



COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA EL DESARROLLO SOLIDARIO DE COLOMBIA - COOMULDESA

REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 710
Fecha: 07 de junio de 2024

Fuentes:

- Superintendencia de la Economía Solidaria (SES).
- Cooperativa de Ahorro y Crédito para el Desarrollo Solidario de Colombia – Coomuldesa.

Miembros Comité Técnico:

Jesús Benedicto Díaz Durán.
Iván Darío Romero Barrios.
Maria José Paris Escobar.

Contactos:

Santiago Arguelles Aldana
santiago.arguelles@vriskr.com

Alejandra Patiño Castro
alejandra.patino@vriskr.com

PBX: (57) 601 526 5977
Bogotá (Colombia)

DEUDA DE LARGO PLAZO	A+ (A MÁS)
DEUDA DE CORTO PLAZO	VrR 1- (UNO MENOS)
PERSPECTIVA	ESTABLE

Value and Risk Rating mantuvo las calificaciones **A+ (A Más)** y **VrR 1- (Uno Menos)** a la **Deuda de Largo y Corto Plazo** de la **Cooperativa de Ahorro y Crédito para el Desarrollo Solidario de Colombia – Coomuldesa**.

La calificación **A+ (A Más)** indica que la capacidad de pago de intereses y capital es buena. Si bien los factores de protección se consideran adecuados, la institución financiera puede ser vulnerable a acontecimientos adversos que aquellas calificadas en mejores categorías

Por su parte, la calificación **VrR 1- (Uno Menos)** indica que la institución financiera cuenta con la más alta capacidad para el pago de sus obligaciones, en los términos y plazos pactados, dados sus niveles de liquidez.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, y VrR 1 y VrR 3, **Value and Risk Rating S.A.** utilizará la nomenclatura (+) y (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo relativo

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

Los motivos que soportan la calificación a la Deuda de Corto y Largo plazo de **Coomuldesa** son:

- **Posicionamiento y direccionamiento estratégico.** Coomuldesa es una cooperativa de ahorro y crédito vigilada por la Superintendencia de Economía Solidaria (SES), fundada en 1962, tiempo en el cual ha consolidado su trayectoria y experiencia en el sector. De este modo, a diciembre de 2023, se situó en la quinta posición por nivel de activos y séptima por patrimonio.

Su planeación estratégica 2023 – 2025 está estructurada en cinco ejes (bienestar social, desempeño financiero, conocimiento de los clientes/asociados, procesos internos y aprendizaje), enfocada al crecimiento de activos y pasivos, la profundización del uso integral del portafolio de servicios por sus asociados, la optimización de procesos y la promoción de una cultura digital al interior de la entidad.



El seguimiento al plan se soporta en cuadros de mando, a través de los cuales da seguimiento a cada uno de los objetivos y determina acciones para aquellos con menores niveles de ejecución. Para el cierre de 2023, presentó un cumplimiento de los objetivos propuestos en el año del 97,01%. Igualmente, mantiene el monitoreo de los indicadores Perlas¹, que le permiten ajustar sus objetivos de manera oportuna ante los cambios en las condiciones de mercado.

Ahora bien, con el propósito de potencializar el portafolio de crédito, implementó la tarjeta de crédito, cuya primera etapa se realizó a finales de marzo de 2024, con el lanzamiento a empleados y directivos. Mientras que, desde abril de 2024, inició con la colocación a aquellos asociados con mejor capacidad de pago y con bajos niveles de endeudamiento.

Adicionalmente, continuó con la incorporación de asesores externos para fortalecer la gestión comercial en áreas urbanas y rurales, especialmente en zonas con aperturas recientes de corresponsales, con el objetivo de incrementar su presencia y cobertura.

De otro lado, culminó con éxito el proceso de incorporación de activos y pasivos de las operaciones del Banco Cooperativo Coopcentral de los municipios de Bucaramanga, Girón y San Gil². En este sentido, recibió cerca de 1.000 asociados, y una cartera por un valor aproximado de \$56.000 millones, principalmente del segmento consumo (69%), aspectos que benefician el posicionamiento y penetración de mercado de la Cooperativa en su zona de influencia.

Value and Risk pondera el enfoque estratégico hacia la modernización y digitalización de procesos, en conjunto con las estrategias definidas para aumentar la cobertura y relacionamiento con los asociados. Aspectos que favorecen la generación de eficiencias y la competitividad en el sector, a la vez que contribuyen a la consolidación de su oferta y beneficios sociales, en favor de la dinámica de su base de asociados, niveles de retención y fidelización.

- **Capacidad patrimonial.** A marzo de 2024, el patrimonio de Coomuldesa creció interanualmente en 8,05% al totalizar \$172.887 millones, gracias al comportamiento del capital social (+14,64%), las reservas (+2,53%) y las utilidades del periodo (+154,34%).

Respecto al número de asociados, se observó un incremento del 6,62% hasta 194.492. Al respecto, la Calificadora reconoce la estabilidad y atomización de la base social, toda vez que la permanencia media se ubicó en 8 años y 7 meses, mientras que, los veinte asociados más representativos por nivel de aportes abarcaron el 0,66% del capital social.

¹ Indicadores financieros establecidos por el Consejo Mundial de Cooperativas de Ahorro y Crédito, que miden áreas claves de la operación como estructura financiera eficaz, calidad de activos, tasas de rendimiento y costos, liquidez y señales de crecimiento.

² Como parte de la estrategia del Banco, que busca ceder la cartera de personas naturales principalmente a entidades del sector solidario.

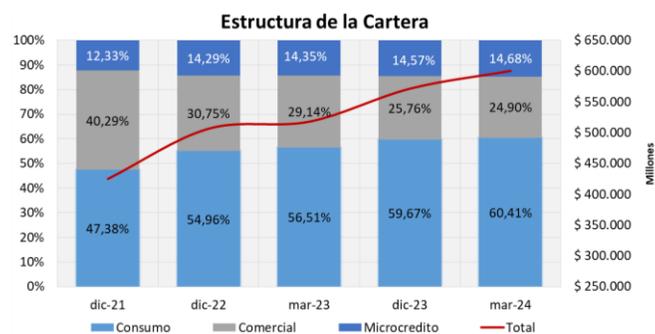
Dentro de los mecanismos orientados a la conservación y fortalecimiento del patrimonio, sobresale la política asociada a mantener un capital mínimo irreducible no menor a 40.000 SMLMV³. De esta manera, al cierre del primer trimestre de 2024, alcanzó \$52.000 millones y una participación sobre el capital social de 72,89%.

Por otro lado, dispone de la reserva para la protección de aportes, la cual se incrementa con el 40% de las utilidades del año anterior, con lo cual al considerar las utilidades de 2023, esta pasó de \$86.943 millones a \$89.144 millones.

Por su parte, el margen de solvencia se ubicó en 24,30% (-1,89 p.p.), dada la dinámica de los APNR⁴ (+14,68%) frente al patrimonio técnico (+6,41%), nivel que cumple satisfactoriamente con el mínimo requerido (9%), y da cuenta de la fortaleza patrimonial y capacidad de la Cooperativa para hacer frente a eventuales pérdidas derivadas de la operación.

Para la Calificadora, Coomuldesa presenta una adecuada estructura patrimonial que le permite apalancar el crecimiento proyectado, así como hacer frente a escenarios menos favorables. Asimismo, pondera las estrategias encaminadas a mantener y aumentar la base social, entre las que sobresalen los programas de fidelización, oferta diferenciadora de productos y servicios, y ayudas sociales, toda vez que contribuyen al robustecimiento permanente de la posición patrimonial, a la vez que benefician la permanencia y los niveles de atomización de los aportes.

- **Evolución de la cartera e indicadores de calidad y cubrimiento.** A marzo de 2024, la cartera bruta de Coomuldesa cerró en \$600.427 millones con un incremento interanual de 15,93%, en línea con la estrategia de penetración de mercado y profundización de productos por asociado.



Fuente: Superintendencia de la Economía Solidaria.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Lo anterior, impulsado por la dinámica del segmento consumo (+23,94%) que se mantiene como la de mayor participación (64,73%), así como por la de microcrédito (+18,61%), aunque contrarrestado por

³ Salario Mínimo Legal Mensual Vigente.

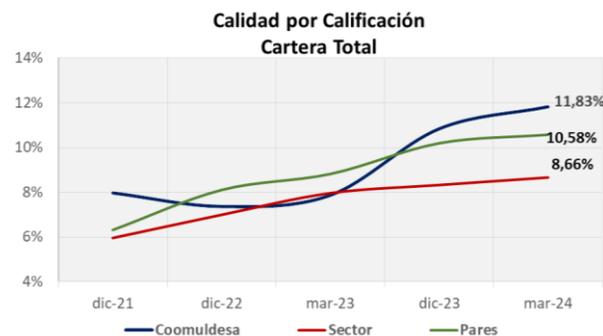
⁴ Activos Ponderados por Nivel de Riesgo.

la reducción de comercial (-0,92%), que concentró el 26,68% del portafolio.

Por actividad económica, su enfoque se mantiene en empleados (13,17%), actividades de agricultura (10,27%), arrendamiento de bienes inmuebles (4,82%) y comercio al por menor (3,87%). Igualmente, conserva adecuados niveles de atomización de las colocaciones puesto que los veinte principales créditos otorgados abarcaron el 1,88%, en tanto que los vencidos el 1,14%.

Ahora bien, como consecuencia del mayor aumento de la cartera vencida (+95,14%) y calificada (+74,27%), como consecuencia de los escenarios macroeconómicos actuales y las presiones sobre la capacidad de pago de los deudores, se observó un deterioro en los indicadores de calidad por temporalidad y riesgo, los cuales se ubicaron en 7,61% (+3,09 p.p.) y 11,83% (+3,97 p.p.), respectivamente, este último superior a lo observado en el sector (8,66%) y pares (10,58%) a febrero de 2024.

De igual manera, se evidenciaron impactos derivados de la incorporación de la cartera de Coopcentral que, de acuerdo con información suministrada, contaba con un indicador de calidad por mora de 14,28%. Entre tanto, al incorporar los castigos, el indicador por calificación se ubicó en 13,34% (+3,84 p.p.), mientras que el que relaciona la cartera C, D y E sobre la bruta fue de 7,06% (+1,87 p.p.).



Fuente: Superintendencia de la Economía Solidaria.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

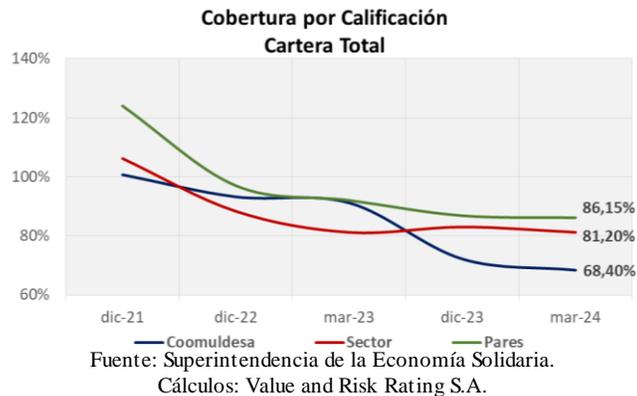
Value and Risk pondera los mecanismos implementados por la Cooperativa para contener el deterioro de la cartera y fortalecer la gestión de cobranza entre las que se destaca la centralización de la gestión de cobro y fortalecimiento de los equipos dedicados a esta labor. Asimismo, implementó el contacto vía *WhatsApp* y la herramienta *Chatbot* para mejorar la contactabilidad con los deudores, a la vez que se apoya en una casa de cobranza para las actividades de cobro prejurídico a partir de los 90 días de mora.

Cabe señalar que, a esta última, le otorgó facultades para la condonación parcial de intereses de mora que les permita cerrar negociaciones al momento del contacto con los deudores, con el objetivo de lograr una mayor agilidad en el proceso de recuperación.



COOPERATIVAS

Ahora bien, a pesar del aumento de las provisiones netas (+29,94%), dado el desempeño de la cartera, los niveles de cobertura por altura de mora y calificación se situaron en 106,40% (-52,27 p.p.) y 68,40% (-22,79 p.p.). Esta última por debajo a lo registrado por el sector (81,20%) y sus pares (86,15%). No obstante, teniendo en cuenta las políticas internas de mantener provisiones generales equivalentes a mínimo el 2,5% de la cartera bruta, la totalidad de los segmentos presentaron coberturas individuales de cartera vencida por debajo del 100%.



Si bien **Value and Risk** reconoce que el incremento de los indicadores de calidad ha tenido un comportamiento generalizado en las diferentes entidades del sector, evidencia mayores impactos sobre las colocaciones de Coomuldesa, por lo que considera que uno de sus principales retos consiste en mantener un estricto seguimiento de la evolución de la cartera y continuar con el robustecimiento de las políticas de originación y seguimiento, con el fin de que se ajusten a los objetivos de riesgo, a la vez que contribuyan a contener el deterioro y permitan reducir las brechas observadas con sus comparables.

En ese sentido, hará seguimiento a la evolución de las colocaciones, toda vez que aún persisten factores de riesgo derivados de las condiciones actuales de la economía, que podrían derivar en deterioros adicionales, impactar los niveles de calidad de su activo y rentabilidad del negocio.

- **Estructura del pasivo y niveles de liquidez.** A marzo de 2024, el pasivo de Coomuldesa ascendió a \$592.993 millones, con un incremento interanual de 13,71%. Este se concentra principalmente en depósitos y exigibilidades, con una participación de 92,18%, conformados por CDAT's (69,68%) y cuentas de ahorro (30,32%), que reflejaron variaciones de +17,16% y -2,35%, en línea con el mayor apetito hacia los depósitos a plazo y las tasas ofrecidas.

Value and Risk pondera la adecuada atomización de los veinte principales depositantes en CDAT y cuenta de ahorro que concentraron el 4,84% y 11,23%, respectivamente. Lo anterior, sumado a los niveles de renovación medios de CDAT (promedio



anual de 73,01%) y a la porción estable de los depósitos a la vista (97,90%), que mitiga la exposición al riesgo de liquidez.

Respecto al endeudamiento financiero, se evidenció un incremento de 4,40% hasta \$13.040 millones, equivalente al 2,20% del total del pasivo, conformado en su totalidad por créditos de redescuento con Finagro. Se destaca que, como política de contingencia de liquidez, la Cooperativa mantiene cupos de endeudamiento con seis entidades financieras por \$72.000 millones.

De otra parte, las brechas de liquidez para las bandas de 30 y 90 días alcanzaron \$31.301 millones y \$56.315 millones, en su orden, y el IRL se ubicó en 176,3%. En ese sentido, para la Calificadora, Coomuldesa conserva una sólida posición de liquidez que le ha permitido atender de manera satisfactoria los compromisos operacionales y obligaciones de corto plazo.

- **Eficiencia y rentabilidad.** A diciembre de 2023, los ingresos por intereses de Coomuldesa ascendieron a \$90.956 millones, con una variación anual de +34,94%, favorecidos por los escenarios de tasas y el aumento de los saldos del portafolio de crédito. Al respecto, los provenientes de la cartera de consumo crecieron 56,89%, en tanto que, los de comercial y microcrédito aumentaron en 25,39% y 16,39%, respectivamente. Entre tanto, los gastos por el mismo concepto se incrementaron en 124,41% hasta \$50.622 millones, impulsado por los de CDATs (+153,98%), situación que impactó el margen neto de intereses, que se ubicó en 7,06% (-1,79 p.p.), con oportunidades frente a su grupo de referencia⁵.

Por su parte, al tener en cuenta la mayor constitución de provisiones, especialmente de la cartera de consumo, relacionado con el deterioro del crédito y los efectos de la incorporación de la cartera de Coopcentral⁶, así como los mayores rendimientos del portafolio de inversión, los márgenes de intermediación neto⁷ y financiero neto⁸ se situaron en 5,14% (-2,73 p.p.) y 6,78% (-0,85 p.p.), por debajo del promedio registrado en el sector (7,18% y 7,27%) y su grupo par (8,60% y 8,66%).

Los gastos operacionales⁹ crecieron 9,60%, explicados principalmente por los salariales (+23,58%), en línea con la evolución de la planta de personal y los ajustes anuales, en tanto que, los administrativos se redujeron 6,78%, principalmente por menores gastos en papelería y publicidad. En ese sentido, el indicador de eficiencia¹⁰ pasó de 77,74% a 85,40%, en mejor posición frente al promedio del sector (93,57%), aunque por encima de sus pares (79,68%). Mientras que, el *overhead*¹¹ se ubicó en 6,02% (-0,13 p.p.), comparado favorablemente respecto a su grupo de referencia.

⁵ Sector: 8,68%; pares: 10,91%.

⁶ Se registraron deterioros de \$1.908 millones asociados a esta cartera.

⁷ Margen de intermediación neto / cartera.

⁸ Margen financiero neto / activo.

⁹ Incluye gastos salariales, administrativos y otros operacionales.

¹⁰ Gastos operacionales / margen financiero neto.

¹¹ Gastos operacionales / activos.



COOPERATIVAS

De este modo, y al incluir los otros ingresos, al cierre del año la utilidad neta totalizó \$5.502 millones (-50,54%), con su correspondiente efecto en los indicadores de rentabilidad ROA¹² y ROE¹³ que se situaron en 0,77% (-0,98 p.p.) y 3,24% (-3,66 p.p.), en su orden.

	coomuldesa				SECTOR			PARES SES		
	dic-22	mar-23	dic-23	mar-24	dic-22	dic-23	feb-24	dic-22	dic-23	feb-24
ROE	6,90%	3,57%	3,24%	8,57%	4,61%	2,60%	2,99%	8,55%	5,69%	2,81%
ROA	1,75%	0,83%	0,77%	1,89%	1,59%	0,89%	1,01%	2,55%	1,73%	0,84%
Margen neto de intereses	8,85%	7,52%	7,06%	9,32%	9,58%	8,68%	6,45%	10,55%	10,91%	7,30%
Margen de intermediación neto	7,87%	5,61%	5,14%	7,09%	8,57%	7,18%	5,34%	9,13%	8,60%	5,43%
Eficiencia de la Cartera	11,94%	25,43%	28,10%	23,81%	12,14%	18,70%	18,03%	14,26%	21,62%	25,52%
Margen financiero neto	7,62%	7,02%	6,78%	8,26%	8,17%	7,27%	5,19%	9,06%	8,66%	5,51%
Eficiencia operacional	77,74%	84,60%	85,40%	75,67%	81,09%	93,57%	90,35%	70,63%	79,68%	89,74%
Indicador Overhead	6,15%	6,17%	6,02%	6,43%	6,91%	7,15%	4,98%	6,68%	7,37%	5,47%

Fuente: Superintendencia de la Economía Solidaria.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Por su parte, al cierre del primer trimestre de 2024, los ingresos de cartera y gastos por depósitos y obligaciones financieras crecieron en 22,34% y 22,39%, respectivamente. Esto, resultó en un margen neto de intereses de 9,32% (+1,80 p.p.) y financiero neto de 8,26% (+1,24 p.p.), por encima a los registrados por el sector (6,45% y 5,34%), y pares (7,30% y 5,43%) a febrero de 2024.

Asimismo, al considerar la evolución de los gastos operacionales (+17,72%), especialmente por los administrativos (+25,29%), la eficiencia operacional descendió a 75,67% y la utilidad neta fue de \$3.589 millones (+154,34%), lo cual favoreció el desempeño de los índices de rentabilidad.

Si bien los resultados de 2023 estuvieron afectados por la coyuntura, que implicó una mayor presión sobre el costo de fondeo, mayor exposición al riesgo de crédito y por ende un aumento en el gasto por provisiones, **Value and Risk** destaca las estrategias encaminadas a mejorar los procesos y la optimización de la estructura operacional que han contribuido a contener el gasto y mantener la generación de utilidades.

Sin embargo, uno de los principales retos consiste en contener el deterioro de la cartera, a través del continuo fortalecimiento de las políticas de originación, en conjunto con los mecanismos de recuperación y control, con el fin de evitar mayores gastos por deterioros que continúen presionando los indicadores y márgenes de rentabilidad.

- **Sistemas de administración de riesgos.** En consideración de **Value and Risk**, Coomuldesa dispone de apropiados sistemas para la gestión de riesgos, acordes con el tamaño y la complejidad del negocio, los cuales se ajustan a los lineamientos de la SES.

Respecto a la gestión del riesgo de crédito, con base en los resultados de modelos internos de prospección, estableció nuevos

¹² Utilidad neta / activo.

¹³ Utilidad neta / patrimonio.



criterios de otorgamiento de acuerdo con la concentración individual de endeudamiento sin codeudor para persona natural.

Asimismo, realizó modificaciones en atención a lo dispuesto en la C.E. 054 de 2023 de la SES, relacionadas con la posibilidad de modificar las condiciones de crédito inicialmente pactadas por solicitud del deudor o de la Cooperativa sin que dichas operaciones queden marcadas como reestructuradas o modificadas, a la vez que actualizó los porcentajes de pérdida por incumplimiento de acuerdo a los tipos de garantía, entre otros.

De otra parte, y en cumplimiento de las disposiciones normativas, creó el Departamento de Seguridad Informática, para gestionar y apoyar todos los requerimientos relacionados con ciberseguridad y seguridad de la información. Asimismo, estima a través de este departamento, brindar apoyo a la estrategia de incursión a través de nuevos canales virtuales.

Adicionalmente, de acuerdo con lo estipulado en los Decretos 0627 y 0626 de 2023 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, la Cooperativa modificó los estatutos y actualizó el manual de procedimientos de admisiones y vinculaciones de personas jurídicas para la incorporación de las Mipymes.

Por otro lado, en relación a la administración del riesgo operacional, mantuvo el fortalecimiento de las matrices de riesgo operativo, al igual que el registro y monitoreo de eventos de riesgo.

De acuerdo con la información contenida en los informes de auditoría, órganos de administración y control, no se evidenciaron hechos materiales que impacten el perfil de riesgo de la Cooperativa o que resulten en incumplimientos normativos.

- **Factores ASG.** Al considerar la estructura organizacional, prácticas de gobierno corporativo, políticas de responsabilidad social empresarial y cuidado del entorno, en opinión de la Calificadora, la gestión de Coomuldesa para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza es sólida.

Lo anterior, soportado en una adecuada estructura organizacional, acompañada de sólidas prácticas de gobierno corporativo, así como de procesos de toma de decisiones basadas en órganos colegiados que garantizan la transparencia del negocio y mitigan la materialización de conflictos de interés.

Durante el último año, se presentaron cambios al área de Riesgos con la creación de los cargos de especialista de riesgo de crédito y de riesgo de liquidez. De igual modo, creó el Departamento de Seguridad Informática, conformado por un jefe y un analista, y renombró la Oficina de Transformación Digital, a Departamento de Transformación Empresarial, lo que conllevó a la creación del cargo de especialista en gestión del cambio. Adicionalmente, se presentaron nuevos nombramientos en las Gerencias de Riesgos, Financiera y Comercial, con personal de la misma Cooperativa.



Cabe destacar que, a través del Instituto Coomuldesa, realiza actividades de formación, capacitación y asistencia a colegios en el marco del PESEM¹⁴. Durante 2023, ejecutó recursos por \$1.690 millones, con los que benefició a 96.558 personas.

Asimismo, internamente ha orientado esfuerzos en la integración de plataformas tecnológicas con el fin de reducir el uso de papel y su almacenamiento físico, aspecto que ha favorecido la optimización de tareas y espacios, además del fortalecimiento de una cultura digital.

Por su parte, Coomuldesa tiene implementado el Sarlaft¹⁵, el cual incorpora políticas y procedimientos para el conocimiento de los asociados y proveedores. Al respecto, durante 2023, robusteció las herramientas tecnológicas de monitoreo para identificar operaciones inusuales por factor de riesgo, habilitó nuevos canales para la actualización de datos y continuó con las capacitaciones e inducciones a empleados antiguos y nuevos.

- **Contingencias.** De acuerdo con la información suministrada, a marzo de 2024, Coomuldesa presentaba dos procesos contingentes en contra, relacionados con procesos laborales derivados de aportes a pensión no realizados a empleados antiguos durante los primeros años de funcionamiento de la Cooperativa.

Cabe mencionar que, dichos procesos finalizaron con fallo en contra de la entidad por lo que se determinó que debe cubrir con las costas procesales, y se encuentra a la espera de los cálculos actuariales por parte de los fondos de pensiones para proceder a realizar los pagos correspondientes. Monto que, de acuerdo con información suministrada y análisis de casos similares realizados por el área jurídica de Coomuldesa, tendrían un valor conjunto entre \$130 millones y \$150 millones.

Por lo anterior, al considerar los posibles impactos derivados de la materialización de los casos, en conjunto con posición financiera y patrimonial y los recursos disponibles, en opinión de **Value and Risk**, Coomuldesa cuenta con una baja exposición al riesgo legal.

¹⁴ Proyecto Educativo Social y Empresarial.

¹⁵ Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo,



PERFIL DE LA COOPERATIVA

Coomuldesa fue creada en 1962 en el Municipio de Galán (Santander) por un grupo de agricultores y pequeños comerciantes, los cuales se asociaron con el fin de canalizar las necesidades de ahorro de sus asociados.

Su sede principal se encuentra en Socorro (Santander) y cuenta con 29 oficinas que se complementa con una red de corresponsales en los departamentos de Santander y Boyacá. Al respecto, durante el último año, incrementó su presencia en las zonas rurales y urbanas por medio de agentes externos que acompañan el proceso de apertura de corresponsales, en línea con su estrategia de crecimiento.

De igual modo, dispone de diferentes canales para la realización de operaciones financieras, entre los que sobresalen su portal transaccional, sitio web, aplicación Red Coopcentral y red de oficinas, al igual que cajeros en convenio con Servibanca y marca compartida propios y el servicio de giros Red Conecta a nivel nacional.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Amplia trayectoria y reconocimiento en su zona de influencia.
- Planeación estratégica congruente con sus objetivos en el mediano y largo plazo, con adecuados mecanismos de seguimiento y control.
- Permanente fortalecimiento de la oferta de productos y servicios, en beneficio de la fidelización de sus asociados.
- Crecimiento sostenido del número de asociados, así como de los niveles de estabilidad que favorecen la evolución de los aportes y del patrimonio.
- Adecuados niveles de solvencia que le permiten soportar el crecimiento proyectado y hacer frente a escenarios menos favorables.
- Dinámica creciente de las colocaciones y de los ingresos por intereses.
- Políticas de originación y recuperación de cartera en constante fortalecimiento.
- Adecuados niveles de atomización de la cartera.
- Sólida posición de liquidez.

- Baja exposición al riesgo legal.
- Sólida gestión de factores ASG.

Retos

- Continuar con los procesos de transformación digital, en beneficio de la eficiencia de la operación y la oferta de valor.
- Dar continuidad a las iniciativas orientadas a fortalecer los procesos de cobranza, contener el deterioro y mejorar el perfil de riesgo de la cartera.
- Mejorar los niveles de cobertura en línea con los observados por sus comparables.
- Hacer seguimiento y gestión a las fuentes de fondeo con el fin de mitigar el impacto de su costo sobre los márgenes de intermediación.
- Propender por la continua mejora de los indicadores de rentabilidad.
- Mantener la mejora permanente sobre los sistemas de gestión de riesgos.
- Continuar con las medidas de austeridad del gasto en favor de los indicadores de eficiencia operacional y generación de excedentes.
- Gestionar y anticiparse a probables contingencias que permitan mitigar su materialización.

En adición, **Value and Risk** monitoreará, entre otros, los siguientes aspectos, los cuales podrían tener un impacto sobre la calificación asignada:

- Deterioros de la cartera superiores a los previstos.
- Monitorear las presiones derivadas del entorno macroeconómico en la capacidad de pago de los asociados.
- Evolución de los niveles de cobertura de cartera vencida y riesgosa.
- Dinámica de los márgenes y su sostenibilidad en el tiempo.

CARTERA DE CRÉDITO

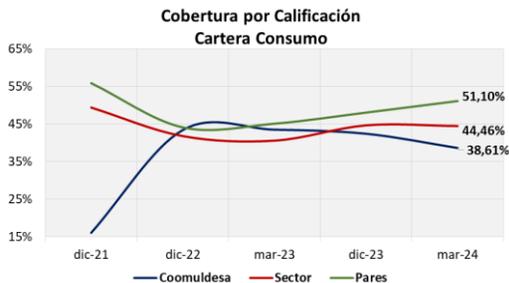
Cartera de consumo. Se mantiene como la más representativa con una participación de 60,41% sobre la cartera bruta y un crecimiento, entre marzo de 2023 y 2024, de 23,94%, superior al del sector (+4,20%), y sus pares (+6,95%), favorecido principalmente por la cesión de activos y pasivos del Banco Cooperativo Coopcentral.

De acuerdo con los escenarios inflacionarios y las presiones sobre la capacidad de pago de los deudores, en conjunto con los impactos por la incorporación de la cartera de Coopcentral, al cierre del primer trimestre de 2024, se evidenció un deterioro en los niveles de calidad de cartera tanto por temporalidad como por riesgo, los cuales se situaron en 6,28% (+3,45 p.p.) y 10,43% (+4,50%), este último con oportunidades respecto a los registrados por sus comparables a febrero de 2024.



Fuente: Superintendencia de la Economía Solidaria
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

No obstante, al considerar la dinámica de las provisiones (+93,38%), los indicadores de cobertura por temporalidad y riesgo disminuyeron hasta 64,19% (-27,04 p.p.) y 38,61% (-4,88 p.p.), con retos frente a los obtenidos por sus comparables.

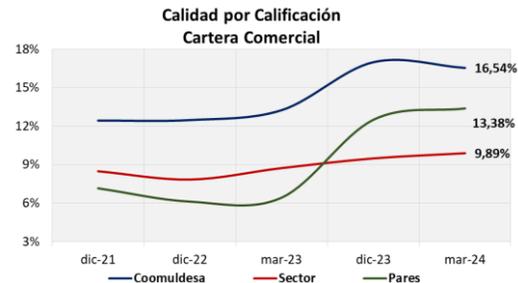


Fuente: Superintendencia de la Economía Solidaria
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Cartera comercial. A marzo de 2024, la cartera comercial disminuyó interanualmente 0,92% hasta \$149.533 millones y participó con el 24,90% del total. Lo anterior, producto del menor apetito a las colocaciones en dicho segmento.

Ahora bien, como consecuencia del aumento de la cartera vencida (+29,35%) y riesgosa (+23,73%), que contrasta con la reducción de la bruta, el indicador de calidad por temporalidad se incrementó hasta 11,10% (+2,6 p.p.), mientras que

el de calificación ascendió a 16,54% (+3,30 p.p.), por lo que mantiene oportunidades de mejora frente a su grupo de referencia.



Fuente: Superintendencia de la Economía Solidaria
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Por su parte, los indicadores de cobertura por temporalidad y riesgo decrecieron hasta 67,60% (-8,16 p.p.) y 45,36% (-3,27 p.p.), en comparación con el 46,66% por riesgo registrado por el sector y el 23,73% de su grupo par a febrero de 2024.



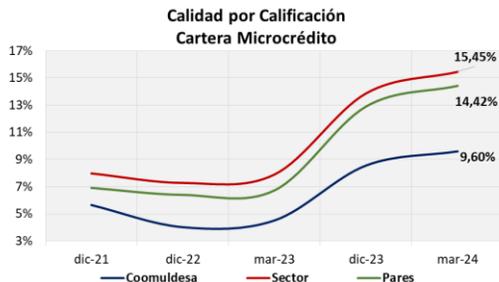
Fuente: Superintendencia de la Economía Solidaria
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Cartera de microcrédito. Entre marzo de 2023 y 2024, la cartera de microcrédito registró una variación de +18,61% hasta \$88.172 millones (14,68% del total).

Lo anterior, en conjunto con el crecimiento de la cartera vencida (+175,45%) y riesgosa (+152,05%) derivó en un incremento en los indicadores de calidad por temporalidad y calificación que se situaron en 7,15% (-4,07 p.p.), y 9,60% (+5,08 p.p.), este último continúa en mejor posición que el sector (15,45%) y los pares (14,42%).

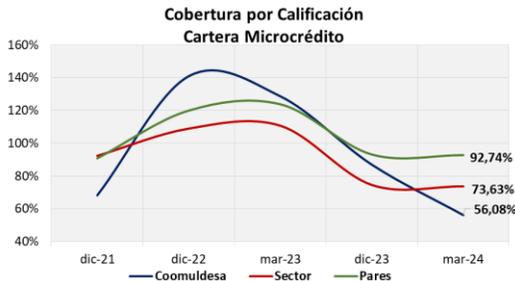


COOPERATIVAS



Fuente: Superintendencia de la Economía Solidaria
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Entre tanto, se observó un menor crecimiento de las provisiones (+9,89%), lo que resultó en indicadores de cobertura por temporalidad y riesgo de 75,23% y 56,08% respectivamente.



Fuente: Superintendencia de la Economía Solidaria
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

INVERSIONES Y TESORERÍA

Tesorería. A marzo de 2024, el portafolio de inversiones de la Cooperativa totalizó \$153.073 millones, con una variación interanual de +11,24%. Este estaba conformado por CDTs de corto plazo (58,89%), seguido del fondo de liquidez (37,83%), inversiones patrimoniales (1,36%), aportes en subsidiarias (1,26%) y otros (0,66%)

Adicionalmente, se destaca que Coomuldesa ha cumplido satisfactoriamente con el requerimiento de mantener como mínimo el 10% de los depósitos y exigibilidades invertidos en recursos líquidos, con una participación del fondo sobre el saldo de depósitos, a marzo de 2024, de 10,52%.

SISTEMA DE ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Riesgo de crédito. Coomuldesa cuenta con metodologías, procedimientos y políticas de gestión debidamente documentadas que soportan las

diferentes etapas y contribuyen al monitoreo de las operaciones y al seguimiento de la cartera.

Para el otorgamiento, la Cooperativa se soporta en herramientas tecnológicas que contribuyen a la automatización de los procesos de consulta y de modelos de aprobación y otorgamiento. Además, conforme a las políticas de atribuciones, el Consejo de Administración participa en la toma de decisiones para algunas operaciones.

Para el seguimiento y calificación de cartera, atiende los lineamientos emitidos por la SES, de modo que adelanta procesos de calificación de manera trimestral, a través de metodologías internas que se ajustan a lo requerido por el regulador, cuyos resultados son reportados a centrales de datos. En adición, mantiene un monitoreo constante sobre las garantías, su idoneidad y cobertura.

Riesgo de liquidez. La gestión de este tipo de riesgo se encuentra en cabeza del Comité de Riesgo de Liquidez que sesiona mensualmente. Este, se fundamenta en la evaluación del IRL y las brechas de liquidez, que a su vez se complementan con la definición de límites, alertas tempranas y planes de contingencia, en línea con lo requerido por la SES. Para esto, se soporta en herramientas tecnológicas internas que cumplen con las disposiciones regulatorias.

Asimismo, lleva a cabo análisis diarios de los escenarios de estrés de liquidez, con el propósito de anticiparse a la materialización de escenarios adversos.

Igualmente, a través del área financiera, realiza análisis de impactos derivados de variaciones en tasas y precios sobre el portafolio, riesgos de las contrapartes, límites de emisores, calificaciones mínimas, entre otras políticas de inversión.

Riesgo operativo. Para la gestión de este tipo de riesgo, la Cooperativa cuenta con una infraestructura tecnológica que permite realizar el monitoreo permanente de la matriz de riesgo y registrar los eventos de riesgo materializados, así como el seguimiento de los planes de acción implementados.

Al respecto, Coomuldesa cuenta con una matriz de riesgo consolidada que abarca la totalidad de los procesos, a la vez que cuenta con matrices



segmentadas por tipo de riesgo, área, proceso, entre otros.

Sobresale que, de acuerdo con información suministrada, durante 2023 no se evidenciaron materializaciones de eventos de riesgo operacional que hayan tenido afectación económica para la Cooperativa.

Sarlaft. La Administración del Sarlaft se encuentra en cabeza del área de cumplimiento liderada por el Oficial de Cumplimiento y su suplente, así como por funcionarios designados por el Consejo de Administración, debidamente posesionados ante la SES.

Adicionalmente, dispone de procesos, políticas y procedimientos para el monitoreo de operaciones con el fin de garantizar el cumplimiento de los estándares en materia de cumplimiento de LA/FT, a la vez que atiende las recomendaciones del GAFI¹⁶ y realiza el envío periódico de reportes a la UIAF.

¹⁶ Grupo de Acción Financiera Internacional.

COOMULDESA									
Estados Financieros									
	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	mar-23	dic-23	mar-24	Sector feb-24	Pares SES feb-24
BALANCE (cifras en \$ millones)									
ACTIVOS	443.065	495.025	565.743	636.707	681.486	714.648	765.880	20.553.155	2.246.246
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO	33.082	125.304	146.461	131.983	167.334	153.022	178.797	2.174.395	204.133
PORTAFOLIO	70.442	1.017	1.303	2.683	3.800	2.307	3.096	768.852	54.996
INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS, ASOCIADAS Y NEG. CONJUNTOS, N	1.824	1.854	1.890	1.889	1.889	1.931	1.931	129.417	0
CARTERA DE CRÉDITOS Y LEASING A COSTO AMORTIZADO	315.729	342.669	390.907	471.763	480.777	526.779	551.840	15.491.078	1.742.038
COMERCIAL	151.902	166.206	171.232	155.725	150.923	147.226	149.533	2.026.824	185.311
CONSUMO	142.324	158.310	201.340	278.371	292.647	341.013	362.722	13.006.606	1.527.015
MICROCRÉDITO	44.722	43.738	52.409	72.395	74.337	83.269	88.172	780.059	197.250
DETERIORS	-23.219	-25.585	-34.074	-34.728	-37.130	-44.730	-48.586	-1.171.913	-174.615
OTROS ACTIVOS	21.988	24.182	25.182	28.388	27.686	30.609	30.215	1.989.414	245.079
PASIVOS Y PATRIMONIO	443.065	495.025	565.743	636.707	681.486	714.648	765.880	20.553.155	2.246.246
PASIVOS	315.069	362.714	420.468	475.579	521.482	545.068	592.993	13.552.743	1.569.772
DEPÓSITOS Y EXIGIBILIDADES	300.460	344.355	395.426	454.128	498.439	513.213	550.625	12.134.137	1.414.441
CUENTAS DE AHORRO	129.602	153.405	184.981	177.911	170.960	161.413	166.943	3.982.092	599.668
CDAT	170.858	190.950	210.445	276.216	327.479	351.800	383.683	8.152.045	814.773
OTROS	0	0	0	0	0	0	0	0	0
OBLIGACIONES FINANCIERAS	7.836	10.783	14.206	13.534	12.491	13.325	13.040	666.697	107.729
CRÉDITOS DE REDESCUENTO	7.836	10.783	14.206	13.534	12.491	13.325	13.040	214.373	19.354
BENEFICIO A EMPLEADOS	1.808	1.877	2.465	2.533	2.705	2.742	3.019	53.906	5.240
CUENTAS POR PAGAR Y OTROS PASIVOS	4.965	5.699	8.371	5.383	7.848	15.788	26.309	698.003	42.362
PATRIMONIO	127.996	132.311	145.275	161.128	160.004	169.580	172.887	7.000.411	676.475
CAPITAL SOCIAL	43.633	47.465	51.661	60.430	62.233	69.427	71.345	4.432.649	302.656
RESERVAS	71.059	76.592	77.739	81.937	86.943	86.943	89.144	1.749.928	292.870
FONDOS DE DESTINACIÓN ESPECIFICA	381	353	352	417	2.197	448	1.548	214.123	20.374
SUPERAVIT	0	0	0	0	0	0	0	3.373	20
RESULTADOS ACUMULADOS POR ADOPCIÓN POR PRIMERA VEZ	3.176	3.176	3.176	3.140	3.140	3.140	3.140	234.723	16.977
OTRO RESULTADO INTEGRAL	1.805	1.797	1.791	4.079	4.079	4.121	4.121	143.945	984
RESULTADO DE EJERCICIOS ANTERIORES	91	62	62	0	0	0	0	169.861	37.883
RESULTADOS DEL EJERCICIO	7.851	2.866	10.495	11.125	1.411	5.502	3.589	51.810	4.710
ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS (cifras en \$ millones)									
INGRESOS POR CRÉDITOS	51.067	50.020	55.165	67.384	20.006	90.956	26.417	456.135	55.171
GASTOS POR DEPÓSITOS Y OBLIG. FINANCIERAS	-13.959	-13.979	-11.560	-22.558	-10.530	-50.622	-12.888	-193.579	-21.120
MARGEN NETO DE INTERESES	37.107	36.041	43.605	44.826	9.476	40.333	13.529	262.556	34.051
DETERIORO DE CRÉDITOS NETO DE RECUPERACIONES	-4.097	-6.088	-8.427	-5.352	-2.409	-11.335	-3.222	-47.342	-8.691
RECUPERACIÓN DE CRÉDITOS CASTIGADOS	302	388	419	382	44	357	65	2.995	134
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN NETO	33.313	30.341	35.598	39.856	7.111	29.355	10.372	218.209	25.495
NETO, CONTRATOS CON CLIENTES POR COMISIONES	503	776	774	1.182	256	1.244	467	1.515	1.549
NETO, INVERSIONES A COSTO AMORTIZADO	1.871	944	0	1	13	2	8	3.570	15
NETO, INSTRUMENTOS FINANCIEROS NEGOCIABLES	20	-4	0	20	0	48	0	3.666	102
NETO, FINANCIEROS OPERACIONES DEL MERCADO MONETARIO Y C	2.313	3.619	3.343	7.488	4.280	17.790	4.499	32.557	3.148
NETO, VENTA DE INVERSIONES	0	0	0	0	0	0	0	1.077	0
MARGEN FINANCIERO SIN INV. PATRIMONIALES	38.020	35.675	39.715	48.548	11.660	48.439	15.347	260.594	30.309
NETO, MÉTODO DE PARTICIPACIÓN PATRIMONIAL	0	41	50	0	0	0	0	0	0
MARGEN FINANCIERO NETO	38.020	35.717	39.765	48.548	11.660	48.439	15.347	261.426	30.309
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	-10.490	-9.711	-10.985	-14.916	-3.201	-13.905	-4.011	-110.367	-12.827
EMPLEADOS	-16.931	-17.770	-18.875	-22.000	-6.588	-27.187	-7.520	-117.340	-13.166
DEPRECIACIONES, AMORTIZACIONES Y DETERIORO DE ACTIVOS	-2.387	-2.965	1.182	-1.405	-405	-1.667	-419	-15.033	-2.909
OTROS GASTOS ADMINISTRATIVOS	-468	-2.432	-3.458	-826	-75	-272	-82	-8.488	-1.206
INGRESOS POR ARRENDAMIENTOS Y DIVERSOS	40	44	48	51	13	60	15	8.099	394
MARGEN OPERACIONAL	7.784	2.882	7.677	9.454	1.404	5.468	3.331	18.297	594
VENTA DE INMUEBLES Y ACTIVOS NO CORRIENTES	39	0	9	47	0	0	245	1.903	245
NETO, OTROS INGRESOS Y GASTOS NO ORDINARIOS	29	-16	2.808	1.624	7	35	13	31.610	3.871
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	7.852	2.866	10.495	11.125	1.411	5.502	3.589	51.810	4.710
IMPUESTOS DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS	-1	0	0	0	0	0	0	0	0
RESULTADO NETO	7.851	2.866	10.495	11.125	1.411	5.502	3.589	51.810	4.710

Coomuldesa Vs. Sector y Pares

	COOMULDESA							SECTOR		PARES SES	
	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	mar-23	dic-23	mar-24	dic-23	feb-24	dic-23	feb-24
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA											
Cartera bruta	338.948	368.253	424.981	506.491	517.907	571.508	600.427	16.705.945	16.662.990	1.890.544	1.916.653
Cartera productiva											
% Cartera Vivienda / Total cartera	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	5,08%	5,10%	0,39%	0,37%
% Cartera Comercial / Total cartera	44,82%	45,13%	40,29%	30,75%	29,14%	25,76%	24,90%	12,17%	12,16%	9,74%	9,67%
% Cartera Consumo / Total cartera	41,99%	42,99%	47,38%	54,96%	56,51%	59,67%	60,41%	77,56%	78,06%	78,46%	79,67%
% Cartera Microcrédito / Total cartera	13,19%	11,88%	12,33%	14,29%	14,35%	14,57%	14,68%	5,19%	4,68%	11,40%	10,29%
CALIDAD DEL ACTIVO											
TOTAL CARTERA											
Calidad por Temporalidad (Total)	5,20%	6,12%	5,75%	4,54%	4,52%	7,11%	7,61%	N/D	N/D	N/D	N/D
Calidad por Calificación (Total)	7,53%	8,87%	7,96%	7,36%	7,86%	10,84%	11,83%	8,32%	8,66%	10,19%	10,58%
Cobertura por Temporalidad (Total)	131,68%	113,53%	139,40%	150,89%	158,67%	110,12%	106,40%	N/D	N/D	N/D	N/D
Cobertura por Calificación (Total)	91,03%	78,36%	100,71%	93,22%	91,19%	72,19%	68,40%	83,01%	81,20%	86,83%	86,15%
Cartera C, D y E / Cartera Bruta	5,07%	5,20%	4,60%	4,66%	5,18%	7,30%	7,06%	6,22%	6,43%	7,47%	7,78%
Cobertura C, D y E	36,15%	42,77%	67,83%	55,77%	54,04%	52,84%	57,30%	55,95%	56,44%	55,49%	59,01%
Cartera Improductiva/ Total cartera											
Calidad por Calificación (Con Castigos)	8,68%	9,97%	9,04%	9,05%	9,50%	12,45%	13,34%	12,30%	12,75%	14,54%	14,87%
Calidad por temporalidad (Con Castigos)	6,39%	7,25%	6,85%	6,29%	6,22%	8,79%	9,19%	N/D	N/D	N/D	N/D
Cubrimiento (Con Castigos)	92,32%	80,98%	100,61%	94,59%	92,84%	76,22%	72,45%	89,00%	87,80%	91,22%	90,62%
CARTERA DE CONSUMO											
Calidad por Temporalidad (Consumo)	2,47%	2,10%	2,29%	1,93%	2,83%	5,21%	6,28%	N/D	N/D	N/D	N/D
Calidad por Calificación (Consumo)	1,45%	4,01%	4,76%	5,36%	5,94%	8,75%	10,43%	8,07%	8,37%	9,52%	9,74%
Cartera Consumo C, D, y E / Cartera Bruta	1,44%	1,83%	1,44%	2,96%	3,43%	5,48%	5,41%	6,09%	6,25%	7,35%	7,43%
Cobertura por Temporalidad (Consumo)	24,26%	33,49%	33,28%	120,51%	91,23%	71,20%	64,19%	N/D	N/D	N/D	N/D
Cobertura por Calificación (Consumo)	21,40%	17,56%	16,01%	43,39%	43,49%	42,40%	38,61%	44,63%	44,46%	48,03%	51,10%
CARTERA COMERCIAL											
Calidad por Temporalidad (Comercial)	7,33%	10,14%	9,96%	9,54%	8,50%	12,05%	11,10%	N/D	N/D	N/D	N/D
Calidad por Calificación (Comercial)	12,29%	13,72%	12,43%	12,47%	13,24%	16,99%	16,54%	9,48%	9,89%	12,42%	13,38%
Cartera Comercial C, D, y E / Cartera Bruta	8,69%	8,53%	8,63%	8,85%	10,02%	13,09%	11,95%	7,04%	7,32%	8,24%	9,39%
Cubrimiento por Temporalidad (Comercial)	36,01%	32,76%	60,59%	63,74%	75,77%	65,38%	67,60%	N/D	N/D	N/D	N/D
Cubrimiento por Calificación (Comercial)	21,48%	24,21%	48,55%	48,75%	48,63%	46,38%	45,36%	47,89%	46,66%	23,65%	23,73%
CARTERA DE MICROCRÉDITO											
Calidad por Temporalidad (Microcrédito)	6,67%	5,39%	5,30%	3,85%	3,08%	6,14%	7,15%	N/D	N/D	N/D	N/D
Calidad por Calificación (Microcrédito)	6,39%	8,00%	5,65%	4,02%	4,52%	8,56%	9,60%	13,86%	15,45%	12,89%	14,42%
Cartera Microcrédito C, D, y E / Cartera Bruta	4,33%	4,73%	3,60%	2,19%	2,26%	4,51%	5,53%	9,91%	11,55%	7,74%	9,15%
Cubrimiento por Temporalidad (Microcrédito)	47,25%	69,65%	72,69%	147,00%	188,58%	121,13%	75,23%	N/D	N/D	N/D	N/D
Cubrimiento por Calificación (Microcrédito)	49,34%	46,92%	68,18%	140,91%	128,63%	86,92%	56,08%	74,52%	73,63%	93,10%	92,74%
FONDEO Y LIQUIDEZ											
Depositos y exigibilidades / Pasivo	67,81%	69,56%	69,89%	71,32%	73,14%	71,81%	71,89%	58,04%	59,04%	62,04%	62,97%
Cuentas de ahorro / Depositos y exigibilidades	43,13%	44,55%	46,78%	39,18%	34,30%	31,45%	30,32%	33,94%	32,82%	44,20%	42,40%
Cuentas corrientes / Depositos y exigibilidades	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
CDAT/ Depositos y exigibilidades	56,87%	55,45%	53,22%	60,82%	65,70%	68,55%	69,68%	66,06%	67,18%	55,80%	57,60%
Créditos de rescuento	2,49%	2,97%	3,38%	2,85%	2,40%	2,44%	2,20%	1,66%	1,58%	1,05%	1,23%
Títulos de deuda	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
LDR (Cartera productiva / Depositos y exigibilidades)	112,81%	106,94%	107,47%	111,53%	103,91%	111,36%	109,04%	142,41%	137,32%	139,29%	135,51%
Cartera bruta / Depositos y exigibilidades	112,81%	106,94%	107,47%	111,53%	103,91%	111,36%	109,04%	142,41%	137,32%	139,29%	135,51%
INDICADORES DE CAPITAL											
Patrimonio	127.996	132.311	145.275	161.128	160.004	169.580	172.887	6.908.861	7.000.411	666.215	676.475
Patrimonio Técnico	107.801	113.384	119.157	130.078	138.926	139.391	147.826	N/D	N/D	N/D	N/D
Activos Ponderados por Nivel de Riesgo	388.567	416.316	441.715	521.292	530.484	578.395	608.366	N/D	N/D	N/D	N/D
Relación de solvencia total	27,74%	27,24%	26,98%	24,95%	26,19%	24,10%	24,30%	N/D	N/D	N/D	N/D
INDICADORES DE RENTABILIDAD Y EFICIENCIA											
Margen Neto de Intereses/Cartera	10,95%	9,79%	10,26%	8,85%	7,52%	7,06%	9,32%	8,68%	6,45%	10,91%	7,30%
Margen de Intermediación Neto/ Cartera	9,83%	8,24%	8,38%	7,87%	5,61%	5,14%	7,09%	7,18%	5,34%	8,60%	5,43%
Eficiencia de la cartera (Prov netas/MNI)	11,04%	16,89%	19,32%	11,94%	25,43%	28,10%	23,81%	18,70%	18,03%	21,62%	25,52%
Cost of risk	1,21%	1,65%	1,98%	1,06%	1,86%	1,98%	2,15%	1,62%	1,14%	2,36%	1,81%
Margen Financiero Neto / Activo	8,58%	7,22%	7,03%	7,62%	7,02%	6,78%	8,26%	7,27%	5,19%	8,66%	5,51%
Overhead (Costos administrativos / Activos)	6,83%	6,64%	5,68%	6,15%	6,17%	6,02%	6,43%	7,15%	4,98%	7,37%	5,47%
Eficiencia operacional (Costos administrativos /MFN)	73,35%	83,75%	83,79%	77,74%	84,60%	85,40%	75,67%	93,57%	90,35%	79,68%	89,74%
Costo operativo	4,36%	4,20%	4,06%	3,93%	3,94%	3,81%	4,10%	4,84%	3,32%	4,65%	3,31%
RDA	1,77%	0,58%	1,86%	1,75%	0,83%	0,77%	1,89%	0,89%	1,01%	1,73%	0,84%
Utilidad/APNR	2,02%	0,69%	2,38%	2,13%	1,07%	0,95%	2,38%	N/D	N/D	N/D	N/D
ROE	6,13%	2,17%	7,22%	6,90%	3,57%	3,24%	8,57%	2,60%	2,99%	5,69%	2,81%
Comisiones / Volumen de negocio	0,08%	0,11%	0,09%	0,12%	0,10%	0,11%	0,16%	0,02%	0,02%	0,22%	0,19%

Una calificación de riesgo emitida por Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas. Por ello, la Calificadora no asume responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información. Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en la página web de la Calificadora www.vriskr.com