

Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - Caja Central FINANCOOP

Comité No: 135 - 2019		Fecha de Comité: 11 de julio de 2019	
Informe con estados financieros no auditados al 31 de mayo de 2019		Quito-Ecuador	
Ing. Gerald Romero V.		(593) 323 0541	gromero@ratingspcr.com
Aspecto o Instrumento Calificado	Calificación	Observación	Resolución SB / SCVS
Emisión de Obligaciones por US\$ 9,50 Millones	AAA	Nueva	N/A

Significado de la Calificación

Categoría AAA: Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general.

La categoría de calificación, descrita puede incluir signos más (+) o menos (-). El signo más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

“La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio.”

Racionalidad

La Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A. decidió de manera unánime otorgar la calificación de “AAA” a la **Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de Caja Central FINANCOOP**. La calificación se fundamenta en la excelente capacidad de generación de flujos, derivada de su gestión en intermediación financiera y uso eficiente de sus fuentes de fondeo y niveles de liquidez acumulados. Factores que sustentan la cancelación en tiempo y forma de las obligaciones generadas en la presente emisión con el mercado de valores. Si bien sus proyecciones de crecimiento para 2019 se han generado con una expectativa muy elevada con relación a sus registros históricos, la institución cuenta con una sólida estructura financiera, factor que le permite una generación de niveles de rentabilidad estables manteniendo su comportamiento de crecimiento, lo que genera una clara perspectiva de estabilidad, que además le ha permitido a la institución minimizar efectos macroeconómicos adversos. Se considera positiva la garantía específica de Prenda Comercial Ordinaria Cerrada de Cartera, la cual, equivaldrá en todo momento a una suma no menor del 125% del saldo de capital de la Emisión de Obligaciones, cabe destacar que la cartera presenta una calificación de riesgo A1, sin morosidad.

Riesgos y Debilidades

Riesgos en el Sistema Financiero:

Durante el 2017 y 2018 se evidenció una clara recuperación del sistema, los indicadores financieros marcaron nuevos máximos, los indicadores de rentabilidad estuvieron acompañados de una mayor colocación y adecuados niveles de captación. Con todo, los niveles de liquidez se encuentran ajustados y el reto para el 2019 es la obtención de fuentes de liquidez; por lo que la mayoría de las entidades recurren al fondeo externo, incremento de tasas pasivas y restricciones para el otorgamiento de créditos. Adicional el incremento de fondeo a largo plazo implica mayores costos para las Instituciones Financieras.

Riesgos Previsibles de la Emisión de Obligaciones

En base al monto por emitirse por parte de la entidad financiera, la Calificadora de Riesgos, PCR, considera que no existe un riesgo previsible capaz de poner en contratiempos a la institución financiera para cumplir con las obligaciones que contrae con esta emisión, puesto que, el monto que se emitirá no es altamente representativo para la Caja Central FINANCOOP, como se mencionará en el análisis del instrumento, solo representa el 6,31% del total del monto permitido de los activos menos deducciones. Por lo tanto, la entidad financiera posee los recursos necesarios para cumplir con las obligaciones de esta emisión.

Aspectos de la Calificación

La calificación de riesgo otorgada al instrumento se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

Entorno Macroeconómico:

Ecuador ha presentado una evolución fluctuante en su economía derivada principalmente por su dependencia con el petróleo y su falta de producción industrial. En los últimos cinco años, a partir del 2014 se observó que el PIB en valores constantes tuvo una tendencia decreciente en el que su punto mínimo fue el año 2016 con una contracción anual del 1,23% como consecuencia del desplome del precio internacional del barril de petróleo y por el terremoto que afectó a la población de la zona costera del país. De acuerdo con los datos del Banco Central del Ecuador, para el año 2017 la economía se recuperó, es así como el PIB tuvo un crecimiento anual de 2,37%, impulsado por el gasto de consumo final de los hogares que mostró un incremento anual de 3,73% y el gasto de consumo final del gobierno que fue 3,22%.

Ecuador cerró el año 2018 con un PIB de US\$ 72 mil millones en términos constantes que representó un incremento del 1,38% frente a diciembre 2017; sin embargo, la economía ecuatoriana crece cada año en menor proporción y uno de los sectores más afectados fue el monetario como consecuencia de una estrecha liquidez que creció en menor porcentaje frente a otros indicadores macroeconómicos. El comportamiento de las actividades económicas que más aportan al PIB fue comercio con un crecimiento de 3,14%, enseñanza y servicios sociales y de salud (+4,32%), petróleo y minas (-2,87%), construcción (+0,62%) y agricultura (+3,03%).

La economía ecuatoriana presenta varios matices, entre los más visibles se puede mencionar una estructura primario-exportadora con una baja diversificación de industrias, una balanza comercial muy sensible a la volatilidad de commodity y además de la dolarización que implica rigidez en cuanto a política monetaria. A nivel de balanza comercial, se mantuvo el déficit con una cifra de US\$ 1.575 millones al cierre de 2018. Las exportaciones no petroleras tuvieron un aumento del 0,69%, mientras que las exportaciones petroleras se vieron afectadas por la volatilidad del precio del barril de esta materia prima que cerró el 2018 con un precio inferior (2018: US\$ 49,52; 2017: US\$ 57,88), además de la reducción de la producción interna de crudo por paradas programadas en las refinerías del país; Petroamazonas y empresas privadas explotaron en promedio 517 mil barriles de crudo por día que representó una reducción del 3% con relación al 2017. Por su parte, las importaciones crecieron en 5,84%. El incentivo a las importaciones se da por la eliminación de las salvaguardias, lo que vuelve más barato las importaciones de todos los ítems que se encontraban sujetos a esta medida.

El 2018 fue el año con mayor inversión extranjera directa para Ecuador durante los últimos cinco años de estudio con US\$ 1.401 millones, explicado por la actividad minera a gran escala que se encuentra en proceso de desarrollo en el país; de los que se puede citar los cinco proyectos estratégicos que actualmente están concesionándose: Mirador, Fruta del Norte, Río Blanco, Loma Larga y San Carlos, aunque esta cifra resulta marginal frente al PIB.

En cuanto a la situación del mercado laboral, en el país la mayor parte de la población económicamente activa se desenvuelve en formas informales de empleo. De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC), la tasa de desempleo mejoró al descender de 4,62% a 3,7%, impulsado por las siguientes variaciones en los componentes del empleo: empleo adecuado cae 1,7 p.p. (hasta 40,6% de la PEA); subempleo cae 3,3 p.p. (hasta 16,5%); empleo no remunerado sube 0,9 p.p. (hasta 9,9%); otro empleo no pleno sube 4,7 p.p. (hasta 28,8%), lo que refleja que frente a la desaceleración económica, las personas realizan emprendimientos o buscan alternativas para percibir ingresos, aunque eso implique no estar afiliado a la Seguridad Social, no percibir un salario mínimo ni cumplir la jornada completa.

El déficit fiscal cerró en US\$ 3.332 millones para el año 2018 que representó el 2,44% del PIB y significó una reducción frente al año anterior que fue del 5,31% del PIB, sin embargo, el endurecimiento de las condiciones financieras internacionales, implican dificultades en acceso al financiamiento para el país. En este sentido, la agencia calificadora de riesgos Fitch, bajó la perspectiva de la calificación crediticia de Ecuador de estable a negativa (calificación de B-) por las crecientes necesidades de financiamiento del gobierno en 2019-2020.

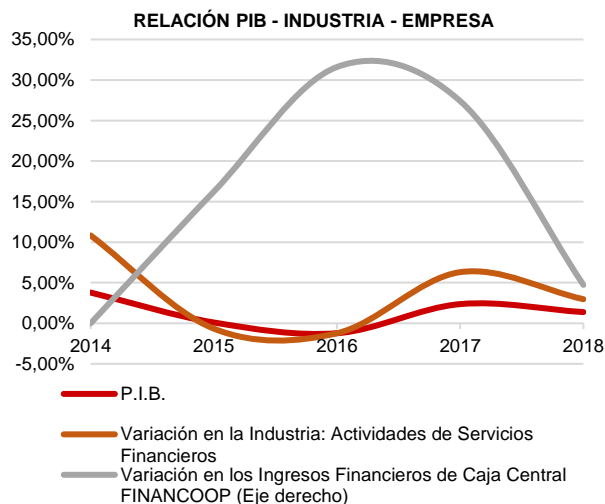
PCR considera positiva la noticia de US\$ 10.200 millones en financiamiento por parte de organismos multilaterales para el soporte de políticas económicas del gobierno para los próximos tres años, y que representarían alrededor de un tercio del total de depósitos del sistema de bancos privados. Respecto de la carta de intención acordada entre el FMI y Ecuador se establecieron seis ejes de acción para el desembolso del crédito: restaurar la prudencia en la política fiscal, fortalecer el marco institucional del Banco Central (BCE), reforzar la resiliencia del sistema financiero, apoyar la creación de empleo y competitividad, protección a los segmentos pobres y vulnerables, y promover la transparencia y el buen gobierno.

De acuerdo con el Informe de Perspectivas Económicas Mundiales realizado por el Fondo Monetario Internacional para el año 2019, la entidad financiera internacional prevé para el 2019 que el PIB real del Ecuador

se contraiga en 0,5%, mientras que para el 2020 estima una recuperación del 2,2% como consecuencia de los aspectos políticos y el desempeño fiscal del último año.¹

Análisis de la industria

Para analizar el comportamiento ante un cambio en el entorno económico frente a cambios cíclicos, se tomará en cuenta la relación del comportamiento del PIB, industria y empresa. La principal actividad del emisor es la Prestación de Servicios Financieros a sus cooperativas socias, por lo tanto entraría en este sector, el cual a diciembre 2018 presentó una participación de 3,35%. Analizando el comportamiento de Caja Central FINANCOOP, las variaciones anuales en los Ingresos Financieros son superiores al desempeño de la Industria y el PIB como se puede apreciar en el gráfico, sobre todo para los años 2015 y 2016, que cabe recalcar, los dos primeros fueron períodos de estrés en la economía del Ecuador. Para los años de 2017 y 2018, si bien se observa una considerable disminución en la tendencia, el desempeño de los ingresos se mantiene superior a los observados en la industria. Por ende se concluye que el Emisor muestra un grado de sensibilidad adecuado ante efectos sistémicos coyunturales en la economía.



Fuente: Caja Central FINANCOOP / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Durante el año 2018, los ingresos de las cooperativas pertenecientes al segmento uno, muestran una tendencia creciente. Para diciembre de 2018, los ingresos registran un crecimiento anual del 33,26% y se encuentran conformados en su 96,51% en los intereses y descuentos ganados, es decir en el giro del negocio de cada institución. Los indicadores de rentabilidad ROA Y ROE, alcanzan porcentajes de 1,60% y 11,66%, ambos indicadores alcanzan el mayor porcentaje histórico y superando al promedio del periodo de análisis. (1,13% y 8,13% respectivamente).

En esta línea, para el año 2018 la cartera registra un crecimiento del 36,49%, presentando la tasa de crecimiento más alta del periodo analizado, concentrándose además en el sector de consumo (56,24%), microempresa (33,39%) y vivienda (8,56%); que representan el 98,19% de la totalidad de la cartera. La morosidad de la cartera total alcanza el 3,35%, registrando una disminución respecto al año anterior en 0,75 puntos porcentuales. Además, se observa una disminución en el segmento de microempresa del 1,65% mientras que el segmento de consumo muestra un crecimiento de su morosidad de 1,33%.

Por otro lado, el indicador de cobertura respecto a la cartera problemática se ubicó en 143,95% a diciembre 2018, alcanzando su nivel más alto en el periodo analizado y explicado por la reducción en la cartera morosa, adicionalmente se observa una menor provisión para la cartera problemática, lo cual refleja una mejor posición de crédito del segmento uno que su periodo similar anterior.

Las obligaciones con el público crecieron anualmente un 21,36%, explicado principalmente por el crecimiento de los depósitos a plazo (23,96%) y depósitos a la vista (15,88%). Las obligaciones con el público se encuentran distribuidas principalmente en 65,72% en depósitos a plazo y el 32,67% en depósitos a la vista demostrando el buen acceso a sus mercados naturales de dinero y permitiendo a las entidades controlar la volatilidad del fondeo y escenarios de liquidez.

El patrimonio técnico mantiene la estructura acorde a su histórico con el 99,45% en patrimonio técnico primario, el cual permite absorber las pérdidas en el caso de haberlas. En esta línea, el índice de patrimonio técnico, es decir la relación entre el patrimonio técnico y los activos ponderados en riesgo se ubica en 16,87%, mostrando un decrecimiento respecto al anterior año en 1,22 puntos porcentuales. El índice de patrimonio técnico históricamente se encuentra en su promedio histórico en 17,43%, el cual es superior al límite establecido en la normativa. Por tanto, el segmento uno cuenta con recursos suficientes para hacer frente a posibles pérdidas originadas en el activo improductivo.

En lo que respecta a requerimientos regulatorios, la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera a través de la Resolución Nro. 426-2017-F (28-dic-2017) dispone los nuevos porcentajes para la Calificación de activos de riesgo y constitución de provisiones por parte de los sectores financieros públicos y privados, la provisión que resultare deberá ser constituida hasta el 31 de diciembre del 2018; dicha resolución, tendrá un impacto en el resultado de cada entidad en función de su perfil de riesgo acorde a sus particularidades, necesidades y niveles de provisiones ya adoptados.

A través de la Resolución Nro. 437-2018-F del 26 de enero del 2018 se regulan la fijación de las Tasas de

¹ Para mayor información acerca del Informe Soberano consulte en nuestra página: <http://informes.ratingspcr.com/file/view/6347>

Interés Activas Efectivas Máximas, del segmento Microcrédito, aplicable para el sector financiero público, el sector financiero privado, las mutualistas y entidades del segmento 1 del sector financiero popular y solidario, estableciéndose: i) Microcrédito Minorista 28,50% ii) De Acumulación Simple 25,50% y iii) De Acumulación Ampliada 23,50%; disposición que entrará en vigencia a partir del 1 de Febrero del 2018; PCR supone, que con esta regulación se busca mayor accesibilidad a este segmento acorde a la estructura económica del país, dinamizada en su mayor parte por los emprendimientos.

Adicional, la Resolución No. 451-2018-F (14-septiembre-2018); regula, que además de las entidades del sector financiero privado; las asociaciones, mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda, las cooperativas de ahorro y crédito segmento 1, también podrán acceder a créditos corrientes de liquidez.

Las cooperativas de ahorro y crédito, cajas centrales, asociaciones mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda y la Corporación, deberán proceder con la implementación de la norma de Riesgo Operativo dentro de los plazos previstos en el siguiente cronograma a partir de la entrada en vigor de la Resolución No. SEPS-IGT-IR-IGJ-2018-0279 (26-noviembre-2018)².

Perfil y Posicionamiento del Emisor:

En el mes de junio de 1999, alrededor de 13 cooperativas se consolidaron para formar Caja Central FINANCOOP la cual inició con un capital de US\$ 7.696,00, con el objetivo de operar exclusivamente con cooperativas de ahorro y crédito como fuente de fondeo y colocación.

Se concedió la personería jurídica a la Central de Crédito Cooperativo FINANCOOP a través del Acuerdo Ministerial No. 02243, otorgado el 27 de agosto de 1999 por el Ministerio de Bienestar Social, mediante la Dirección Nacional de Cooperativas, y se inscribió a la entidad financiera el 30 de agosto del mismo año en el Registro General de Cooperativas con el No. 6222.

La Caja Central FINANCOOP, desde el año 2003 se incorporó al control de la Superintendencia de Bancos y Seguros, pasando en el año 2013 al control de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, como entidad de segundo piso del segmento 1, teniendo como objetivo fundamental, el contribuir con el desarrollo de las cooperativas de ahorro y crédito del país.

Competencia

Para la fecha de corte a mayo de 2019, Caja Central FINANCOOP presentó un monto de activos por US\$ 192,22 millones, este valor es el resultado de ser la Caja central del país donde sus socios son cooperativas a nivel nacional. Como hecho subsecuente, no es posible realizar una comparación frente a otras entidades financieras pertenecientes al segmento 1; no obstante, al analizar su participación por monto de activos en el sistema, esta ubicó a FINANCOOP en la décimo novena posición con una representación del 1,89% del total de los activos y una muestra total de 31 cooperativas.

Operaciones

Caja Central FINANCOOP realiza sus actividades a través de su oficina matriz en la ciudad de Quito, ubicada en la Av. 6 de Diciembre N33-55 y Av. Eloy Alfaro. Edif Torre Blanca, piso 4. La entidad financiera opera con 120 cooperativas socias a mayo 2019, a las cuales les brinda todos sus servicios y productos, por lo tanto, tiene presencia en 20 provincias del país. Para que una Cooperativa de Ahorro y Crédito pueda realizar operaciones con FINANCOOP ésta debe ser socia o cliente, y para ello está sujeta a un proceso de evaluación por parte de la entidad para que pueda ser admitida.

Productos

Caja Central FINANCOOP enfoca sus actividades en las cooperativas de ahorro y crédito y mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda que sean socias y clientes, a las que les ofrece sus productos y servicios, los cuales están conformados por:

Productos financieros: créditos multiuso, créditos de liquidez y créditos de compensación.

Productos de inversión: depósitos a plazo, certificados de ahorro, cuentas de ahorro y servicios financieros.

Por otra parte, la entidad ofrece servicios transaccionales como: compensación electrónica de cheques, pagos y cobros de servicios públicos y privados, pago de bono de desarrollo humano, recaudación de pensiones alimenticias y remesas nacionales e internacionales. Adicionalmente ofrece gestión financiera en titularización de cartera y administración de portafolio.

Estrategias corporativas

Los objetivos estratégicos que posee la entidad son de carácter financiero, social, de mercado, procesos internos, de aprendizaje y conocimiento. A continuación, el detalle de las estrategias:

- Consolidar la sensibilidad financiera

² Para mayor información acerca del Sector de Cooperativas, consulte en nuestra página: www.ratingspcr.com

- Incrementar captaciones
- Optimizar el rendimiento de los recursos
- Lograr crecimiento en ingresos por servicios transaccionales
- Maximizar satisfacción de socios
- Incrementar penetración y volumen transaccional
- Lograr la fidelización de socios
- Fortalecer el crecimiento de socios y mercados
- Contribuir al fortalecimiento de las cooperativas con orientación técnica
- Afianzar alianzas estratégicas para fortalecer el negocio
- Reducir tiempos de respuestas en procesos de cadena de valor
- Mejorar la estabilidad en servicios transaccionales
- Acelerar la generación de nuevos negocios
- Mitigar riesgos integrales y asegurar la continuidad del negocio
- Contar con talento humano especializado e innovador
- Consolidar una cultura enfocada en resultados
- Optimizar los procesos y estructura para la implementación de la estrategia organizacional
- Fortalecer la gestión tecnológica y de seguridad de la información.

Además, FINANCOOP sostiene alianzas estratégicas con organismos internacionales como lo son: Confederación de Cooperativas Alemanas, Cooperativas de las Américas, Región de la Alianza Cooperativa Internacional.

Los objetivos definidos para la planificación estratégica de Financoop están estipulados para los períodos 2019 - 2021, de los cuales, se pueden describir entre los principales a los siguientes:

1. Incrementar el nivel de activo superior a 500 millones.
2. Alcanzar un nivel de satisfacción de socios correspondiente al 100%.
3. Reducir los gastos operacionales a 45%.
4. Incrementar el nivel de eficiencia individual al 90%.
5. Incrementar el nivel de inversión en capacitación orientada a objetivos a 100%.

Para lograr los objetivos especificados, se tomarán las siguientes acciones:

1. Crecimiento de captaciones, fondeo externo (crédito y mercado de valores) y rentabilidad.
2. Índice compuesto en áreas de: negocios, operaciones y financiera.
3. Mediante el grado de absorción decreciente (base de cálculo, el más bajo de las cooperativas).
4. Tener como referencia el nivel de eficiencia institucional del sistema bancario.
5. Asignaciones de capacitación en base a necesidades del área para cumplir con los objetivos en coordinación con el Departamento de Talento Humano para aprobación en Gerencia.

Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, PCR considera que Caja Central FINANCOOP tiene un nivel de desempeño Óptimo (Categoría GC2, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo.

Caja Central FINANCOOP presenta un desempeño óptimo respecto con sus prácticas de Gobierno Corporativo, esto debido a que éstas están dirigidas a fortalecer los sistemas de gestión, control y administración de la entidad financiera. La institución cuenta con un Consejo de Administración y un Consejo de Vigilancia, designados formalmente por la Asamblea General, misma que posee ya un plazo formal para realizarse, según estatuto.

Por otra parte, la entidad financiera posee un procedimiento formal para dar seguimiento y control a los potenciales conflictos de interés que se pueden dar al interior del directorio. Además, cuenta con políticas para la gestión integral de riesgos. Además de contar con un área de auditoría interna que reporta directamente al Consejo de Administración. Por último, vale señalar que la institución ya cuenta con una política de información aprobada formalmente en el manual de comunicación de noviembre 2017

Cabe mencionar que su Gerente General es fundador de Caja Central FINANCOOP.

Empleados, Sistemas de evaluación y de Administración y Planificación

Adicionalmente, la institución efectúa evaluaciones periódicamente a sus 28 empleados por medio de la Metodología 5PM, a cargo de la Unidad de Gestión Humana, el programa que utiliza para el manejo contable es a través del software Cobis Corp. y para el sistema de Planificación Estratégica con la Herramienta SPE.

Responsabilidad Social

Producto del análisis efectuado, PCR considera que Caja Central FINANCOOP. Tiene un nivel de desempeño óptimo (Categoría RSE2, donde RSE1 es la máxima y RSE6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial.

Caja Central FINANCOOP posee un nivel de desempeño óptimo respecto con sus prácticas ambientales y sociales, esto debido a varias razones, entre las más importantes se encuentran que la entidad financiera ha identificado a sus grupos de interés, además, la planificación estratégica se ha enfocado en una metodología para la atención de dichos grupos, incluso en la estructura organizacional se encuentra un área definida para el desarrollo cooperativo.

Por otro lado, la institución cuenta parcialmente con programas o políticas que promuevan la eficiencia energética, el reciclaje, el consumo racional de agua, la participación con la comunidad o parámetros para evaluar a sus proveedores con criterio ambiental. Sin embargo, debido a que FINANCOOP es caja central, su ámbito de acción son las cooperativas socias, por lo cual, su forma de implementar la responsabilidad social es a través del direccionamiento financiero y desarrollo cooperativo, mediante cursos, capacitaciones y orientación técnica.

Es importante mencionar que Caja Central FINANCOOP cuenta con un código de ética y conducta, además, posee políticas que promueven la igualdad de género, puesto que, cualquier proceso de selección en cualquier ámbito son inclusivos.

Riesgo de Crédito

El comportamiento de los activos totales de Caja Central FINANCOOP ha sido en expansión a una tasa de crecimiento promedio de 24,63%, observándose al año 2016 como el de mayor incremento (88,44% interanual) y 2017 como su máximo registro histórico durante el período de análisis (2014 - 2018). Sin embargo, en el 2018 la institución financiera experimentó una disminución en sus activos debido a que tras un menor dinamismo de las captaciones, originó una menor liquidez para la institución, lo que conllevó a una menor colocación. Esta contracción se refleja en la reducción de los activos líquidos de la institución (fondos disponibles e inversiones), recursos con los cuales tuvo que responder la Caja Central, producto de efectos sistémicos que repercutieron en el incremento de demanda de fondos líquidos por parte de sus cooperativas socias.

A mayo 2019 los activos totales registraron un monto por US\$ 192,22 millones, experimentando un decremento interanual de 22,66% por la salida de depósitos antes mencionada. La composición de estos activos principalmente viene dada por el 45,07% correspondiente a la Cartera de Créditos neta, seguido por el 30,32% de Inversiones y el 21,40% de representación de los Fondos Disponibles.

Calidad de la Cartera

La evolución histórica de la Cartera de Crédito Bruta de Caja Central FINANCOOP ha sido creciente, sin embargo, la institución durante el período 2016 registró un importante decremento en las colocaciones, recursos utilizados para elevar sus niveles de liquidez como medida preventiva a la situación económica del país. No obstante, a partir de 2017, se observó la utilización de esos recursos para incrementar considerablemente sus colocaciones, por lo tanto, en 2017 y 2018 estos registros se acrecentaron en 160,19% y 235,14% respectivamente alcanzando sus máximos históricos.

A mayo 2019 la Cartera de Crédito Bruta de la institución presentó un monto por US\$ 87,64 millones, con un considerable crecimiento anual de 137,68%. Este comportamiento se evidencia por la necesidad de las cooperativas socias de fondearse para afrontar el panorama de liquidez ajustada del sistema financiero, y que también puedan contar con recursos suficientes que les permitan soportar el crecimiento observado en colocación de créditos del sistema de Economía Popular y Solidaria, principalmente para los segmentos 1 y 2. Cabe destacar que, a fecha de análisis, el 100% de los créditos es cartera por vencer, lo que refleja una destacada gestión crediticia.

La entidad financiera colocó créditos a sus socias, cuya participación según la ubicación de sus matrices se encuentra en treinta y un (31) ciudades donde tuvo un mayor porcentaje de colocación en la ciudad de Ambato (25,59%), seguida de Quito (18,28%), Cuenca (11,94%), Cayambe (8,46%), Riobamba (6,42%), Loja (3,94%) y las demás ciudades con una participación menor al 4%. Adicionalmente, se evidenció que el 72,69% de los créditos están destinados a crédito multiuso, mientras que el 27,31% restante son operaciones para liquidez. Por otro lado, la colocación está dirigida en el 84,28% al sector comercial corporativo, el 15,57% a comercial empresarial y 0,15% a Pyme.

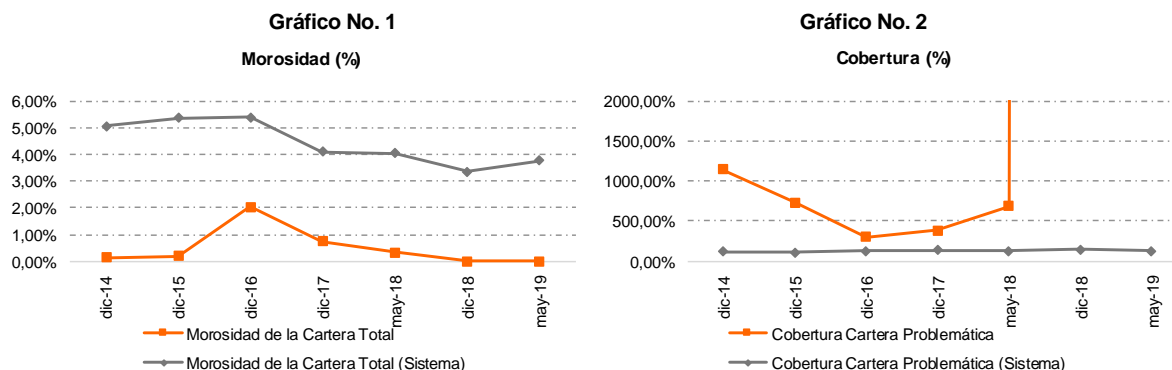
Con referencia a la composición de la cartera de créditos de Caja Central FINANCOOP, a la fecha de corte, del saldo bruto, la totalidad ha sido otorgada a 55 Cooperativas de Ahorro y Crédito, las cuales el 100% del total cuentan con calificación de riesgo A1. Con ello, se observa concentración de clientes, sin embargo, esta es inherente a su giro de negocio. Por otra parte, la institución cuenta con mecanismos para mitigar el riesgo de crédito como garantías correspondientes a pagarés, cesión de cartera y certificados de depósitos, hipotecas

que responden a un monto total de US\$ 330,88 millones, además de provisiones para la cartera, con cobertura superior a la señalada en normativa.

La cartera problemática de Caja Central FINANCOOP, históricamente se ha desempeñado muy por debajo de los niveles observados en las instituciones pertenecientes al segmento 1 de cooperativas, registrando un promedio del índice de morosidad de la cartera total de 0,62% (2014 - 2018). A partir del registro de diciembre 2018, se puede evidenciar que el indicador de mora se ubicó en 0,00%. Si bien, por política interna (lineamientos, resolución 345), la entidad financiera procedió a realizar el castigo respectivo a las cooperativas que mantenían tres años de vencimiento. A mayo 2019, la morosidad de la institución se mantiene en 0,00%, registrando una excelente posición relativa frente al 3,78% presentado por el sistema del segmento 1.

Analizando el índice de morosidad ajustada³ se observó un comportamiento a la baja para los últimos dos años, por lo que para marzo 2019 este indicador se ubicó en 0,27%, registro inferior a lo presentado por la institución con relación a mayo 2018 (0,63%) y del sistema segmento 1 (6,95%). Es importante mencionar que a la fecha de corte no se efectuaron castigos, esto debido a que la entidad no mantiene cartera en riesgo.

Respecto a la cobertura de la cartera problemática de Caja Central FINANCOOP, históricamente ha mantenido un comportamiento superior a los registros del sistema, a mayo 2019 se observó un indicador superior al 2000% de cobertura como resultado de la gestión de crédito aplicada. Como información referencial el sistema del segmento 1 se evidenció una cobertura de la cartera total de 129,42%.



Fuente: Caja Central FINANCOOP / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

PCR considera que la gestión de riesgo crediticio de Caja Central FINANCOOP es excelente, debido a los adecuados niveles de monitoreo que realiza la institución a sus cooperativas socias. Es destacable mencionar que es la única entidad financiera perteneciente al segmento 1 de cooperativas que no presenta cartera en riesgo, asimismo, la entidad cuenta con provisiones que le permite cubrir cualquier salvedad en caso de incrementarse su índice de morosidad en próximos periodos. La limitación observada en cuanto a riesgo crediticio se determina principalmente por la concentración de créditos vigentes que mantiene la institución con 55 de sus cooperativas socias, que ante un evento de riesgo sistémico puede incurrir a vulnerabilidad para la Caja Central.

Riesgo de Liquidez

El comportamiento de los pasivos totales de Caja Central FINANCOOP es análogo al descrito en los activos, registrando un crecimiento promedio (2014 - 2018) de 25,65%, influenciado principalmente por la variación interanual en captaciones, observada durante el período 2016 (96,69%), comportamiento que se evidencia como consecuencia a efectos sistémicos, donde las cooperativas socias resguardaron sus recursos en la Caja Central como medida preventiva a lo experimentado en la economía del país, con ello para el año 2017 la institución registró sus máximos históricos.

Durante 2018, Caja Central FINANCOOP experimentó una contracción importante en sus captaciones como consecuencia al comportamiento de las cooperativas socias de la institución de aumentar sus niveles de colocación en cartera de crédito, así como elevar sus niveles de liquidez, factores que justifican esta salida de depósitos. Por lo tanto, a fecha de corte de información, los pasivos totales registraron un monto de US\$ 172,06 millones con 25,48% de decremento interanual.

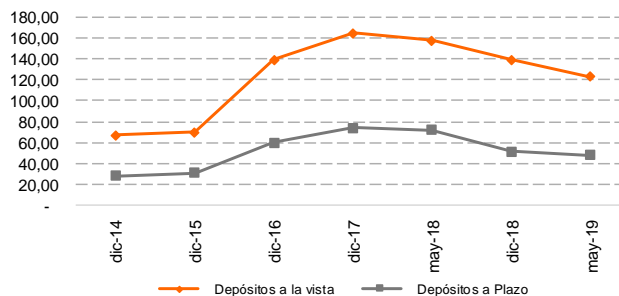
La principal fuente de fondeo de Caja Central FINANCOOP es por Obligaciones con el Público, cuenta que a fecha de análisis representa el 99,04% del total del pasivo de la institución, la cual presentó un monto correspondiente a US\$ 170,41 millones, observándose una caída anual de 25,60%. Sin embargo, se mantiene

³ Morosidad Ajustada (Cartera en Riesgo + Cartera Reestructurada por Vencer + Refinanciada por Vencer + Castigos / Cartera Total)

por encima de su promedio histórico (US\$ 164,81 millones). En cuanto a la composición de esta, viene dada por el 71,97% de Depósitos a la Vista, mientras que el 28,03% restante representó a los Depósitos a Plazo, cuentas que experimentaron una reducción anual de 22,10% y 33,28% respectivamente.

Gráfico No. 3

Captaciones (Millones US\$)



Fuente: Caja Central FINANCOOP / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

En cuanto a la concentración observada en los 100 mayores depositantes de Caja Central FINANCOOP, cabe indicar que los mismos alcanzaron un monto total de US\$ 169,94 millones, lo que representa el 99,72% del total de las Obligaciones con el Público, de los cuales, sus vencimientos están registrados en su totalidad hasta un año de plazo.

Por el lado de los activos, la evolución de los Fondos Disponibles ha mantenido una tendencia creciente hasta el período 2016, año en el cual la institución, restringió su colocación en cartera como medida preventiva para precautelar la liquidez de la Caja Central. A partir de 2017, con un panorama económico diferente, la entidad financiera direccionó estos recursos acumulados hacia la colocación de cartera, con lo cual a mayo 2019 se observó un monto de US\$ 41,14 millones correspondiente a Fondos Disponibles, los cuales se diversifican tanto en bancos como cooperativas con calificaciones de riesgo que van desde BBB- hasta AAA con un rendimiento ponderado de 3,34%.

Al analizar el portafolio de inversiones, se observó que la entidad mantiene políticas establecidas en los Manuales de Gestión de Inversiones y Políticas y Procedimiento de Tesorería, la administración del portafolio se fundamentó en las resoluciones del Comité ALCO y Comité de Administración Integral de Riesgos sobre: asignación de cupos por emisores, compras de títulos valor, ventas de títulos valor y renovaciones.

A mayo 2019, el portafolio de inversiones de Caja Central FINANCOOP contabilizó un monto por US\$ 58,29 millones, con una importante reducción interanual de 63,65%. Del registro total de inversiones, el 99,94% está colocado en instrumentos disponibles para la venta de entidades del sector privado y de economía popular y solidaria, mayoritariamente en plazos hasta 90 días. El detalle de calificación de riesgos del portafolio a continuación:

Portafolio de Inversiones por Calificación de riesgo del emisor a Mayo 2019	
Calificación de Riesgo	Participación
AAA-	43,36%
AA+	12,24%
AA-	21,33%
AA	13,42%
A+	4,74%
A	3,39%
BBB+	0,13%
BBB-	0,11%
E	0,03%
S/C	1,26%

Fuente: Caja Central FINANCOOP / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

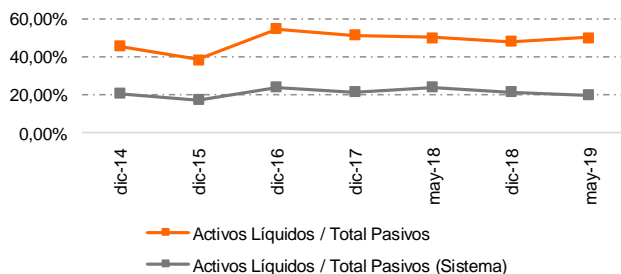
Referente al índice de liquidez inmediata⁴, a mayo 2019 esta se ubicó en 50,36% registrando un ligero decremento de 0,04 p.p. frente a su similar anterior, sin embargo, se mantiene superior al registro promedio histórico (48,06%); cabe mencionar que este indicador a la fecha de corte se ubicó en 21,31% para el total

⁴ Liquidez inmediata: activos líquidos dividido para el total depósitos

sistema, por lo que se concluye que la entidad financiera se encuentra en una mejor posición frente al segmento 1 de cooperativas.

Gráfico No. 4

índice de liquidez (%)



Fuente: Caja Central FINANCOOP / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

De acuerdo con el reporte de liquidez estructural de Caja Central FINANCOOP, a la fecha de corte, presentó en su liquidez de primera línea (hasta 90 días) la cifra de 53,61%, mientras que la liquidez de segunda línea (depósitos mayores a 90 días y obligaciones financieras hasta 360 días) se ubicó en 57,07%. Por otro lado, el indicador de liquidez mínimo se ubicó en 12,37% dado por un mayor requerimiento en la volatilidad de sus depósitos, por lo tanto, al 31 de mayo de 2019 la institución registró una cobertura de 4,33 y 4,61 veces tanto en primera como segunda línea respectivamente frente al indicador mínimo de liquidez.

INDICADOR DE LIQUIDEZ ESTRUCTURAL	mar-18	jun-18	sep-18	dic-18	mar-19	may-19
LIQUIDEZ DE PRIMERA LINEA	57,05%	56,90%	64,83%	49,77%	52,32%	53,61%
LIQUIDEZ DE SEGUNDA LINEA	77,53%	79,00%	64,45%	53,03%	56,48%	57,07%
INDICADOR DE LIQUIDEZ MINIMO	6,85%	9,76%	16,80%	15,97%	27,98%	12,37%
COBERTURA DE INDICADOR MINIMO DE LIQUIDEZ	11,32	8,09	3,84	3,32	2,02	4,61

Fuente: Caja Central FINANCOOP / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Según los reportes de brechas de liquidez presentados por Caja Central FINANCOOP, para los tres escenarios (contractual, dinámico y esperado) a mayo 2019 registró un monto de activos líquidos (fondos disponibles más inversiones) correspondiente a US\$ 99,09 millones, evidenciando holgura suficiente para cubrir algún descalce en caso de presentarse. La entidad financiera no presenta posición de liquidez en riesgo.

PCR considera que la entidad financiera cuenta con los suficientes recursos de liquidez para enfrentar cualquier tipo de riesgo, cabe mencionar que si bien sus captaciones han evidenciado una contracción durante el último año; la Caja Central FINANCOOP, mantiene un amplio margen de liquidez que la ubica en una mejor posición relativa frente al desempeño de las entidades financieras que conforman el segmento 1 del sistema de cooperativas.

Riesgo de Mercado

La exposición al riesgo de mercado que presentan las entidades financieras en general es denominada bajo, esto se debe porque las tasas de interés en el país son reguladas por parte del Banco Central, y esto provoca que las fluctuaciones en las tasas de interés sean mínimas, y, por lo tanto, de bajo impacto. No obstante, por normativa, las entidades financieras están obligadas a realizar reportes mensuales, en los cuales se analice el posible impacto que tendría en la entidad financiera una ligera fluctuación en la tasa de interés.

El reporte de brechas de sensibilidad presenta que ante una variación de +/-1% en tasa de interés, para el mes de mayo 2019 la Caja Central Financoop registró un monto de US\$ 439,62 mil que está en riesgo, el cual afectaría al patrimonio técnico constituido en 2,23%.

El informe de posición en riesgo al Margen financiero, ante una variación de +/- 1% en la tasa pasiva de interés tendría una afectación de 1,79% respecto al patrimonio técnico constituido. El GAP Duración Margen Financiero a marzo 2019 se ubicó en US\$ 353,96 mil.

El informe de sensibilidad al valor patrimonial, a la fecha de corte presenta que ante una variación de +/- 1% en tasa de interés, el valor patrimonial se vería afectado en US\$ 445,71 mil, porcentualmente representando el 2,26% sobre el patrimonio técnico constituido.

Considerando lo antes descrito en cuanto a la regulación del sistema en tasas de interés, PCR considera que la Caja Central Financoop, presenta bajos niveles de exposición a riesgo de mercado, además la institución mantiene adecuada calidad de inversiones.

Riesgo Operativo

Caja Central FINANCOOP cuenta con procesos para mitigación de riesgo, los cuales ha implementado para establecer su matriz de riesgo operativo. Según reporte de Hacking Ético y Análisis de Vulnerabilidades realizado por la firma TMC y Cía. Ltda., se concluyó que según el diagnóstico realizado desde diciembre 2018 hasta enero 2019 existieron vulnerabilidades detectadas que no son susceptibles de explotación. Para todos estos eventos, que están categorizados desde vulnerabilidad media hasta crítica, la institución aplicó el plan de mitigación, habiendo superado la única crítica observada y al 31 de mayo de 2019 se ha cumplido en 75% del plan de acción de las restantes no críticas.

Caja Central FINANCOOP mantiene su Core Bancario con CobisCorp en una plataforma cliente-servidor esto bajo la modalidad ASP que entrega el proveedor.

FINANCOOP cuenta con un registro de eventos de riesgo operativo que considera una pérdida, que representó el 0.01% de los activos totales al cierre del mes de enero 2019, por lo que el riesgo asociado que han presentado es bajo y poco significativo.

FINANCOOP cuenta con ambientes para réplica y respaldos de alta disponibilidad para todos los sistemas que maneja la institución.

Con todo, PCR considera que la institución financiera no presenta una importante exposición al riesgo operativo.

Prevención de lavado de Activos

En cuanto al cumplimiento que presenta la institución al control de sus operaciones para evitar transacciones ilícitas, según el reporte de la Unidad de Cumplimiento de Caja Central FINANCOOP, de acuerdo a su plan de trabajo anual, considera actividades como: procedimiento de debida diligencia a la contraparte "Conozca a su Cliente", Conozca a su Proveedor, Conozca su Mercado, Conozca a su Empleado, además de los monitoreos y controles a las operaciones procesadas de manera mensual.

Durante el mes de mayo de 2019, la institución procedió a reportar a la Unidad de Análisis Financiero y Económico (UAFE), la estructura de las 1644 operaciones que igualaron o superaron el umbral, según lo establecido por la normativa correspondientes, por un total de US\$ 86,85 millones, de las cuales, no existió Reporte de Operaciones Inusuales e Injustificadas, que requirieran ser notificadas, debido a que según el monitoreo de los movimientos, cada transacción correspondió al giro de negocio de las cooperativas socias de la institución.

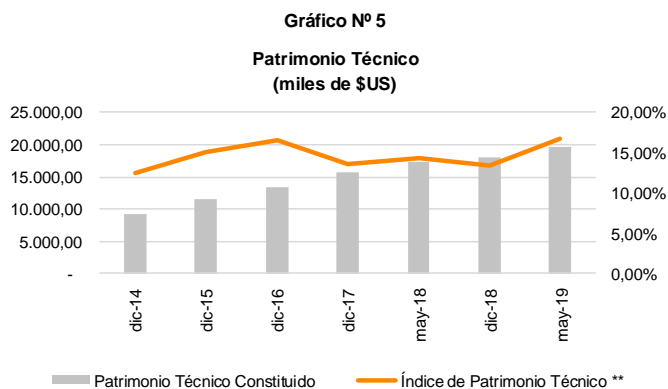
PCR considera que, según la información presentada a la fecha de corte de la Unidad de Cumplimiento, Caja Central Financoop cumplió con normas, políticas, procedimientos en Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento de Delitos establecidas y definidas tanto por los entes de control, así como en la normativa interna.

Riesgo de Solvencia

El comportamiento del patrimonio contable de Caja Central FINANCOOP ha sido en crecimiento sostenido a una tasa promedio de 18,73% (2014 - 2018). A mayo 2019 presentó su máximo registro histórico con US\$ 20,16 millones, registrando un incremento interanual de 14,23% producto del importante aumento tanto por nuevos aportes como por capitalización de resultados, siendo este último un incremento de 126,02% anual. El patrimonio está compuesto principalmente Capital Social con un monto correspondiente al 72,70%, seguido por Reservas con el 18,66%, el 8,12% por concepto de Resultados y finalmente Superávit por Valuaciones con el 0,52% de representación total.

El Patrimonio Técnico Constituido de Caja Central FINANCOOP, presentó una composición del 99,99% correspondiente al Patrimonio Técnico Primario, el cual históricamente ha registrado una expansión promedio de 18,91%. A mayo 2019 se ubicó en US\$ 19,74 millones, con un crecimiento anual de 14,24%. Por otro lado, los registros de los Activos y Contingentes Ponderados por Riesgo evidenciaron una variación interanual histórica de 19,41%, comportamiento que evidencia un incremento en mayor proporción con lo observado en el Patrimonio Técnico Constituido, producto de los mayores registros en colocación de cartera durante los últimos años.

A mayo 2019, los Activos y Contingentes Ponderados por Riesgo contabilizaron un monto de US\$ 118,38 millones, con un ligero decremento de 1,90% anual, Con ello, a fecha de corte de información el Índice de Patrimonio Técnico se ubicó en 16,68% registrando un crecimiento anual de 2,36 p.p. lo que evidencia una correcta cobertura que se ubica por encima del requerimiento normativo.



Fuente: Caja Central FINANCOOP / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

El Índice de apalancamiento (pasivos entre patrimonio) de Caja Central FINANCOOP, históricamente ha fluctuado en promedio de 11,55 veces, ubicándose considerablemente por encima al desempeño observado en las entidades del segmento 1 de cooperativas. Sin embargo, a mayo 2019 este indicador se ubicó en 8,54 veces, evidenciando una importante reducción de 4,55 veces, como consecuencia de la caída observada en captaciones así como también el fortalecimiento patrimonial de la institución, con lo cual, si bien se presenta a fecha de corte superior al sistema (5,81 veces), se aprecia una tendencia de estabilización.

El indicador de Capital Ajustado⁵ de Caja Central FINANCOOP, para el registro de mayo 2019 se ubicó en 737,11% siendo su máximo histórico, experimentando una cobertura considerablemente superior en 379,28 p.p. frente al mismo período para el año 2018 y superior al sistema del segmento 1 de cooperativas (241,24%), este comportamiento es explicado por una adecuada gestión, donde se observó una reducción de activos improductivos, además, un incremento en niveles de patrimonio y provisiones, lo que le permite a la Caja Central contar con excelentes niveles de cobertura frente a sus activos improductivos en riesgo.

PCR considera que los niveles de solvencia de Caja Central Financoop son adecuados, la institución cuenta con recursos patrimoniales suficientes para cubrir contingencias que se puedan presentar tanto en sus activos productivos como en los pasivos con costo de la institución.

Resultados Financieros

Analizando los ingresos financieros de la Caja Central FINANCOOP, se observó un comportamiento de expansión histórico (promedio 2014 - 2018, 24,65%). A la fecha de corte, los ingresos de la institución se ubicaron en US\$ 5,13 millones, presentando una contracción de 4,51%, como consecuencia a que si bien, su cartera mostró un mayor dinamismo en comparación con mayo 2018, las inversiones evidenciaron un decremento en sus registros para poder soportar estos niveles de colocación, por lo tanto, la entidad percibió menos intereses y descuentos de inversiones en títulos valores. Considerando la composición de los ingresos, los intereses y descuentos ganados mantienen una participación del 95,51%, seguido de 3,10% de las utilidades financieras y 1,14% correspondiente a ingresos por servicios.

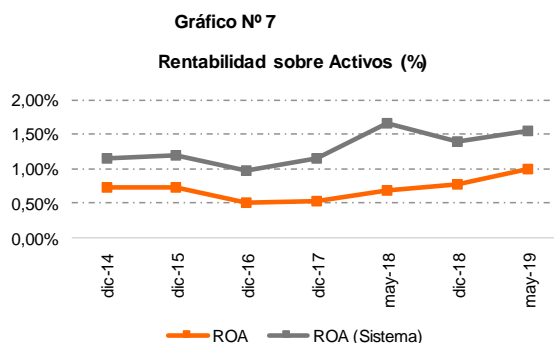
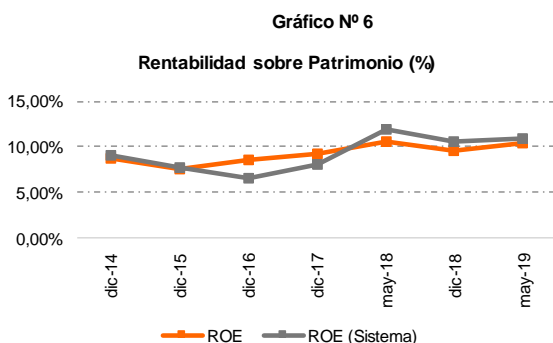
Por otro lado, los egresos financieros, registraron un crecimiento paulatino, siendo el período 2017 el máximo registro histórico. A mayo 2019 se ubicaron en US\$ 2,63 millones, lo que representó un decremento interanual de 13,16% como consecuencia de la caída de depósitos que representa un menor desembolso por parte de la institución. Los gastos financieros mantienen una representación del 51,37% con relación a los ingresos financieros y registran una tasa de interés pasiva promedio ponderada de 3,79%.

En consecuencia, debido a que la contracción observada en los egresos de Caja Central FINANCOOP ha sido en una mayor proporción con relación a lo registrado en ingresos, tanto el Margen Financiero Bruto como Margen Neto registraron una mejor posición interanual frente a los Ingresos Financieros (48,63% y 48,58% respectivamente), ubicándose por encima de sus registros históricos. Cabe destacar el importante decremento en los gastos de Provisión (97,90%) factor que justifica el crecimiento en el Margen Financiero Neto y asimismo contribuye al incremento en 13,99% interanual de la Utilidad Neta que ubicó un monto de US\$ 825 mil dólares, con ello, manteniendo su tendencia de crecimiento anual.

Respecto a los indicadores de rentabilidad de Caja Central FINANCOOP, históricamente ha registrado una Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE) fluctuando en un promedio de 8,74%. A mayo 2019 se ubicó en 10,37% presentando uno de sus mayores registros históricos, ubicándose en línea con el desempeño promedio del segmento 1 de cooperativas como medida referencial (10,95%). El índice de Rentabilidad sobre los activos (ROA)

⁵ Capital Ajustado: (Patrimonio + Provisiones / Activos Improductivos en Riesgo)

a la fecha de corte se ubicó en 1,00% registrando un crecimiento anual de 0,32 p.p., por lo tanto, superior al promedio histórico de la institución (0,66%), sin embargo, todavía por debajo del registro del sistema (1,56%).



Fuente: Caja Central FINANCOOP / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Analizando el índice de Eficiencia (Gastos Operacionales entre Margen Financiero Neto) de Caja Central FINANCOOP, a fecha de análisis se ubicó en 54,67% que si bien experimentó un crecimiento anual de 0,44 p.p. registra un indicador por debajo del desempeño promedio de la institución (57,98%) donde también es importante destacar que se ubica en un registro muy inferior respecto a lo presentado por el sistema del segmento 1 de cooperativas (70,34%), por ende, en una mejor posición relativa.

PCR considera que el desempeño de Caja Central FINANCOOP ha sido adecuado, en cuanto a gestión e intermediación financiera, presentando sus máximos registros históricos en cuanto a Márgenes Financieros. Además, el indicador de eficiencia mantiene su desempeño entre mínimos históricos. Las estrategias aplicadas por la entidad han contribuido en su desempeño, ubicándolo en una mejor posición con el segmento de cooperativas, siendo su nicho de mercado diferente al ser la única institución de segundo piso.

Situación de la Emisión:

La Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - Caja Central FINANCOOP fue aprobada por un monto de US\$ 9,50 millones por la Asamblea General Ordinaria celebrada el 28 de Marzo 2019, donde se considera los resguardos de ley, adicional el instrumento cuenta con la garantía general normativa, y además una garantía específica de Prenda Comercial Ordinaria Cerrada de Cartera que mantendrá durante el tiempo de emisión una cobertura no menor a 125% frente al monto adeudado.

Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – Caja Central FINANCOOP

La presente Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - Caja Central FINANCOOP, fue aprobada por la Asamblea General Ordinaria celebrada el 28 de Marzo de 2019 por US\$ 9,50 millones, con presencia de 71 de un total de 120 instituciones socias de la institución, cumpliendo con el quorum reglamentario.

A continuación, el detalle de las características de la Emisión:

Características del Instrumento				
Emisor	Caja Central FINANCOOP			
Monto de Emisión	US\$ 9'500.000			
Unidad Monetaria	Dólares de los Estados Unidos de América			
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A			
Estructurador Financiero y Agente Colocador:	Casa de Valores ADVFIN S.A.			
Representante obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.			
Características	CLASE	MONTO	TASA	PLAZO
	A	US\$ 9'500.000	8% Fija Anual	1.800 días
Pago de Capital e Intereses	Tanto capital como intereses se pagarán de forma trimestral.			
Valor nominal de cada título:	Desmaterializadas de valor nominal no menor a USD 1.000,00			
Contrato de Underwriting:	La presente emisión de Obligaciones no contempla contratos de Underwriting.			
Redención y rescates anticipados	No se contempla redención, rescates anticipados, ni sorteos de los valores.			
Sistema de Colocación:	El Sistema de Colocación se realizará de forma bursátil			
Sistema de Conversión	La presente emisión de obligaciones no es convertible en acciones.			
Destino de los recursos	El destino de los recursos es 100% para constituir activos productivos, es decir, para colocación de crédito a las cooperativas socias y adquisición de inversiones que contribuyan al desarrollo de la empresa.			
Resguardos de ley	• Determinar al menos las siguientes medidas cuantificables en función de razones financieras, para preservar posiciones de liquidez y solvencia razonables del emisor:			
	A) Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, mayor o igual a cero punto quince (0.15), a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la rendición total de los valores;			
	B) Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo;			
	• No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.			
	• Mantener, durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación según lo establecido en el artículo 13, sección I, capítulo III, título II, libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.			
Garantía:	Garantía General del EMISOR, es decir con todos sus activos no gravados, conforme lo dispone el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores.			
Garantía específica:	Contrato de prenda de cartera de crédito del segmento comercial, que, en todo momento alcance al menos el 125% del saldo de las obligaciones en circulación.			
Límite de endeudamiento	El Emisor mientras esté vigente la presente emisión de Obligaciones limitará su endeudamiento de tal manera que no comprometa la relación de activos establecida en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.			

Fuente: ADVFIN S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

No se ha colocado ningún valor a la fecha de corte, debido a que la presente emisión de obligaciones se encuentra en proceso de aprobación por parte del órgano de control. Por otra parte, en los anexos se encuentra el detalle de la amortización de cada clase.

Destino de los recursos:

El destino de los recursos es 100% para constituir activos productivos, es decir, para colocación de crédito a las cooperativas socias y adquisición de inversiones que contribuyan al desarrollo de la empresa.

Provisiones de recursos:

Caja Central FINANCCOP registrará en la cuenta de Provisión Emisión Obligaciones el monto por el capital e intereses correspondiente para el siguiente pago, contabilización que es automática y de forma mensual, dado que las obligaciones están registradas en el sistema automatizado de Tesorería. Al vencimiento de los cupones de intereses se recibe por parte del DECEVALE, quien es el agente pagador, el oficio para la transferencia de los fondos a su cuenta en Banco Central del Ecuador.

Resguardos de Ley y Cumplimiento:

En base a lo establecido en la escritura del Contrato de Emisión de Obligaciones, el emisor se obliga a mantener como resguardos de la Primera Emisión de Obligaciones de Caja Central Financoop, según lo dispuesto por el artículo once de la Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros:

1. La institución ha establecido las siguientes medidas cuantificables en función de razones financieras, para preservar posiciones de liquidez y solvencia razonables del emisor, a partir de la autorización de la Oferta Pública y hasta la redención total de los valores:
 - Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, mayor o igual a cero punto quince (0.15), a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la rendición total de los valores. Las cuentas consideradas para este resguardo son: (Fondos Disponibles / Depósitos a Corto Plazo); (CTA (11) / (CTA (2101) + CTA (2102) + CTA (210305) + CTA (210310));
 - Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
3. Mantener, durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación según lo establecido en el artículo 13, sección I, capítulo III, título II, libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.

Limitaciones de Endeudamiento

El Emisor mientras esté vigente la presente emisión de Obligaciones limitará su endeudamiento de tal manera que no comprometa la relación de activos establecida en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.

Activos que Respaldan la Emisión

De acuerdo con lo expuesto, al 31 de mayo de 2019, los activos con los que inicialmente la empresa garantiza la presente emisión de obligaciones de largo plazo son: Cartera de Créditos por US\$ 11.875.000,00. Así mismo, el emisor se compromete a mantener y reponer cualquiera de sus cuentas del activo, durante la vigencia de la presente Emisión de obligaciones, el detalle a continuación:

DESCRIPCIÓN	VALOR CONTABLE
CARTERA DE CRÉDITOS	US\$ 11'875.000,00
EMISIÓN DE OBLIGACIONES	US\$ 9'500.000,00
COBERTURA	125%

Fuente: ADVFIN S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Dado el giro de negocio del emisor, la Cartera de Créditos es uno de los registros que mayor representación mantiene dentro de los activos totales con 45,07% de participación a mayo 2019, la cual evidencia un acelerado crecimiento en los últimos dos años. Es importante destacar que la cartera problemática de Caja Central FINANCOOP, históricamente se ha desempeñado muy por debajo de los niveles observados en las instituciones pertenecientes al segmento 1 de cooperativas, registrando un promedio del índice de morosidad de la cartera total de 0,62% (2014 - 2018). A partir del registro de diciembre 2018, se puede evidenciar que el indicador de mora se ubicó en 0,00%, donde es importante mencionar que por política interna (lineamientos, resolución 345), la entidad financiera procedió a realizar el castigo respectivo a las cooperativas que mantenían tres años de vencimiento.

Con todo, a mayo 2019, la morosidad de la institución se mantiene en 0,00%, registrando una excelente posición relativa frente al 3,78% presentado por el sistema del segmento 1. PCR considera que los activos que respaldan la presente emisión muestran una muy buena calidad.

Proyecciones de la Emisión Estado de Resultados

A continuación, se muestran las proyecciones del Estado de Resultados realizadas por el estructurador financiero, en base a las consideraciones tomadas del Prospecto de Oferta Pública de la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, en un escenario conservador, que comprende los periodos 2019-2024.

Proyección de Indicadores Caja Central FINANCOOP						
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Rentabilidad						
Margen Financiero Neto / Ingresos financieros	42,64%	33,36%	34,13%	37,82%	40,92%	41,85%
Utilidad Neta / Ingresos Financieros	10,50%	7,82%	8,77%	10,35%	11,49%	12,92%
ROE	9,49%	12,62%	12,08%	11,07%	9,72%	10,12%
ROA	0,37%	0,46%	0,55%	0,62%	0,64%	0,77%
Intereses Ganados / Cartera Bruta	10,57%	13,77%	13,63%	12,46%	12,18%	12,77%
Calidad de Activos						
Tasa de Crecimiento Cartera de Créditos	47,27%	5,35%	8,73%	7,09%	-1,52%	4,53%
Activos Productivos / Total Activo	99,00%	98,99%	98,98%	98,99%	98,99%	98,99%
Liquidez						
Fondos Disponibles / Depósitos a la Vista	35,74%	34,67%	34,23%	33,78%	33,38%	34,82%
Eficiencia						
Gastos de Operación / Margen Financiero Neto	53,61%	51,43%	48,12%	45,69%	45,17%	41,53%

Fuente: ADVFIN S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Los ingresos financieros de la Caja Central FINANCOOP, históricamente presentaron un comportamiento de expansión en promedio de 24,65% (2014 - 2018). A mayo 2019, se ubicaron en US\$ 5,13 millones, presentando una contracción de 4,51% como consecuencia a que, si bien, su cartera de créditos mostró un mayor dinamismo en comparación con mayo 2018, las inversiones evidenciaron un decremento en sus registros para poder soportar estos niveles de colocación, por lo tanto, la entidad percibió menos intereses y descuentos de inversiones en títulos valores. Por otro lado, los egresos financieros, registraron un crecimiento paulatino, siendo el período 2017 el máximo registro histórico. A fecha de análisis se ubicaron en US\$ 2,63 millones, lo que representó un decremento interanual de 13,16% como consecuencia a la salida de depósitos, por lo que representa un menor desembolso por parte de la institución. Los gastos financieros mantienen una representación del 51,37% con relación a los ingresos financieros y registran una tasa de interés pasiva promedio ponderada de 3,79%.

Según la estructuración de estas proyecciones, y lo aprobado por Caja Central FINANCOOP, se estima un crecimiento en Ingresos Financieros para el segundo semestre de 2019 que duplique al desempeño observado durante el primero (Ver Anexos), producto de la utilización de recursos captados tanto con el financiamiento en mercado de valores como con Obligaciones Financieras, que le permita soportar el crecimiento en la colocación tanto de cartera como en inversiones, por ende, mayor entrada de flujos por intereses ganados, y así completar el cumplimiento de lo esperado hasta finalizar el año. Por otro lado, los egresos financieros muestran un comportamiento similar, con un mayor crecimiento especialmente registrado en el cuarto trimestre de 2019, producto de los primeros desembolsos tanto por la presente emisión, como por pagos en intereses causados con Obligaciones Financieras, sin embargo, a cierre de 2019 se estipula un leve incremento de 2,73% interanual en la Utilidad Neta del ejercicio.

Las premisas de crecimiento en Ingresos Financieros estipuladas para los periodos de 2020 a 2024 muestran un comportamiento fluctuante en función al desempeño operativo de la institución, con contracciones para los periodos 2022 y 2023, simulando los altibajos que podrían determinarse por el ciclo económico - sistémico, no obstante, en las proyecciones se evidencia una tendencia creciente en la Utilidad neta de la Caja Central hasta el cuarto trimestre de 2024.

Según las premisas de proyección estructuradas, se puede evidenciar que los márgenes financieros e índices de rentabilidad de Caja Central FINANCOOP para cierres de 2019, mostrarían un comportamiento cercano al desempeño real observado en la institución de forma interanual, presentando un Margen Financiero Neto frente a Ingresos Financieros de 42,64%, lo que supone un ligero incremento interanual (41,32% dic 2018), mientras que el ROE y ROA pronosticaron 9,49% y 0,37% respectivamente. La tendencia de los indicadores de rentabilidad desde el período 2020 en adelante es de acrecentarse en cuanto a ROA y márgenes, mientras que con el ROE se evidencia un pronóstico de decremento producto del fortalecimiento patrimonial que se prevé.

La tasa de crecimiento de la cartera pronosticada de Caja Central FINANCOOP para 2019 es de 47,27%, apalancada por la entrada de flujo proveniente tanto de Obligaciones con el Público como proveniente de Instituciones Financieras y Mercado de Valores durante el segundo semestre del año en curso. A partir del 2020 el creciente promedio anual de la cartera hasta 2024 se estima de 4,84%.

Las premisas de crecimiento estipuladas en cuanto a las captaciones de Caja Central FINANCOOP para los periodos de 2020 a 2024 son de un leve incremento sostenido anual de 3% a 4% en los Depósitos a la Vista y

de 2% a 3% en Depósitos a Plazo en un escenario económico conservador. Por otro lado, la tendencia de los índices de liquidez se mantiene elevada, con índices de liquidez inmediata superiores al 30%, además, se observa que la eficiencia muestra una proyección de decremento hasta 2024.

PROYECCIÓN DEL ESTADO DE RESULTADOS (US\$)	DIC 2019	DIC 2020	DIC 2021	DIC 2022	DIC 2023	DIC 2024
Intereses ganados	16.53.172,01	22.163.545,70	23.853.179,21	23.345.825,97	22.485.560,92	24.624.458,90
Ingresos por servicios	425.012,89	443.270,91	477.063,58	466.916,52	449.711,22	492.489,18
INGRESOS	16.578.184,90	22.606.816,61	24.330.242,79	23.812.742,48	22.935.272,14	25.116.948,08
Egresos	8.444.558,96	10.536.101,07	12.003.252,91	11.656.285,68	10.860.281,54	12.389.015,65
Intereses financieros causados emisión	190.000,00	665.000,00	513.000,00	361.000,00	209.000,00	57.000,00
Intereses financieros causados préstamos	1.055.548,47	4.011.084,18	3.673.308,67	2.964.918,37	2.664.673,47	2.364.428,57
MARGEN FINANCIERO	6.888.077,48	7.394.631,35	8.140.681,21	8.830.538,44	9.201.317,13	10.306.503,86
Otros ingresos operativos	334.600,94	-	-	-	-	-
Gastos de operación	3.692.384,82	3.803.566,37	3.917.251,06	4.034.768,59	4.155.811,65	4.280.486,00
Provisiones, depreciaciones y amortizaciones	869.668,37	872.339,37	943.247,25	1.005.956,10	992.431,61	1.034.973,67
MARGEN OPERATIVO	2.660.625,23	2.719.135,61	3.280.182,91	3.789.813,75	4.053.073,87	4.991.044,20
UTILIDAD ANTES IMPUESTOS	2.660.625,23	2.719.135,61	3.280.182,91	3.789.813,75	4.053.073,87	4.991.044,20
Participación Trabajadores	399.093,78	407.870,34	492.027,44	568.472,06	607.961,08	748.656,63
Impuesto a la Renta	565.382,86	577.816,32	697.038,87	805.335,42	861.278,20	1.060.596,89
UTILIDAD NETA	1.696.148,58	1.733.448,95	2.091.116,60	2.416.006,27	2.583.834,59	3.181.790,68

Fuente: ADVFIN S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Con todo lo mencionado, PCR considera que Caja Central FINANCOOP cuenta con capacidad de generación de flujos dentro de sus proyecciones y de las condiciones del mercado, derivado de su gestión en intermediación financiera. Se observa que si bien sus proyecciones de crecimiento para 2019 se han generado con una expectativa muy elevada con relación a sus registros históricos, la institución cuenta con una sólida estructura financiera, que le permite una generación de niveles de rentabilidad estables, los cuales, han mantenido un comportamiento de crecimiento, además de elevados niveles de liquidez y solvencia, así como un riesgo operativo controlado. Factores que en conjunto generan claras perspectivas de estabilidad y que le ha permitido a la institución minimizar efectos macroeconómicos adversos.

Flujo de Efectivo y Flujo de Caja

A continuación, se presentan las proyecciones del flujo de efectivo y flujo de caja de Caja Central FINANCOOP que corresponden al período de análisis 2019 - 2024. El destino de los recursos de la presente emisión de obligaciones será utilizado en un cien por ciento (100%) para constituir activos productivos, es decir, para colocación de crédito a las cooperativas socias y adquisición de inversiones que contribuyan al desarrollo de la empresa.

PROYECCIÓN ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Flujo Operacional						
Utilidad Neta	1.696.148,58	1.733.448,95	2.091.116,60	2.416.006,27	2.583.834,59	3.181.790,68
Provisiones, depreciaciones y amortizaciones	869.668,37	872.339,37	943.247,25	1.005.956,10	992.431,61	1.034.973,67
Operaciones del período						
Cartera de crédito	(49.032.980,45)	(8.166.983,09)	(14.054.408,57)	(12.408.245,78)	2.845.096,87	(8.361.199,67)
Cuentas por cobrar	(785.638,23)	(83.785,28)	(7.187,66)	(74.036,04)	(76.257,13)	(78.544,84)
Bienes realizables	-	-	-	-	-	-
Otros activos	(1.167.891,64)	546.074,80	(10.126,36)	(142.249,19)	(147.628,52)	(112.163,96)
Depósitos	98.869.724,16	7.880.575,30	8.101.068,60	11.379.935,02	118.102.812,3	8.973.116,64
Cuentas por pagar	(0,42)	-	-	-	-	-
Efectivo Operacional	50.449.030,37	2.781.670,05	(3.092.119,13)	2.177.366,36	18.007.758,66	4.637.972,51
Flujo de Inversiones						
Incremento Neto de Inversiones	(77.489.735,95)	2.113.763,58	9.217.309,21	4.592.594,68	(11.284.284,94)	5.239.807,59
Incremento Neto de Propiedades y Equipo	(796.354,57)	(887.478,18)	(959.413,00)	(1.022.646,63)	(1.009.956,68)	(1.053.374,98)
Efectivo de Inversiones	(78.286.090,52)	1.226.285,40	8.258.166,22	3.569.948,05	(12.294.241,62)	4.186.432,61
Flujo de Financiamiento						
Obligaciones financieras	45.975.000,00	(3.753.061,22)	(3.753.061,22)	(3.753.061,22)	(3.753.061,22)	(3.753.061,22)
Obligaciones con el Mercado de Valores	9.025.000,00	(1.900.000,00)	(1.900.000,00)	(1.900.000,00)	(1.900.000,00)	(1.425.000,00)
Incrementos de Capital, Neto	2.030.866,39	1.585.044,24	1.743.548,66	1.917.903,53	2.109.693,88	2.320.663,27
Efectivo de Financiamiento	57.030.866,39	(4.068.016,99)	(3.909.512,56)	(3.735.157,70)	(3.543.367,34)	(2.857.397,95)
Efectivo al inicio del período	45.718.018,00	74.911.824,24	74.851.762,71	76.108.297,24	78.120.453,95	80.290.603,65
Efectivo al cierre del período	74.911.824,24	74.851.762,71	76.108.297,24	78.120.453,95	80.290.603,65	86.257.610,82

Fuente: ADVFIN S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

PROYECCIÓN FLUJO DE CAJA	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Flujo Operacional						
Ingresos	176.098.036,53	30.487.391,91	32.431.311,39	35.192.677,50	33.557.384,29	35.091.351,49
Egresos	(122.730.999,39)	(27.182.324,72)	(34.161.221,20)	(31.425.216,42)	(13.856.500,71)	(28.453.416,66)
Otros	(1953.529,87)	462.289,51	(173.143,01)	(216.285,23)	(223.885,64)	(190.708,80)
Participación Trabajadores	(399.093,78)	(407.870,34)	(492.027,44)	(568.472,06)	(607.961,08)	(748.656,63)
Impuesto a la Renta	(565.382,86)	(577.816,32)	(697.038,87)	(805.335,42)	(861.278,20)	(1060.596,89)
Flujo Operacional	50.449.030,64	2.781.670,05	(3.092.119,13)	2.177.366,36	18.007.758,66	4.637.972,51
Flujo de Inversiones						
Incremento Neto de Inversiones	(77.489.735,95)	2.113.763,58	9.217.309,21	4.592.594,68	(11284.284,94)	5.239.807,59
Incremento Neto de Propiedades y Equipo	(796.354,57)	(887.478,18)	(959.143,00)	(1022.646,63)	(1009.956,68)	(1053.374,98)
Flujo de Inversiones	(78.286.090,52)	1.226.285,40	8.258.166,22	3.569.948,05	(12.294.241,62)	4.186.432,61
Flujo de Financiamiento						
Obligaciones financieras	45.975.000,00	(3.753.061,22)	(3.753.061,22)	(3.753.061,22)	(3.753.061,22)	(3.753.061,22)
Obligaciones con el Mercado de Valores	9.025.000,00	(1900.000,00)	(1900.000,00)	(1900.000,00)	(1900.000,00)	(1425.000,00)
Incrementos de Capital, Neto	2.030.866,39	1585.044,24	1743.548,66	1917.903,53	2.109.693,88	2.320.663,27
Flujo de Financiamiento	57.030.866,39	(4.068.016,99)	(3.909.512,56)	(3.735.157,70)	(3.543.367,34)	(2.857.397,95)
Flujo de fondos inicial	45.718.018,00	74.911.824,50	74.851.762,97	76.108.297,50	78.120.454,21	80.290.603,91
Flujo de fondos final	74.911.824,50	74.851.762,97	76.108.297,50	78.120.454,21	80.290.603,91	86.257.611,08

Fuente: ADVFIN S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

De acuerdo con las proyecciones del Estado de Flujo de Efectivo y Flujos de Caja Central FINANCOOP, se puede evidenciar los desembolsos estipulados tanto para cubrir sus Obligaciones con Instituciones Financieras como sus Obligaciones con el Mercado de Valores por la presente emisión, los cuales están registrados en el Flujo de Financiamiento. Estos pagos estarán cubiertos por el Flujo Operacional de la institución, el cual se obtendrá producto de intereses generados con la colocación de cartera de créditos. Es importante mencionar que para ambos reportes, la colocación de la emisión se ha registrado en el tercer trimestre del año en curso, mientras que el pronóstico del primer desembolso de capital correspondiente a US\$ 475 mil dólares, se puede apreciar desde el cuarto trimestre de 2019. Asimismo, para 2020 se evidencia salidas de efectivo por US\$ 1,90 millones anuales en los flujos para poder hacer frente a los pagos, el detalle desglosado se lo puede apreciar en los Anexos del presente informe.

Garantía General de la Emisión

PCR ha recibido por parte del emisor el certificado de activos libres de gravamen al corte de 31 de mayo de 2019, es así como el monto máximo a emitir es de US\$ 150,56 millones por lo que la presente emisión en circulación de US\$ 9,50 millones se encuentran dentro del monto máximo permitido por Ley.

Activos libres de gravamen al 31 de mayo de 2019 (US\$)	
Detalle	Monto (US\$)
Total Activos	192.220.203,27
(-) Activos Diferidos e Intangibles	-
(-) Impuestos Diferidos	-
(-) Activos Gravados	150.208,96
(-) Activos en Litigio	326.342,85
(-) Impugnaciones Tributarias	-
(-) Monto no redimido de valores en circulación (saldo contable)	-
(-) Monto no redimido de titularización de flujos de circulación	-
(-) Derechos fiduciarios en fideicomiso en garantía	-
(-) Documentos por cobrar provenientes de la negociación de Derechos Fiduciarios	3.542.549,52
(-) Saldo de valores no redimido de REVNI	-
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y que sean vinculadas con el emisor	20,00
Total de Activos libres de Gravamen	188.201.081,94
80% Activos libres de Gravamen	150.560.865,55
Monto a Emitir de la Emisión	9.500.000,00
Cobertura 80% Activos libres de Gravamen / Monto a Emitir	15,85 veces

Fuente: ADVFIN S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Activos en Litigio

A mayo 2019, Caja Central FINANCOOP posee juicios por US\$ 326 mil dólares, valor que representa a 1,65% del patrimonio técnico constituido de la entidad financiera. Acorde a la información, los activos en Litigio corresponden a las operaciones castigadas, por lo tanto, Caja Central FINANCOOP continua con el proceso legal para la recuperación.

Adicional, la Calificadora ha revisado que, al 31 de mayo de 2019, los valores por emitir que mantiene la entidad en el mercado de valores son inferiores al 50% de su Patrimonio Técnico que establece la normativa, presentando un índice de 48,12% con lo cual, cumple con el requerimiento. Sin embargo, para respaldar a la Primera Emisión de Obligaciones FINANCOOP, la institución constituyó la Garantía Específica de Prenda Comercial Ordinaria Cerrada de Cartera, la cual mantendrá siempre una cobertura no menor del ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo de capital en circulación de la emisión de obligaciones.

Monto Máximo de Valores en Circulación (US\$) – Al 31 de mayo de 2019	
Detalle	Valor
Patrimonio Técnico	19.743.546,80
50% Patrimonio Técnico	9.871.773,40
Primera Emisión de Obligaciones FINANCOOP (por emitir)	9.500.000,00
Total Valores en Circulación y por Emitirse	9.500.000,00
Total Valores en Circulación y por Emitirse / Patrimonio Técnico (debe ser menor al 50%)	48,12%
Garantía Específica	11'875.000,00
Valores por emitirse / Cobertura de Garantía específica + Patrimonio Técnico (debe ser menor al 50%)	30,04%

Fuente: Caja Central FINANCOOP / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Garantía Específica

Con fecha 15 de junio de 2019 en la ciudad de Guayaquil, la Caja Central FINANCOOP debidamente representada por su Gerente General y Representante Legal, y por otra parte, el Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A., suscribieron el Contrato de Prenda Comercial Ordinaria Cerrada de Cartera, que respaldará a la Primera Emisión de Obligaciones Caja Central FINANCOOP, el cual consiste en una garantía prendaria a favor de los Obligacionistas, que podrá ser ejecutada por intermedio del Representante de los Obligacionistas y/o Acreedor Prendario para garantizar el pago por parte del Emisor del capital de las obligaciones que se encuentren en circulación, en los plazos y condiciones constantes en el Contrato de Emisión y Prospecto de Oferta Pública, a favor de los inversionistas tenedores de las obligaciones a largo plazo.

La Cartera se encuentra instrumentada en pagarés, contentivos de derechos de cobro de flujos provenientes de la cartera de crédito del segmento comercial, relacionados con el giro ordinario de negocio del Emisor. El valor de los documentos que se darán en Prenda Comercial Ordinaria Cerrada equivaldrá en todo momento a una suma no menor del 125% del saldo de capital de la Emisión de Obligaciones, dicho monto irá disminuyendo gradualmente en función de la amortización del capital de las obligaciones, manteniendo siempre una cobertura no menor del ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo de capital en circulación de la emisión de obligaciones.

Es obligación del Emisor mantener en todo momento pagarés contentivos de derechos de cobros provenientes de la cartera de crédito del segmento comercial suficiente para garantizar las obligaciones señaladas en el Contrato. El juicio del Representante de los Obligacionistas sobre el estado de la garantía siempre estará enmarcado en sus deberes y atribuciones establecidos en la Ley del Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero) sus reglamentos y demás normas pertinentes.

Durante la vigencia del Contrato, se realizarán inspecciones físicas y de los libros contables por lo menos trimestralmente para la verificación de la existencia de la Cartera dada en prenda, para comprobar la integridad de dichos documentos.

Respecto a la rotación de los bienes prendados, en la virtud de que la cartera objeto deba ser cobrada y recibido su flujo periódicamente por el Emisor, durante la vigencia del Contrato, el Emisor deberá sustituir continuamente los bienes prendados una vez que se haya hecho efectiva la recuperación de los flujos consecuencia del pago de documentos referidos en el Instrumento, para lo cual el Emisor se compromete a la verificación de los bienes estén por vencer y mantengan una calificación vigente.

En virtud con lo mencionado, el emisor se obliga inclusive a constituir garantías adicionales de otra clase a satisfacción del Representante de los Obligacionistas y dentro del plazo que éste señalare, a efectos de que los intereses de los inversionistas se hallen debidamente asegurados. Si fuere el caso, para efectos de la sustitución de los bienes prendados, el Emisor queda facultado para sustituir en los registros con otros bienes equivalentes en valor a los que fueren sustituidos, para que el monto de la garantía prendaria no sufra menoscabo en el valor total establecido en el Contrato.

Con ello, PCR evaluó la calidad de la cartera prendada, la cual está compuesta por siete Cooperativas de Ahorro y Crédito socias de la institución, con un saldo correspondiente a US\$ 12,60 millones, vencimiento hasta mayo 2020 y una tasa de interés promedio ponderada de 8,21%, por lo tanto, se observó una adecuada cobertura de 132,63% de acuerdo con lo estipulado frente al monto de la presente Emisión de Obligaciones. Es importante mencionar que la cartera en prenda cuenta en su totalidad con calificación A1 y una morosidad de 0%.

Nº	NOMBRE	CONCESIÓN	ÚLTIMO PAGO	CUOTAS	PRÉSTAMO	SALDO PRÉSTAMO	TASA	VENCIMIENTO
1	COAC JUVENTUD ECUATORIANA PROGRESISTA LTDA	28/12/2018	28/5/2019	12	8.000.000,00	4.666.666,65	8,00%	30/12/2019
2	COAC PUELLARO	8/3/2019	8/5/2019	12	600.000,00	503.530,77	8,50%	9/3/2020
3	COAC ONCE DE JUNIO LTDA	27/3/2019	27/5/2019	12	1.000.000,00	839.265,27	8,50%	27/3/2020
4	COAC AMBATO LTDA	26/4/2019	27/5/2019	12	2.000.000,00	1.840.047,78	8,50%	27/4/2020
5	COAC SAN JOSE LTDA	30/4/2019	30/5/2019	12	3.000.000,00	2.750.000,00	8,00%	30/4/2020
6	COAC SANTA ROSA LTDA	8/5/2019	N/A	12	1.000.000,00	1.000.000,00	8,50%	8/5/2020
7	COAC KULLKI WASI	23/5/2019	N/A	12	1.000.000,00	1.000.000,00	8,21%	25/5/2020
TOTAL					16.600.000,00	12.599.510,47		TPP
EMISIÓN DE OBLIGACIONES					9.500.000,00			
COBERTURA					132,63%			

Fuente: Caja Central FINANCOOP / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Posición Relativa de la Garantía General

Es importante considerar que el mercado de valores mantiene una prelación de pago tercera para el emisor. Si se analiza la cobertura que posee los fondos disponibles y el total de activos menos deducciones de Caja Central FINANCOOP respecto con las obligaciones que presentó a mayo de 2019, es posible observar en el siguiente cuadro que, el total de activos libres de gravamen menos deducciones presentaron una cobertura de 0,88 veces a las obligaciones con el público acumulado en la segunda prelación de pagos, asimismo, una cobertura de 0,88 veces en la tercera prelación de pagos que corresponde a mercado de valores y una cobertura de 0,88 veces a las obligaciones financieras de la cuarta prelación de pagos acumulada.

Posición Relativa de la Garantía General al 31 de mayo de 2019 (US\$)				
Orden de Prelación de Pagos	Primera	Segunda	Tercera	Cuarta
Detalle	IESS, SRI, Empleados	Obligaciones con el Público (Depósitos)	Mercado de Valores	Obligaciones Financieras
Saldo Contable	1.027.643,64	170.407.122,23	-	-
Pasivo Acumulado	1.027.643,64	171.434.765,87	171.434.765,87	171.434.765,87
Fondos disponibles	41.141.955,49			
Activos Libres de Gravamen (sin considerar saldo emisiones en circulación)	150.573.316,70			
Cobertura Fondos Líquidos	40,04	0,24	0,24	0,24
Cobertura ALG	146,52	0,88	0,88	0,88

Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Metodología utilizada

- Manual de Calificación de Riesgo PCR

Información Utilizada para la Calificación

- Información financiera:** Estados Financieros auditados anuales correspondiente a los años 2014, 2015, 2016, 2017 y 2018; estados financieros internos correspondientes a mayo 2018 y mayo 2019. El informe auditado en 2014 presentado por parte de la entidad fue realizado por la firma HLB Consultores Morán Cedillo. Los informes auditados 2015, 2016 y 2017 fueron realizados por la firma Willi Bamberger. El informe 2018 fue auditado por Best Point Cía Ltda., el mismo no ha presentado ninguna salvedad.
- Informe Trimestral de Riesgo:** Informe del Comité de administración integral de riesgos
- Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera, concentración, valuación y detalle de cartera vencida.
- Riesgo de Mercado:** Detalle de portafolio de inversiones, reportes de riesgo de mercado, otros.
- Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento, modalidad de depósitos, detalle de principales depositantes, reportes de riesgo de liquidez.
- Riesgo de Solvencia:** Reporte del índice de patrimonio técnico.
- Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas con fecha 28 de Marzo de 2019.
- Prospecto de Oferta Pública y Escritura de Constitución de la Primera Emisión de Obligaciones FINANCOOP.
- Certificado de Activos Libres de Gravamen con corte a mayo 2019
- Declaración Juramentada de Activos que Respaldan la Emisión con corte a mayo 2019
- Otros papeles de trabajo.**

Presencia Bursátil

Situación del Mercado de Valores:

El mercado de valores es una alternativa de financiamiento para las empresas mediante la oferta de títulos de valor de renta fija y de renta variable. Sin embargo, la cultura bursátil del país llega a niveles mínimos por lo que no se ha desarrollado este mecanismo y como consecuencia de ello, existe escasa transaccionalidad de títulos de valor de renta variable en el mercado secundario siendo este el 0,34% del total transado mientras que las negociaciones de renta fija representaron el 99,66%. Uno de los motivos por lo que se ve involutivo este mercado se debe a la competencia dada por las instituciones financieras.

De acuerdo con las cifras de cierre para el año 2018, se observa un balance positivo en el que el volumen negociado fue cerca de US\$7.000 millones a escala nacional a través del incremento en la negociación de títulos del sector privado. Al comparar el año 2017 y 2018 se aprecia un decremento del 15% en la negociación de títulos del Estado que implica una mayor participación del sector privado en el mercado. Adicionalmente, la emisión de obligaciones incrementó 10% frente al año anterior y brinda un escenario positivo para el año 2019.

Las negociaciones del sector privado (Certificados de Inversión, Certificados de Depósito, Papel Comercial, otros) aportaron con el 41,86%, mientras que los valores del sector público (Certificados de tesorería, Certificados de Inversión, notas de crédito, otros) lo hicieron con el 58,14%. Dentro del total de emisores del sector privado, las negociaciones realizadas en la Bolsa de Valores de Quito fueron de 48% mientras que la diferencia mayoritaria corresponde a la Bolsa de Valores de Guayaquil; siendo el sector comercial e industrial los mayores dinamizadores.

Debido a las colocaciones de deuda externa que se realizaron a finales del 2017, la economía del país para el primer trimestre del año 2018 mostró excedentes de liquidez que incentivó la colocación de papeles comerciales provocando así la reducción de tasas (4% - 5%) por la alta demanda de estos. Por otra parte, las facturas comerciales negociaron más US\$ 250 millones que permitió generar liquidez para las PYMES. Sin embargo, para finales del año 2018 la liquidez se contrajo lo que resultó más difícil realizar colocaciones.

Finalmente, un hecho positivo fue que en 2018 la Bolsa de Valores de Quito fue admitida en la Asociación de Bolsas de Centroamérica y el Caribe (BOLCEN), gracias a esta iniciativa Ecuador podrá posicionarse y le permitirá atraer inversiones desde el exterior.

Indicador de Presencia Bursátil

La presencia bursátil, es un indicador que permite medir la liquidez de los valores sean éstos de renta fija o variable⁶. Cuyo principal objetivo es dar a conocer al inversionista que tan fácil puede ser negociado un valor en el mercado secundario. Para su cálculo se considera la siguiente fórmula:

$$\text{Indicador presencia bursátil} = \frac{N^{\circ} \text{ de días negociados mes}}{N^{\circ} \text{ de ruedas mes}}$$

PCR considera que el indicador de presencia bursátil en valores de renta fija no refleja la liquidez real del valor, dado que en el país el mercado secundario es mínimo; el rendimiento atractivo que ofrecen los títulos de renta fija incentiva a mantener la inversión hasta el vencimiento. Por lo que PCR opina que la calificación de riesgo es la que influye en la liquidez del valor en el mercado.

A la fecha de corte del presente informe, Caja central FINANCOOP no ha colocado valores en el mercado bursátil, por lo cual no es posible evaluar el indicador de presencia bursátil.

Hechos de Importancia

- En el último trimestre de 2019, la entidad no ha presentado ningún Hecho de Importancia.

Miembros de Comité



Ing. Sofia González



Econ. Delia Melo



Econ. Yoel Acosta

⁶ Sección II, Capítulo XVI del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros: "Conformación Accionaria y Presencia Bursátil" Art. 10, numerales 2 y 5

Anexos

Tabla de Amortización Clase "A" (US\$)					
Periodo	Capital	Interés	Pago	Saldo	
0	-	-	-	-	9.500.000,00
1	475.000,00	190.000,00	665.000,00		9.025.000,00
2	475.000,00	180.500,00	655.500,00		8.550.000,00
3	475.000,00	171.000,00	646.000,00		8.075.000,00
4	475.000,00	161.500,00	636.500,00		7.600.000,00
5	475.000,00	152.000,00	627.000,00		7.125.000,00
6	475.000,00	142.500,00	617.500,00		6.650.000,00
7	475.000,00	133.000,00	608.000,00		6.175.000,00
8	475.000,00	123.500,00	598.500,00		5.700.000,00
9	475.000,00	114.000,00	589.000,00		5.225.000,00
10	475.000,00	104.500,00	579.500,00		4.750.000,00
11	475.000,00	95.000,00	570.000,00		4.275.000,00
12	475.000,00	85.500,00	560.500,00		3.800.000,00
13	475.000,00	76.000,00	551.000,00		3.325.000,00
14	475.000,00	66.500,00	541.500,00		2.850.000,00
15	475.000,00	57.000,00	532.000,00		2.375.000,00
16	475.000,00	47.500,00	522.500,00		1.900.000,00
17	475.000,00	38.000,00	513.000,00		1.425.000,00
18	475.000,00	28.500,00	503.500,00		950.000,00
19	475.000,00	19.000,00	494.000,00		475.000,00
20	475.000,00	9.500,00	484.500,00		-
TOTAL	9.500.000,00	1.995.000,00	11.495.000,00		

Fuente: ADVFIN S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

PROYECCIÓN DEL BALANCE GENERAL (US\$)	DIC 2019	DIC 2020	DIC 2021	DIC 2022	DIC 2023	DIC 2024
Fondos disponibles	74.911.824,44	74.851.763,07	76.108.297,60	78.120.454,31	80.290.604,01	86.257.611,18
Inversiones	133.104.348,95	130.990.585,37	121.773.276,15	117.180.681,47	128.464.966,42	123.225.158,82
Cartera de crédito	62.757.571,45	60.924.554,54	174.978.963,10	187.387.208,89	184.542.112,02	192.903.311,69
Cuentas por cobrar	2.312.203,23	2.395.988,51	2.467.868,17	2.541.904,21	2.618.113,34	2.696.706,18
Activo corriente						
Bienes no utilizados por la Institución	1.064.176,00	1.064.176,00	1.064.176,00	1.064.176,00	1.064.176,00	1.064.176,00
Propiedades y equipos	302.776,20	317.915,01	333.810,76	350.501,30	368.026,36	386.427,68
Otros activos	4.259.907,64	3.713.832,84	3.815.096,20	3.957.345,39	4.104.973,90	4.217.137,86
TOTAL ACTIVO	368.712.807,91	374.258.815,34	380.541.487,98	390.602.271,57	401.453.020,05	410.750.529,41
Obligaciones con el público	289.226.052,16	297.106.627,46	305.207.696,06	316.587.631,08	328.397.912,31	337.371.028,95
Cuentas por pagar	1.996.984,58	1.996.984,58	1.996.984,58	1.996.984,58	1.996.984,58	1.996.984,58
Obligaciones financieras - mercado de valores	55.000.000,00	49.346.938,78	43.693.877,55	38.040.816,33	32.387.755,10	27.209.693,88
Otros pasivos	2.672,36	2.672,36	2.672,36	2.672,36	2.672,36	2.672,36
TOTAL PASIVO	346.225.709,10	348.453.223,18	350.901.230,55	356.628.104,34	362.785.324,35	366.580.379,76
Capital social	15.850.442,39	17.435.486,63	19.179.035,29	21.096.938,82	23.206.632,70	25.527.295,97
Reservas	3.067.802,00	3.067.802,00	3.067.802,00	3.067.802,00	3.067.802,00	3.067.802,00
Superávit por valuación	221.645,00	221.645,00	221.645,00	221.645,00	221.645,00	221.645,00
Resultados acumulados	3.347.209,58	5.080.658,54	7.171.775,14	9.587.781,41	12.171.616,00	15.353.406,68
TOTAL PATRIMONIO	22.487.098,97	25.805.592,16	29.640.257,43	33.974.167,23	38.667.695,70	44.170.149,65
PASIVO Y PATRIMONIO	368.712.808,07	374.258.815,34	380.541.487,98	390.602.271,57	401.453.020,05	410.750.529,41

Fuente: ADVFIN S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

PROYECCIÓN ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	I.2019	II.2019	III.2019	IV.2019	I.2020	II.2020	III.2020	IV.2020	I.2021	II.2021	III.2021	IV.2021
Fondos disponibles	35.300.013	40.109.366	62.506.696	74.911.824	73.919.808	74.110.212	74.637.735	74.851.763	75.053.626	75.270.870	75.860.591	76.108.298
Inversiones	52.123.547	59.027.560	101.526.248	133.104.349	133.055.655	133.398.382	130.616.036	130.990.585	131.343.645	127.960.479	125.169.975	121.773.276
Cartera de crédito	81.190.305	92.744.132	137.082.222	152.757.571	155.412.145	155.857.167	160.655.765	160.924.555	161.467.636	165.750.553	170.806.941	174.978.963
Cuentas por cobrar	1.517.116	1.577.453	1.823.887	2.312.203	2.189.390	2.138.457	2.207.323	2.395.989	2.265.886	2.209.820	2.277.147	2.467.868
Bienes no utilizados por la Institución	1.064.176	1.064.176	1.064.176	1.064.176	1.064.176	1.064.176	1.064.176	1.064.176	1.064.176	1.064.176	1.064.176	1.064.176
Propiedades y equipos	302.776	302.776	302.776	302.776	317.915	317.915	317.915	317.915	333.811	333.811	333.811	333.811
Otros activos	2.247.224	2.591.126	3.349.291	4.259.908	3.639.952	3.664.752	3.689.724	3.713.833	3.739.149	3.764.642	3.790.313	3.815.096
TOTAL ACTIVO	173.745.158	197.416.588	307.655.296	368.712.808	369.599.042	370.551.060	373.188.674	374.258.815	375.268.129	376.354.351	379.302.953	380.541.488
Obligaciones con el público	152.575.087	175.924.250	227.399.811	289.226.052	291.196.196	293.180.121	295.177.924	297.106.627	299.131.895	301.171.336	303.225.053	305.207.696
Cuentas por pagar	1.996.985	1.996.985	1.996.985	1.996.985	1.996.985	1.996.985	1.996.985	1.996.985	1.996.985	1.996.985	1.996.985	1.996.985
Obligaciones financieras - mercado de valores	-	-	56.413.265	55.000.000	53.586.735	52.173.469	50.760.204	49.346.939	47.933.673	46.520.408	45.107.143	43.693.878
Otros pasivos	2.672	2.672	2.672	2.672	2.672	2.672	2.672	2.672	2.672	2.672	2.672	2.672
TOTAL PASIVO	154.574.744	177.923.906	285.812.733	346.225.709	346.782.587	347.353.247	347.937.785	348.453.223	349.065.225	349.691.401	350.331.853	350.901.231
Capital social	13.958.522	13.958.522	15.850.442	15.850.442	15.850.442	15.850.442	17.435.487	17.435.487	17.435.487	17.435.487	19.179.035	19.179.035
Reservas	3.067.802	3.067.802	3.067.802	3.067.802	3.067.802	3.067.802	3.067.802	3.067.802	3.067.802	3.067.802	3.067.802	3.067.802
Superávit por valuación	221.645	221.645	221.645	221.645	221.645	221.645	221.645	221.645	221.645	221.645	221.645	221.645
Resultados acumulados	1.922.445	2.244.713	2.702.673	3.347.210	3.676.565	4.057.924	4.525.955	5.080.659	5.477.971	5.938.016	6.502.618	7.171.775
TOTAL PATRIMONIO	19.170.414	19.492.682	21.842.563	22.487.099	22.816.454	23.197.813	23.197.813	23.197.813	23.197.813	23.197.813	23.197.813	23.197.813
PASIVO Y PATRIMONIO	173.745.158	197.416.588	307.655.296	368.712.808	369.599.042	370.551.060	373.188.674	374.258.815	375.268.129	376.354.351	379.302.953	380.541.488

Fuente: ADVFIN S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

PROYECCIÓN ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	I.2022	II.2022	III.2022	IV.2022	I.2023	II.2023	III.2023	IV.2023	I.2024	II.2024	III.2024	IV.2024
Fondos disponibles	76.486.450	76.884.477	77.695.676	78.120.454	78.526.501	78.953.636	79.834.187	80.290.604	84.606.391	84.930.995	85.779.673	86.257.611
Inversiones	122.378.319	123.015.163	120.428.297	117.180.681	117.789.752	122.378.136	127.734.699	128.464.966	128.924.024	125.374.325	126.627.136	123.225.159
Cartera de crédito	175.968.280	176.945.395	182.671.471	187.387.209	188.485.919	185.628.299	183.684.902	184.542.112	181.297.546	186.101.401	187.939.232	192.903.312
Cuentas por cobrar	2.333.863	2.276.115	2.345.462	2.541.904	2.403.879	2.344.398	2.415.826	2.618.161	2.475.995	2.414.730	2.488.301	2.696.706
Bienes no utilizados por la Institución	1.064.176	1.064.176	1.064.176	1.064.176	1.064.176	1.064.176	1.064.176	1.064.176	1.064.176	1.064.176	1.064.176	1.064.176
Propiedades y equipos	350.501	350.501	350.501	350.501	368.026	368.026	368.026	368.026	368.026	368.428	368.428	368.428
Otros activos	3.850.656	3.886.557	3.922.795	3.957.345	3.994.253	4.031.509	4.069.117	4.104.974	4.133.015	4.161.252	4.189.688	4.217.138
TOTAL ACTIVO	382.432.248	384.422.384	388.478.378	390.602.272	392.632.505	394.768.180	399.170.933	401.453.020	402.887.574	404.433.308	408.474.633	410.750.529
Obligaciones con el público	308.052.680	310.924.560	313.823.595	316.587.631	319.540.201	322.520.696	325.529.387	328.397.912	330.641.191	332.900.197	335.175.004	337.371.029
Cuentas por pagar	1.996.985	1.996.985	1.996.985	1.996.985	1.996.985	1.996.985	1.996.985	1.996.985	1.996.985	1.996.985	1.996.985	1.996.985
Obligaciones financieras - mercado de valores	42.280.612	40.867.347	39.454.082	38.040.816	36.627.551	35.214.286	33.801.020	32.387.755	30.974.490	29.561.224	28.147.959	27.209.694
Otros pasivos	2.672	2.672	2.672	2.672	2.672	2.672	2.672	2.672	2.672	2.672	2.672	2.672
TOTAL PASIVO	352.332.949	353.791.564	355.277.333	356.628.104	358.167.409	359.734.640	361.330.064	362.785.324	363.615.338	364.461.078	365.322.657	366.580.380
Total social	19.179.035	19.179.035	21.096.939	21.096.939	21.096.939	21.096.939	23.206.633	23.206.633	23.206.633	23.206.633	25.527.296	25.527.296
Reservas	3.067.802	3.067.802	3.067.802	3.067.802	3.067.802	3.067.802	3.067.802	3.067.802	3.067.802	3.067.802	3.067.802	3.067.802
Superávit por valuación	221.645	221.645	221.645	221.645	221.645	221.645	221.645	221.645	221.645	221.645	221.645	221.645
Resultados acumulados	7.630.816	8.162.338	8.814.659	9.587.781	10.078.710	10.647.154	11.344.789	12.171.616	12.776.156	13.476.150	14.335.234	15.353.407
TOTAL PATRIMONIO	30.099.299	30.630.820	33.201.045	33.974.167	34.465.096	35.033.539	37.840.869	38.667.696	39.272.236	39.972.230	43.151.977	44.170.150
PASIVO Y PATRIMONIO	382.432.248	384.422.384	388.478.378	390.602.272	392.632.505	394.768.180	399.170.933	401.453.020	402.887.574	404.433.308	408.474.633	410.750.529

Fuente: ADVFIN S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

PROYECCIÓN DEL ESTADO DE RESULTADOS (US\$)	DIC 2019	DIC 2020	DIC 2021	DIC 2022	DIC 2023	DIC 2024
Intereses ganados	16.533.172,01	22.163.545,70	23.853.179,21	23.345.825,97	22.485.560,92	24.624.458,90
Ingresos por servicios	425,012,89	443,270,91	477,063,58	466,916,52	449,711,22	492,489,18
INGRESOS	16.578.184,90	22.606.816,61	24.330.242,79	23.812.742,48	22.935.272,14	25.116.948,08
Egresos	8.444.558,96	10.536.101,07	12.003.252,91	11.656.285,68	10.860.281,54	12.389,016,65
Intereses financieros causados emisión	190.000,00	665.000,00	53.000,00	361.000,00	209.000,00	57.000,00
Intereses financieros causados préstamos	1055,548,47	4.010,84,18	3.673.308,67	2.964,918,37	2.664.673,47	2.364.428,57
MARGEN FINANCIERO	6.888.077,48	7.394.631,35	8.140.681,21	8.830.538,44	9.201.317,13	10.306.503,86
Otros ingresos operativos	334.600,94	-	-	-	-	-
Gastos de operación	3.692.384,82	3.803.566,37	3.917.251,06	4.034.768,59	4.155.811,65	4.280.486,00
Provisiones, depreciaciones y amortizaciones	869.668,37	872.339,37	943.247,25	1.005.956,10	992.431,61	1.034.973,67
MARGEN OPERATIVO	2.660.625,23	2.719.135,61	3.280.182,91	3.789.813,75	4.053.073,87	4.991.044,20
UTILIDAD ANTES IMPUESTOS	2.660.625,23	2.719.135,61	3.280.182,91	3.789.813,75	4.053.073,87	4.991.044,20
Participación Trabajadores	399.093,78	407.870,34	492.027,44	568.472,06	607.961,08	748.656,63
Impuesto a la Renta	565.382,86	577.816,32	697.038,87	805.335,42	861.278,20	1060.596,89
UTILIDAD NETA	1.696.148,58	1.733.448,95	2.091.116,60	2.416.006,27	2.583.834,59	3.181.790,68

Fuente: ADVFIN S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

ESTADO DE RESULTADOS	I.2019	II.2019	III.2019	IV.2019	I.2020	II.2020	III.2020	IV.2020	I.2021	II.2021	III.2021	IV.2021
Intereses ganados	2.584.508	3.069.103	4.361.356	6.138.205	4.211.074	4.875.980	5.984.857	7.092.335	4.532.104	5.247.899	6.440.358	7.633.017
Otros ingresos	68.002	80.752	14.753	18.150	84.221	87.520	19.683	41.847	80.642	194.954	128.807	52.660
INGRESOS	2.652.510	3.149.855	4.476.110	6.299.710	4.295.295	4.973.500	6.103.840	7.234.181	4.622.746	5.352.653	6.569.166	7.785.678
Egresos	1.351.129	1.604.466	2.280.031	3.208.932	2.001.859	2.317.942	2.844.747	3.371.552	2.280.616	2.640.716	3.240.878	3.841.041
Intereses financieros causados emisión	30.400	36.100	51.300	72.200	68.350	148.300	173.550	218.300	97.470	122.860	135.810	64.610
Intereses financieros causados préstamos	68.888	200.554	284.998	401.118	782.116	882.439	1.082.993	1.283.547	697.929	808.128	991.793	1.175.459
MARGEN FINANCIERO	1.102.092	1.308.735	1.859.781	2.617.469	1.404.980	1.626.819	1.996.550	2.366.282	1.546.729	1.790.950	2.197.984	2.605.018
Otros ingresos operativos	53.536	63.574	90.342	127.148	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos de operación y personal	590.782	701.553	996.944	1.403.106	722.600	836.694	1.026.852	1.217.010	744.278	861.795	1.057.658	1.253.520
Provisiones, depreciaciones y amortizaciones	139.147	165.237	234.810	330.474	165.744	191.915	235.532	279.149	197.217	207.514	254.677	301.839
MARGEN OPERATIVO	425.700	505.519	718.369	1.011.038	516.636	598.210	734.167	870.123	623.235	721.640	885.649	1.049.659
UTILIDAD ANTES IMPUESTOS	425.700	505.519	718.369	1.011.038	516.636	598.210	734.167	870.123	623.235	721.640	885.649	1.049.659
Participación Trabajadores	63.855	75.828	117.755	151.656	77.495	99.731	110.255	130.519	93.485	108.246	132.847	157.448
Impuesto a la Renta	90.461	107.423	152.653	219.845	109.785	127.220	156.070	184.901	132.437	153.349	188.200	223.052
UTILIDAD NETA	271.384	322.268	457.960	644.536	329.355	381.359	468.031	554.704	397.312	460.046	564.601	669.157

Fuente: ADVFIN S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

ESTADO DE RESULTADOS	I.2022	II.2022	III.2022	IV.2022	I.2023	II.2023	III.2023	IV.2023	I.2024	II.2024	III.2024	IV.2024
Intereses ganados	4.435.707	5.136.082	6.303.373	7.470.864	4.272.257	4.946.823	6.071.011	7.195.379	4.678.647	5.417.381	6.648.604	7.879.827
Otros ingresos	88.714	102.722	126.067	149.413	85.445	98.936	124.422	143.908	93.573	108.348	132.972	157.597
INGRESOS	4.524.421	5.238.803	6.429.440	7.620.078	4.357.702	5.045.760	6.195.433	7.339.287	4.772.220	5.525.729	6.781.576	8.037.423
Egresos	2.244.694	2.564.383	3.147.497	3.730.011	2.063.453	2.389.262	2.932.276	3.475.290	2.353.913	2.725.583	3.346.034	3.964.485
Intereses financieros causados emisión	68.590	79.420	97.470	16.520	45.980	56.430	66.880	209.000	10.830	12.540	16.390	16.240
Intereses financieros causados préstamos	563.334	652.282	800.528	948.774	586.228	719.462	852.696	2.664.673	449.241	520.174	638.396	756.617
MARGEN FINANCIERO	1.677.802	1.942.718	2.384.245	2.825.772	1.748.250	2.024.290	2.484.356	2.944.421	1.958.236	2.267.431	2.782.756	3.298.081
Otros ingresos operativos	766.606	887.649	1.089.388	1.291.126	789.604	944.279	1.122.069	1.329.860	813.292	941.707	1.155.731	1.369.756
Gastos de operación y personal	911.632	1.213.101	1.560.838	1.819.964	988.562	1.112.355	1.359.943	1.595.857	964.645	1.109.423	1.367.443	1.601.729
Provisiones, depreciaciones y amortizaciones	911.632	1.213.101	1.560.838	1.819.964	988.562	1.112.355	1.359.943	1.595.857	964.645	1.109.423	1.367.443	1.601.729
MARGEN OPERATIVO	720.065	833.759	1.023.250	1.212.740	770.084	891.676	1.094.330	1.296.984	948.298	1.098.030	1.347.582	1.597.134
UTILIDAD ANTES IMPUESTOS	720.065	833.759	1.023.250	1.212.740	770.084	891.676	1.094.330	1.296.984	948.298	1.098.030	1.347.582	1.597.134
Participación Trabajadores	138.070	125.064	153.487	181.911	15.513							

PROYECCIÓN ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Flujo Operacional						
Utilidad Neta	1696.148,58	1733.448,95	2.091.116,60	2.416.006,27	2.583.834,59	3.181.790,68
Provisiones, depreciaciones y amortizaciones	869.668,37	872.339,37	943.247,25	1.005.956,10	992.431,61	1.034.973,67
Operaciones del período						
Cartera de crédito	(49.032.980,45)	(8.166.983,09)	(14.054.408,57)	(12.408.245,78)	2.845.096,87	(8.361.199,67)
Cuentas por cobrar	(785.638,23)	(83.785,28)	(7.187,99)	(74.036,04)	(76.257,13)	(78.544,84)
Bienes realizables	-	-	-	-	-	-
Otros activos	(1.167.891,64)	546.074,80	(10.126,36)	(42.249,19)	(147.628,52)	(112.163,96)
Depósitos	98.869.724,16	7.880.575,30	8.10.106,60	11.379.935,02	118.0.281,23	8.973.116,64
Cuentas por pagar	(0,42)	-	-	-	-	-
Efectivo Operacional	50.449.030,37	2.781.670,05	(3.092.119,13)	2.177.366,36	18.007.758,66	4.637.972,51
Flujo de Inversiones						
Incremento Neto de Inversiones	(77.489.735,95)	2.113.763,58	9.217.309,21	4.592.594,68	(1.128.428,94)	5.239.807,59
Incremento Neto de Propiedades y Equipo	(796.354,57)	(887.478,18)	(959.433,00)	(1.022.646,63)	(1.009.956,68)	(1.053.374,98)
Efectivo de Inversiones	(78.286.090,52)	1.226.285,40	8.258.166,22	3.569.948,05	(12.294.241,62)	4.186.432,61
Flujo de Financiamiento						
Obligaciones financieras	45.975.000,00	(3.753.061,22)	(3.753.061,22)	(3.753.061,22)	(3.753.061,22)	(3.753.061,22)
Obligaciones con el Mercado de Valores	9.025.000,00	(190.000,00)	(190.000,00)	(190.000,00)	(190.000,00)	(142.000,00)
Incrementos de Capital, Neto	2.030.866,39	1.585.044,24	1.743.548,66	1.917.903,53	2.109.693,88	2.320.663,27
Efectivo de Financiamiento	57.030.866,39	(4.068.016,99)	(3.909.512,56)	(3.735.157,70)	(3.543.367,34)	(2.857.397,95)
Efectivo al inicio del período	45.718.018,00	74.911.824,24	74.851.762,71	76.108.297,24	78.120.453,95	80.290.603,65
Efectivo al cierre del período	74.911.824,24	74.851.762,71	76.108.297,24	78.120.453,95	80.290.603,65	86.257.610,82

Fuente: ADVFIN S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

PROYECCIÓN ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	I.2019	II.2019	III.2019	IV.2019	I.2020	II.2020	III.2020	IV.2020	I.2021	II.2021	III.2021	IV.2021
Flujo Operacional												
Utilidad Neta	271383,77	593.652,00	105.162,12	1696.148,58	329.355,30	465.744,42	710.740,07	1.976.745,29	1.733.448,95	397.312,15	857.367,81	1.621.959,25
Provisiones, depreciaciones y amortizaciones	159.186,04	304.383,93	636.944,59	869.668,37	872.339,37	943.247,25	1.005.956,10	992.431,61	992.431,61	386.713,17	644.008,01	943.247,25
Operaciones del período												
Cartera de crédito	22.534.285,69	10.980.459,35	(33.397.831,02)	(49.032.980,45)	(2.654.723,23)	(3.099.595,50)	(7.398.933,77)	(8.166.983,09)	(543.081,89)	(4.823.998,34)	(9.842.386,00)	(14.054.408,57)
Cuentas por cobrar	9.448,36	(60.888,35)	(297.321,76)	(785.638,23)	52.419,39	73.746,33	84.880,23	(83.785,28)	(80.422,56)	(86.368,31)	(84.102)	(78.544,84)
Bienes realizables	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos	844.791,62	500.890,31	(257.274,83)	(1.167.891,64)	69.855,40	595.566,10	570.933,58	546.074,80	(253,84)	(50.808,86)	(76.490,32)	(112.163,96)
Depósitos	(37.781.241,00)	(16.432.078,50)	37.943.343,91	98.869.724,00	1.070.143,71	3.954.088,38	5.951.672,28	7.880.575,30	2.025.297,76	4.084.708,64	6.186.425,71	8.101.068,60
Cuentas por pagar	(0,42)	(0,42)	(0,42)	(0,42)	-	-	-	-	-	-	-	-
Efectivo Operacional	(19.382.184,34)	(2.193.581,68)	4.722.061,48	50.449.030,22	553.438,43	2.691.748,57	500.678,38	2.781.670,05	2.177.366,36	6.186.432,61	(1.658.232,17)	(3.092.119,13)
Flujo de Inversiones												
Incremento Neto de Inversiones	3.491.065,69	(3.419.346,94)	(45.916.634,63)	(77.489.735,95)	46.893,31	(294.022,62)	2.488.315,07	2.113.763,58	(353.259,80)	3.030.105,97	5.920.810,85	5.239.807,59
Incremento Neto de Propiedades y Equipo	(65.833,14)	(231.070,15)	(465.889,59)	(796.354,57)	(803.892,29)	(872.797,95)	(908.329,68)	(887.478,18)	(959,79)	(1.009.956,68)	(1.053.374,98)	(959.433,00)
Efectivo de Inversiones	3.425.232,55	(3.644.017,07)	(46.377.515,22)	(78.286.090,52)	(322.498,98)	(666.830,57)	1.879.985,38	1.226.285,40	(548.372,63)	2.822.476,85	5.163.306,97	4.282.364,59
Flujo de Financiamiento												
Obligaciones financieras	-	-	46.918.265,31	45.975.000,00	(938.265,31)	(1.876.530,61)	(2.814.795,82)	(3.753.061,22)	(938.265,31)	(1.128.428,94)	(2.814.795,82)	(3.753.061,22)
Obligaciones con el Mercado de Valores	-	-	9.500.000,00	9.025.000,00	(475.000,00)	(950.000,00)	(1.425.000,00)	(1.900.000,00)	(475.000,00)	(950.000,00)	(1.425.000,00)	(1.900.000,00)
Incrementos de Capital, Neto	198.946,00	198.946,00	2.030.866,39	2.030.866,39	0,00	0,00	1.585.044,24	1.585.044,24	2.109.693,88	2.320.663,27	2.320.663,27	2.320.663,27
Efectivo de Financiamiento	198.946,00	198.946,00	58.444.131,69	57.030.866,39	(1.413.265,31)	(2.826.530,61)	(2.854.751,68)	(4.068.016,99)	(1.413.265,31)	(2.826.530,61)	(2.857.397,95)	(3.909.512,56)
Efectivo al inicio del período	45.718.018,00	45.718.018,00	45.718.018,00	45.718.018,00	74.911.824,24	74.911.824,24	74.911.824,24	74.911.824,24	74.911.824,24	74.851.762,55	74.851.762,55	74.851.762,55
Efectivo al cierre del período	35.308.913,31	49.508.355,25	42.508.895,96	74.911.824,08	73.919.807,84	74.110.214,47	74.837.734,27	74.851.762,55	75.953.225,35	75.270.869,72	75.860.599,30	76.108.297,08

Fuente: ADVFIN S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

PROYECCIÓN ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	I.2022	II.2022	III.2022	IV.2022	I.2023	II.2023	III.2023	IV.2023	I.2024	II.2024	III.2024	IV.2024
Flujo Operacional												
Utilidad Neta	459.041,91	990.562,57	1642.884,26	2.416.006,27	490.628,87	1.059.372,16	1.757.077,52	2.583.834,59	604.540,23	1.304.634,16	2.163.077,66	3.181.790,68
Provisiones, depreciaciones y amortizaciones	91.151,69	492.442,00	684.062,91	1.056.954,61	1.066.896,86	1.274.853,50	1.474.863,50	1.667.431,61	992.431,61	424.539,20	703.752,09	1.034.973,67
Operaciones del período												
Cartera de crédito	(989.317,03)	(1.966.432,16)	(7.766.508,16)	(19.408.245,78)	(10.981.709,89)	(12.909.913,91)	(3.702.306,51)	(2.845.096,87)	(3.244.565,93)	(1.569.289,48)	(3.387.189,69)	(8.361.199,67)
Cuentas por cobrar	84.005,24	91.753,36	42.406,26	(74.036,04)	138.026,40	97.605,86	60.078,45	(78.257,13)	49.468,94	330.431,14	49.860,80	(78.544,84)
Bienes realizables	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos	(35.562,30)	(71.460,80)	(177.698,73)	(1.167.891,64)	(36.907,31)	(74.933,33)	(171.771,95)	(49.278,52)	(28.040,99)	(98.728,55)	(84.746,10)	(112.163,96)
Depósitos	2.644.983,75	5.718.864,16	8.616.889,48	13.780.575,30	2.462.370,31	5.933.088,62	8.941.755,91	11.379.935,02	2.243.279,76	4.602.284,38	6.177.588,30	8.973.116,64
Cuentas por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Efectivo Operacional	2.604.282,51	5.273.729,12	3.285.032,28	2.177.366,36	2.634.469,18	9.281.588,48	15.090.229,96	18.007.758,66	6.403.155,48	4.819.020,87	6.292.554,90	4.637.972,51
Flujo de Inversiones												
Incremento Neto de Inversiones	(605.043,08)	(1.248.896,75)	(13.447.978,87)	(4.592.594,28)	(609.077,07)	(5.974.522,22)	(13.554.077,08)	(11.284.284,94)	(499.057,31)	3.090.840,94	1.837.830,91	5.239.807,59
Incremento Neto de Propiedades y Equipo	(207.822,20)	(429.152,54)	(700.740,68)	(1.022.646,63)	(908.077,07)	(1.022.646,63)	(908.329,68)	(887.478,18)	(959,79)	(1.009.956,68)	(1.053.374,98)	(959.433,00)
Efectivo de Inversiones	(812.865,28)	(1.671.019,29)	644.238,18	3.569.948,05	(816.154,74)	(6.821.178,25)	(11.246.395,44)	(12.294.241,62)	(674.193,62)	2.847.909,61	1.116.848,71	4.186.432,61
Flujo de Financiamiento												
Obligaciones financieras	(938.265,31)	(1.876.530,61)	(2.814.795,82)	(3.753.061,22)	(938.265,31)	(1.876.530,61)	(2.814.795,82)	(3.753.061,22)	(938.265,31)	(1.128.428,94)	(2.814.795,82)	(3.753.061,22)
Obligaciones con el Mercado de Valores	(475.000,00)	(950.000,00)	(1.425.000,00)	(1.900.000,00)	(475.000,00)	(950.000,00)	(1.425.000,00)	(1.900.000,00)	(475.000,00)	(950.000,00)	(1.425.000,00)	(1.900.000,00)
Incrementos de Capital, Neto	0,00	0,00	197.896,39	197.896,39	0,00	0,00	2.109.693,88	2.109.693,88	2.320.663,27	2.320.663,27	2.320.663,27	2.320.663,27
Efectivo de Financiamiento	(1.413.265,31)	(2.826.530,61)	(2.321.892,39)	(3.735.157,70)	(1.413.265,31)	(2.826.530,61)	(2.321.892,39)	(3.543.367,34)	(1.413.265,31)	(2.826.530,61)	(1.919.132,65)	(2.857.397,95)
Efectivo al inicio del período	76.108.297,08	76.108.297,08	76.108.297,08	76.108.297,08	76.108.297,08	76.108.297,08	76.108.297,08	76.108.297,08	76.108.297,08	76.108.297,08	76.108.297,08	76.108.297,08
Efectivo al cierre del período	76.486.449,01	76.834.474,30	77.895.876,15	78.120.453,95	78.526.603,51	79.393.335,41	79.834.966,07	80.290.603,65	84.096.199,05	84.930.994,16	85.779.672,45	86.257.610,82

Fuente: ADVFIN S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

PROYECCIÓN FLUJO DE CAJA	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Flujo Operacional						
Ingresos	176.098.036,53	30.487.391,91	32.431.131,39	35.192.677,50	33.557.384,29	35.091.351,49
Egresos	(122.730.999,39)	(27.182.324,72)	(34.161.222,12)	(31.425.216,42)	(31.856.500,71)	(28.453.416,66)
Otros	(195.529,					

PROYECCIÓN FLUJO DE CAJA TRIMESTRAL	I.2019	II.2019	III.2019	IV.2019	I.2020	II.2020	III.2020	IV.2020	I.2021	II.2021	III.2021	IV.2021
Flujo Operacional												
Ingresos	25,240,331.42	26,562,591.61	58,042,076.78	68,253,099.52	6,265,438.86	6,967,424.34	8,016,644.37	9,862,884.34	8,648,075.28	7,392,084.91	8,622,862.82	9,768,320.59
Egresos	(39,922,436.76)	(40,096,499.87)	(47,951,363.27)	(20,780,696.46)	(6,267,488.14)	(4,628,397.42)	(9,932,740.52)	(6,353,698.84)	(4,363,376.29)	(6,706,472.33)	(10,485,227.08)	(10,606,202.81)
Otros	854,240.68	(404,238.72)	(1,004,598.64)	(1,398,933.81)	742,768.38	26,194.28	(93,838.64)	(2,177,743.01)	104,786.34	30,573.31	(92,998.74)	(25,500.72)
Participación Trabajadores	(63,855.01)	(75,827.82)	(107,795.32)	(18,165,646)	(17,495.30)	(89,731.68)	(110,544.99)	(100,578.51)	(83,485.21)	(18,246.04)	(102,847.41)	(187,448.78)
Impuesto a la Renta	(89,481.08)	(107,422.74)	(150,693.37)	(234,845.49)	(100,795.00)	(127,181.59)	(166,018.11)	(84,803.22)	(152,437.38)	(153,348.91)	(188,200.49)	(231,052.44)
Flujo Operacional	(13,942,983.22)	11,878,602.66	6,825,443.16	45,726,966.73	553,438.43	2,338,310.13	(2,919,176.18)	2,280,991.66	2,463,500.73	(1,445,341.60)	(2,276,391.90)	(1,433,846.64)
Flujo de Inversiones												
Incremento Neto de Inversiones	3,491,065.69	(6,904,026.83)	(42,498,687.69)	(31,578,811.32)	48,893.61	(342,226.63)	2,782,345.69	(374,548.48)	(353,259.90)	3,383,365.87	2,790,504.68	3,398,698.38
Incremento Neto de Propiedades y Equipo	(65,833.44)	(185,236.69)	(24,818.46)	(330,473.98)	(80,883.20)	(919,416.66)	(235,531.63)	(278,468.60)	(95,19.73)	(207,54.38)	(254,676.76)	(301,839.12)
Flujo de Inversiones	3,425,232.25	(7,089,249.62)	(42,733,488.15)	(31,908,575.30)	(32,189.38)	(534,641.20)	2,546,814.06	(653,698.08)	(548,372.63)	3,175,851.47	2,535,828.13	3,094,859.24
Flujo de Financiamiento												
Obligaciones Financieras	-	-	48,918,265.31	(938,265.31)	(938,265.31)	(938,265.31)	(938,265.31)	(938,265.31)	(938,265.31)	(938,265.31)	(938,265.31)	(938,265.31)
Obligaciones con el Mercado de Valores	-	-	8,500,000.00	(475,000.00)	(475,000.00)	(475,000.00)	(475,000.00)	(475,000.00)	(475,000.00)	(475,000.00)	(475,000.00)	(475,000.00)
Incrementos de Capital Neto	68,946.00	(0.00)	89,100.38	(0.00)	(0.00)	(0.00)	1,385,044.24	(0.00)	(0.00)	(0.00)	17,435,968.86	(0.00)
Flujo de Financiamiento	138,946.00	(0.00)	58,395,185.69	(1,413,265.31)	(1,413,265.31)	(1,413,265.31)	17,177,83.31	(1,413,265.31)	(1,413,265.31)	(1,413,265.31)	(1,413,265.31)	336,283.31
Flujo de Fondos Inicial	45,718,018.00	35,300,812.63	40,389,385.67	62,506,696.38	74,911,824.50	73,919,808.26	74,110,211.89	74,637,734.69	74,851,762.97	75,053,625.77	75,270,870.14	75,860,590.52
Flujo de fondos final	35,300,012.63	49,189,265.67	62,506,696.38	74,911,824.50	73,919,808.26	74,110,211.89	74,637,734.69	74,851,762.97	75,053,625.77	75,270,870.14	75,860,590.52	76,108,297.50

Fuente: ADVFIN S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

PROYECCIÓN FLUJO DE CAJA TRIMESTRAL	I.2022	II.2022	III.2022	IV.2022	I.2023	II.2023	III.2023	IV.2023	I.2024	II.2024	III.2024	IV.2024
Flujo Operacional												
Ingresos	7,369,404.83	8,110,683.74	9,328,474.82	10,384,116.16	7,310,272.02	7,903,380.05	8,155,919.82	10,207,819.41	8,076,786.06	7,784,733.80	9,056,419.73	10,233,411.89
Egresos	(4,002,541.83)	(5,160,849.09)	(10,860,658.62)	(10,801,868.87)	(4,497,765.65)	(955,252.45)	(1,821,547.81)	(6,581,834.89)	(1,383,997.58)	(8,003,860.06)	(6,992,381.57)	(10,073,977.65)
Otros	98,442.34	2,164,611	(185,585.02)	(2,300,892.78)	811,822.71	22,234.38	(199,038.13)	(238,182.14)	14,425.91	33,027.41	(102,005.88)	(106,845.50)
Participación Trabajadores	(198,009.69)	(125,063.85)	(63,487.46)	(1,919,106)	(16,512.61)	(53,751.44)	(84,468.49)	(84,547.95)	(42,244.76)	(84,704.46)	(102,197.29)	(239,570.42)
Impuesto a la Renta	(153,013.73)	(177,973.79)	(27,440.56)	(267,707.34)	(83,642.86)	(89,481.20)	(232,545.11)	(276,809.02)	(201,615.41)	(233,313.32)	(286,381.61)	(339,391.01)
Flujo Operacional	2,604,282.61	2,669,446.61	(2,008,696.84)	(1,087,665.92)	2,634,409.16	6,647,119.32	5,808,641.47	2,917,528.71	6,403,155.48	(1,584,134.62)	1,473,534.83	(1,654,582.38)
Flujo de Inversiones												
Incremento Neto de Inversiones	(605,043.08)	(638,843.87)	2,588,865.62	3,247,656.82	(609,070.07)	(4,588,384.15)	(5,356,562.85)	(730,267.87)	(459,057.31)	3,549,698.24	(1,252,810.81)	3,401,977.47
Incremento Neto de Propiedades y Equipo	(207,822.20)	(221,131.34)	(27,198.39)	(32,195.85)	(308,187.07)	(2,813,334.86)	(287,896.54)	(317,578.32)	(26,108.31)	(277,684.28)	(279,442.85)	(331,915.07)
Flujo de Inversiones	(812,865.28)	(859,975.21)	2,319,257.47	2,325,769.87	(816,197.14)	(4,806,719.11)	(5,824,519.39)	(1,047,845.98)	(874,903.62)	3,322,004.94	(1,532,253.70)	3,070,745.89
Flujo de Financiamiento												
Obligaciones Financieras	(938,265.31)	(938,265.31)	(938,265.31)	(938,265.31)	(938,265.31)	(938,265.31)	(938,265.31)	(938,265.31)	(938,265.31)	(938,265.31)	(938,265.31)	(938,265.31)
Obligaciones con el Mercado de Valores	(676,000.00)	(475,000.00)	(475,000.00)	(475,000.00)	(676,000.00)	(676,000.00)	(676,000.00)	(676,000.00)	(475,000.00)	(475,000.00)	(475,000.00)	(475,000.00)
Incrementos de Capital Neto	0.00	0.00	197,903.53	0.00	(0.00)	(0.00)	2,939,693.88	(0.00)	(0.00)	(0.00)	2,320,663.27	(0.00)
Flujo de Financiamiento	(1,413,265.31)	(1,413,265.31)	504,638.22	(1,413,265.31)	(1,413,265.31)	(1,413,265.31)	696,428.58	(1,413,265.31)	(1,413,265.31)	(1,413,265.31)	907,397.96	(938,265.31)
Flujo de Fondos Inicial	76,188,237.59	76,486,449.43	76,884,476.72	77,695,675.57	78,120,454.21	78,526,500.83	78,953,635.83	79,834,386.49	80,280,603.91	84,606,390.47	84,930,994.58	85,779,672.87
Flujo de fondos final	76,486,449.43	76,884,476.72	77,695,675.57	78,120,454.21	78,526,500.83	78,953,635.83	79,834,386.49	80,280,603.91	84,606,390.47	84,930,994.58	85,779,672.87	86,257,611.08

Fuente: ADVFIN S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Anexo 1: Resumen (En miles de US\$)							
ESTADOS FINANCIEROS							
Caja Central FINANCOOP	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	may-18	dic-18	may-19
ACTIVOS							
Fondos disponibles	26.829,57	27.841,52	64.233,47	55.815,75	43.775,97	45.718,02	41.141,96
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Inversiones	39.267,45	18.610,39	135.125,65	163.205,27	160.362,82	55.614,61	58.288,78
Cartera de Créditos Neta	39.057,64	65.751,11	11.294,73	30.400,95	36.037,71	103.724,59	86.636,48
Cartera de créditos por vencer	39.653,69	66.561,63	11.781,25	31.060,37	36.752,00	104.871,93	87.642,10
Cartera de créditos que no devenga intereses	-	-	-	-	-	-	-
Cartera de créditos Vencida	56,70	128,34	245,23	231,28	121,86	0,00	0,00
Provisiones	(652,75)	(938,86)	(731,76)	(890,69)	(836,15)	(1.147,34)	(1.005,63)
Deudores por Aceptacion	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Cobrar	687,79	470,34	1.841,30	2.810,40	3.023,49	1.526,56	843,72
Bienes Realizados	1.072,40	1.070,30	1.068,20	1.066,28	1.065,40	1.064,18	1.063,30
Propiedades y Equipo	237,59	232,76	398,29	351,85	342,59	376,09	373,31
Otros Activos	113,85	144,71	1.091,29	2.861,93	3.942,70	3.092,02	3.872,66
Activo	107.266,29	114.121,13	215.052,93	256.512,43	248.550,68	211.116,07	192.220,20
Activos Productivos	103.632,91	113.012,91	210.973,03	249.325,23	242.594,42	205.808,86	188.619,83
Activos Improductivos	3.633,38	1.108,22	4.079,90	7.187,20	5.956,26	5.307,21	3.600,37
PASIVOS							
Obligaciones con el público	94.870,69	100.856,97	199.353,61	238.590,20	229.037,91	190.356,33	170.407,12
Depósitos a la vista	67.027,68	69.772,17	139.215,53	164.724,42	157.450,75	138.875,20	122.646,81
Operaciones de reporto	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	27.843,00	31.084,79	60.138,07	73.865,78	71.587,16	51.481,13	47.760,31
Depósitos de garantía	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones inmediatas	-	-	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar	793,23	783,05	1.358,77	1.607,77	1.863,12	1.996,98	1.651,99
Obligaciones Financieras	1.480,06	542,26	271,13	-	-	-	-
Valores en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones convertibles en acciones y aportes para futura capitalización	-	-	-	-	-	-	-
Otros Pasivos	302,71	0,82	1,28	2,67	2,67	2,67	2,67
Pasivos	97.446,69	102.183,09	200.984,79	240.200,63	230.903,70	192.355,99	172.061,79
Patrimonio	9.819,61	11.938,04	14.068,14	16.311,80	17.646,98	18.760,08	20.158,42
Pasivo + Patrimonio	107.266,29	114.121,13	215.052,93	256.512,43	248.550,68	211.116,07	192.220,20
RESULTADOS							
Ingresos Financieros	6.183,16	7.187,08	9.458,54	12.049,76	5.367,63	12.619,97	5.125,54
Intereses y Descuentos Ganados	6.047,70	7.032,66	9.374,95	11.780,90	5.247,68	12.360,65	4.895,62
Comisiones Ganadas	43,52	53,74	66,06	-	-	-	-
Utilidades Financieras	91,94	100,68	17,54	179,02	31,89	75,76	159,11
Ingresos por Servicios	-	-	-	89,83	88,05	183,56	70,81
Egresos Financieros	3.419,69	3.805,42	5.764,44	7.281,60	3.031,96	6.872,83	2.633,11
Intereses Causados	3.392,19	3.797,15	5.754,64	7.259,84	3.024,47	6.857,14	2.626,69
Comisiones Causadas	16,32	8,27	4,08	12,04	4,63	8,85	5,16
Pérdidas Financieras	11,18	-	5,72	9,72	2,86	6,84	1,26
Margen Financiero Bruto	2.763,46	3.381,67	3.694,10	4.768,16	2.335,67	5.747,14	2.492,44
Provisiones	187,54	611,44	119,99	245,32	106,96	532,38	2,25
Margen Financiero Neto	2.575,92	2.770,22	3.574,11	4.522,85	2.228,71	5.214,76	2.490,19
Ingresos Operacionales	0,02	-	-	13,15	10,99	11,50	-
Egresos Operacionales	1.620,04	1.608,10	2.114,94	2.543,51	1.208,53	2.791,59	1.361,32
Resultado Operacional	955,90	1.162,13	1.459,17	1.992,49	1.031,17	2.434,67	1.128,86
Ingresos Extraordinarios	88,06	70,71	243,79	61,35	104,83	145,93	166,08
Egresos Extraordinarios	7,18	0,25	22,00	-	-	-	-
Utilidades antes de Participación e Impuestos	1.036,78	1.232,59	1.680,97	2.053,84	1.135,99	2.580,60	1.294,94
Participación e Impuestos	245,62	402,66	565,48	682,18	411,80	929,54	469,42
Utilidad Neta	791,16	829,93	1.115,49	1.371,66	724,20	1.651,06	825,52
MÁRGENES FINANCIEROS							
Margen Neto de Intereses	2.655,51	3.235,52	3.620,31	4.521,06	2.223,21	5.503,51	2.268,94
Margen Neto Intereses / Ingresos Financieros	42,95%	45,02%	38,28%	37,52%	41,42%	43,61%	44,27%
Margen Financiero Bruto / Ingresos Financieros	44,69%	47,05%	39,06%	39,57%	43,51%	45,54%	48,63%
Margen Financiero Neto / Ingresos Financieros	41,66%	38,54%	37,79%	37,53%	41,52%	41,32%	48,58%
Utilidad Neta / Ingresos Financieros	12,80%	11,55%	11,79%	11,38%	13,49%	13,08%	16,11%
Ingresos Extraordinarios / Ingresos Financieros	1,42%	0,98%	2,58%	0,51%	1,95%	1,16%	3,24%
Ingresos Extraordinarios / Utilidad Neta	11,13%	8,52%	21,86%	4,47%	14,47%	8,84%	20,12%
Gastos de Operación	1.620,04	1.608,10	2.114,94	2.543,43	1.208,53	2.791,59	1.361,32
Otras Pérdidas Operacionales	-	-	-	0,08	-	-	-
Eficiencia	62,89%	58,05%	59,17%	56,24%	54,23%	53,53%	54,67%
Eficiencia PCR	58,62%	47,55%	57,25%	53,34%	51,74%	48,57%	54,62%
CARTERA BRUTA	39.710,39	66.689,97	12.026,48	31.291,65	36.873,85	104.871,94	87.642,11
PROVISIÓN / MARGEN BRUTO	6,79%	18,08%	3,25%	5,14%	4,58%	9,26%	0,09%

Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Anexo 2: Resumen Indicadores (Miles de US\$)							
INDICADORES FINANCIEROS							
Caja Central FINANCOOP	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	may-18	dic-18	may-19
CALIDAD DE ACTIVOS							
Activo Improductivo Neto / Activo Total	3,39%	0,97%	1,90%	2,80%	2,40%	2,51%	1,87%
Activo Improductivo Neto / Activo Total (Sistema)	5,53%	6,23%	5,85%	5,32%	5,40%	5,56%	5,30%
Activo Productivo / Activo Total	96,61%	99,03%	98,10%	97,20%	97,60%	97,49%	98,13%
Activo Productivo / Activo Total (Sistema)	94,49%	93,78%	94,17%	94,69%	94,61%	94,46%	94,72%
Activo Productivo / Pasivo con Costo	109,98%	111,45%	106,24%	105,98%	106,80%	109,97%	112,00%
Activo Productivo / Pasivo con Costo (Sistema)	113,30%	114,66%	114,62%	114,54%	113,95%	114,86%	114,62%
Cartera Comercial	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
MOROSIDAD							
Morosidad Cartera Comercial	0,14%	0,19%	2,04%	0,74%	0,33%	0,00%	0,00%
Morosidad Cartera Comercial (Sistema)	15,98%	5,24%	7,51%	4,65%	9,66%	5,99%	6,07%
Morosidad de la Cartera Total	0,14%	0,19%	2,04%	0,74%	0,33%	0,00%	0,00%
Morosidad de la Cartera Total (Sistema)	5,08%	5,38%	5,41%	4,10%	4,06%	3,35%	3,78%
Cartera en Riesgo / Cartera Total	0,14%	0,19%	2,04%	0,74%	0,33%	0,00%	0,00%
Cartera en Riesgo / Cartera Total (Sistema)	5,08%	5,38%	5,41%	4,10%	4,06%	3,35%	3,78%
Morosidad Ajustada *	0,14%	1,22%	4,61%	0,77%	0,63%	0,22%	0,27%
Morosidad Ajustada (Total Sistema)	6,41%	6,87%	7,95%	7,03%	7,13%	6,50%	6,95%
COBERTURA							
Cobertura Cartera Comercial	1079,24%	649,43%	154,94%	233,01%	397,48%	19888667,75%	16345705,00%
Cobertura Cartera Comercial (Sistema)	43,84%	69,62%	83,03%	100,69%	63,78%	92,62%	90,88%
Cobertura Cartera Problemática	1151,28%	731,53%	298,40%	385,12%	686,18%	28683615,25%	25140652,50%
Cobertura Cartera Problemática (Sistema)	114,38%	110,15%	125,89%	136,92%	129,54%	143,95%	129,42%
Provisión / Cartera en Riesgo	1151,28%	731,53%	298,40%	385,12%	686,18%	28683615,25%	25140652,50%
Provisión / Cartera en Riesgo (Sistema)	114,38%	110,15%	125,89%	136,92%	129,54%	143,95%	129,42%
Provisión / Cartera Bruta	1,64%	1,41%	6,08%	2,85%	2,27%	1,09%	1,15%
Provisión / Cartera Bruta (Sistema)	5,81%	5,92%	6,81%	5,62%	5,26%	4,83%	4,89%
LIQUIDEZ							
Activos Líquidos / Total Depósitos	46,57%	38,81%	54,98%	51,43%	50,40%	48,49%	50,36%
Activos Líquidos / Total Depósitos (Sistema)	22,66%	19,05%	25,42%	22,62%	25,59%	23,03%	21,31%
Activos Líquidos / Total Pasivos	45,34%	38,31%	54,54%	51,08%	49,99%	47,98%	49,87%
Activos Líquidos / Total Pasivos (Sistema)	20,77%	17,37%	23,76%	21,30%	24,10%	21,31%	19,83%
SOLVENCIA							
Pasivo Total / Patrimonio (Veces)	9,92	8,56	14,29	14,73	13,08	10,25	8,54
Pasivo Total / Patrimonio (Sistema)	6,21	5,57	5,67	5,91	6,00	5,91	5,81
Índice de Patrimonio Técnico **	12,44%	15,13%	16,58%	13,58%	14,32%	13,34%	16,68%
PT Primario / PT Constituido	90,91%	99,98%	99,98%	99,99%	99,99%	99,99%	99,99%
Capital Ajustado ***	481,98%	575,64%	372,61%	345,61%	357,84%	568,32%	737,11%
Patrimonio Técnico Constituido	9.354,77	11.520,96	13.508,29	15.623,86	17.282,78	17.932,45	19.743,55
Activos y Contingentes ponderados por riesgo	75.203,90	76.145,62	81.496,14	115.091,82	120.679,12	134.454,14	118.380,74
RENTABILIDAD							
ROE	8,76%	7,47%	8,61%	9,18%	10,50%	9,65%	10,37%
ROE (Sistema)	8,98%	7,78%	6,51%	8,02%	11,84%	10,62%	10,95%
ROA	0,74%	0,73%	0,52%	0,53%	0,68%	0,78%	1,00%
ROA (Sistema)	1,14%	1,18%	0,98%	1,16%	1,67%	1,39%	1,56%
Margen Neto Intereses	178,28%	185,21%	162,91%	162,28%	173,51%	180,26%	186,38%
Margen Neto Intereses (Sistema)	258,38%	252,47%	242,19%	230,34%	241,34%	244,94%	240,90%
EFICIENCIA							
Gastos Operacionales / Margen Financiero	62,89%	58,05%	59,17%	56,24%	54,23%	53,53%	54,67%
Gastos Operacionales / Margen Financiero (Sistema)	82,04%	82,06%	84,58%	78,36%	70,83%	71,72%	70,34%
Gastos de Operación / Margen Financiero Bruto	58,62%	47,55%	57,25%	53,34%	51,74%	48,57%	54,62%
Gastos de Operación / Margen Financiero Bruto (Sistema)	67,52%	65,27%	67,07%	66,85%	59,88%	60,66%	56,93%
Provisiones / Margen Financiero Bruto	6,79%	18,08%	3,25%	5,14%	4,58%	9,26%	0,09%
Provisiones / Margen Financiero Bruto (Sistema)	17,70%	20,46%	20,71%	14,69%	15,45%	15,42%	19,07%

* Morosidad Ajustada (Cartera en Riesgo + Cartera Reestructurada por Vencer + Refinanciada por Vencer + Castigos / Cartera Total)

** Índice de Patrimonio Técnico (Patrimonio Técnico Constituido / Activos y Contingentes Ponderados por Riesgo)

*** Capital Ajustado (Patrimonio + Provisiones / Activos Improductivos en Riesgo)

Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Atentamente,



Econ. Santiago Coello
Gerente General



Ing. Gerald Romero V.
Analista