

Ecuador  
Calificación Global

## COAC 29 de Octubre

## Calificación Global

2016	1T17	2017
BB+	BBB-	BBB

## Perspectiva: Estable

## Definición de la calificación:

“Se considera que claramente esta institución tiene buen crédito. Aunque son evidentes algunos obstáculos menores, éstos no son serios y/o son perfectamente manejables a corto plazo” El signo indica la posición relativa dentro de la respectiva categoría.

## Aspectos evaluados en la calificación:

La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadora con respecto a la posibilidad de recibir soporte externo en caso de requerirlo. El marco de la calificación considera los siguientes factores claves: Ambiente Operativo, Perfil de la Institución, Administración, Apetito de Riesgo y el Perfil Financiero.

En miles USD	dic-16	dic-17
Activos	354	427,334
Patrimonio	48,668	56,366
Resultados	1,755	4,904
ROE (%)	3.84%	9.34%
ROA (%)	0.51%	1.25%

## Contactos:

Verónica Molina,  
(5932) 226 9767 Ext.110  
[jmolina@bwratings.com](mailto:jmolina@bwratings.com)

Patricio Baus  
(5932) 292 2426 Ext.114  
[pbaus@bwratings.com](mailto:pbaus@bwratings.com)

## Fundamento de la Calificación

El Comité de BankWatch Ratings decidió subir la calificación global de la Cooperativa 29 de Octubre de **BBB-** a **BBB**, pues la gestión operativa de la institución en 2017 fue mejor a lo esperado. La categoría de calificación otorgada se fundamenta en lo siguiente:

**Buen posicionamiento e imagen en su segmento.** Cooperativa 29 de Octubre, ha logrado estabilizar a los problemas suscitados en períodos anteriores, recuperando posición en su estructura. Es una institución de larga trayectoria, reconocida en su nicho de mercado; está entre las 5 mayores del segmento 1, por monto de activos.

**Gobierno Corporativo en desarrollo.** La Administración actual cumple su segundo año en funciones; lo que se va reflejando en la cifras de la COAC, cuya gestión en la recuperación de activos genera menores requerimientos de provisiones, con su consiguiente impacto en los niveles de retorno y en los indicadores de eficiencia de la entidad. En el mediano plazo, se verá el impacto completo de la eficiencia de las estrategias y decisiones de la administración actual; sin embargo, se evidencian las mejoras en la estructura organizacional y gobierno corporativo de la Cooperativa.

**Deficiencias operativas físicas, manuales y tecnológicas que requieren ser cubiertas.** El reporte de auditoría externa revela una serie de deficiencias operativas que constituyen importantes puntos de exposición para la entidad; si bien la institución está trabajando en ellas, revelan la debilidad de su estructura de manejo y control de riesgos operativos.

**Cartera creciente con indicadores de morosidad y cobertura de provisiones en recuperación.** Como se dijo los niveles de recuperación de cartera mejoran los índices de morosidad de la COAC, reduciendo gradualmente su brecha con la media del segmento. Además, la política de comprar cartera vía convenios y contratos con originadoras de cartera ha permitido mejorar el volumen del activo productivo más rentable.

**Mejores niveles de retorno, pese a un margen de interés presionado.** La rentabilidad de la COAC se ha recuperado, esto le ha permitido mejorar su posición dentro de su segmento, ubicándose entre las 10 mayores cooperativas en base a este factor. Si bien, la utilidad del período nace del mayor volumen de cartera, la reducción en el gasto de provisiones impacta positivamente al MON, permitiendo que la posición relativa de 29 de Octubre se sostenga.

Fecha Comité: Mayo, 2018

Estados Financieros a: Diciembre, 2017

**Indicadores de liquidez saludables.** 29 de Octubre mantiene una posición adecuada de liquidez frente a la volatilidad de su pasivo. La cobertura vía activos líquidos, se mantiene en niveles superiores al 40% de los pasivos de corto plazo; de acuerdo a los objetivos de la Administración, no se espera mayores cambios sustanciales en dichos indicadores.

**Niveles patrimoniales adecuados.** Los niveles patrimoniales de la COAC resultan apropiados para sostener el ritmo de crecimiento del negocio; además, dada la mejoría en resultados, la generación del negocio cubriría potenciales crecimientos moderados del activo.

**Calificación Local.** La calificación otorgada pertenece a una escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación incorpora los riesgos del entorno económico y riesgo sistémico que podrían afectar positiva o negativamente el riesgo crediticio de las instituciones del sistema.

**AMBIENTE OPERATIVO**

**Hechos Relevantes - Marco Regulatorio**

- **Constitución de Provisiones para las Instituciones financieras.** El 28 de dic-2017, la Junta Monetaria emite la resolución 426-2017-F por la cual determina que los niveles de provisiones para el crédito de las IFIS deben regresar a los niveles anteriores a los de nov-2016. Nov-2016 es la fecha en la que debió concretarse la disminución en los niveles de provisiones según resolución No.209 de febrero 2016. En principio esta norma era aplicable desde el 1 de enero de 2018 y el plazo para ajustarse a la nueva norma era el 31 de diciembre de 2018 de acuerdo con un cronograma que las instituciones debían presentar a la Superintendencia de Bancos. Con resolución 427-2017-F, la junta cambia la aplicación de esta norma desde el 1 de enero de 2020.
- **Emisión de Bonos.** El 18 de enero-2018 se realiza la primera emisión de bonos soberanos del año, por USD3.000 millones, a 10 años plazo y una tasa de interés del 7.87%. Según el Ministro de Finanzas la más baja desde el 2014 cuando regresó el país a mercados internacionales. El comportamiento del precio del petróleo al alza beneficia la tasa ya que genera mayor confianza en la economía del país.
- **Reducción de Tarifas Bancarias.** RO 15 del 29 de dic-2017. El plazo que la Ley de Reactivación de la Economía otorgó a la JMF para que reduzca los precios de los servicios bancarios venció el 12 de febrero-2018. Los servicios a los que la ley hace referencia incluyen gastos derivados de operaciones activas, comisiones del servicio de tarjeta de crédito y débito y precios de medios de pago electrónico. La ley afecta con mayor impacto a las tarjetas de crédito y desincentiva el crédito diferido.
- **Proyecto de nuevo tarifario.** El proyecto de nuevo tarifario preparado por la Superintendencia de Bancos fue detenido antes de ser publicado en el registro oficial. No se sabe cómo quedará la versión definitiva. Según participantes del sistema financiero el impacto de la primera versión habría sido una reducción de 30% promedio en los ingresos e instituciones generando pérdidas.
- **Reducción de tasas de interés en microcrédito.** En dic-18 de 2017 la JMF con resolución 437-2018F, aprobó una reducción de 2pp en la tasa de interés para los tres segmentos de microcrédito. Las tasas de interés para estos segmentos van de 28.5% a 23.5%.
- **La banca debe proveer de liquidez a la economía en los montos que fije la JMF.** Desde enero-2018, Según el artículo 7, numeral 14 de la Ley de Reactivación de la Economía de dic-27 de 2017, RO150, la JMF fija una meta de demanda de efectivo que los bancos pueden hacer al BCE. Si se supera esa meta, los bancos tendrán que repatriar sus propios recursos líquidos en el exterior.
- **Eliminación del dinero electrónico.** El 16 de abril venció el plazo para que el BCE cierre el sistema de dinero electrónico vigente desde el 2014. Con ello se elimina la incertidumbre que generaba la posibilidad de que el gobierno impulse un sistema de doble moneda en la economía.
- **"Bimo" Billetera Movil.** Se espera que este nuevo medio

de pago enfocado en pequeñas transferencias entre personas sea lanzado en el primer semestre de 2018. Aún no hay tarifario para este servicio.

- **Nuevas Medidas.** El 2 de abril el gobierno presentó nuevas medidas para enfrentar los desafíos de la economía. Cerrar el déficit fiscal es una prioridad. Este objetivo se cumpliría principalmente con el aporte de las recaudaciones tributarias y arancelarias frente a la reducción del gasto público que no aportaría mayormente. Según las proyecciones la mitad de los nuevos ingresos previstos se destinarán al gasto corriente del gobierno.
- **Nuevas Medidas.** Entre los pilares de las nuevas medidas del 2 de abril se encuentra la ampliación del acceso al crédito productivo y de inversión bajo la lógica de abaratar el crédito.

Fuente: Análisis Semanal

Abril 26 2018

**Entorno Macroeconómico**

Las expectativas de las elecciones presidenciales y de la Asamblea Nacional, a mediados del 2016 hasta mayo 2017, influyeron en el direccionamiento de la política y economía del País. El Gobierno saliente, estuvo empeñado en ganar las elecciones y vía endeudamiento, mantuvo un gasto público alto, incrementando, sin fórmula de sostenibilidad, la liquidez del sistema. Podemos afirmar que la economía se sustentó en el ritmo de los desembolsos de la deuda externa e interna, que alimentó buena parte de la bonanza que se dio en el 2017.

Los resultados de las elecciones, luego de un proceso polémico, dieron el triunfo al partido de gobierno, tanto en asambleístas como presidente. El escenario político y económico que el nuevo presidente, recibía el país, han estado marcados por complicados problemas. El presidente saliente proclamaba, dejar las cosas en orden, siendo firmemente desvirtuado por el nuevo presidente, dando inicio a un duro conflicto político entre los dos líderes de Alianza País.

Alimentado por el gasto público, el año 2017 fue un mejor año comparado con el débil 2016, donde se obtuvo un decrecimiento de -1.6%. De acuerdo a los estimados del gobierno, la economía habría crecido en 3.0%, superando los propios supuestos iniciales de 1.4% y los del FMI que estimó un 2.17%.

Este crecimiento estuvo respaldado por una importante aceleración del consumo de los hogares, incremento del gasto corriente del gobierno y una moderada recuperación del precio del petróleo que mejoró el riesgo País y ayudó a volver entrar en los mercados internacionales con nuevas emisiones de bonos, Sin embargo, el crecimiento anunciado no se sustenta en crecimiento de la inversión, que continúa cayendo, lo cual nos hace pensar que no se tendrá un crecimiento futuro de la producción.

El consumo de los hogares se reactivó, igual que las exportaciones; se retiraron las salvaguardias comerciales y se dio un incremento en el nivel de importaciones del 22.4%, lo cual pone en duda la sostenibilidad de la balanza comercial.

El sector financiero capturo estos crecimientos de la liquidez a través de los depósitos del público, incrementando en el 2017 en USD 1.250 millones (4.3%), al pasar de USD 29.430 millones a USD 30.680 millones. Este crecimiento se reflejó, en una expansión de la cartera del 13.5%, apoyando al consumo de bienes.

### Sector externo

Las exportaciones (USD 19.123MM) tuvieron una variación positiva anual de 13.8%, las petroleras incrementaron en 26.6%, por aumento de los precios, pero disminuyeron en volumen (-3.5%); las no petroleras crecieron en 7.7% en valores relativos y 3.6% en absolutos y constituyen el 63.8% del total de exportaciones.

Algunos factores incidieron en beneficio de las exportaciones ecuatorianas, como la apreciación de las monedas de nuestros vecinos y el debilitamiento del dólar, aunque esta puede variar debido al importante recorte de impuestos corporativos, que tuvo lugar en EEUU, al bajar la tasa impositiva de 35% a 21%, medida que podría volver a fortalecer el dólar.

La recuperación que se tuvo en el 2017, impulsó el crecimiento de las importaciones (USD 19.033MM), que crecieron en 22.4%, disminuyendo el superávit comercial alcanzado en el 2016 de 1.248MM a \$89.MM en el 2017. El principal incremento se dio en los bienes de consumo con 31.2%, al respecto varias autoridades del gobierno hicieron público su preocupación por la fuerte salida de divisas que afecta a las reservas internacionales, las que no se encuentran en niveles adecuados. Se esperaría una restricción a las importaciones que podría incrementar los aranceles a los máximos permitidos por la OMC, o restricciones y o encarecimiento del crédito a productos de consumo importados.

Un factor de preocupación es el pobre crecimiento en términos absolutos de la Inversión Externa directa, más aún, cuando el Gobierno está sustentando, parte de su política económica en un mayor crecimiento de la Inversión, tanto interna como externa, pero no ofrece garantías y seguridad.

SECTOR EXTERNO	2014	2015	2016	2017	VAR
USD Milones (FOB)	2014	2015	2016	2017	2016-2017
<b>EXPORTACIONES</b>	<b>25.732</b>	<b>18.367</b>	<b>16.797</b>	<b>19.123</b>	<b>13,8%</b>
- Petroleras	13.302	6.698	5.459	6.914	26,7%
- No Petroleras	12.430	11.669	11.338	12.209	7,7%
<b>IMPORTACIONES</b>	<b>19.244</b>	<b>20.459</b>	<b>15.549</b>	<b>19.033</b>	<b>22,4%</b>
- Bienes de Consumo	5.232	4.220	3.242	4.254	31,2%
- Combustib y Lubricantes	6.417	3.945	2.490	3.182	27,8%
- Materia Primas	880	6.880	5.688	6.711	18,0%
- Bienes de Capital	6.648	5.343	3.941	4.681	18,8%
- Otros	67	71	188	205	9,0%
<b>BALANZA COMERCIAL</b>	<b>6.488</b>	<b>(2.092)</b>	<b>1.248</b>	<b>90</b>	<b>-92,8%</b>

Fuente : BC, MIF

SECTOR EXTERNO 2	2015	2016	2017	VAR
USD Milones (FOB)	2015	2016	2017	2016-2017
- Reserva Internacional	2.496	4.259	2.451	-42,5%
- REMESAS		2.604	2.910	11,8%
- Inver. Extran. Directa	5.343	3.941	4.681	18,8%

Fuente: BC

### Deuda Interna y Externa

Mientras el gobierno mantenga la política de crecimiento en base al gasto público que incentiva el consumo, la principal fuente para sostener la economía seguirá siendo el endeudamiento, hasta que se obtenga otros ingresos que solvente el déficit fiscal.

Para el 2017 se registra un cambio en la presentación de la deuda, la que por decreto presidencial se reforma la contabilización, dividiendo en deuda consolidada y deuda agregada, a esta última se le excluyen USD 14.786MM, de la deuda consolidada, con lo cual no incumple con el porcentaje del 40 % establecido en la Constitución del Estado.

La Contraloría General, realizó una auditoría de la deuda, llegando a la conclusión que, si se debe incluir en el total, la deuda Interna Agregada, determinando que, al hacerlo, el cupo de los 40%, estaría rebasado al pasar a 46.3%. Esta situación pone al Gobierno en una seria disyuntiva ya que requiere de estos recursos para financiar el déficit fiscal, al no tener otras alternativas.

El endeudamiento público tuvo un agresivo crecimiento durante el 2017. Se recibieron desembolsos de deuda externa por USD 8,9 MM, de estos amortizó USD 2,9MM, incrementando USD 6,0MM, adicionalmente captó deuda interna por USD 6,9MM y amortizó USD 4,6MM, para un incremento de USD 2,3MM adicionales.

A nivel general existe preocupación por los niveles de endeudamiento alcanzados y la necesidad de reducir el gasto corriente, lo cual es poco probable por considerarse impopular e inconveniente. El Gobierno sigue financiando su gestión con deuda, lo cual ha permitido disminuir la magnitud de la recesión, pero a pesar de la liquidez inyectada en el sistema, la demanda por bienes y servicios del sector real de la economía sigue limitada. Es importante notar que Ecuador se vuelve cada vez más dependiente del financiamiento externo para cubrir sus necesidades de cuenta corriente y las amortizaciones de deuda.

<b>DEUDA</b>					
USD Millones	2014	2015	2016	2017*	% PIB
<b>DEUDA AGREGADA</b>	<b>30.141</b>	<b>32.771</b>	<b>37.980</b>	<b>46.536</b>	<b>46,3%</b>
- <i>Deuda Consolidada</i>	17.583	20.225	25.523	32.640	32,5%
- Proveedores				372	
- Organismos Internacionales				8.487	
- Gobiernos				7.405	
- Bancos y Bonos				15.486	
- Interna Consolidada				890	
<b>-DEUDA INT AGREGADA</b>	<b>12.558</b>	<b>12.546</b>	<b>12.457</b>	<b>14.786</b>	<b>14,7%</b>
<b>PIB</b>	<b>101.726</b>	<b>99.290</b>	<b>98.614</b>	<b>100.472</b>	
<b>% del PIB</b>	<b>29,6%</b>	<b>33,0%</b>	<b>38,5%</b>		

Fuente : BC, MIF

\* otra formula calculo

### Sector real

Contra todo pronóstico económico, no se esperó que el PIB tuviera un crecimiento del 3.0%, incluyendo del propio Gobierno y otras agencias Internacionales, sin embargo, las proyecciones del 2018 hasta 2020, señalan un menor dinamismo de la economía, con crecimientos más lentos.

Se espera con inquietud, nuevas medidas económicas que den un direccionamiento al futuro cercano del País.

Las recaudaciones tributarias a diciembre 2017 alcanzaron USD 13,223 millones con un crecimiento del 9.4% anual, donde el impuesto del IVA Interno se mantiene como el principal proveedor de fondos al Fisco con un crecimiento 6.7%, el IVA de Importación creció en 23.8% y el ISD en 13.8%, entre los más representativos.

<b>SECTOR REAL</b>				
USD millones	2014	2015	2016	2017
<b>PIB CORRIENTE</b>	101.726	99.290	98.614	100.472
<b>PIB REAL</b>	70.105	70.175	69.068	70.071
<b>INCREMENTO ANUAL PIB</b>	3,79%	0,10%	-1,58%	3,00%
Consumo Privado	N.D	-0,10%	-3,60%	4,90%
<b>INFLACION ANUAL %</b>	3,67%	3,38%	-1,58%	-0,20%
<b>Proforma Presupuesto</b>			29.835	36.818

Fuente : BC, MIF

<b>SECTOR REAL 2</b>			
USD millones	2016	2017	VAR 2016-2017
<b>RECAUDACION FISCAL</b>	12.092	13.223	<b>9,4%</b>
- Impuesto Renta	3.945	4.177	<b>5,9%</b>
- IVA Interno	4.375	4.669	<b>6,7%</b>
- ICE Interno	674	741	<b>9,9%</b>
- IVA Importacion	1.329	1.645	<b>23,8%</b>
- ICE Importacion	124	209	<b>68,5%</b>
- ISD	965	1.098	<b>13,8%</b>

Fuente : SRI

### Perspectivas 2018

La economía podría mostrar signos de pequeña convalecencia en el 2018, dependiendo del comportamiento del precio del petróleo, de la habilidad del Gobierno en conseguir préstamos y ofrecer confianza para atraer la inversión extranjera. El tiempo que dure la recesión dependerán precisamente del financiamiento externo, de las medidas económicas y financieras que adopte la administración del país.

Las autoridades pronostican una desaceleración en el 2018, con un crecimiento del 2.0%, el FMI de 2.2%; estas proyecciones podrían ser revisadas en vista que se efectuaron antes de conocer el crecimiento del 2017. En el caso de nuestro país, el crecimiento se sustenta en el consumo y este se mantendrá mientras duren las reservas monetarias, petróleo en respaldo de ventas anticipadas y que seamos considerados buen crédito en el exterior. De secarse estas fuentes, lo más probable es que se frene el crecimiento.

Es importante tener políticas que fortalezcan la competitividad de las empresas. Las continuas alzas de salarios impuestas desde el gobierno anterior, convirtieron la mano de obra ecuatoriana, de las más caras en la región, en especial frente a nuestros socios comerciales y competidores.

El alza de la inflación en EE. UU, frente al Ecuador que tiene una inflación negativa de -0.20%, permitiría que el país pueda recuperar parcial y



lentamente su competitividad. Esta situación fue motivada por una política de sustitución de importaciones que incrementó el consumo interno encareciendo la producción local.

El mercado de futuros indica que el precio del crudo WTI se mantendría en USD 59.8/b, en promedio, el resto del año 2018, lo cual implicaría un precio de 17.5% mayor al promedio del barril en el 2017. Está planificado ampliar la producción de 531 mil bpd a 700 mil bpd, en el campo ITT, que duplicaría su producción a 87 mil bpd a finales del 2018 y 210 mil bpd hasta el 2021, esto mejorarían los ingresos petroleros, por precio y aumento de producción.

### **Riesgo Sistémico**

Los principales desafíos aún no asumidos por el estado, tanto para la economía en general como para el sistema financiero, se sitúan en alrededor de: 1) generar confianza para la inversión local y externa, 2) restablecer la competitividad con los mercados externos y 3) fortalecer la situación fiscal a través de la reducción del gasto.

Las mayores preocupaciones específicamente en torno al futuro del sistema bancario persisten y constituyen: la sostenibilidad de los niveles de liquidez, la capacidad de las instituciones para generar rentabilidad y capital interno, la tendencia de la morosidad de la cartera tomando en cuenta el importante crecimiento del rubro en 2017 y la limitada capacidad del BCE de cubrir las reservas bancarias.

El desempeño de la economía y del sistema financiero, durante el 2017, fue nuevamente impulsado por el consumo a través del gasto fiscal, financiado en su mayor parte por deuda. La liquidez en el entorno se apoyó adicionalmente en el incremento inesperado del precio del petróleo.

La reactivación económica vivida es por lo tanto circunstancial y podría ser pasajera ya que no se sustenta en una mayor inversión ni en mayores exportaciones; esto se refleja en el infortunado comportamiento del mercado laboral.

El comportamiento del Sistema Financiero durante el 2018 dependerá de la liquidez disponible en el entorno operativo y de la confianza que se genere en la economía para fomentar la inversión y por tanto la demanda de crédito. Lo dicho representa un reto, tomando en cuenta el enorme déficit fiscal financiado con deuda y las restricciones del Ecuador para acceder a nueva deuda tanto por los límites legales como por que las fuentes disponibles se van agotando. Por otro lado, las intenciones de realizar ajustes para reducir la necesidad de endeudamiento se han enunciado, pero hasta el momento no se han concretado en políticas ni estrategias definidas.

De no concretarse nuevo financiamiento externo, el sector real de la economía se vería afectado por el retraso en el cobro de bienes y servicios vendidos al estado y/o por el pago de estos a través de mecanismos de deuda o títulos del Banco Central. El Estado seguiría siendo el mayor consumidor de la liquidez doméstica, compitiendo con el sector real. Esto presionaría al alza las tasas pasivas de interés del sistema. Por otro lado, si no se genera el clima y las oportunidades para invertir, la demanda de crédito se mantendrá contraída y la tasa activa se vería en cambio presionada hacia la baja. Como resultado presión en el margen de interés.

Durante el último trimestre del 2015 y el primer semestre de 2016 las principales estrategias de los bancos privados se enfocaron en resguardar su liquidez tomando en cuenta la importante reducción de depósitos que como consecuencia de la situación macroeconómica tuvo lugar en el sistema financiero.

En este sentido los bancos limitaron la concesión de nuevos créditos e incluso la renovación de aquellos que vencían. Mientras los indicadores de liquidez se fortalecieron con una mayor porción de activos líquidos en los balances, la rentabilidad se contrajo por las menores colocaciones en activos productivos.

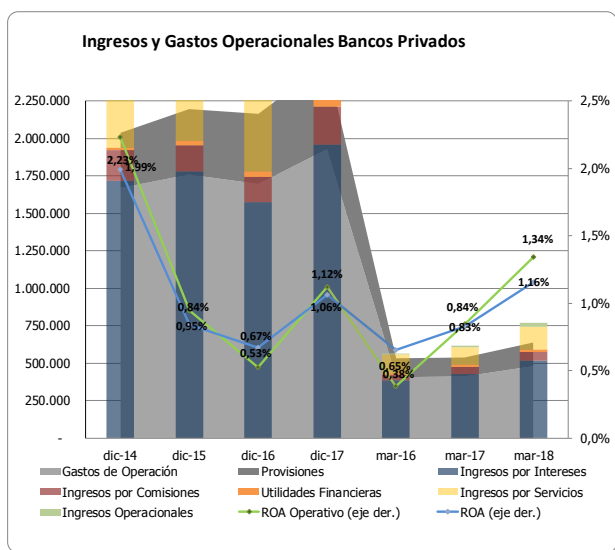
Así mismo, a partir de la segunda mitad del 2015, el debilitamiento de la capacidad de pago de la población ecuatoriana se reflejó en las tendencias crecientes de la morosidad de la cartera. El comportamiento de la cartera ejerció presión adicional en los resultados del sistema en el 2016, tanto porque activos productivos pasan a ser improductivos como por la necesidad de mayor gasto de provisiones para cubrir los deterioros.

A partir del segundo semestre de 2016 se observa un cambio en la estrategia de los bancos privados, ya que desde junio-2016 los depósitos del sistema dejaron de decrecer (frente al año anterior). A dic-2016 se observa un crecimiento anual apreciable de 17.5% de los depósitos, comportamiento que

está directamente influenciado por el importante ingreso de dólares a la economía a través de los desembolsos de los créditos recibidos por el Gobierno.

A dic-2017, los depósitos aumentan en 4% frente al año anterior (con la incorporación de DCE el aumento es de 7%); a pesar de que en los trimestres intermedios del 2017 los depósitos dejaron de crecer e incluso decrecieron, la inyección de liquidez de finales del 2016 permitió que los bancos buscaran crecimiento de cartera y recuperaran los afectados indicadores de rentabilidad durante el 2017. A marzo-2018 los depósitos muestran un pequeño crecimiento de 0.70%. Este comportamiento confirma que una vez que la economía absorbe la liquidez de los préstamos adquiridos por el estado, los depósitos del sistema pierden la dinámica de crecimiento. Para el 2018, la mayoría de los bancos grandes y medianos esperan un menor crecimiento de activos productivos y por tanto menores resultados de la gestión operativa en relación con el 2017.

**Ingresos y Resultados**



\*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

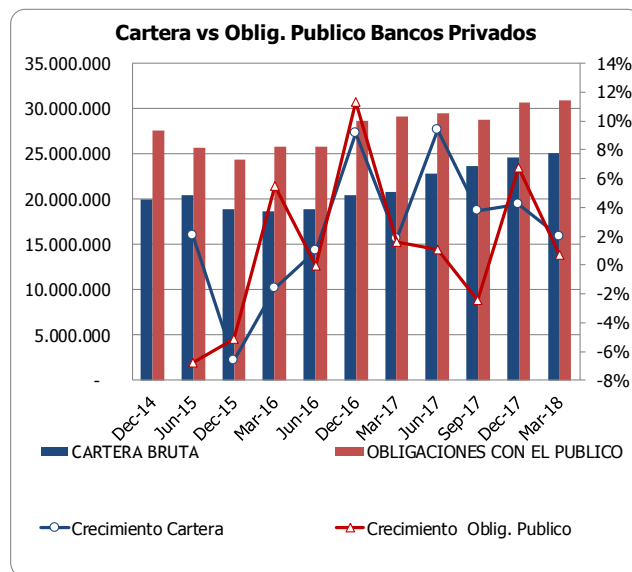
El gráfico anterior muestra que los indicadores de rentabilidad del sistema se fortalecen durante el 2017 y que a marzo-2018 la tendencia se mantiene.

Se debe destacar que el margen de interés del sistema crece en 2017 (de 67.7% a 74.16%) por dos razones: reducción de la tasa pasiva e incremento de los activos productivos. El comportamiento del margen de interés y un crecimiento controlado del gasto de operación (aumento de 4.7%) aportaron al crecimiento del margen operativo en 39%. Durante el año el gasto de provisión sube en 14.20%, algo más que el crecimiento de la cartera. Los ingresos por servicios se reducen en 3%. Las cifras de este párrafo no incorporan a DCE. A dic-2017 hay 2

bancos con pérdida operativa antes de provisiones y 3 más que hacen pérdida operativa después de provisiones.

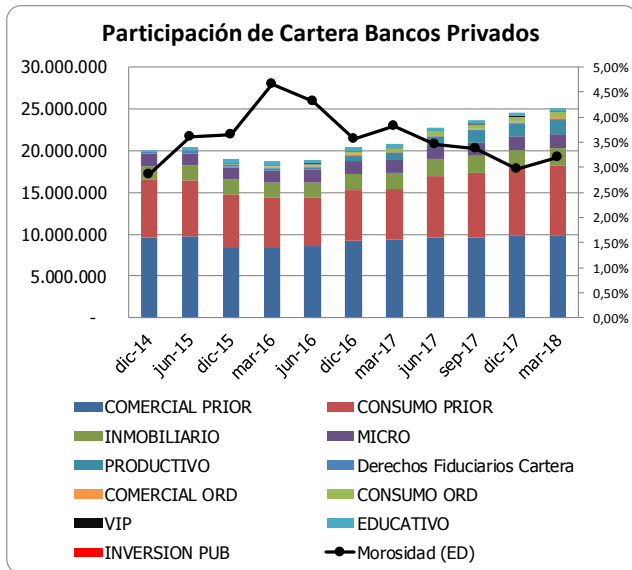
La recuperación del ROA y el ROE del 2017 no habría sido tan importante sin la incorporación de DCE, se hubieran ubicado en 0.96% y 9.47% frente a 1.06% y 10.23% respectivamente incluyendo la incorporación de DCE. A marzo-2018 la gestión operativa de los Bancos mantiene la tendencia positiva observada y su ROA y ROE (incluyendo DCE) se ubican en 1.16% y 10.75% respectivamente.

**Cartera:** La Cartera representa el activo más importante de los bancos.

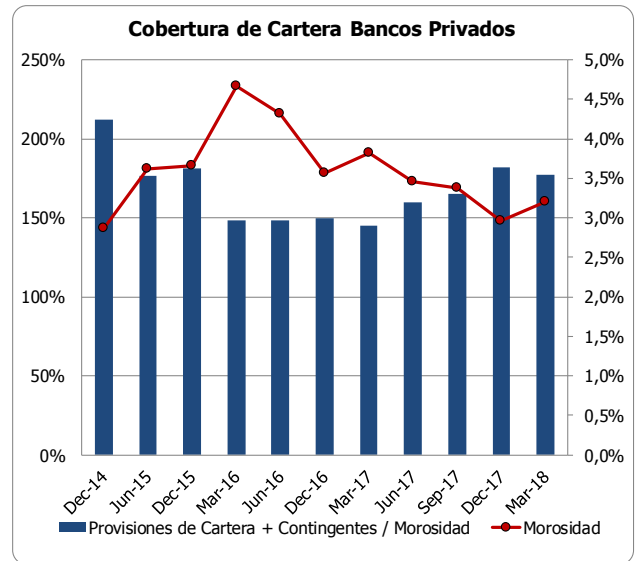


\*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

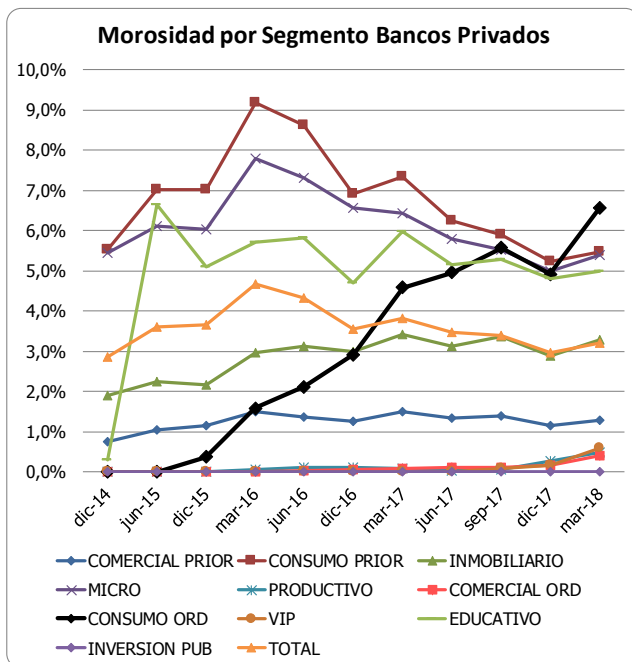
La cartera durante el segundo y tercer trimestre del 2017 aumenta más que los depósitos haciendo uso de una parte de la liquidez acumulada a finales del 2016. Esta crece en 13.4% (eliminando el efecto DCE). Algunas instituciones del sistema mostraron aumentos agresivos de la cartera en comparación al promedio del sistema. En general las IFIS proyectan crecimientos menores de sus carteras para el 2018 en consistencia con el comportamiento actual y esperado de los depósitos. La cartera durante el primer trimestre de 2018 creció en 2%.



\*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017



\*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

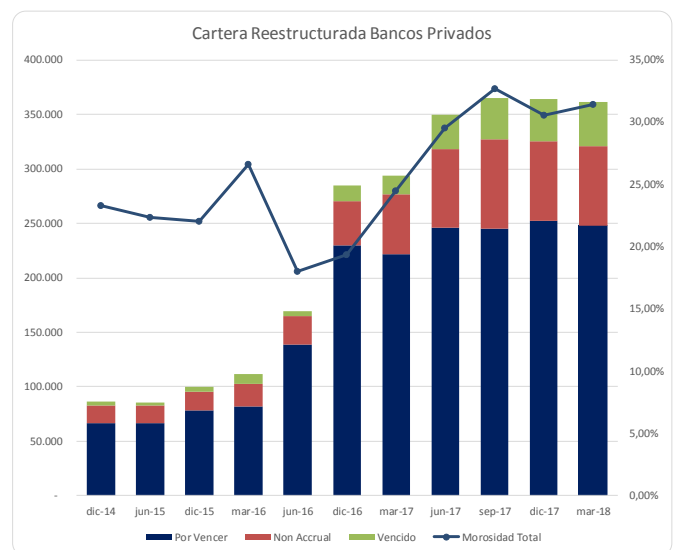


\*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

Los gráficos anteriores muestran la composición de la cartera del sistema de bancos privados y la morosidad por tipo de cartera. A continuación se incorporan gráficos con la calidad de la cartera total y la cobertura con provisiones de la misma.

Los saldos de cartera en riesgo, para el Sistema de bancos privados en el 2017 se han reducido en 9% frente al 2016. En junio-2016, el saldo de la cartera en riesgo alcanzó los niveles más altos de los últimos años. La reducción de este rubro obedece a varios factores como los castigos y las reestructuraciones importantes que se realizaron durante el 2017. También se ha evidenciado gestión de cobro en algunas instituciones.

La morosidad de la cartera del sistema que a dic-2017 se reduce a 2.96% a marzo-2018 regresa a 3.20%, a pesar del crecimiento registrado de la cartera bruta. Estos indicadores de morosidad incluyendo la cartera reestructurada que muestra una mora de alrededor del 31%, suben a 3.99% y a 4.19% a dic-2017 y mar-2018 respectivamente.



\*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

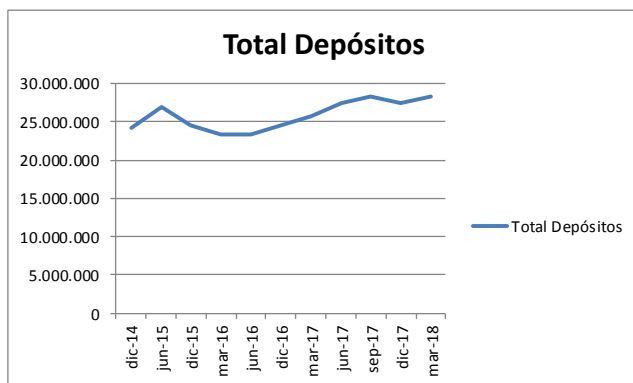
La cobertura con provisiones de la cartera en riesgo no ha alcanzado los niveles del 2014 pero ha mejorado con respecto al 2016. Se observa presión al primer trimestre del 2018. La cobertura con

provisiones de la cartera en riesgo que según el gráfico llega a 182.1% en dic-2017 y a 177.30% en mar-2018, incluye la cartera reestructurada.

**Fondeo y Liquidez**

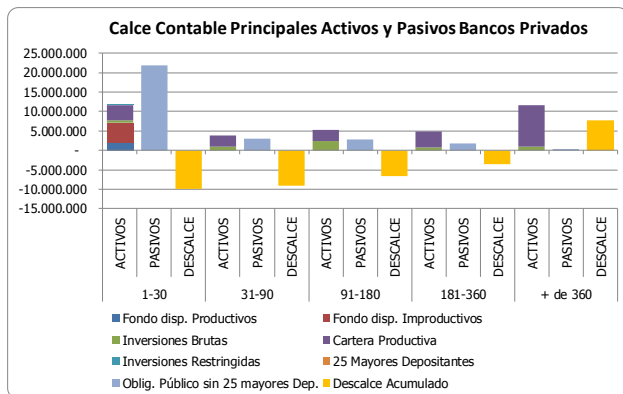
La principal fuente de fondeo de los bancos son las obligaciones con el público y dentro de ellas los depósitos a la vista. Éstos a dic-2017 y marzo-2018 representan el 48.6% y 47.2%, del activo, respectivamente.

Las obligaciones financieras participan con un 4% sobre los activos y su mayor parte proviene de obligaciones financieras del exterior distintas a los multilaterales quienes también participan en el fondeo de los bancos ecuatorianos.



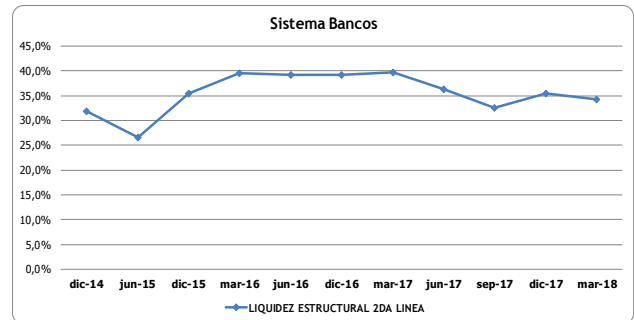
\*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

El fondeo de los bancos que es principalmente a la vista y de corto plazo genera un descalce estructural de plazos frente a los activos productivos. El gráfico que sigue ilustra dicho descalce a mar-2018:



\*El gráfico incluye a DCE

De acuerdo con los reportes que presentan los bancos a la Superintendencia, en general éstos no muestran posiciones de liquidez en riesgo ya que cuentan con la cobertura de sus activos líquidos. La mayor brecha acumulada de liquidez, según la institución, representa entre el 7 y el 93% de los activos líquidos.

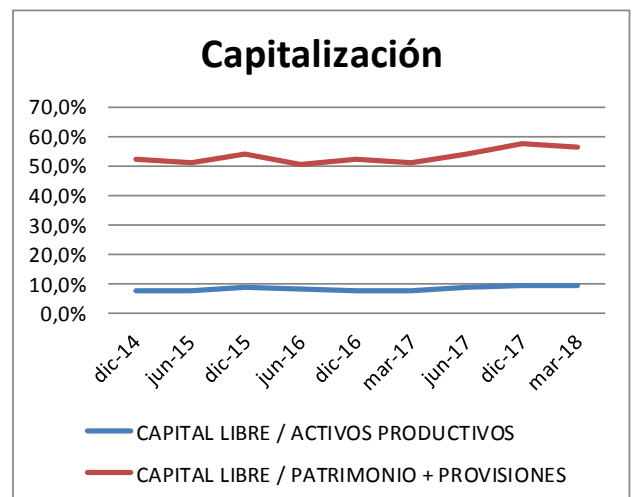


\*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

Los indicadores de liquidez en 2017 se contraen por la utilización de los recursos líquidos acumulados en 2016, por estrategia y/o por falta de demanda de crédito. Se mantienen dentro de niveles adecuados. Preocupa sin embargo la concentración de los activos líquidos en el sector público y su desempeño a mediano plazo.

Los bancos calificados por esta calificadora cubren los requerimientos de liquidez estructural, ya sea por concentración o volatilidad, con holgura.

**Capitalización**



\*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

Los indicadores de capitalización del sistema se recuperan en 2017 frente a 2016, a pesar del crecimiento en activos productivos. Esto es producto de los mejores resultados generados, de provisiones más altas y de un menor monto de activos improductivos. Estos indicadores sin DCE son ligeramente menores, dentro de la misma tendencia. La contracción de los indicadores a marzo-2018 con respecto a dic-2017 obedece a las decisiones en cuanto al pago de dividendos a los accionistas de las instituciones. En todo caso la posición patrimonial del sistema se fortalece frente al 2016 en todos los trimestres. El patrimonio técnico sobre activos ponderados promedio del sistema es de 13.68% a dic-2017 y 13.15% a mar-2018. Todos los bancos medianos y grandes mantienen su indicador sobre los requerimientos de ley.

## PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

### Posicionamiento e Imagen

La COAC 29 de Octubre es una institución de amplia trayectoria, que operó desde 1972 como cooperativa de ahorro y crédito cerrada, y se abrió al público en 1999. En noviembre-2001 se fusionó por absorción a la COAC Carchi Ltda.

Forma parte del segmento 1, por tener activos superiores a USD 80MM. La información estadística histórica del sistema de economía popular y solidaria no es comparativa, por la diferente clasificación.

COAC 29 de Octubre ocupa el 5to puesto del segmento 1, con el 5.39% de los activos, el 5.45% de los pasivos; la 4ta posición por patrimonio con el 5%. Por resultados, la institución ocupa el 8vo lugar, con el 5.51% del segmento.

### Modelo de Negocio

COAC 29 de Octubre atiende con cobertura nacional, a través de una de las más grandes redes del sistema de economía popular y solidaria, con matriz en Quito, 34 agencias distribuidas en 20 provincias y 23 ciudades, 38 cajeros automáticos propios y una ventanilla de extensión.

El cliente objetivo son personas naturales de clases económicas media y media baja, microempresas y PYMES.

La COAC capta depósitos a la vista a través de los productos de ahorro, cliente, angelitos, mejor futuro, mundialista, e inversiones a plazo fijo. El fondeo proviene de personas naturales y jurídicas, principalmente de otras cooperativas. Complementa sus ingresos con los productos: tarjeta de débito 29card con chip inteligente, 29seguro (automóviles, médico y vida), 29recargas, habla29, pagos institucionales, fondos de reserva, cajeros afiliados a BANRED, entre otros.

### Estructura de la Cooperativa

#### Accionistas

La estructura de capital se integra de aportes de socios, vía certificados de aportación; estos son nominativos y transferibles sólo entre socios. La COAC no puede redimir capital social, ni compensar deuda con certificados de aportación, por sumas que excedan 5% del capital social, ni incumplir el requerimiento de patrimonio técnico constituido (PTC).

Sin perjuicio de los aportes o depósitos, cada socio participa democráticamente con un voto. Esto limita en escenarios de estrés, a que una COAC

reciba mayor soporte de sus socios. La capitalización por transferencia de ahorros o depósitos debe autorizar cada socio por escrito.

Las COAC's deben cumplir las normas de solvencia patrimonial, y los límites de crédito previstos en el Código Orgánico Monetario y Financiero. La reserva legal es un fondo no repartible, que contribuye a aumentar el capital social por el valor que exceda en 50% del capital suscrito y pagado, o solventar las contingencias patrimoniales.

## ADMINISTRACIÓN Y ESTRATEGIA

### Calidad de la Administración

Tanto los miembros del Consejo de Administración como la plana administrativa que maneja la institución tienen formación profesional, conocimiento y experiencia del sistema cooperativo ecuatoriano.

A dic-2017 el personal de la COAC es de 492 empleados.

### Gobierno Corporativo

La Asamblea de Representantes (50 en 5 distritos) es la máxima instancia, elige al Consejo de Administración, Consejo de Vigilancia, y alta gerencia. Los vocales del Consejo de Administración y de Vigilancia tienen formación superior y experiencia en cooperativismo.

Los directivos se apoyan de la especialización de los funcionarios que integran los comités técnicos, y comisiones a cargo de: Administración integral de riesgos, Cumplimiento, Educación, Ética, Crédito, Tecnología y Comisión de Gestión Legal. En los comités interactúa un vocal del Consejo de Administración, el equipo gerencial, y especialistas en las distintas disciplinas.

La COAC 29 de Octubre no publica sus indicadores de gobierno corporativo, que revelan la interacción entre socios, directivos, ejecutivos y personal.

La transparencia de información financiera e informes, cumplimiento normativo, y calidad del Gobierno Corporativo vigila la SEPS, a través de inspecciones en campo y monitoreo permanente. Al interior, lo hacen sus auditores y unidad de riesgo integral. Los auditores interno y externo son nombrados por la Asamblea General.

### Objetivos Estratégicos - Implementación y Ejecución

En 2017, COAC 29 de Octubre enfocó sus esfuerzos en el cumplimiento de: 1) Mayor presencia y participación en mercado, 2) Mejora de servicios

para socios con ATM's, 3) Fortalecimiento de servicios en línea, 4) Mejora de procesos internos para colocación, medición y control. Dichos enunciados estratégicos se rigen bajo un calendario de cumplimiento.

Para 2017, 29 de Octubre proyectó un crecimiento anual del activo 5.9%; pero el incremento real durante el año fue de 20.6%. La administración direcciona sus esfuerzos principalmente al desenvolvimiento de la cartera de créditos; a futuro espera mantener la misma representatividad con el crédito de consumo como su principal segmento, seguido por microcrédito e inmobiliario.

La recuperación de la liquidez del sistema durante los últimos trimestres, junto con el esfuerzo de la institución sobre captaciones, explica un mayor fondeo con obligaciones con el público. Si bien, 29 de Octubre proyectó que los depósitos a plazo sean los de mayor crecimiento, a dic-2017 la proyección ha sido superada; el aumento de las obligaciones de terceros llegó a 22.8% anual.

Adicionalmente se proyectó que el gasto de provisiones anualmente se reduciría en -42.8%. Sin embargo, el gasto continúa creciendo. En consecuencia, los indicadores de rentabilidad sobre activos y patrimonio son inferiores a los esperados.

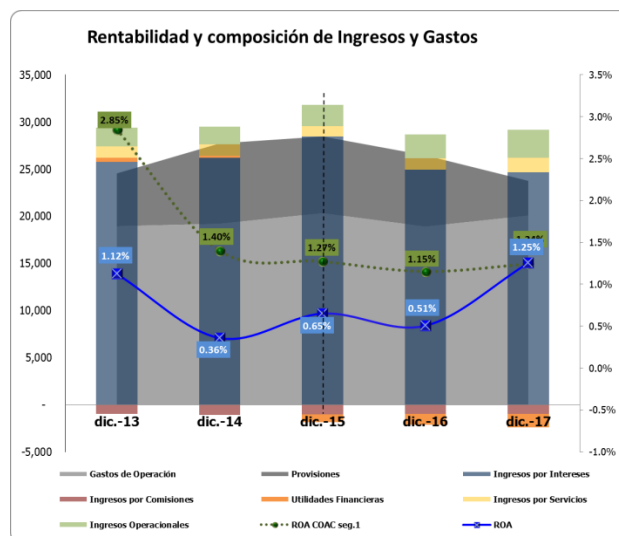
**PERFIL FINANCIERO -RIESGOS**

**Presentación de Cuentas**

Los estados financieros, documentación e informes analizados son propiedad de COAC 29 de Octubre. Estos son responsabilidad de cada uno de sus administradores. El presente análisis considera tanto los estados financieros de 2017 y 2016, auditados por la firma BDO, mismos que muestran una opinión limpia sobre su razonable presentación.

La información se prepara de acuerdo a las normas contables dispuestas por el Organismo de Control contenidas en los catálogos de cuentas y en la Codificación de Resoluciones de Superintendencia de Bancos y Junta Bancaria; y en lo no previsto por dichos catálogos, ni por la citada Codificación se aplican las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (JB-2010-1785).

**Rentabilidad y Gestión Operativa**



Fuente: COAC 29 de Octubre/ Elaboración: BWR

A dic - 2017, luego de varios períodos de bajas utilidades, COAC 29 de Octubre generó resultados por USD 4.9MM, utilidad que creció 1.8 veces en términos anuales, un ritmo muy superior a la media sistémica.

Esta utilidad se obtiene por: una mejor recuperación de activos castigados, reversión de provisiones, utilidad en venta de bienes y un menor gasto de provisiones que se redujo a la mitad, tomando en cuenta que las provisiones del 2016 fueran altas para cubrir problemas puntuales.

Es de esperarse que los ingresos no operativos obtenidos, no mantengan el mismo ritmo de generación, en vista que no son recurrentes y se deben a procesos anteriores

La generación operativa del año, es positiva pero aún no llega a los niveles de los años 2014, 15 y 16, en parte, en el 2017, por la reducción del margen de interés en 3 puntos, el incremento del gasto de operación (6.2%), y el incremento en el pago de comisiones (US 954M) y en pérdidas financieras por (US 1.656M); presionando el MON antes de provisiones. La generación de intereses netos evidencia una estructura de fondeo más costosa durante 2017.

El ROA y el ROE mejoran a lo largo de 2017 y su recuperación obedece a los mayores resultados del año y superan los niveles observados en 2015 y 2016.

Debido al aumento en el volumen de cartera comprada, se dan mayores gastos financieros netos por pérdida en prima; lo que contribuye a un menor margen bruto financiero y explica el decreciente rendimiento de los activos

productivos: tanto en el NIM como en el MBF/activos productivos promedio se contraen frente a 2016 y a períodos anteriores.

El gasto operativo muestra una estructura poco flexible: el 51% de la cuenta está relacionado con gastos de personal y honorarios, le siguen en importancia servicios varios (19%) e impuestos, contribuciones y multas (15%). Cabe destacar que el rubro de mayor incremento anual es honorarios (58.8%).

A futuro, la evolución de la rentabilidad y una mejor calidad de resultados, dependerá de la posibilidad que tenga la institución de crecer en cartera productiva, en función del grado de reactivación económica, estabilidad política, y el grado de demanda de créditos en el país.

#### **Administración de Riesgos**

Para la administración integral de riesgo, COAC 29 de Octubre aplica el marco regulatorio del sistema financiero ecuatoriano y reconoce las particularidades del segmento de economía popular y solidaria.

Las instancias a cargo de administrar y monitorear el riesgo son el Comité de Administración Integral de Riesgos y el Departamento de Riesgos. Los informes de monitoreo tienen periodicidad mínima de un mes; se presentan reportes trimestrales a autorización del CAIR y Consejo de Administración y se remiten a la SEPS.

La administración está empeñada en mejorar sus procesos con el fin de mejorar la cultura de administración de riesgos, buscando reducir los impactos en su gestión operativa.

Por ello trabaja en el fortalecimiento de la metodología de calificación de riesgo crediticio y adecúa el pedido de garantías según el perfil de riesgo. Se fortaleció también el esquema de cobranzas, a través de un modelo mixto de outsourcing con 3 empresas.

La COAC cuenta con políticas y procedimientos del subproceso de recuperación legal; y de revisión, constitución y liberación de garantías. El sistema SGSI de gestión de seguridad de la información, toma como referencia el estándar ISO 27001 y metodología Magerit.

En el área comercial, la estandarización de la información de productos y servicios apoya el control de riesgos; además se están buscando acuerdos comerciales y visitas a unidades militares para promocionar productos y servicios. El

segmento militar es característico por niveles bajos de morosidad.

La administración ajusta las políticas de crédito para las garantías asociadas en función de perfiles de riesgo sobre la cartera que otorga. El 53,1% de la cartera tiene respaldo de garantías reales e hipotecarias, y el 46,9% se asocia a otro tipo de garantía.

#### **Calidad de Activos - Riesgo de Crédito**

##### **Fondos Disponibles e Inversiones**

Los fondos disponibles constituyen la principal reserva de liquidez de la institución, representan el 71.35% del activo líquido. A dic-2017 suman USD 69MM, que son el 15.5% del activo bruto. Entre ellos, el 8.8% corresponde a caja, el 90.28% a depósitos en Ifis locales y el 0.96% a efectos de cobro inmediato.

Los recursos que se encuentran en ifis contemplan depósitos en bancos privados y cooperativas, la caja central Cooperativa y el Banco Central del Ecuador. Las instituciones privadas mantienen calificaciones locales de riesgo en categorías entre A- y AAA-.

Es importante resaltar que parte de los fondos disponibles responden al cumplimiento normativo, pero su concentración y crecimiento puede afectar negativamente a la COAC en escenarios de estrés sistémicos de liquidez.

COAC 29 de Octubre a dic-2017 tiene inversiones por USD 57.3MM, colocadas principalmente en certificados de depósito de Ifis locales, también contiene papeles de emisores privados y mantiene una mínima exposición al sector público (< a 1%). La provisión general para inversiones es USD 700M, que representa una cobertura del 1.22%.

Los emisores o títulos tienen calificación global de riesgo en escala local entre AAA y B+; además riesgo soberano y pagarés sin calificación (2.53%). El riesgo de contraparte responde a límites y cupos definidos por la COAC, con base a criterios de seguridad, rentabilidad y concentración.

El aporte de la COAC al Fideicomiso del Fondo de Liquidez de las entidades del Sector Financiero Popular y Solidario a dic-2017 llega a USD 3.3MM. Según la normativa la Cooperativa debe aportar mensualmente el 1% del promedio de sus obligaciones con el público del mes inmediato anterior; este aporte mensual, se incrementarán en 0.5% en el mes de enero de cada año, hasta alcanzar la meta del 7.5% de sus obligaciones con

el público.

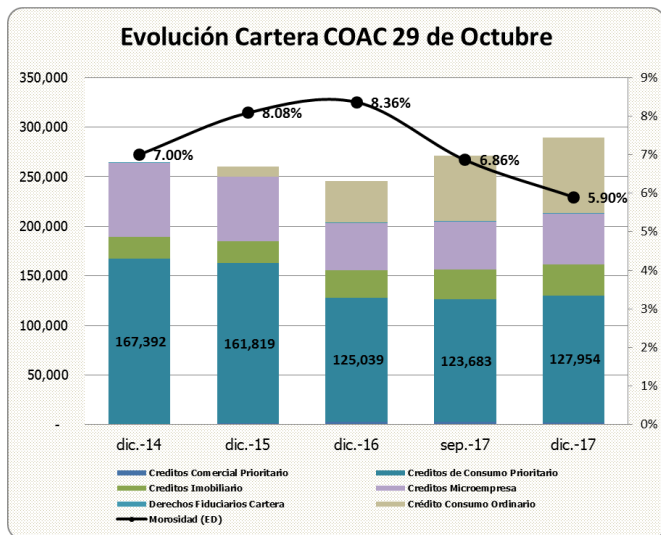
Si bien el portafolio fundamentalmente tiene vencimientos de corto plazo, también mantiene inversiones de largo plazo en el sector público, con vencimientos entre el 2020 y 2023. A dic-2017, la institución mantiene inversiones restringidas por USD 16M.

**Calidad de la Cartera**

La Cooperativa ha logrado un importante mejoramiento en la calidad de cartera, disminuyendo sus exposiciones tanto en cartera en riesgo como en las clasificaciones C, D y E, también las provisiones tienen un incremento, que demuestra una mejor posición.

La cartera bruta es el principal activo de la COAC, representa el 64.79% del activo bruto (65.7% a dic-2016); durante 2017 mantuvo un comportamiento creciente, a un menor ritmo que el sistema.

La institución está enfocada fundamentalmente en créditos de consumo, donde ofrece productos como: anticipo de sueldo, ordinario, credi oro, autocooperativo, crediélite, crediejército, creditazo; en microcrédito: crear, fondos propios, e inversionista 29.



Fuente: Estados financieros COAC 29 de Octubre / Elaboración: BWR

Como se puede ver en el gráfico, en 2017 la cartera crece con menores niveles de morosidad, situación que se explica en parte por los castigos realizados. En consecuencia, frente a 2016, las carteras de riesgo y CDE se redujeron, mientras se apuntalan los niveles de coberturas.

Al incorporar las reestructuraciones, el indicador de morosidad sube a 6.19%; mientras la cobertura

se presiona hasta 0.98 veces. La cobertura vía provisiones para cartera de riesgo llega a 1.03 veces.

La estructura del portafolio de créditos de la COAC es: consumo prioritario (44.2%), consumo ordinario (26.18%); le siguen en importancia microempresa (17.6%) e inmobiliario (10.8%). El restante 1.4% corresponde a los segmentos de comercial prioritario, derechos fiduciarios y comercial ordinario.

El nivel de dispersión de cartera constituye una de las fortalezas de la institución, a dic-2017 los 25 mayores depositantes representan el 1.47% de la cartera bruta y contingentes y el 7.53% del patrimonio. Entre ellos, la mayoría corresponde a operaciones evaluadas en categoría A.

Geográficamente la cartera se coloca en todo el país, y se concentra principalmente en Pichincha (31.7%), Guayas (13.1%) y Manabí (7.4%).

Los niveles de cobertura mejoran durante el último año debido a la mejor calidad de cartera, a dic-2017 bordean el 1:1. Pese a esto, continúan por debajo de la media del sistema.

A dic-2017, los castigos de cartera representan el 0.96% de la cartera total, indicador que se mantiene por debajo del máximo histórico de 3.90% de la institución.

COAC 29 de Octubre mantiene convenios y/o compromisos con tres diferentes entidades para la compra-venta de cartera; instituciones especializadas principalmente en la generación, procesamiento y administración de cartera automotriz. Durante el segundo semestre de 2017 se incrementó el monto promedio mensual de cartera comprada a USD 3MM; el mayor volumen de dichas operaciones se explica por los niveles de liquidez de la institución, para apostar por activos más rentables. La administración busca dinamizar la originación propia, reducir cupos de cartera comprada, y subir exigencias de calidad en procesos de compra.

**Contingentes**

La COAC 29 de Octubre no contabiliza operaciones contingentes ni provisiones para pérdidas imprevistas, al estimar que no está expuesta a ese riesgo.

La COAC no opera derivados, ni operaciones que comprometan flujos, o impliquen riesgo adicional a

acreedores sin garantía.

**Riesgo de Mercado**

La estructura de corto plazo de activos y pasivos de la COAC hace que el riesgo de variación de tasas de interés sea moderado. A dic-2017, de acuerdo a los reportes de riesgo de mercado preparados por la institución, la sensibilidad del margen financiero y del patrimonio a cambios de 1% en la tasa de interés es de 0.55% y 2.21%, respectivamente.

COAC 29 de Octubre no maneja divisas distintas al US dólar. En consecuencia no tiene posición abierta activa ni pasiva en divisas, y por ende no está expuesta a este riesgo de mercado.

**Riesgo de Liquidez y Fondeo**

La principal fuente de fondeo de la institución son los depósitos del público, que representan el 94.7% del pasivo y cubren el 78.6% del activo bruto. Los depósitos de terceros son: de plazo fijo (60.9%), a la vista (39%) y depósitos restringidos (0.1%). Cabe destacar que alrededor del 78% de los pasivos con terceros son exigibles en un plazo igual o menor a un año.

A dic-2017, las obligaciones con el público muestran un crecimiento más dinámico a la media del segmento 1. En consistencia con la liquidez de la economía, apuntalada a través del financiamiento externo obtenido por el Gobierno.

La concentración en depósitos de la COAC es moderada, los 25 mayores depositantes representan el 11.12% del total de obligaciones con el público (10.85% en 2016) y el 40.33% de los activos líquidos. Los 25 mayores depositantes se encuentran diversificados entre empresas, cooperativas y personas naturales.

El crecimiento del fondeo ha sido destinado en parte al crecimiento de los activos líquidos, por lo que los indicadores de liquidez de la institución se han sostenido. COAC 29 de Octubre mantiene niveles de liquidez adecuados, con indicadores inferiores a la media del segmento 1; a dic-2017, el índice de liquidez estructural de primera línea es 39.7% y 33.42% el de segunda línea, con un requerimiento de 6.05%.

La mayor brecha de liquidez representa el 51.14% de los activos líquidos del período; su peso aumenta pese a que el incremento anual (de 18.2%) de los activos líquidos es superior a la del sistema (8.3%).

En el mediano y en el largo plazo, el comportamiento de la liquidez dependerá de la

evolución de la liquidez de la economía y del grado en el que la institución alcance sus objetivos de colocación de cartera.

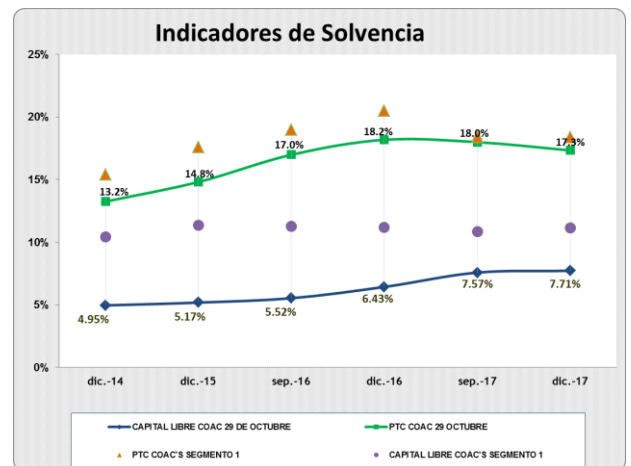
**Riesgo Operativo**

Si bien las COAC's tienen menor desarrollo que los bancos privados en sistemas informáticos para la gestión de riesgo operativo, menor capacidad de levantar capital externo, acceder a fondeo de la banca local o internacional, y recibir soporte técnico y financiero de sus socios. Las instituciones grandes del segmento 1 se encuentran en una mejor posición que sus pares más pequeñas.

A dic-2017 la auditora externa realizó varias observaciones asociadas a procesos manuales y de TI, evidenciando problemas de seguridad tanto físicos, como tecnológicos. Para los cuales, el auditor externo recomienda varios procesos de mejora, que han sido incorporados en estrategias y planes de acción bajo cronogramas por parte de la COAC.

La automatización de procesos exige inversión en tecnología y herramientas de soporte informático para fortalecer el control de riesgo operativo. COAC 29 de Octubre está trabajando para fomentar y fortalecer una cultura de riesgo operativo.

**Suficiencia de Capital**



Fuente: Formularios 229 COAC 29 Octubre / Elaboración: BWR

Los indicadores de solvencia de COAC 29 de Octubre se han presionado respecto a 2016, pero continúan siendo adecuados; el patrimonio suma USD 56.4MM y registra un incremento anual del 15.8%. La estructura patrimonial es: reservas (48.13%), capital social (33.34%), superávit por valuaciones (9.52%) y resultados (17.71%).

El fortalecimiento patrimonial del último año se



explica fundamentalmente vía utilidades. Históricamente, la calidad del patrimonio técnico de la institución es bueno, pues el 99.96% corresponde a capital primario.

El apuntalamiento patrimonial explica el aumento en el capital libre del período; tanto en términos nominales (a USD 30.99MM), como en cobertura para imprevistos (a 41.22%) y en margen para potenciales deterioros del activo (a 7.71%). COAC 29 de Octubre mantiene una exposición superior a la de sus pares; pues, aún la cobertura está por debajo de la media sistémica, aunque la brecha se ha reducido.

**Presencia Bursátil:**

La COAC mantiene una titularización de cartera de vivienda. Las operaciones de crédito cedidas al Fideicomiso de Titularización por USD 6.4MM en su origen eran de deudores seleccionados, con calificación "A". El valor de la titularización fue de USD 5.8MM. El Fideicomiso de Titularización dispone de un saldo insoluto a dic-2017 correspondiente al capital de la clase A, ya que las clases B y C no registran valores pendientes de pago.

El mercado ecuatoriano aún no alcanza la dinámica que amerite análisis específico del posicionamiento del valor en el mercado ni de su presencia bursátil. La calificación de riesgo es la que influye en la liquidez del papel en el mercado, y no al contrario.



## 29 DE OCTUBRE

(US\$ MILES)	TOTAL SEGMENTO1	dic-14	dic-15	dic-16	sep-17	dic-17
<b>ACTIVOS</b>						
Depositos en Instituciones Financieras	755,222	42,535	10,349	27,734	36,546	37,812
Inversiones Brutas	1,369,689	49,527	37,812	45,174	47,759	57,325
Cartera Productiva Bruta	5,109,989	245,561	239,334	225,479	252,783	272,441
Otros Activos Productivos Brutos	72,468	3,636	462	1,796	3,670	3,818
Total Activos Productivos	7,307,368	341,259	287,957	300,182	340,758	371,396
Fondos Disponibles Improductivos	353,785	17,125	25,188	26,639	36,927	31,263
Cartera en Riesgo		18,491	21,045	20,570	18,620	17,080
Activo Fijo	217,485	9,954	10,235	12,931	12,070	13,030
Otros Activos Improductivos	202,238	13,997	14,965	14,179	12,972	14,079
Total Provisiones	(319,123)	(18,207)	(19,149)	(20,015)	(19,817)	(19,513)
Total Activos Improductivos	947,037	59,567	71,432	74,318	80,589	75,452
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>7,935,282</b>	<b>382,619</b>	<b>340,240</b>	<b>354,485</b>	<b>401,529</b>	<b>427,335</b>
<b>PASIVOS</b>						
Obligaciones con el Público	6,422,438	318,301	273,458	285,912	328,888	351,194
Depósitos a la Vista	2,280,629	104,399	107,972	119,107	126,167	136,995
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	4,052,513	212,410	164,409	165,872	202,403	213,904
Depósitos en Garantía	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	89,296	1,492	1,077	933	319	295
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	915	105	142	209	336	470
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	171,132	10,251	11,573	8,803	6,751	6,166
Valores en Circulación	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	212,534	11,984	11,768	10,892	12,446	13,138
Provisiones para Contingentes	72	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>6,807,092</b>	<b>340,640</b>	<b>296,941</b>	<b>305,817</b>	<b>348,421</b>	<b>370,968</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>1,128,193</b>	<b>41,979</b>	<b>42,812</b>	<b>48,668</b>	<b>53,108</b>	<b>56,366</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>7,935,285</b>	<b>382,619</b>	<b>339,752</b>	<b>354,485</b>	<b>401,529</b>	<b>427,334</b>
<b>CONTINGENTES</b>	<b>92,974</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>RESULTADOS</b>						
Intereses Ganados	820,071	41,742	44,193	40,522	30,453	42,239
Intereses Pagados	358,166	15,565	15,723	15,606	12,760	17,595
<b>Intereses Netos</b>	<b>461,905</b>	<b>26,176</b>	<b>28,470</b>	<b>24,916</b>	<b>17,693</b>	<b>24,645</b>
Otros Ingresos Financieros Netos	1,870	(832)	(1,843)	(2,138)	(1,735)	(2,384)
Margen Bruto Financiero (IO)	463,775	25,345	26,627	22,778	15,958	22,261
Ingresos por Servicios (IO)	16,588	1,239	1,105	1,237	1,126	1,548
Otros Ingresos Operacionales (IO)	6,166	1,856	2,262	2,531	2,124	2,989
Gastos de Operacion (Goperac)	320,464	19,208	20,326	18,903	14,623	20,072
Otras Perdidas Operacionales	254	-	19	-	0	0
<b>Margen Operacional antes de Provisiones</b>	<b>165,812</b>	<b>9,232</b>	<b>9,650</b>	<b>7,643</b>	<b>4,584</b>	<b>6,725</b>
Provisiones (Goperac)	70,123	8,520	8,134	7,552	3,066	3,678
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>95,689</b>	<b>713</b>	<b>1,516</b>	<b>91</b>	<b>1,519</b>	<b>3,048</b>
Otros Ingresos	46,124	1,343	2,096	2,766	3,671	4,319
Otros Gastos y Perdidas	4,802	206	146	255	326	457
Impuestos y Participacion de Empleados	46,482	594	1,116	847	1,730	2,007
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>90,528</b>	<b>1,255</b>	<b>2,350</b>	<b>1,755</b>	<b>3,134</b>	<b>4,904</b>

29 DE OCTUBRE

(US\$ MILES)	TOTAL SEGMENTO1	dic-14	dic-15	dic-16	sep-17	dic-17
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>						
Act. Productivos + F. Disponibles	7,661,153	358,384	313,145	326,821	377,684	402,659
Cartera Bruta total	5,327,474	264,052	260,379	246,048	271,403	289,521
Cartera Vencida	104,380	7,721	9,530	9,662	9,748	9,314
Cartera en Riesgo	217,485	18,491	21,045	20,570	18,620	17,080
Cartera C+D+E	N/D	15,131	16,850	17,626	15,802	15,127
Provisiones para Cartera	(298,349)	(16,709)	(17,689)	(18,529)	(17,990)	(17,624)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	88.5%	85.1%	80.2%	80.2%	80.9%	83.1%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	111.0%	104.0%	101.1%	101.9%	101.6%	104.1%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	2.0%	2.9%	3.7%	3.9%	3.6%	3.2%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	4.08%	7.00%	8.08%	8.36%	6.86%	5.90%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (E Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0.0%	5.7%	6.5%	7.2%	5.8%	5.2%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	137.2%	90.4%	84.1%	90.1%	96.6%	103.2%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Ries	128.8%	90.3%	84.0%	88.7%	92.3%	98.4%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	N/D	N/D	105.0%	105.1%	113.8%	116.5%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	5.6%	6.3%	6.8%	7.5%	6.6%	6.1%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	N/D	N/D	113.6%	103.4%	112.5%	115.1%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	N/D	N/D	1.0%	1.9%	1.6%	1.5%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	N/D	0.0%	6.2%	9.8%	8.3%	7.5%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta	1.1%	6.3%	8.6%	8.9%	6.8%	6.6%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	0.1%	0.0%	0.1%	0.2%	0.2%	0.3%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	19.0%	N/D	61.4%	68.1%	46.2%	42.5%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	1.1%	N/D	2.2%	2.0%	1.0%	1.0%
<b>CAPITALIZACION</b>						
PTC / APPR	N/D	13.24%	14.80%	18.17%	17.99%	17.33%
TIER I / APPR	N/D	12.44%	13.38%	18.17%	17.98%	17.32%
PTC / Activos y Contingentes	13.02%	10.52%	12.14%	13.48%	12.83%	12.61%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	17.67%	24.74%	24.82%	27.07%	23.43%	24.18%
Capital libre (USD M)**	851,737	17,743	16,204	21,001	28,543	30,991
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	11.12%	4.95%	5.17%	6.43%	7.57%	7.71%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	58.94%	29.48%	26.15%	30.58%	39.53%	41.22%
TIER I / Patrimonio Técnico	99.34%	93.93%	90.36%	99.96%	99.96%	99.96%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	15.48%	11.97%	11.85%	14.02%	14.05%	14.42%
TIER I / Activo Neto Promedio	14.25%	10.78%	10.32%	13.76%	13.62%	13.78%
<b>RENTABILIDAD</b>						
Comisiones de Cartera	3	8	8	2	1	1
Ingresos Operativos Netos	486,275	28,440	29,976	26,546	19,207	26,798
Result. antes de impuest. y particip. trab.	137,011	1,849	3,466	2,602	4,863	6,910
Margen de Interés Neto	56.32%	62.71%	64.42%	61.49%	58.10%	58.35%
ROE	16.05%	3.07%	5.54%	3.84%	8.21%	9.34%
ROE Operativo	16.96%	1.74%	3.58%	0.20%	3.98%	5.80%
ROA	1.24%	0.36%	0.65%	0.51%	1.11%	1.25%
ROA Operativo	1.31%	0.20%	0.42%	0.03%	0.54%	0.78%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	94.99%	92.07%	95.00%	93.87%	92.12%	91.97%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos F	6.92%	18.26%	16.69%	17.31%	15.72%	16.42%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	6.95%	17.68%	15.61%	15.82%	14.18%	14.83%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	42.29%	92.28%	84.29%	98.81%	66.87%	54.68%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	80.32%	97.49%	94.94%	99.66%	92.09%	88.63%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	65.90%	67.54%	67.81%	71.21%	76.13%	74.90%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	5.36%	7.91%	7.88%	7.62%	6.24%	6.08%
<b>LIQUIDEZ</b>						
Fondos Disponibles	1,109,007	59,660	35,537	54,373	73,472	69,075
Activos Liquidos (BWR)	1,808,425	74,280	62,739	81,902	94,182	96,808
25 Mayores Depositantes	-	-	27,417	31,030	38,719	39,039
100 Mayores Depositantes	-	-	45,007	49,102	59,844	-
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	42.37%	35.66%	33.99%	42.66%	46.46%	39.70%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	36.71%	28.88%	23.79%	33.29%	34.38%	33.42%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	N/D	9.52%	7.78%	7.59%	6.25%	6.05%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	N/D	3.03	3.06	4.39	5.50	5.53
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	N/D	N/D	-53.64%	-34.59%	-57.53%	-51.14%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	42.37%	35.66%	33.99%	42.66%	46.46%	44.33%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	25.98%	28.64%	19.26%	28.32%	36.24%	31.63%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	0.00%	0.00%	10.03%	10.85%	11.77%	11.12%
25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR)	0.00%	0.00%	43.70%	37.89%	41.11%	40.33%
<b>RIESGO DE MERCADO</b>						
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	N/D	2.54%	1.66%	0.43%	-0.58%	-0.53%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	N/D	7.12%	6.48%	0.95%	1.67%	2.11%

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



La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso escrito de BANKWATCH RATINGS. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS se basa en información que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera confiables. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información recibida sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión determinada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo la investigación y el análisis de la información disponible varía dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y del emisor, al igual que los requisitos que se soliciten. Las prácticas en que se ofrece y se coloca la emisión, la naturaleza y calidad de la información pública relevante, los informes de auditoría, los acuerdos de procedimientos con terceros, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros no son responsabilidad de BWR. En última instancia, el emisor es el responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta pública y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS confía en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones por naturaleza son prospectivas, por lo que incorporan hipótesis y supuestos sobre acontecimientos futuros, que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

Los informes contienen información presentada por el cliente y analizada por BANKWATCH RATINGS, sobre la cual la calificadora emite opiniones sin ninguna garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión o emisor. Esta opinión se fundamenta en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS, y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en el proceso, pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los nombres de los analistas se incluyen en el informe solamente como contactos, en caso de ser requeridos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión, ni un sustituto de la información requerida para el proceso de emisión. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón, a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ninguna referencia en cuanto al precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal en relación a los títulos. La asignación, publicación o difusión de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS para usar su nombre sin su autorización. Todos los derechos reservados. . ©® BankWatch Ratings 2014.