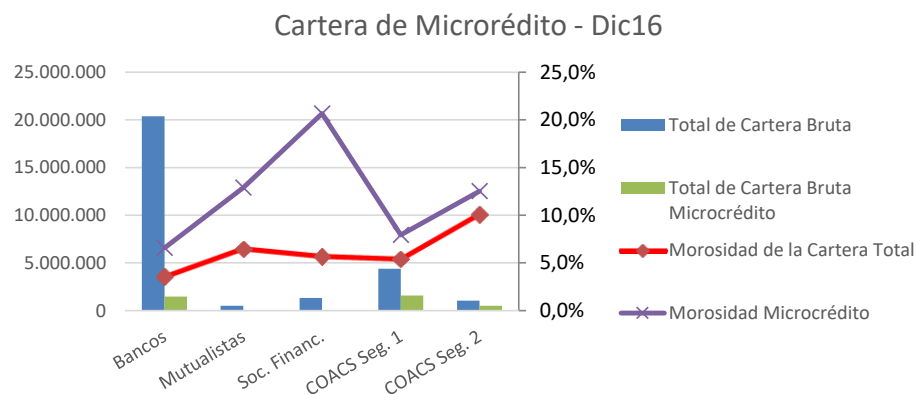
³⁷ A sep-16: Bancos 170,6%; Mutualistas 45,5%; Sociedades Financieras 188,8%; COACs Segmento 1 110,4%; y COACs Segmento 2 64,0%.

³⁸ A dic-15: Bancos 187,1%; Mutualistas 59,6%; Sociedades Financieras 168,5%; COACs Segmento 1 110,2%; y COACs Segmento 2 57,5%.

La **rentabilidad frente al patrimonio (ROE)** presentan un incremento a nivel general respecto al trimestre anterior³⁹, siendo las COACs del Segmento 2 los únicos que disminuyeron sus niveles de rentabilidad; por otro lado, las Mutualistas han trabajado en disminuir sus pérdidas, alcanzando a dic-16 -0,2%. En general, los indicadores de **liquidez** presentan un aumento para cada una de las instituciones frente al anterior trimestre⁴⁰, así como frente a dic-15⁴¹.

A dic-16, entre las COACs del segmento 1⁴² (de primer piso) y del segmento 2⁴³ registraron activos por USD 7.777,6 millones con un crecimiento de 18,1% y del 2,1% respectivamente frente a dic-15 (USD 6.765,8 millones) y manejan una **cartera de crédito** bruta de USD 5.450,2 millones, evidenciando un leve crecimiento interanual de para las Cooperativas del Segmento 1 del 2,2%, mientras que las Cooperativas del Segmento 2 disminuyeron su cartera en 4,0% frente a dic-15. El patrimonio registró a dic-16 USD 1.184,4 millones, para registrar un ROE para las del Segmento 1 de 7,0% y del Segmento 2 e 0,3%. Por el lado de utilidad antes de impuestos a dic-16, las COACs (Segmento 1 más Segmento 2) alcanzaron USD 99,1 millones, con una disminución de -2,0% y -72,9% respectivamente. En cuanto a **cartera improductiva**, a dic-16 las COACs del segmento 1 registraron 5,4%, mientras que las del Segmento 2 un 10,1%, con un mejoramiento de calidad de cartera respecto a periodos anteriores (a sep-16: 6,0% y 11,7%; y a dic-15: 5,4% y 11,8% respectivamente). La **cobertura de cartera problemática** para las COACs Segmento 1 alcanza a dic-16 125,9% y para el Segmento 2 74,1%, mayor a la presentada a sep-16 (110,4% y 64,0% respectivamente) y dic-15 (110,2% y 57,5% respectivamente).

De acuerdo a los datos de la **Red de Instituciones Financieras de Desarrollo**⁴⁴ a dic-16, por tamaño de cartera se destacan las ONGs: ESPOIR con USD 44,6 millones, INSOTEC con USD 34,3 y FACES con USD 26,2 millones. Cabe señalar que las ONGs también se han visto afectadas por la actual coyuntura económica nacional, disminuyendo en algunos casos la colocación de créditos y en otros aumentando los niveles de morosidad.



Respecto a la **cartera de microfinanzas** del Sistema Financiero Privado y del Sistema Financiero Popular y Solidario, a dic-16 suman una cartera bruta total de USD 3.621 millones. Los grupos con mayor participación en la cartera de microempresa con respecto a la cartera bruta total, son las COACs Segmento 1 con 44,1% y los bancos

³⁹ A sep-16: Bancos 6,2%; Mutualistas -5,6%; Soc. Financieras 11,0%; COACs Segmento 1 7,6%; y COACs Segmento 2 3,3%.

⁴⁰ A sep-16: Bancos 33,5%; Mutualistas 9,9%; Soc. Financieras 31,8%; y COACs Segmento 1 26,7%; y COACs Segmento 2 22,2%.

⁴¹ A dic-15: Bancos 29,6%; Mutualistas 8,5%; Soc. Financieras 39,8%; y COACs Segmento 1 20,8%; y COACs Segmento 2 19,5%.

⁴² Las Cooperativas más representativas respecto a Cartera Bruta para el Segmento 1 son: JEP (17,2%); Jardín Azuayo (11,3%) y Policía Nacional (8,6%).

⁴³ Las Cooperativas más representativas respecto a Cartera Bruta para el Segmento 2 son: Construcción, Comercio y producción (5,61%); 15 de Abril (5,6%) y Chibuleo (5,1%).

⁴⁴ Miembros de la Red de Instituciones Financieras de Desarrollo a sep-16: 6 instituciones financieras privadas, 11 ONGs, 30 COACs

privados con el 41,0%. Entre las Cooperativas con mayor representatividad respecto a la cartera de microempresa de las Cooperativas de Segmento 1 se encuentra JEP (16,7%), Jardín Azuayo (8,2%) y San Francisco (7,9%); para el caso de los bancos las instituciones con la mayor participación en la cartera de microcrédito son: Banco Pichincha (49,7%), Solidario (18,4%) y D-Miro (6,3%).

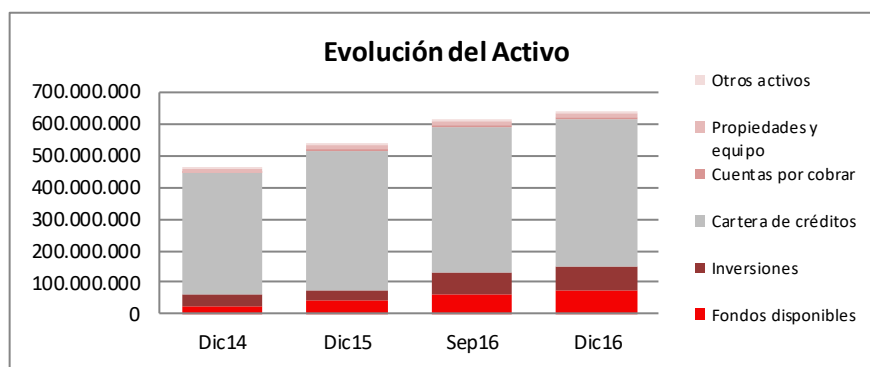
En relación a **calidad de la cartera de microempresa**, las cooperativas del segmento 1 que reportan a la SEPS presenta una morosidad⁴⁵ de 7,9% a dic-16 (8,6% a sep-16), frente a 6,6% que registraron los bancos (4,0% a sep-16).

⁴⁵ Cartera improductiva (cartera que no devenga intereses + cartera vencida)

2. Estructura y Calidad del Activo

2.1 Estructura del Activo

La estructura del activo de la COAC Jardín Azuayo presenta una **concentración moderada en su negocio principal, con la cartera neta de crédito representando el 72,6% del activo total** a dic-16; mostrando una disminución respecto a periodos anteriores (75,3% a sep-16; 81,7% a dic-15; y 83,6% a dic-14). Los activos improductivos⁴⁶ se encuentran en niveles moderados y mantienen una tendencia creciente; a dic-16 alcanzan 15,2%. Se evidencia una tendencia al aumento de los fondos disponibles, que representan el 11,2% del activo a dic-16 (10,5% a sep-16; 7,9% a dic-15; y 5,5% a dic-14). Las inversiones financieras⁴⁷ representan el 12,2% del activo total con una tendencia creciente, aspecto que está en línea con el aumento de liquidez en el sistema financiero nacional; mientras que los activos fijos netos alcanzan un 2,0%. Adicionalmente, se registra una representación limitada de las cuentas por cobrar (0,9%) y los otros activos (1,0%).



2.2 Estructura de la Cartera, Estacionalidad y Riesgo de Concentración

A dic-16, la COAC Jardín Azuayo registra una **cartera bruta de USD 495,8 millones con 80.540 prestatarios activos**, con un crecimiento de la cartera de 7,4% en ene16-dic16, inferior al crecimiento registrado en el periodo anterior (9,1% en oct15-sep16) y menor al promedio anual del 2014 y 2015 (19,9%), aunque se encuentra muy por encima del indicador registrado por las cooperativas del Segmento 1 (crecimiento promedio de 2,2% en ene16-dic16). El número de prestatarios presenta un crecimiento de 4,9% en el 2016, superior al periodo anterior (7,0% en oct15-sep16). A dic-16 se ejecutó un 98,8% del presupuesto⁴⁸ de la cartera de créditos, el crecimiento menor a lo planificado se debe principalmente a la desaceleración económica en el país, por lo cual **la reducción en el ritmo de crecimiento de la cartera bruta** representa un aspecto por monitorear.

⁴⁶ Incluyen las cuentas de fondos disponibles, cuentas por cobrar propiedades y equipo y otros activos.

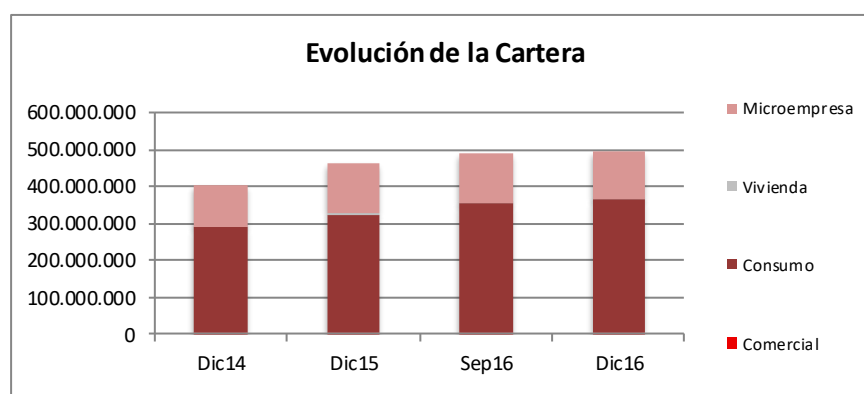
⁴⁷ Según la política de inversiones: las inversiones se encuentran en instituciones del Sistema Financiero Privado, instituciones del Sistema Financiero Popular y Solidario, y emisores de valores con calificaciones de riesgo mínimo BBB.

⁴⁸ Cumplimiento en función del presupuesto reformado en julio de 2016.

Características de la cartera	Ene14 - Dic14	Ene15 - Dic15	Oct15 - Sep16	Ene16 - Dic16
Cartera bruta total (USD)	403.290.653	461.530.294	489.999.370	495.829.360
Comercial prioritario	2.131.554	2.909.134	2.877.348	3.085.942
Consumo prioritario	289.529.014	322.602.516	354.240.214	361.559.946
Inmobiliario	114.582	172.270	158.569	153.958
Microempresa	111.515.503	135.846.374	132.714.905	131.023.681
Comercial ordinario	0	0	8.333	5.833
Crecimiento de la cartera bruta	25,3%	14,4%	9,1%	7,4%
Préstamo promedio desembolsado	7.237	7.068	6.905	6.331
Saldo promedio por préstamo activo	5.481	5.671	5.714	5.753
Saldo promedio de préstamo activo sobre PIB per cápita	86,7%	90,1%	90,7%	91,4%
Número de prestatarios activos	70.111	76.751	80.271	80.540
Crecimiento de los prestatarios activos	11,3%	9,5%	7,0%	4,9%
Número de préstamos activos	73.577	81.387	85.753	86.187
Tasa de deserción de prestatarios	1,9%	2,0%	9,4%	8,3%
Tasa de inactividad de los socios	61,6%	33,2%	43,3%	33,6%

Fuente: COAC Jardín Azuayo; Elaboración: MicroFinanza Rating

Analizando la estructura de la cartera por producto, **existe una concentración importante en Consumo Prioritario**, que representa el 72,9% de la cartera bruta a dic-16, seguido por Microempresa (26,4%), mientras que los productos Comercial Prioritario e Inmobiliario registran valores muy limitados (0,6% y 0,03% respectivamente).



La totalidad de la cartera de la Cooperativa está concentrada en la Sierra Sur del Ecuador, presentando en particular una **concentración geográfica en la provincia del Azuay** (57,5%), aunque la COAC Jardín Azuayo evidencia un profundo conocimiento de estas zonas en las cuales viene operando desde su fundación. A nivel de agencias, no se evidencian concentraciones significativas, considerando que la mayor cartera está concentrada en Cuenca, con el 8,6% de la cartera bruta total.

Diciembre 16

Provincia	% número de prestatarios	% de cartera bruta	Cartera improductiva ponderada
AZUAY	56,4%	57,5%	1,8%
CAÑAR	15,5%	15,0%	0,4%
MORONA SANTIAGO	12,2%	14,3%	0,5%
LOJA	3,9%	3,4%	0,1%
EL ORO	8,2%	7,9%	0,4%
GUAYAS	1,9%	0,9%	0,1%
SANTA ELENA	1,9%	1,0%	0,1%
TOTAL		100,0%	3,3%

En cuanto a montos y plazos, se evidencia una **mayor concentración en créditos otorgados con montos de USD 10.001 a USD 20.000** (44,2%) y de USD 5.001 a USD 10.000 (27,6%), mientras que el 98,1% de la cartera tiene un plazo superior a 1 año. Por otro lado, el 70,3% de la cartera está colocada bajo garantía solidaria. Existe un **riesgo medio-bajo de concentración en mayores prestatarios**, considerando que los 10 mayores prestatarios representan el 2,8% del patrimonio técnico a dic-16.

Con respecto a **créditos vinculados**, a dic-16 la COAC Jardín Azuayo registra un saldo de USD 5,0 millones, que representa el 7,4% del patrimonio técnico al cierre anterior (7,1% a sep-16; 6,9% a dic-15; y 4,9% a dic-14), cumpliendo con el cupo máximo del 10% establecido por la normativa vigente⁴⁹.

2.3 Calidad de la Cartera y Riesgo de Crédito

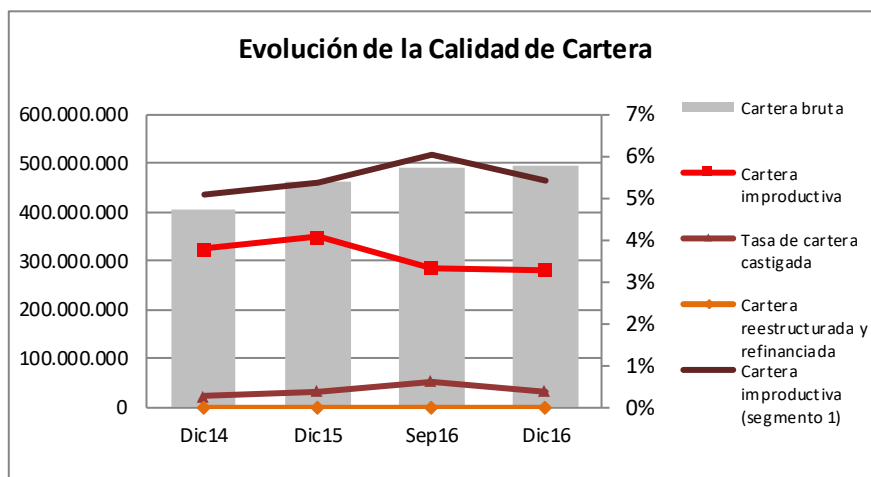
La COAC Jardín Azuayo presenta una adecuada calidad de cartera en los periodos analizados. Se evidencia una tendencia al deterioro de la calidad de cartera en los últimos años aunque con una mejoría al cierre del 2016 registrando una **cartera improductiva de 3,3% a dic-16** (3,3% en sep-16; 4,1% en dic-15; y 3,8% en dic-14); encontrándose por debajo del promedio de las cooperativas del Segmento 1 (5,4%). Cabe señalar que el indicador de cartera improductiva a dic-16 es afectado por la Resolución 254-2016-F de junio 2016, en la cual se cambiaron los días de morosidad para la calificación de cartera de crédito y contingentes⁵⁰; bajo la clasificación anterior, la cartera improductiva de la Cooperativa alcanzaría 4,8%, en línea con el trimestre anterior. **La tasa de cartera castigada registra niveles moderados**, con 0,4% en ene16-dic-16. Cabe indicar que **la Cooperativa mantiene una política de no reestructurar créditos**. Por otro lado, **en vista del aumento de la morosidad en el sistema financiero y el posible impacto de la desaceleración de la economía ecuatoriana en la capacidad de pago de los prestatarios, la calidad de la cartera de la Cooperativa es un aspecto por monitorear en los próximos trimestres**.

Indicadores de calidad de la cartera	Ene14 - Dic14	Ene15 - Dic15	Oct15 - Sep16	Ene16 - Dic16
Cartera por vencer	96,2%	95,9%	96,7%	96,7%
Cartera que no devenga interés	2,8%	3,2%	2,4%	2,4%
Cartera vencida	1,0%	0,9%	0,9%	0,9%
Cartera improductiva	3,8%	4,1%	3,3%	3,3%
0	96,2%	95,9%	93,4%	93,1%
1-30	0,9%	1,1%	4,2%	3,5%
31-60	0,4%	0,5%	0,9%	1,0%
61-90	0,4%	0,6%	0,5%	0,5%
91-180	0,3%	0,3%	0,5%	0,6%
181-365	0,2%	0,2%	0,5%	0,5%
>365	1,7%	1,4%	0,9%	0,9%
Cartera reestructurada y refinanciada	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Tasa de cartera castigada	0,2%	0,4%	0,6%	0,4%
Cobertura de la cartera improductiva	124,8%	129,0%	189,6%	194,1%
Provisiones para incobrables sobre cartera bruta	4,7%	5,3%	6,3%	6,4%

Fuente: COAC Jardín Azuayo; Elaboración: MicroFinanza Rating

⁴⁹ El monto total de créditos vinculados no podrá ser superior al 10% del patrimonio técnico del cierre anterior, mientras que ningún crédito vinculado podrá superar el 2% del patrimonio técnico del cierre anterior.

⁵⁰ Por favor referirse al Anexo 4 para mayores antecedentes.



Analizando el riesgo de crédito por producto a dic-16, **el producto Comercial Prioritario evidencia la mayor morosidad** aunque su representación dentro de la cartera total es muy limitada, además a pesar de que la morosidad presenta una disminución respecto al periodo anterior, se mantiene **la necesidad de un mayor análisis y seguimiento de estos créditos de montos mayores**. Por otro lado, el producto Consumo Prioritario contribuye mayormente al riesgo total de la Cooperativa debido a su significativa representación dentro de la cartera total.

Diciembre 16

Producto de crédito	% de cartera bruta	Cartera improductiva	Cartera improductiva ponderada
<i>Comercial prioritario</i>	0,6%	8,6%	0,1%
<i>Consumo prioritario</i>	72,9%	2,8%	2,0%
<i>Inmobiliario</i>	0,03%	0,0%	0,0%
<i>Microempresa</i>	26,4%	4,6%	1,2%
TOTAL	100,0%		3,3%

Fuente: COAC Jardín Azuayo; Elaboración: MicroFinanza Rating

Por otra parte, las **oficinas** que registran el mayor indicador de cartera improductiva son: Mendez (9,4%) debido al creciente nivel de sobreendeudamiento en la zona, Santa Elena (9,0%), Chilla (8,6%), Playas (7,9%), Monay (6,5%), y Patamarca (5,8%).

La calidad de cartera por montos otorgados evidencia mayores niveles de morosidad en créditos con montos entre USD 20 mil y USD 30 mil, con 4,8% y una cartera improductiva ponderada de 0,4%. Cabe indicar que los créditos otorgados por montos entre USD 5.000 y USD 20.000 son los que más contribuyen al riesgo total de la Cooperativa (2,2%). En cuanto a **plazos**, los créditos superiores a 48 meses años registran la mayor cartera improductiva ponderada (2,3%). Por otro lado, los créditos otorgados con garantía fiduciaria registran una cartera improductiva de 4,7%, mientras que los créditos otorgados con garantía solidaria presentan una cartera improductiva ponderada de 2,1%.

Diciembre 16

Monto	% de cartera bruta	% número de prestatarios	Cartera improductiva	Cartera improductiva ponderada
< USD 500	0,1%	1,2%	0,8%	0,0%
De USD 501 a USD 1.000	0,5%	4,7%	2,2%	0,0%
De USD 1.001 a USD 5.000	14,2%	38,9%	3,7%	0,5%
De USD 5.001 a USD 10.000	27,6%	30,4%	3,6%	1,0%
De USD 10.001 a USD 20.000	44,2%	21,3%	2,6%	1,2%
De USD 20.001 a USD 30.000	8,5%	2,7%	4,8%	0,4%
De USD 30.001 a USD 50.000	3,8%	0,7%	3,3%	0,1%
De USD 50.001 a USD 100.000	0,6%	0,1%	5,7%	0,0%
> USD 100.001	0,5%	0,0%	3,4%	0,0%
TOTAL	100,0%	100,0%		3,3%

Fuente: COAC Jardín Azuayo; Elaboración: MicroFinanza Rating

Por otro lado, los **mayores prestatarios** no registran cartera improductiva.

2.3.1 Cobertura de la Cartera Problemática y Constitución de Provisiones

A dic-16 la COAC Jardín Azuayo presenta una buena cobertura del riesgo de crédito, con una cobertura de **194,1%** de la cartera improductiva, en aumento respecto a periodos anteriores (189,6% a sep-16; 129,0% a dic-15; y 124,8% a dic-14). Es importante señalar también que la Cooperativa cuenta con un **respaldo adicional** considerando que a dic-16 el 22,7% de su cartera está colocada con garantía hipotecaria.

El Comité de Administración Integral de Riesgos (CAIR) de la COAC Jardín Azuayo realiza la calificación de la cartera de manera mensual, en base a lo cual se constituyen las provisiones por cada tipo de crédito. **Las provisiones se constituyen de acuerdo a los requerimientos de la SEPS.** Cabe mencionar que, en junio 2016 mediante la Resolución 255-2016-F, se cambiaron los porcentajes de provisión requeridos en las cooperativas de ahorro y crédito⁵¹. La Cooperativa mantiene **provisiones superiores a las requeridas en todas las categorías de riesgo, lo que permite un nivel de reserva prudencial**⁵². Adicionalmente, la Cooperativa registra una provisión genérica voluntaria por USD 4,9 millones a dic-16, así como USD 4,8 millones de provisión genérica por tecnología crediticia y USD 1,6 millones de provisiones no reversadas, presentando a dic-16 un total de provisiones para la cartera de USD 31,6 millones.

Constitución de provisiones	Cartera bruta	% cartera bruta	Provisiones constituidas	% provisiones	% cobertura de riesgo
A1	463.449.631	93,5%	8.346.466	41,3%	1,8%
A2	11.300.866	2,3%	301.339	1,5%	0,0%
A3	4.711.378	1,0%	250.110	1,2%	5,3%
B1	2.377.387	0,5%	212.079	1,0%	0,0%
B2	1.888.987	0,4%	329.332	1,6%	17,4%
C1	1.418.861	0,3%	518.579	2,6%	0,0%
C2	1.020.371	0,2%	584.533	2,9%	57,3%
D	1.231.339	0,2%	1.231.216	6,1%	100,0%
E	8.430.540	1,7%	8.429.549	41,7%	100,0%
	495.829.360	100,0%	20.203.203	100,0%	4,1%

Fuente: COAC Jardín Azuayo; Elaboración: MicroFinanza Rating

⁵¹ Por favor referirse al Anexo 4 para mayores antecedentes.

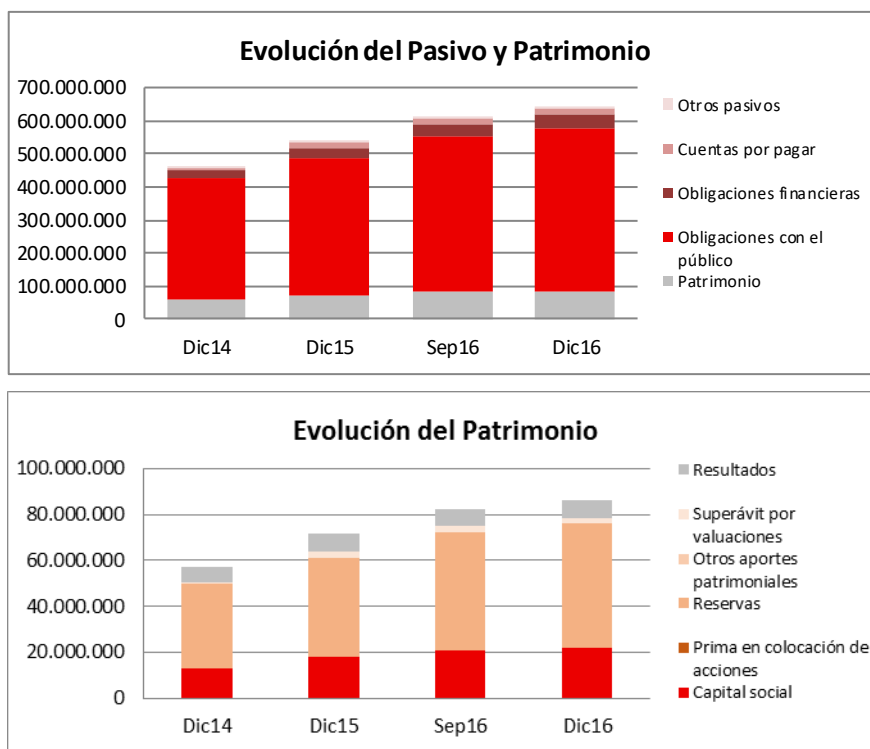
⁵² Por favor referirse al Anexo 4 para mayores antecedentes.

3. Estructura y Gestión Financiera

3.1 Patrimonio y Riesgo de Solvencia

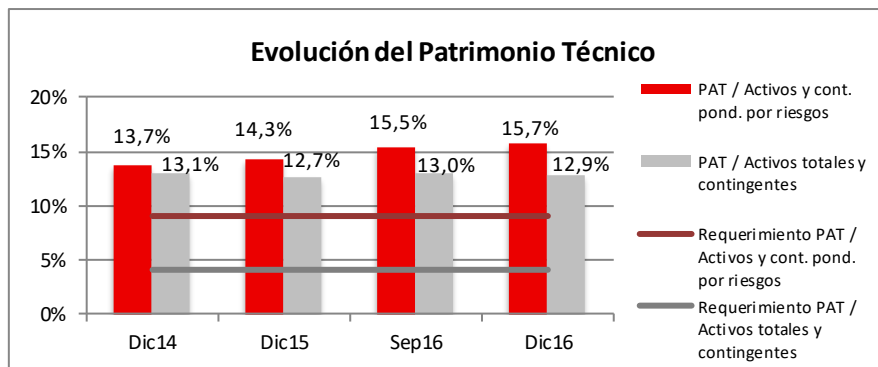
La COAC Jardín Azuayo cuenta con un adecuado nivel respaldo patrimonial, logrando fortalecer sus niveles de solvencia en los últimos periodos.

A dic-16, la COAC Jardín Azuayo registra un patrimonio total de USD 86,4 millones, compuesto en 62,5% por reservas, 25,4% por capital social, 9,3% por excedentes del ejercicio, y 2,8% por superávit por valuaciones.



La COAC Jardín Azuayo ha logrado fortalecer su nivel de respaldo patrimonial durante los periodos de análisis, registrando un buen crecimiento del patrimonio (20,1% en el 2016 y un promedio anual de 23,8% en 2014-2015), levemente superior al crecimiento del activo (19,5% en el 2016 y un promedio anual de 19,9% en 2014-2015).

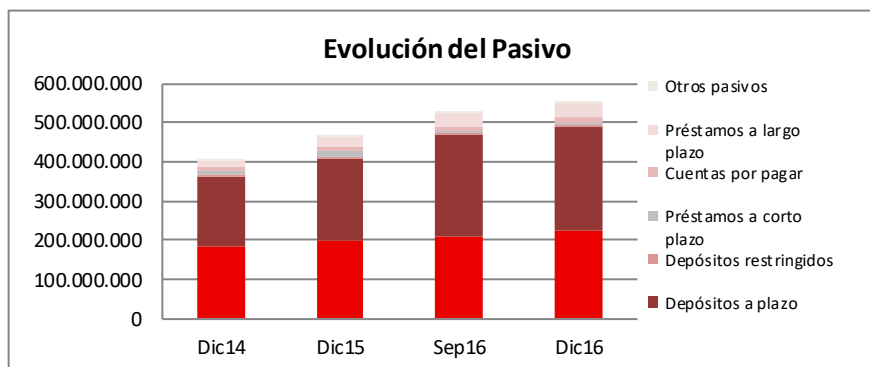
La Cooperativa cumple con los niveles de patrimonio requerido según la normativa local, registrando a dic-16 un patrimonio técnico sobre activos y contingentes ponderados por riesgos de 15,7%, así como un patrimonio técnico sobre activos totales y contingentes de 12,9%, con leve tendencia al aumento en los últimos periodos. Adicionalmente, casi la totalidad del patrimonio técnico está representado por capital primario, evidenciando buena capacidad de absorber potenciales deterioros en sus activos. Por otro lado, es importante considerar que el nivel mínimo de patrimonio técnico establecido por la SB y la SEPS es principalmente definido para bancos, por lo cual se espera que las cooperativas de ahorro y crédito, especialmente las que registran una cartera considerable de microcrédito, manejen indicadores muy por encima de los niveles mínimos requeridos por el ente de control. Cabe indicar que la Cooperativa presenta una razón deuda-capital de 6,4 veces.



Las **estrategias de capitalización** de la COAC Jardín Azuayo se basan, por un lado, en la generación y capitalización anual de excedentes. De acuerdo con el 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; aún no se cuenta con la resolución del CdA respecto de los excedentes de 2016, sin embargo, según lo informado por la entidad se espera la capitalización del 100%. Por otro lado, el patrimonio se fortalece continuamente mediante los certificados de aportación de los nuevos socios (USD 5), 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, Endeudamiento y Riesgo de Concentración

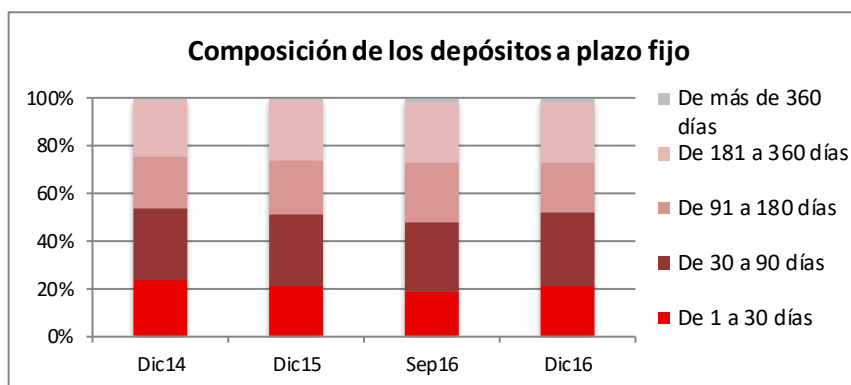
A dic-16, el pasivo de la COAC Jardín Azuayo alcanza USD 552,7 millones, con una **concentración importante en depósitos del público** que representan el 89,3% del pasivo total. Adicionalmente, las obligaciones financieras representan el 7,7%, las cuentas por pagar el 2,8%, y los otros pasivos el 0,3% del pasivo total. Cabe señalar que **la elevada concentración en depósitos del público se evidencia como un aspecto por monitorear, especialmente en consideración de las perspectivas económicas desalentadoras para el 2017.**



Los **depósitos del público** presentan un crecimiento de **19,1%** en el 2016 (15,2% en oct15-sep16 y un promedio anual de 19,2% en 2014-2015). Los **depósitos a la vista** representan el **40,7%** del pasivo total a dic-16 y los **depósitos a plazo fijo** representan el **47,8%**, evidenciando un adecuado balance en la estructura de financiamiento, mientras que los depósitos restringidos constituyen el 0,7% del pasivo. Cabe destacar que se registra un mayor crecimiento de los depósitos a plazo fijo respecto a depósitos a la vista en todos los periodos, contribuyendo a una estructura más estable del pasivo.

Fuentes de fondeo	Composición			Crecimiento anual		
	Dic15	Sep16	Dic16	Dic15	Sep16	Dic16
Obligaciones con el público	89,5%	89,3%	89,3%	12,6%	15,2%	19,1%
<i>Depósitos a la vista</i>	42,8%	39,5%	40,7%	8,5%	7,8%	13,8%
<i>Depósitos a plazo</i>	45,8%	49,0%	47,8%	16,9%	22,3%	24,5%
<i>Depósitos restringidos</i>	0,9%	0,8%	0,7%	1,5%	-2,5%	-6,8%
Obligaciones financieras	7,5%	7,5%	7,7%	46,1%	6,4%	22,5%
<i>Préstamos a corto plazo</i>	2,6%	1,1%	1,4%	13,2%	-57,2%	-34,4%
<i>Préstamos a largo plazo</i>	4,9%	6,4%	6,2%	73,3%	41,9%	53,2%

La Cooperativa **presenta una adecuada diversificación de los depósitos a plazo fijo**, aunque la mayor parte están captadas a plazos menores de un año (98,4%).



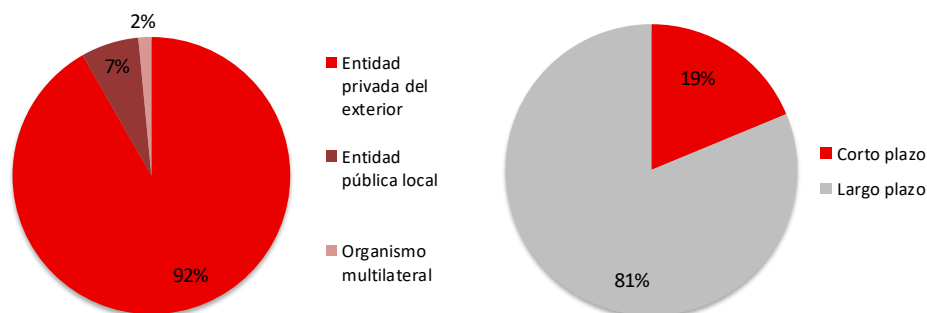
La COAC Jardín Azuayo **presenta moderada concentración en mayores depositantes**, además de presentar una leve tendencia al aumento en los periodos de análisis.

Concentración en depositantes	Dic14	Dic15	Sep16	Dic16
100 mayores depositantes	29.725.072	34.064.234	44.667.593	45.097.156
100 mayores depositantes sobre depósitos totales	8,1%	8,2%	9,5%	9,1%
25 mayores depositantes	16.313.609	18.654.607	26.161.391	26.386.038
25 mayores depositantes sobre depósitos totales	4,4%	4,5%	5,5%	5,3%

En lo que se refiere a las obligaciones financieras⁵³, a dic-16 los préstamos a corto plazo representan el 1,4% del pasivo total, mientras que los préstamos a largo plazo constituyen el 6,2%, por lo que **las obligaciones financieras representan el 7,7% del pasivo total** (7,5% a sep-16 y dic-15; y 5,9% a dic-14). La COAC Jardín Azuayo presenta una **buena capacidad de atraer fondeo internacional**⁵⁴ (91,8% de las obligaciones financieras contratadas con financiadores del exterior), evidenciándose como un aspecto positivo y ventaja competitiva frente a otras Cooperativas del sistema.

⁵³ Favor referirse al Anexo 4 para mayores antecedentes.

⁵⁴ El 23,5% de las obligaciones financieras corresponden a OIKOCREDIT.



La tasa de costos de fondos alcanza 6,6% en el 2016, manteniéndose relativamente estable en los periodos de análisis y reflejando en peso relevante de depósitos a plazo fijo y obligaciones financieras dentro de la estructura de financiamiento de la Cooperativa.

3.3 Necesidades Financieras y Plan de Fondo

El plan de fondeo de la COAC Jardín Azuayo para el 2017 se basa principalmente en la captación de depósitos del público. La Cooperativa prevé financiar el crecimiento del 14% de su activo (USD 722,5 millones a dic-17) y 10,0% de su cartera (USD 511,8 millones a dic-17) mediante un aumento del 15,0% en obligaciones con el público (USD 557,2 millones a dic-17). Por otra parte, se prevé un crecimiento de 6,0% en obligaciones financieras (USD 44,5 millones a dic-17), mientras que se mantienen líneas de crédito pre-aprobadas con financiadores del exterior, además de líneas revolventes y sobregiros con entidades financieras locales. Sin embargo, cabe señalar que **la consecución del fondeo necesario para alimentar el crecimiento proyectado se evidencia como un aspecto por monitorear**, especialmente en consideración de las perspectivas económicas del país para el 2017.

3.4 Manejo de Activo y Pasivo (Riesgo de Liquidez y Riesgo de Mercado)

La COAC Jardín Azuayo presenta un riesgo de liquidez limitado y un buen manejo de activos y pasivos. La institución cuenta con políticas formalizadas para el manejo de la liquidez; se aprobó un nuevo Manual de Riesgo Liquidez y Plan de Contingencia de Liquidez en el 2015, definiendo mecanismos de diversificación de instrumentos, plazos y emisores, además de contar con límites internos prudenciales en relación a sus niveles de liquidez, los cuales son establecidos por el Comité de Administración Integral de Riesgos. En oct-16 estos documentos fueron actualizados, en el Manual de Riesgo de Liquidez se estableció el límite inferior del indicador de fondos disponibles sobre pasivos de corto plazo (no menor a 10%), mientras que en el Plan de Contingencia de Liquidez se actualizaron los tiempos de cada actividad planteada según el nivel de riesgo además de la implementación de nuevas estrategias de acuerdo a los niveles de activación del plan.

La gestión de la liquidez es centralizada y se encuentra a cargo del área de Tesorería, quien efectúa proyecciones de flujos de caja semanales y mensuales, considerando las metas de colocación y los niveles de recaudación mensual; por el momento se realiza en matrices de Excel, sin embargo se prevé contar con una herramienta específica para su automatización. Las políticas de inversión igualmente presentan un adecuado nivel de formalización. La Cooperativa cuenta con un Manual de Tesorería y con un Comité Financiero⁵⁵.

La Unidad de Riesgos cumple con la elaboración y el envío de las estructuras requeridas por el ente regulador, así como al CAIR, incluyendo reportes de liquidez

⁵⁵ Conformado por el Gerente General, Director de Finanzas, Director de Riesgos, Director de Servicios Cooperativos y el Responsable de Tesorería.

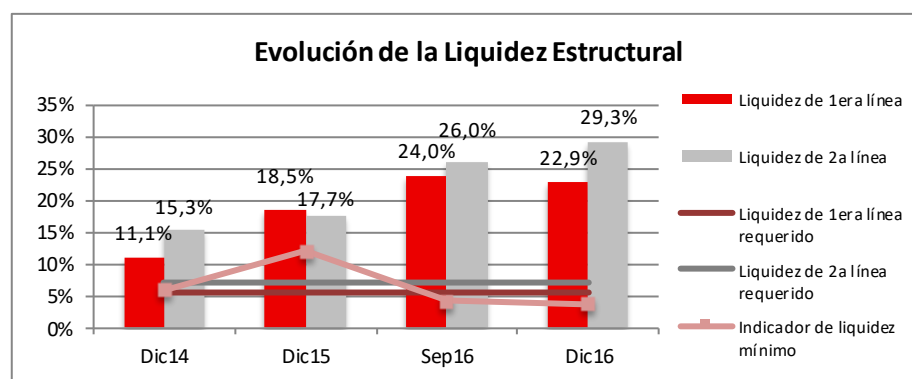
estructural y brechas de liquidez bajo diferentes escenarios mediante un módulo específico. Para el monitoreo de inversiones, la Unidad realiza un análisis y monitoreo constante de las entidades en las cuales se puede invertir, presentando los resultados mediante informes mensuales que se toman en cuenta para la realización de inversiones.

A dic-16, la Cooperativa mantiene adecuados niveles de liquidez, superiores en relación a periodos anteriores debido a la desaceleración del ritmo de colocación. La COAC Jardín Azuayo registra a dic-16 un indicador de **fondos disponibles sobre activo total de 11,2%**, con un promedio trimestral de 9,5% en el período dic15–dic16, **y de activos líquidos (incluyendo inversiones) sobre activo total de 23,4%**, con un promedio trimestral de 18,8% en el período dic15-dic16. Adicionalmente, los fondos disponibles sobre ahorros a la vista y depósitos a plazo fijo hasta 90 días alcanzan 19,8%, mientras que se presenta una buena cobertura para los 100 y 25 mayores depositantes (159,2% y 272,1% respectivamente).

Indicadores de liquidez	Ene14 - Dic14	Ene15 - Dic15	Oct15 - Sep16	Ene16 - Dic16
Fondos disponibles sobre activo total	5,5%	7,9%	10,5%	11,2%
Fondos disponibles sobre depósitos a corto plazo (hasta 90 días)	10,2%	13,7%	19,1%	19,8%
Liquidez (incl. inversiones) sobre activo total	12,9%	14,2%	21,4%	23,4%
Cobertura de los 100 mayores depositantes	84,4%	124,0%	142,8%	159,2%
Cobertura de los 25 mayores depositantes	153,9%	226,4%	243,9%	272,1%

Fuente: Boletines Financieros; Elaboración: MicroFinanza Rating

Por otra parte, a dic-16 la Cooperativa registra un **indicador de liquidez estructural de primera línea de 22,9% y de segunda línea de 29,3%**, cumpliendo con los mínimos establecidos por la normativa. Cabe indicar que la volatilidad de las fuentes de fondeo de la COAC Jardín Azuayo, que determina el nivel de liquidez mínimo requerido, alcanza 3,8% a dic-16 y presenta un aumento respecto al periodo anterior.

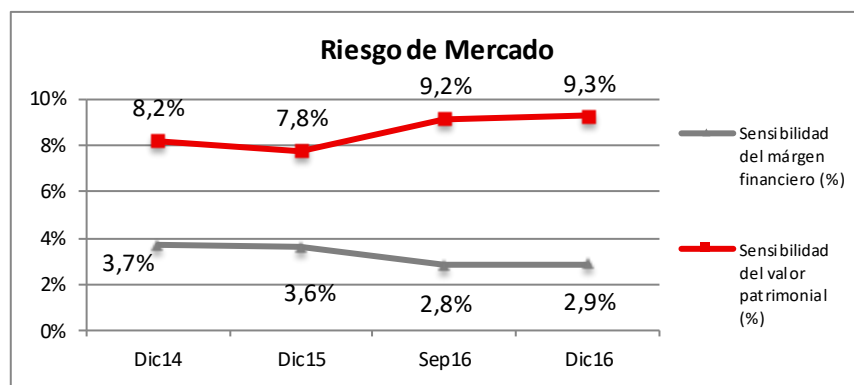


Analizando los reportes de brechas de liquidez, se señala que la concentración del fondeo en depósitos a la vista en relación al mayor plazo de su cartera genera cierto riesgo de descalces de plazo. En el **escenario contractual** la Cooperativa presenta brechas acumuladas negativas en siete de las ocho bandas; los activos líquidos netos cubren las brechas acumuladas negativas hasta 90 días, y se mantienen posiciones de liquidez en riesgo entre 91 y 360 días. Por otro lado, en los **escenarios esperado y dinámico**, la Cooperativa no presenta brechas acumuladas negativas ni posiciones de liquidez en riesgo. Cabe indicar que los supuestos para los escenarios esperado y dinámico fueron establecidos en base al comportamiento histórico y la planificación financiera; la entidad realiza un *back-testing* periódico de los supuestos.

La Cooperativa cuenta con un **Plan de Contingencia de Liquidez** formalizado y actualizado en enero de 2016, el mismo que contempla límites, niveles de activación, procedimientos específicos, potenciales fuentes de recursos y responsables en caso de contingencia. La COAC Jardín Azuayo cuenta con líneas de crédito pre-aprobadas con Lenka Capital (USD 2 millones), Conafips (USD 7,1 millones) y Codesarrollo (USD 1 millón), además de líneas emergentes con Financoop (USD 5 millones), Alterfin (USD 1

millón), y con el Fondo de Liquidez (USD 2,4 millones), 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.**

En general, el **riesgo de mercado presenta una relevancia media.** El riesgo de tasas de interés es monitoreado por parte de la COAC Jardín Azuayo, revisando las tasas y realizando análisis de *stress-testing*. Adicionalmente, es importante señalar que la Cooperativa ha desarrollado límites de sensibilidad, **aunque todavía no se cuenta con un modelo que contemple planes de acción respecto a los diferentes escenarios de variación de tasas de interés.** Adicionalmente, el actual margen entre las tasas activas y pasivas de la Cooperativa, así como la competitividad de las mismas, generan cierto espacio de maniobra para reajustar las tasas en caso de fluctuaciones en el mercado. Según los reportes de riesgo de mercado de la Cooperativa a dic-16, frente a una variación de +/- 1% en la tasa de interés, se presenta una sensibilidad del margen financiero de USD 2,4 millones (+/- 2,9%) y una sensibilidad del valor patrimonial de USD 7,6 millones (+/- 9,3%).



Cabe señalar que la Cooperativa no registra ninguna posición en moneda extranjera por lo cual **no está sujeta al riesgo cambiario.**

4. Resultados Financieros y Operativos

4.1 Rentabilidad y Sostenibilidad

La COAC Jardín Azuayo mantiene adecuados niveles de rentabilidad en todos los periodos analizados, a pesar de una leve disminución en el último trimestre respecto a periodos anteriores debido principalmente a mayores gastos financieros y gastos de provisión. En el 2016, la Cooperativa registra un retorno sobre patrimonio (ROE) de 10,9% con un leve aumento respecto al anterior periodo analizado (10,5% en oct15-sep16) aunque se encuentra por debajo de los valores registrados en 2014 y 2015, un retorno sobre activos (ROA) de 1,4% y una autosuficiencia operativa (OSS) de 116,2%, menor a periodos anteriores.

Rentabilidad y sostenibilidad	Ene14 - Dic14	Ene15 - Dic15	Oct15 - Sep16	Ene16 - Dic16
Excedentes generados en el periodo	6.546.698	8.232.300	7.436.375	8.097.633
Retorno sobre patrimonio (ROE)	13,7%	14,1%	10,5%	10,9%
ROE antes de impuestos	20,6%	21,2%	15,8%	16,0%
Retorno sobre activo (ROA)	1,6%	1,7%	1,3%	1,4%
ROA antes de impuestos	2,4%	2,5%	2,0%	2,0%
Autosuficiencia operativa (OSS)	119,3%	120,2%	115,4%	116,2%

Fuente: Boletines Financieros; Elaboración: MicroFinanza Rating

4.2 Estructura de Ingresos y Egresos y Márgenes, Eficiencia y Productividad

La Cooperativa presenta una buena capacidad para cubrir su estructura de costos y generar un margen financiero positivo.

En el 2016, la COAC Jardín Azuayo registra una tasa de gastos operativos sobre cartera bruta de 4,9%, manteniéndose estable respecto a periodos anteriores y confirmando buenos niveles de eficiencia operativa, gracias tanto a la estructura y cultura institucional de la Cooperativa como al crédito promedio desembolsado relativamente elevado (USD 6.331 en el 2016), inferior al valor registrado en el periodo anterior (USD 6.905 en oct15-sep16) y al crédito promedio registrado en 2014 y 2015 (USD 7.153). El costo por prestatario alcanza USD 296 en el 2016 y es levemente mayor al periodo anterior (USD 288 en oct15-sep16). Por otro lado, existe un incremento de los niveles de productividad respecto a sep-16, tanto en términos de prestatarios por empleado (128 a dic-16), como en cartera por empleado (USD 785,8 mil), debido principalmente a la disminución del número de personal en la institución.

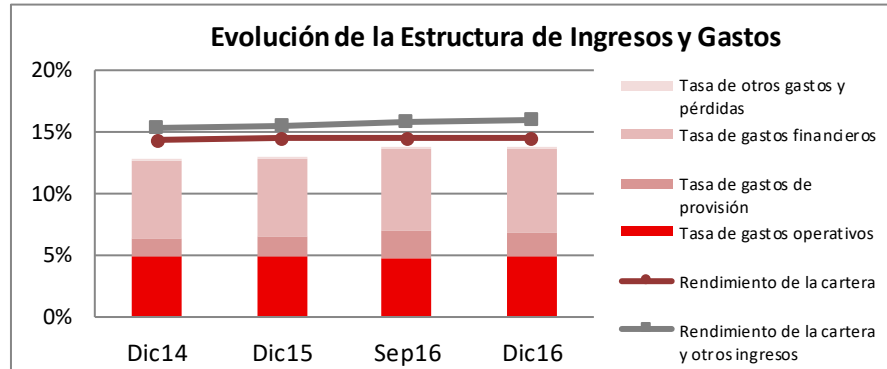
Indicadores de desempeño	Ene14 - Dic14	Ene15 - Dic15	Oct15 - Sep16	Ene16 - Dic16
Tasa de gastos operativos (sobre activo)	4,3%	4,2%	4,0%	4,0%
Tasa de gastos operativos (sobre cartera bruta)	5,0%	4,9%	4,8%	4,9%
Tasa de distribución del personal	18,0%	17,3%	17,0%	16,8%
Productividad del personal (Prestatarios)	127	127	127	128
Productividad del personal (Socios activos)	209	373	373	390
Productividad del personal (Saldo)	733.256	766.662	777.777	785.783
Productividad de las agencias (Saldo)	10.612.912	12.145.534	13.243.226	13.400.794
Costo por prestatario	268	287	288	296
Costo por socio activo	170	94	95	97
Préstamo promedio desembolsado	7.237	7.068	6.905	6.331
Tasa de gastos financieros (sobre cartera bruta)	6,3%	6,2%	6,6%	6,8%
Tasa de gastos de provisión (sobre cartera bruta)	1,5%	1,7%	2,2%	2,0%
Tasa de otros gastos y pérdidas	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rendimiento de la cartera (sobre cartera bruta)	14,4%	14,5%	14,5%	14,5%
Rendimiento otros productos financieros (sobre cartera bruta)	0,6%	0,6%	0,9%	1,1%
Rendimiento otros productos operativos (sobre cartera bruta)	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Tasa de otros ingresos	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%

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

La tasa de gastos financieros presenta un ligero incremento en los periodos analizados, registrando 6,8% en el 2016, mientras que la tasa de gastos de provisión alcanza 2,0%

en el 2016.

Por el lado de los ingresos, el **rendimiento de la cartera** registra 14,5% en el 2016, en línea respecto a periodos anteriores. Adicionalmente, la COAC Jardín Azuayo registra un rendimiento de **otros productos financieros** de 1,1%⁵⁶, un rendimiento de **otros productos operativos** de 0,1%⁵⁷, y una **tasa de otros ingresos** de 0,3%⁵⁸ en línea con periodos anteriores.



La COAC Jardín Azuayo logra cubrir su estructura de costos con el solo rendimiento de la cartera. Considerando los ingresos adicionales, la Cooperativa presenta una buena capacidad de generar un colchón financiero para enfrentar eventuales eventos internos o externos. Sin embargo, **queda por monitorear los efectos del aumento del nivel de sobreendeudamiento en el sector, así como la desaceleración económica en el país y los elevados niveles de competencia**, que podrían ejercer presiones relevantes sobre los márgenes de la Cooperativa.

⁵⁶ Los otros productos financieros corresponden a intereses por depósitos, otras comisiones ganadas, y utilidades financieras.

⁵⁷ Los otros productos operativos son relacionados a ingresos por otros servicios tarifados y comisiones.

⁵⁸ La tasa de otros ingresos está relacionada principalmente a la recuperación de activos.

Anexo 1 – Estados Financieros

Balance de situación (USD)	Ene14 - Dic14	Ene15 - Dic15	Ene16 - Jun16	Ene16 - Sep16	Ene16 - Dic16
ACTIVO					
<i>Fondos disponibles</i>	25.099.224	42.235.070	51.442.939	63.805.703	71.807.479
<i>Inversiones</i>	34.226.191	33.605.719	53.535.358	66.676.422	78.008.337
<i>Cartera de créditos</i>	384.318.574	437.251.975	450.769.427	459.179.113	464.202.969
<i>Cartera bruta</i>	403.290.653	461.530.294	479.561.055	489.999.370	495.829.360
<i>Cartera sana</i>	388.085.447	442.711.885	457.615.557	473.740.626	479.537.919
<i>Cartera improductiva</i>	15.205.206	18.818.409	21.945.498	16.258.743	16.291.441
<i>(Provisiones para créditos incobrables)</i>	-18.972.079	-24.278.319	-28.791.627	-30.820.257	-31.626.391
<i>Deudores por aceptaciones</i>	0	0	0	0	0
<i>Cuentas por cobrar</i>	4.357.315	5.007.113	5.093.424	5.441.901	5.770.797
<i>Bienes realizables</i>	0	0	0	0	0
<i>Propiedades y equipo</i>	10.234.395	12.172.064	12.524.453	12.233.185	12.734.995
<i>Otros activos</i>	1.636.754	4.602.709	5.698.549	2.806.498	6.632.367
Total activo	459.872.453	534.874.650	579.064.151	610.142.821	639.156.944
PASIVO y PATRIMONIO					
PASIVO					
<i>Obligaciones con el público</i>	368.140.959	414.377.246	452.311.868	471.656.733	493.352.603
<i>Depósitos a la vista</i>	182.456.136	197.910.530	201.000.124	208.765.801	225.129.569
<i>Depósitos a plazo</i>	181.360.781	212.078.790	247.042.952	258.580.651	264.131.713
<i>Depósitos restringidos</i>	4.324.043	4.387.927	4.268.792	4.310.282	4.091.321
<i>Obligaciones inmediatas</i>	67.915	48.513	172.525	220.841	173.009
<i>Cuentas por pagar</i>	9.241.357	12.368.496	11.598.203	12.838.150	15.203.339
<i>Obligaciones financieras</i>	23.742.901	34.691.473	34.914.333	39.378.249	42.493.373
<i>Otros pasivos</i>	1.509.212	1.424.225	1.431.743	3.784.308	1.488.492
Total pasivo	402.702.344	462.909.954	500.428.672	527.878.281	552.710.816
PATRIMONIO					
<i>Capital social</i>	13.195.073	18.171.525	20.054.641	21.015.554	21.965.990
<i>Reservas</i>	36.465.084	42.685.269	52.649.818	53.341.643	54.024.212
<i>Otros aportes patrimoniales</i>	393.216	393.216	0	0	0
<i>Superávit por valuaciones</i>	570.038	2.482.387	2.500.629	2.368.293	2.385.384
<i>Resultados</i>	6.546.698	8.232.300	3.430.391	5.539.050	8.070.543
<i>Utilidades o excedentes acumulados</i>	0	0	0	0	-27.091
<i>Utilidades o excedentes del ejercicio</i>	6.546.698	8.232.300	3.430.391	5.539.050	8.097.633
Total patrimonio	57.170.109	71.964.696	78.635.479	82.264.541	86.446.129
Total pasivo y patrimonio	459.872.453	534.874.650	579.064.151	610.142.821	639.156.944
CUENTAS DE ORDEN					
<i>Cuentas de orden deudoras</i>	62.585.145	60.879.623	63.509.580	63.765.004	65.188.175
<i>Cuentas de orden acreedoras</i>	1.083.329.867	1.244.045.721	1.318.227.240	1.357.947.826	1.387.009.061

Estado de resultados (USD)	Ene14 - Dic14	Ene15 - Dic15	Ene16 - Jun16	Ene16 - Sep16	Ene16 - Dic16
Intereses y descuentos ganados	53.882.565	65.716.806	35.745.178	54.812.166	74.257.075
Depósitos	294.587	682.633	694.782	1.087.757	1.511.928
Intereses y descuentos de inversiones	1.869.908	1.980.160	1.264.197	2.121.268	3.122.191
Intereses de cartera de créditos	51.718.070	63.054.012	33.786.198	51.603.141	69.622.956
Intereses causados	22.591.987	27.077.781	15.397.900	23.638.869	32.272.211
Obligaciones con el público	21.279.461	25.205.603	14.226.159	21.866.537	29.835.701
Obligaciones financieras	1.312.526	1.872.178	1.171.741	1.772.332	2.436.511
Márgen neto intereses	31.290.579	38.639.025	20.347.278	31.173.297	41.984.863
Comisiones ganadas	313.060	398.166	233.045	364.257	487.660
Otros	292.873	384.218	230.660	357.147	477.880
Ingresos por servicios	301.784	379.320	194.908	343.962	477.619
Otros servicios	301.784	379.320	194.908	343.962	477.619
Comisiones causadas	0	15.000	102.180	156.380	156.705
Obligaciones financieras	0	15.000	101.060	154.860	154.871
Operaciones contingentes	0	0	1.119	1.519	1.835
Utilidades financieras	1.417	10.669	240.514	322.213	470.982
En valuación de inversiones	1.417	10.334	213.600	294.132	416.880
En venta de activos productivos	0	335	26.914	28.082	53.459
Rendimientos por fideicomiso mercantil	0	0	0	0	642
Pérdidas financieras	0	1.134	16.407	20.186	33.241
En valuación de inversiones	0	1.134	12.399	15.186	28.240
En venta de activos productivos	0	0	4.008	5.000	5.000
Márgen bruto financiero	31.906.840	39.411.045	20.897.159	32.027.164	43.231.177
Provisiones	5.280.019	7.231.556	5.573.961	8.057.776	9.443.091
Cartera de créditos	4.530.683	7.099.490	5.471.244	7.926.339	9.251.690
Cuentas por cobrar	743.936	92.983	88.628	128.823	186.850
Otros activos	952	36.437	12.653	389	2.045
Operaciones contingentes	4.449	2.647	1.435	2.225	2.506
Márgen neto financiero	26.626.821	32.179.489	15.323.198	23.969.388	33.788.086
Gastos de operación	17.821.039	21.032.024	10.925.917	16.706.974	23.235.480
Gastos de personal	7.231.382	9.029.884	4.807.100	7.277.024	10.287.727
Honorarios	725.081	778.522	301.972	531.916	815.025
Servicios varios	2.842.750	3.817.593	1.921.951	2.878.624	3.872.096
Impuestos, contribuciones y multa	2.728.746	3.229.940	1.963.096	3.082.522	4.038.535
Depreciaciones	1.307.448	1.371.963	734.157	1.069.440	1.404.275
Amortizaciones	563.909	431.896	246.153	382.087	517.205
Otros gastos	2.421.724	2.372.226	951.487	1.485.361	2.300.616
Márgen de intermediación	8.805.782	11.147.465	4.397.281	7.262.415	10.552.606
Otros ingresos operacionales	9.950	24.184	26.028	26.028	26.028
Otras pérdidas operacionales	0	6.271	4.633	7.389	9.534
Márgen operacional	8.815.732	11.165.378	4.418.676	7.281.054	10.569.101
Otros ingresos	1.070.830	1.254.966	762.707	1.080.815	1.405.587
Recuperaciones de activos financieros	508.382	604.473	343.806	498.078	636.645
Otros gastos y pérdidas	73.318	3.603	7.300	7.304	7.310
Ganancia antes de impuestos	9.813.245	12.416.741	5.174.083	8.354.565	11.967.377
Impuestos y participación a empleados	3.266.546	4.184.442	1.743.692	2.815.514	3.869.744
Ganancia del ejercicio	6.546.698	8.232.300	3.430.391	5.539.050	8.097.633

Anexo 2 – Indicadores Financieros

RENTABILIDAD Y SOSTENIBILIDAD	Ene14 - Dic14	Ene15 - Dic15	Jul15 - Jun16	Oct15 - Sep16	Ene16 - Dic16
Retorno sobre patrimonio (ROE)	13,7%	14,1%	11,2%	10,5%	10,9%
ROE antes de impuestos	20,6%	21,2%	16,9%	15,8%	16,0%
Retorno sobre activo (ROA)	1,6%	1,7%	1,4%	1,3%	1,4%
ROA antes de impuestos	2,4%	2,5%	2,1%	2,0%	2,0%
Autosuficiencia operacional (OSS)	119,3%	120,2%	115,9%	115,4%	116,2%
Margen de utilidad	16,2%	16,8%	13,7%	13,3%	14,0%
Rendimiento de la cartera (sobre cartera bruta)	14,4%	14,5%	14,5%	14,5%	14,5%
Rendimiento otros productos financieros (sobre cartera bruta)	0,6%	0,6%	0,8%	0,9%	1,1%
Rendimiento otros productos operativos (sobre cartera bruta)	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Tasa de otros ingresos (sobre cartera bruta)	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
Tasa de gastos operativos (sobre cartera bruta)	5,0%	4,9%	4,8%	4,8%	4,9%
Tasa de gastos financieros (sobre cartera bruta)	6,3%	6,2%	6,5%	6,6%	6,8%
Tasa de gastos de provisión (sobre cartera bruta)	1,5%	1,7%	2,1%	2,2%	2,0%
Tasa de otros gastos y pérdidas (sobre cartera bruta)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
CALIDAD DEL ACTIVO					
Cartera vencida	1,0%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%
Cartera improductiva	3,8%	4,1%	4,6%	3,3%	3,3%
CeR30	2,9%	3,0%	3,4%	3,3%	3,5%
Cartera reestructurada y refinanciada	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Tasa de cartera castigada	0,2%	0,4%	1,2%	0,6%	0,4%
Provisiones para incobrables sobre cartera bruta	4,7%	5,3%	6,0%	6,3%	6,4%
Cobertura de la cartera improductiva	124,8%	129,0%	131,2%	189,6%	194,1%
Cobertura de la CeR30	163,3%	174,6%	178,8%	189,6%	184,5%
EFICIENCIA Y PRODUCTIVIDAD					
Productividad del personal (prestatarios)	127	127	108	127	128
Productividad del personal (socios activos)	209	373	324	373	390
Productividad del personal (cartera bruta)	733.256	766.662	657.834	777.777	785.783
Productividad de las agencias (cartera bruta)	10.612.912	12.145.534	12.620.028	13.243.226	13.400.794
Tasa de gastos operativos (sobre cartera bruta)	5,0%	4,9%	4,8%	4,8%	4,9%
Tasa de gastos operativos (sobre activo)	4,3%	4,2%	4,1%	4,0%	4,0%
Costo por préstamo otorgado	492	569	581	596	657
Costo por prestatario	268	287	282	288	296
Costo por socio activo	170	94	93	95	97
Tasa de gastos de personal (sobre cartera bruta)	2,0%	2,1%	2,1%	2,1%	2,1%
Tasa de gastos administrativos (sobre cartera bruta)	2,9%	2,8%	2,7%	2,7%	2,7%
Gastos operativos sobre ingreso bruto	32,7%	31,6%	30,9%	30,4%	30,7%
Tasa de inactividad de socios	61,6%	33,2%	41,3%	43,3%	33,6%
SOLVENCIA, LIQUIDEZ Y FONDEO					
PAT sobre activos y contingentes ponderados por riesgos	13,7%	14,3%	15,3%	15,5%	15,7%
PAT sobre activos totales y contingentes	13,1%	12,7%	13,3%	13,0%	12,9%
Rateo de adecuación de capital	12,4%	13,5%	13,6%	13,5%	13,5%
Razón deuda-capital	7,0	6,4	6,4	6,4	6,4
Fondos disponibles sobre activo total	5,5%	7,9%	8,9%	10,5%	11,2%
Liquidez (incl. inversiones) sobre activo total	12,9%	14,2%	18,1%	21,4%	23,4%
Fondos disponibles sobre depósitos a corto plazo (hasta 90 días)	10,2%	13,7%	15,8%	19,1%	19,8%
Liquidez estructural de 1era línea	11,1%	18,5%	20,4%	24,0%	22,9%
Liquidez estructural de 2da línea	15,3%	17,7%	22,9%	26,0%	29,3%
Indicador de liquidez mínimo	5,9%	12,0%	4,4%	4,3%	3,8%
Volatilidad de las fuentes de fondeo (2,5 VaR)	5,9%	12,0%	4,4%	4,3%	3,8%
Tasa de costo de fondos	6,4%	6,4%	6,5%	6,6%	6,6%
100 mayores depositantes sobre depósitos totales	8,1%	8,2%	9,3%	9,5%	9,1%
Cobertura de los 100 mayores depositantes	84,4%	124,0%	122,9%	142,8%	159,2%
Ratio de cartera neta sobre depósitos	104,4%	105,5%	99,7%	97,4%	94,1%

ALCANCE	Ene14 - Dic14	Ene15 - Dic15	Jul15 - Jun16	Oct15 - Sep16	Ene16 - Dic16
Préstamo promedio desembolsado	7.237	7.068	6.826	6.905	6.331
Saldo promedio por préstamo activo	5.481	5.671	5.698	5.714	5.753
Préstamo promedio desembolsado sobre PIB per cápita	114,5%	112,2%	108,4%	109,7%	100,5%
Saldo promedio de préstamo activo sobre PIB per cápita	86,7%	90,1%	90,5%	90,7%	91,4%
Mujeres prestatarias	46,7%	46,0%	45,9%	45,7%	45,0%
CRECIMIENTO					
Crecimiento de la cartera bruta	25,3%	14,4%	10,4%	9,1%	7,4%
Crecimiento de prestatarios activos	11,3%	9,5%	2,8%	7,0%	4,9%
Crecimiento de préstamos activos	12,2%	10,6%	7,0%	8,1%	5,9%
Crecimiento del activo	23,4%	16,3%	16,1%	16,1%	19,5%
Crecimiento de las fuentes de financiamiento	23,9%	14,6%	14,8%	14,5%	19,3%
Crecimiento del patrimonio	21,8%	25,9%	23,7%	22,8%	20,1%
Crecimiento del personal	11,1%	9,5%	24,4%	4,1%	4,8%

Anexo 3 – Definiciones⁵⁹

Indicador	Fórmula
RENTABILIDAD	
Retorno sobre Patrimonio antes de donaciones (ROE)	Resultado neto antes de donaciones / Patrimonio Promedio
Retorno sobre Activos antes de donaciones (ROA)	Resultado neto antes de donaciones / Activo Promedio
Autosuficiencia Operativa (OSS)	$(\text{Ingresos financieros} + \text{Otros ingresos operativos}) / (\text{Gastos financieros} + \text{Gastos de provisión} + \text{Gastos operativos})$
Rendimiento de la Cartera	Ingreso por intereses y comisiones de cartera / Cartera bruta promedio
Rendimiento de otros productos financieros	Otros ingresos financieros / Cartera bruta promedio
Rendimiento de otros productos	Otros ingresos operativos / Cartera bruta promedio
Tasa de otros ingresos	Otros ingresos / Cartera bruta promedio
Índice de gastos financieros	Gasto por intereses y comisiones de pasivos financieros / Cartera bruta promedio
Índice de gasto de provisión	Gastos de provisión por incobrabilidad de cartera / Cartera bruta promedio
Tasa de otros gastos y pérdidas	Otros gastos y pérdidas / Cartera bruta promedio
Margen de rentabilidad	$\text{Total Ingresos operativos} - \text{gastos operativos} - \text{gastos financieros} - \text{gastos de provisión por incobrabilidad de cartera} / \text{Total Ingresos operativos}$

CALIDAD DE ACTIVOS	
Cartera en riesgo 30 (CeR30)	Saldo de capital de la cartera con atrasos > 30 días / Cartera bruta
Cartera en riesgo 90 (CeR90)	Saldo de capital de la cartera con atrasos > 90 días / Cartera bruta
Cartera en riesgo 365 (CeR365)	Saldo de capital de la cartera con atrasos > 365 días / Cartera bruta
Índice de castigos	Cartera castigada en el periodo / Cartera bruta promedio
Índice de cartera reestructurada	Total cartera reprogramada (reestructurada) y/o refinanciada / Cartera bruta
Rateo de la reserva para préstamos incobrables	Reserva para incobrabilidad de cartera / Cartera bruta
Índice de cobertura de riesgo (PAR30)	Reserva para incobrabilidad de cartera / Cartera en riesgo >30 días

⁵⁹ Las definiciones señaladas en este capítulo se refieren a indicadores internos utilizados por MicroFinanza Rating. Para detalles relacionados a los indicadores de la SEPS utilizados dentro del informe, favor referirse al sitio web de la SEPS (www.seps.gob.ec).

EFICIENCIA Y PRODUCTIVIDAD

Cartera neta / Total activo	Cartera neta / Activos totales
Monto promedio de crédito	Cartera bruta/ Número de créditos
Monto promedio de crédito desembolsado	Total cartera desembolsada en el periodo /Número de créditos desembolsados en el periodo
Monto promedio de crédito desembolsado respecto a PIB per cápita	Monto promedio de crédito desembolsado / PIB per cápita
Tasa de distribución del personal	Número de oficiales de crédito / Número total de empleados
Índice 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 – Socios Activos	Número de socios activos / Número de oficiales de crédito
Productividad del Personal – Monto	Cartera bruta / Número de personal total
Productividad de las Agencias – Monto	Cartera bruta / Número de agencias
Tasa de deserción de clientes (prestatarios)	$(N^{\circ} \text{ prestatarios activos al inicio del periodo} + n^{\circ} \text{ nuevos prestatarios (por primera vez en el periodo)} - n^{\circ} \text{ de prestatarios castigados en el periodo} - n^{\circ} \text{ de prestatarios activos al final del periodo}) / (n^{\circ} \text{ de prestatarios activos al inicio del periodo})$.
Tasa de gastos operativos	Gastos operativos / Cartera bruta promedio
Tasa de gastos de personal	Gastos de personal / Cartera bruta promedio
Costo por préstamo otorgado	Gastos operativos / Préstamos otorgados en el período
Costo por prestatario	Gastos operativos / Número promedio de prestatarios activos
Costo por socio activo (cliente activo)	Gastos operativos / Número promedio de socios activos (clientes activos)
Tasa de inactividad de socios	Número de socios activos / Número de socios totales

ADECUACIÓN DE CAPITAL Y MANEJO DE ACTIVOS Y PASIVOS

Relación cartera sobre Depósitos a la vista	Cartera neta / Depósitos a la vista
Tasa de Costo de Fondos	Gasto por intereses y comisiones de pasivos financieros / Pasivos financieros promedio
Relación Liquidez sobre Activo total	Disponibilidades / Activos totales
Relación Liquidez e Inversiones sobre Activo total	Disponibilidades e Inversiones / Activos totales
Relación Liquidez sobre Ahorros a la Vista y hasta 90 días	Disponibilidades / Depósitos a la Vista y hasta 90 días
Exposición patrimonial al tipo de cambio	$((\text{Activos} - \text{Pasivos} - \text{Patrimonio} \pm \text{cuentas de orden}) \text{ denominados en cada moneda extranjera}) / \text{Patrimonio total}$
Razón deuda – capital (apalancamiento)	Pasivo total / Patrimonio total
Relación patrimonio sobre activos	Patrimonio total / Activos total
Coefficiente de adecuación de capital (Regulatorio)	Patrimonio técnico / Activos ponderados por riesgo

Anexo 4 – Principales Normas de Reporteo y Contabilidad

Base de 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 que no existan disposiciones específicas por la SEPS se aplican las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's).

Reserva para Posibles Pérdidas 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. Estas resoluciones fueron expedidas en junio 2016 y establecen criterios menos estrictos para la calificación de cartera de crédito y contingentes y la constitución de provisiones, lo cual afecta la cartera improductiva y la cobertura de cartera problemática. La COAC Jardín Azuayo provisiona los porcentajes de reserva según las siguientes categorías:

Constitución de provisiones requeridas	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	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	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	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	181 - 360 días	156 - 185 días	96 - 125 días	96 - 125 días	271 - 450 días	60,00% - 99,99%
E	> 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.

Préstamos Reestructurados

La Cooperativa mantiene una política de no reestructurar créditos.

Créditos a Directivos y Empleados

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 Financiero⁶⁰.

Donaciones

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

⁶⁰ Favor referirse al Capítulo 4 (Sección 4.4.2) para mayores antecedentes.

Anexo 5 – Obligaciones Financieras

Obligaciones financieras (Diciembre 16)

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)
BID	Organismo multilateral	3.000.000,00	USD	22/03/2011	15/02/2018	SEMESTRAL	SEMESTRAL	7,8%	642.857,13	428.571,42	214.285,71
ALTERFIN	Entidad privada del exterior	700.000,00	USD	07/06/2013	07/06/2017	SEMESTRAL (gracia 2 años)	SEMESTRAL	7,0%	250.000,00	250.000,00	-
BANCO MIGRANTE	Entidad pública local	942.112,00	USD	08/02/2013	18/01/2017	TRIMESTRALES	TRIMESTRALES	5,5%	58.882,00	58.882,00	-
CONAFIPS	Entidad pública local	92.457,00	USD	28/05/2014	28/11/2017	MENSUAL	MENSUAL	4,0%	25.493,15	25.493,15	-
ALTERFIN	Entidad privada del exterior	1.300.000,00	USD	16/06/2014	16/06/2018	SEMESTRAL (gracia 3 años)	SEMESTRAL	7,0%	1.300.000,00	650.000,00	650.000,00
CONAFIPS	Entidad pública local	803.000,00	USD	08/09/2014	08/09/2017	MENSUAL	MENSUAL	6,5%	215.607,13	215.607,13	-
CONAFIPS	Entidad pública local	1.584.000,00	USD	08/09/2014	08/07/2017	MENSUAL	MENSUAL	5,0%	344.645,72	344.645,72	-
CONAFIPS	Entidad pública local	960.650,00	USD	09/10/2014	09/01/2018	MENSUAL	MENSUAL	5,0%	337.763,21	311.050,00	26.713,21
CONAFIPS	Entidad pública local	331.600,00	USD	09/10/2014	09/11/2017	MENSUAL	MENSUAL	6,5%	105.634,96	105.634,96	-
CONAFIPS	Entidad pública local	2.163.800,00	USD	09/10/2014	09/07/2017	MENSUAL	MENSUAL	5,0%	484.290,55	484.290,55	-
CONAFIPS	Entidad pública local	721.295,00	USD	09/10/2014	09/07/2017	MENSUAL	MENSUAL	6,5%	164.001,98	164.001,98	-
RABOBANK	Entidad privada del exterior	500.000,00	USD	01/10/2014	30/06/2017	SEMESTRAL (gracia 2 años)	SEMESTRAL	6,0%	125.000,00	125.000,00	-
CONAFIPS	Entidad pública local	85.500,00	USD	25/02/2015	25/05/2017	MENSUAL	MENSUAL	5,5%	16.627,30	16.627,30	-
CONAFIPS	Entidad pública local	114.740,00	USD	25/02/2015	25/02/2025	MENSUAL	MENSUAL	4,0%	96.978,81	10.247,88	86.730,93
CONAFIPS	Entidad pública local	970.610,00	USD	10/04/2015	10/11/2017	MENSUAL	MENSUAL	5,0%	358.983,44	358.983,44	-
CONAFIPS	Entidad pública local	241.160,00	USD	10/04/2015	10/06/2017	MENSUAL	MENSUAL	6,5%	58.746,72	58.746,72	-
CPP INCOFIN CVSO	Entidad privada del exterior	3.000.000,00	USD	23/06/2015	25/06/2019	SEMESTRAL	SEMESTRAL	6,8%	3.000.000,00	-	3.000.000,00
OIKOCREDIT	Entidad privada del exterior	2.500.000,00	USD	25/06/2015	25/06/2019	SEMESTRAL	SEMESTRAL	7,0%	2.500.000,00	1.000.000,00	1.500.000,00
Finethic S.C.A. (SICAV-SIF)	Entidad privada del exterior	500.000,00	USD	23/07/2015	23/07/2018	EN LA ULTIMA CUOTA	SEMESTRAL	6,5%	500.000,00	-	500.000,00
SYMBIOTICS	Entidad privada del exterior	1.000.000,00	USD	23/07/2015	23/07/2018	EN LA ULTIMA CUOTA	SEMESTRAL	6,5%	1.000.000,00	-	1.000.000,00
GLOBAL IMPACT INVESTMENT	Entidad privada del exterior	1.500.000,00	USD	23/07/2015	23/07/2018	EN LA ULTIMA CUOTA	SEMESTRAL	6,5%	1.500.000,00	-	1.500.000,00
CONAFIPS	Entidad pública local	59.143,00	USD	24/07/2015	24/10/2028	MENSUAL	MENSUAL	4,0%	54.266,12	3.623,93	50.642,19
SYMBIOTICS	Entidad privada del exterior	3.000.000,00	USD	27/07/2015	15/05/2020	EN LA ULTIMA CUOTA	SEMESTRAL	6,8%	3.000.000,00	-	3.000.000,00
INCOFIN CVSO	Entidad privada del exterior	2.000.000,00	USD	27/08/2015	19/08/2019	SEMESTRAL	SEMESTRAL	6,5%	2.000.000,00	-	2.000.000,00
OIKOCREDIT	Entidad privada del exterior	2.500.000,00	USD	28/09/2015	25/06/2019	SEMESTRAL	SEMESTRAL	7,0%	2.500.000,00	1.000.000,00	1.500.000,00
MICROFIDES	Entidad privada del exterior	316.066,50	USD	15/12/2015	15/12/2017	SEMESTRAL	SEMESTRAL	7,0%	316.066,50	316.066,50	-
CONAFIPS	Entidad pública local	8.300,00	USD	26/02/2016	26/02/2017	MENSUAL	MENSUAL	4,0%	1.408,46	1.408,46	-
CONAFIPS	Entidad pública local	836.550,00	USD	04/03/2016	04/09/2017	MENSUAL	MENSUAL	5,0%	426.577,83	426.577,83	-
CONAFIPS	Entidad pública local	194.185,00	USD	04/03/2016	04/11/2017	MENSUAL	MENSUAL	6,5%	109.541,55	109.541,55	-
FAITRADE ACCESS FUND	Entidad privada del exterior	2.000.000,00	USD	31/03/2016	31/03/2021	SEMESTRAL	SEMESTRAL	6,8%	2.000.000,00	-	2.000.000,00
PETTERLAAR	Entidad privada del exterior	2.000.000,00	USD	15/04/2016	15/04/2018	EN LA ULTIMA CUOTA	SEMESTRAL	7,0%	2.000.000,00	-	2.000.000,00
INCOFIN CBVA	Entidad privada del exterior	5.000.000,00	USD	27/04/2016	27/04/2019	SEMESTRAL	SEMESTRAL	6,5%	5.000.000,00	1.500.000,00	3.500.000,00
PETTERLAAR	Entidad privada del exterior	2.000.000,00	USD	15/08/2016	15/08/2018	EN LA ULTIMA CUOTA	SEMESTRAL	7,0%	2.000.000,00	-	2.000.000,00
SYMBIOTICS	Entidad privada del exterior	3.000.000,00	USD	15/08/2016	15/05/2021	EN LA ULTIMA CUOTA	SEMESTRAL	7,0%	3.000.000,00	-	3.000.000,00
OIKOCREDIT	Entidad privada del exterior	2.500.000,00	USD	22/09/2016	22/09/2019	SEMESTRAL	SEMESTRAL	7,0%	2.500.000,00	-	2.500.000,00
MICROBUILD I B.V.	Entidad privada del exterior	2.000.000,00	USD	20/12/2016	04/10/2019	EN LA ULTIMA CUOTA	SEMESTRAL	7,0%	2.000.000,00	-	2.000.000,00
OIKOCREDIT	Entidad privada del exterior	2.500.000,00	USD	22/12/2016	22/09/2019	SEMESTRAL	SEMESTRAL	7,0%	2.500.000,00	-	2.500.000,00
									42.493.373	7.965.001	34.528.372

Fuente: COAC Jardín Azuayo; Elaboración: MicroFinanza Rating

Anexo 6 – Escala de Calificación⁶¹

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 las 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 24 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, de otra naturaleza.

* Las categorías descritas se pueden asignar los signos + o -, para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría.

⁶¹En cumplimiento de lo establecido en el Art. 19 de la Sección III "Contratación y restricciones de las calificadoras de riesgo", del Capítulo III "Normas para la calificación de las firmas calificadoras de riesgos de las instituciones financieras" del Título XXI "De las calificaciones otorgadas por la Superintendencia de Bancos y Seguros", del Libro I "Normas generales para la aplicación de la Ley General de instituciones del sistema financiero", de la Codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos y Seguros y de la Junta Bancaria.