

Ecuador  
Calificación Global

## Banco COFIEC S.A.

### Calificación

3T 2013	2013	3T 2014
C	BBB-	BBB-

Perspectiva: Negativa

**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 categoría.

### Resumen Financiero

(USD miles)	Sep-13	Sep-14
Activos	25.509	32.263
Patrimonio	6.477	5.721
Resultados	-240	78
ROA (%)	-1,21%	0,38%
ROE (%)	-4.87%	1,84%

#### Analista:

Sebastián Baus  
(5932) 292 2426 Ext.104  
[sbaus@bwratings.com](mailto:sbaus@bwratings.com)

Patricio Baus  
(5932) 226 9767  
[pbaus@bwratings.com](mailto:pbaus@bwratings.com)

### Fundamento de la Calificación

**Perspectiva de la Calificación negativa.** El Comité de Calificación con base en la información al 30-sep-2014 y demás información pública disponible, decidió mantener la calificación global en BBB- y otorgarle una perspectiva negativa, porque la administración no concreta la planificación de corto plazo, ni visualiza mecanismos de negocio futuro. La presencia de COFIEC no ha sido considerada como estratégica en el grupo, porque el aporte de capital y la cartera productiva se colocan en otro banco de propiedad del Estado. La liquidez recibida permite atender obligaciones con acreedores, pero en las circunstancias actuales surge la incertidumbre de continuidad de negocio.

**Soporte del Estado.** La calificación de COFIEC se fundamenta en el soporte del Estado, tanto por la participación accionaria mayoritaria de la CFN desde noviembre-2013 y su nuevo aporte de capital en abril-2014; como por la permanencia del fondeo de la UGEDEP, y retiro programado a partir de octubre-2014. El soporte estatal le ubica a COFIEC en la calificación mínima que BWR otorga a instituciones del sistema financiero público; caso contrario, esta revelaría una calificación de mayor riesgo.

**Presiones en el desempeño financiero.** El apetito a riesgo de períodos anteriores, impactó a COFIEC con activos de mala calidad, cuyo arrastre genera gastos, afecta su rentabilidad y solvencia, y limita su capacidad financiera para constituir las provisiones requeridas. A pesar del fondeo recibido del principal accionista, sigue operando debajo del punto de equilibrio, porque sus ingresos operativos no permiten cubrir los gastos operacionales. La calidad del activo lo hace dependiente de ingresos extraordinarios (reversión de provisiones), no recurrentes en el tiempo.

**Riesgo elevado por concentración en activos y pasivos.** Tres de los mayores deudores se evalúan incobrables, y algunos de los mayores deudores vencidos no justifican la fuente primaria de repago, ni garantías factibles de ejecución judicial. El 92% de la liquidez se concentra en el sector público. El principal depositante y un fideicomiso afín concentran 86% de los depósitos, quienes por su naturaleza pública, se comprometen al retiro programado, lo que esperan esté en línea con la capacidad de sustituir fondeo por parte de COFIEC. El soporte de la CFN es trascendental frente a pérdidas imprevistas, y fluctuaciones de una liquidez estructural sensible a la alta concentración, que en un escenario de desaceleración económica podría ser muy volátil.

**Problemas de Gobierno y administración.** El litigio judicial que COFIEC mantuvo por la propiedad de las acciones, afectó el buen Gobierno Corporativo. La rotación de directivos sigue siendo una constante, y no permite consolidar una estrategia de negocio de largo plazo. Las denuncias sobre créditos riesgosos, concedidos sin cumplir disposiciones legales y normas prudenciales, generan riesgo de reputación, lo que deriva en la contracción de la base de depositantes y clientes. El Plan de Regularización de COFIEC se enfoca a su rehabilitación y fortalecimiento patrimonial. El mayor accionista cumple con el aporte de capital, pero su rehabilitación requiere soporte operativo y tecnológico, para el desarrollo de nuevos productos y servicios, con el objeto de cumplir con las metas del referido plan y poder continuar en el mercado.

**Suficiencia patrimonial.** Los indicadores de solvencia revelan posiciones diversas, debido al registro del aporte de la CFN en el pasivo. El patrimonio técnico es excedentario respecto del requerimiento legal, al reportar el referido aporte como capital primario. El capital libre es estrecho, al excluir tal aporte y afrontar más activos productivos con menos provisiones. Este se hace negativo (-26%) en noviembre-2014, por la venta de cartera sin un flujo equivalente de disponibilidades y rentabilidad.



**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.

### Hechos Relevantes de Banco COFIEC

- La Junta Extraordinaria de Accionistas aprueba el aumento de capital autorizado a USD 18MM; y la administración publica el aviso para el ejercicio del derecho de suscripción preferente del aumento de capital pagado por USD 10MM, en un plazo que concluyó en abril-2014.
- Desde noviembre-2013 la CFN funge como el principal accionista, producto de la cesión de acciones por parte de la UGEDEP. En abril-2014, la CFN aporta al capital USD 10MM, valor que COFIEC mantiene en el pasivo, hasta concluir el trámite de la respectiva capitalización.
- La SB aprueba el Programa de Regularización presentado por COFIEC para el período 2014-2016, presentado en diciembre-2013. La nueva administración actualiza el mismo, y remite para su aprobación en junio-2014.
- En septiembre-2014 se aprueba el Código Orgánico Monetario y Financiero, que deroga entre otras la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, Ley de Reordenamiento en Materia Económica en el Área Tributario-Financiera, y algunas disposiciones de la Ley de Creación de la Red de Seguridad Financiera, que regulaban a COFIEC.
- Entre octubre y noviembre-2014 presentan la renuncia voluntaria la Presidente Ejecutiva, Gerente de Operaciones y Tecnología y Jefe de Auditoría. Por otra parte, la Suplente del Oficial de Cumplimiento recibe la calificación de la SB.
- En noviembre-2014 COFIEC vende cartera calificada A y B, a favor de un banco de propiedad del Estado. Los detalles de esta negociación se analizarán, cuando BWR reciba documentación. Del comparativo de balances septiembre a noviembre-2014, se desprenden incrementos de efectivo (USD 2.3MM) y cuentas por cobrar (USD 8.1MM), mientras la cartera bruta decrece USD 9.6MM, e intereses por cobrar USD 74M. No se determina reversión de provisiones acumuladas por este concepto.

### Aspectos Evaluados en la Calificación

La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución, y la opinión de la calificadoradora respecto a la posibilidad de recibir soporte del Estado, 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 Perfil financiero.

### Entorno Económico y Riesgo Sistémico

La economía ecuatoriana se caracteriza por una estructura concentrada de ingresos y poca flexibilidad de fondeo. La dependencia de pocos productos para el desarrollo de la economía y la falta de un Fondo de estabilización para épocas de crisis, generan mayor incertidumbre en la liquidez de la economía, la cual influye directamente en el desarrollo del Sistema Financiero. Por otra parte, el bajo incentivo a la inversión extranjera directa (IED) y la estructura concentrada de la balanza comercial, representan un problema para un país dolarizado, limitando el crecimiento de la base monetaria y por ende de la economía.

Al cierre del primer trimestre del 2014, el PIB inter-anual creció en 4.9%, que implica una desaceleración frente a periodos anteriores, sin embargo, mayor a las proyecciones de crecimiento promedio de Latinoamérica. La estimación de crecimiento para el 2014 por parte del Banco Central es del 4%. El crecimiento actual, se apoya principalmente en un importante crecimiento de las exportaciones en lo que va del año y una sostenida actividad en el consumo de hogares.

La balanza comercial a junio 2014 mantiene superávit por segundo mes consecutivo. La desaceleración del crecimiento de importaciones, influenciado por las medidas de restricción implementadas el año pasado, y el crecimiento de exportaciones, dado principalmente por el aumento internacional del precio del camarón, apoyaron la tendencia de la balanza comercial positiva.

En lo que va del año, la inflación y desempleo muestran tendencia a incrementarse. Así, la inflación anual a julio-2014 llega a 4.11%, que representa una tasa de variación mensual de 0.44 puntos porcentuales. Por su parte el desempleo a junio-2014 alcanza el 5.72% que representa una variación trimestral de 0.14 puntos porcentuales. El nivel actual de desempleo es el más alto desde el segundo trimestre del 2011.

### Caída del Precio del Petróleo y Apreciación del dólar

Para el año 2015, se prevé un escenario de liquidez contraída que afectará al sistema financiero y a la mayor parte de los segmentos que mueven la economía del país. El precio del crudo sigue cayendo, ubicándose en los niveles del año 2009 y el más bajo de los últimos 5 años. Actualmente el precio del crudo ecuatoriano oscila entre los USD57 y USD60.

La Asamblea Nacional aprobó la proforma presupuestaria con un déficit de 4.9% del PIB y un precio del barril de curdo de USD79.7, lo que supera en más de USD20 el precio estimado del



dólar en el mercado de futuros. El déficit fiscal se amplía a 6.2% del PIB. Constituye un reto para el Gobierno controlar el impacto fiscal producido por el comportamiento del precio del petróleo.

Las alternativas según lo expuesto por el gobierno giran alrededor de mantener gasto corriente y/o reducir las inversiones de capital. La reducción de las inversiones tendría un impacto negativo importante en todos los sectores económicos. Adicionalmente el escenario operativo del país se complica para la industria nacional, por la apreciación del dólar que implica pérdida de competitividad en las exportaciones y productos importados más baratos.

Para compensar la balanza comercial y sostener el gasto e inversión públicos, la estrategia del gobierno apunta a aumentar la recaudación tributaria e incrementar deuda de forma acelerada. La reducción de subsidios tendría un costo político alto que creíamos que el gobierno no estaría dispuesto a asumir. El país no cuenta con reservas para enfrentar las amenazas que surgen de los factores externos expuestos.

Para mayor información sobre el entorno económico o de los diferentes sub-sistemas financieros por favor referirse a nuestra página web, [www.bankwatchratings.com](http://www.bankwatchratings.com) en la sección "Reportes Especiales".

### Marco Regulatorio

BWR considera que la aprobación del **Código Monetario Financiero** significará que en el mediano plazo existan modificaciones importantes a la estructura del sistema financiero ecuatoriano. El impacto real de muchos de los cambios se estima no será evidenciado en el corto plazo, debido al tiempo que tomará la creación de normativa secundaria que determine la parte operativa de los cambios expuesto en el Código.

La definición final de la normativa secundaria puede cambiar radicalmente la percepción de riesgo del sistema financiero y de la economía. Mientras más tiempo demore la transición entre la normativa actual hacia el nuevo Código, potencialmente podría aumentar la percepción del riesgo sistémico.

En general, una de las grandes preocupaciones que genera el Código es la **ambigüedad** de la redacción, que no define con claridad el alcance de varios artículos. Por otra parte, la **discrecionalidad y subjetividad** que tiene la nueva Junta para tomar decisiones limita la capacidad de análisis del impacto en el sistema financiero, debido a que deja abierta la posibilidad de decisiones subjetivas que pueden ser tomadas según una visión **técnica o política**. Por otra parte, es incierto si el enfoque de control que defina la Junta será **vía punitiva o vía incentivos**.

En conclusión, el riesgo que se genere en el

Sistema Financiero y la economía ecuatoriana dependerá de la arbitrariedad de las decisiones que a futuro la Junta pueda tomar. El riesgo fundamental sería la inseguridad jurídica por la capacidad de cambiar las reglas del juego en cualquier momento.

Consideramos que el Código en el corto plazo no representa un riesgo importante en el sistema financiero ecuatoriano, sin embargo, los impactos se podrán revisar conforme se expida la normativa secundaria y el Código tenga una sociabilización mayor a nivel nacional. Por ende, consideramos que el impacto del nuevo Código en la economía ecuatoriana en el corto plazo es limitado; no obstante, a futuro los riesgos se podrían incrementar, en especial en relación a la liquidez, si el Gobierno no encuentra fuentes de fondeo para el gasto de inversión proyectado o si los ingresos generados por el petróleo se reducen sustancialmente.

Para mayor información sobre el entorno económico o de los diferentes sub-sistemas financieros por favor referirse a nuestra página web, [www.bankwatchratings.com](http://www.bankwatchratings.com) en la sección "Reportes Especiales".

### Perfil de la Institución

COFIEC es un banco constituido con jurisdicción privada, pero tiene administración y participación accionaria del Estado. La gestión de intermediación se orienta al sector empresarial, PYMES y construcción. Inicia operaciones en noviembre-1965 como Compañía Financiera Ecuatoriana de Desarrollo, y se transforma a banco en marzo-1995.

COFIEC se rige por la Ley General de Instituciones Financieras hasta septiembre-2014, fecha en que entra en vigencia el Código Orgánico Monetario y Financiero, que la deroga. Al igual que otros bancos, debe esperar un nuevo permiso de operación, que le faculte efectuar intermediación financiera. A la fecha cuenta con matriz en Quito, oficina en Guayaquil, 64 puntos de pago a través de la red Servipagos, y servicio de banca en línea.

A la banca privada le regula la SB, mas desde septiembre-2014 la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera está facultada a emitir la normativa, al margen que siga bajo supervisión de la SB. Por la administración de recursos públicos y presencia de un accionista del sector público, la Contraloría General del Estado también se obliga a efectuar exámenes especiales e investigaciones. En tal sentido, también ha gestionado la aplicación de la jurisdicción coactiva para recuperar su cartera.

La CFN tiene influencia significativa en su capital, administración, políticas y operaciones. La capacidad financiera de CFN fortalece la presencia de COFIEC en el sistema. El soporte del Estado se evidencia con el fondeo recibido a través de

aportes de capital de la CFN, y depósitos de la UGEDEP.

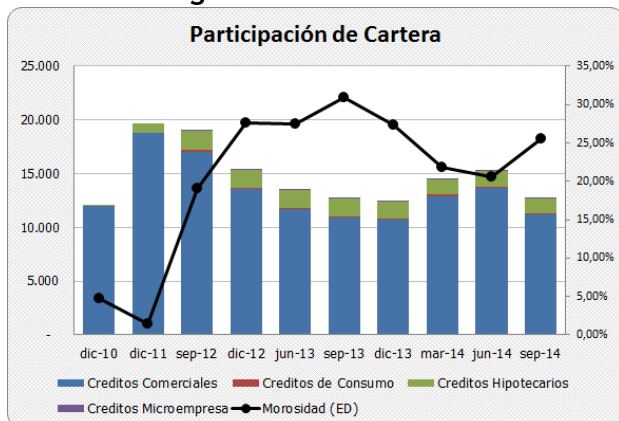
### Posicionamiento e imagen

El sistema se integra de 23 bancos privados, considerando la fusión de Promérica y Produbanco, donde COFIEC sería el 21<sup>ero</sup>. en tenencia de activos y resultados a septiembre-2014. Está clasificado como un banco comercial, segmento en que es el penúltimo, con base a los mismos parámetros. Las captaciones de COFIEC equivalen a 0.06% de aquellas receptadas por la banca privada a esa fecha.

Históricamente se posicionó con buenos índices y sólida imagen. En 1999 procede a la venta de la mayoría de su paquete accionario, cuyo comprador se presume era un banco en saneamiento. Esto origina problemas de Gobierno Corporativo, un juicio coactivo impuesto por la Agencia de Garantía de Depósitos (AGD), y por ende la incautación de tales acciones a favor del Estado.

La imagen de COFIEC se deteriora respecto del pasado, aumenta el riesgo reputacional, y enfrenta procesos judiciales que se difieren durante un largo periodo. En la gestión de intermediación financiera asume exposiciones a riesgo que originan procesos judiciales. La nueva administración ha emprendido una campaña de cambio de imagen, fundamentada en mejorar la percepción de riesgo del Banco, y sustentada en el soporte del Estado.

### Modelo de negocios:



Fuente: Estados financieros comparativos e informes internos de COFIEC  
Elaboración: BWR

COFIEC ha operado en la línea comercial, consumo, microempresa y vivienda, modificando su nicho de negocios, dada la alta rotación gerencial. Sin embargo el crédito comercial siempre ha tenido la mayor participación (75.7% a septiembre-2014), y su plan de negocios vigente lo considera como mercado objetivo, financiando capital de trabajo, comercio, servicios, y créditos puente para operaciones aprobadas por la CFN, con base al mercado bancario de Quito y Guayaquil.

El Banco potencia la intermediación financiera a partir de 2010, cuando recibe captaciones de entidades públicas, que aumentan 6.12 veces sus depósitos. La cartera de COFIEC tenía bajo fondeo con captaciones (29% en 2009), pero desde 2010 los depósitos del público están más comprometidos (100.7% a septiembre-2014).

La cartera bruta crece 60.8% el 2010, pero con crédito de mala calidad, por lo que la cartera en riesgo se hace evidente, con un crecimiento preocupante de 15.3 veces en el 2012. La morosidad se eleva de 1.4% en diciembre-2011 a 27.6% en diciembre-2012. El 2014, la nueva plana directiva y ejecutiva aplica operativos de cobranza, y reduce la morosidad a 25.6%, la que todavía supera ampliamente al promedio del sistema de 3.14%.

El apalancamiento baja de 62.2% en diciembre-2009 a 20.5% en septiembre-2014; por lo que COFIEC depende de depósitos del sector público, para fines de colocación crediticia. Los depósitos se contraen permanentemente desde 2012, frente a publicaciones de denuncias de concesión de cartera de mala calidad, y otros temas que originan riesgos de reputación institucional. El esfuerzo gerencial hasta septiembre-2014, permite aumentar activos productivos y rentabilidad, reducir concentración en activos, y mejorar la eficiencia operativa. No obstante los movimientos posteriores, generan incertidumbre sobre su continuidad de negocio.

### Estructura Accionarial y Soporte

ACCIONISTAS	Participación septiembre-2014
Corporación Financiera Nacional	93,10%
Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social	3,27%
Accionistas minoritarios (577 personas naturales)	1,90%
Accionistas minoritarios (92 personas jurídicas)	1,73%
<b>TOTAL CAPITAL PAGADO (US dólares)</b>	<b>6.402.530</b>

Fuente: Libro de Acciones y Accionistas Banco COFIEC (2013/12/2)

El accionista mayoritario es CFN, con un capital pagado de USD 5.9MM, producto de la cesión de acciones por parte de la Unidad de Gestión y Ejecución de Derecho Público del Fideicomiso AGD-CFN-NO MAS IMPUNIDAD (UGEDEP).

Los aportes de USD 10MM efectuados por CFN en abril-2014, y su compromiso irrevocable de futura capitalización, originarán un incremento de su participación accionaria a 97.3%, cuando finiquite el trámite aprobado por la Junta de Accionistas de COFIEC de aumentar el capital suscrito y pagado, y bajo la premisa que los accionistas minoritarios no ejercieron su derecho de suscripción preferente dentro del plazo legal. A noviembre-2014, el incremento de capital sigue en proceso de aprobación por parte de las autoridades de control.

El Ministerio de Finanzas cede las acciones en COFIEC a la UGEDEP, con base al Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, Acuerdo Ministerial 281 y Decreto Ejecutivo 553 (octubre-2010). El Programa de Regularización de COFIEC aprobado en diciembre-2013, contempla la cesión,



a título gratuito y a perpetuidad de las acciones de UGEDEP a la Corporación Financiera Nacional (CFN).

La CFN participa como fiduciaria del Fideicomiso Mercantil AGD-CFN NO MAS IMPUNIDAD, desde su constitución. Por su naturaleza como institución financiera pública, protagonismo como brazo ejecutor de las políticas de reactivación productiva, y reducido tamaño relativo de COFIEC; BWR considera que la CFN cuenta con la capacidad, y decisión de otorgar soporte a COFIEC en caso de requerirlo, pero cumpliendo con la normativa legal.

### Evaluación de la Administración

La administración enmarca sus actividades con base al Plan de Regularización, que rige para el periodo 2014-2016. La administración reforma las estrategias de reactivación y metas operativas de COFIEC en un nuevo plan, que está pendiente de aprobación. La vigencia del Código Orgánico Monetario Financiero desde septiembre-2014, y las facultades de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, podrían modificar tales estrategias en el mediano plazo.

El desempeño administrativo está supervisado por la Comisión Especial de Vigilancia asignada por la SB a COFIEC, que además vigila el cumplimiento de las disposiciones legales, políticas internas y los lineamientos del Plan de Regularización. También interactúa el auditor interno, auditores externos y delegados de los órganos de control, donde participa la Contraloría General del Estado, por el manejo de los recursos públicos, tanto en CFN, como en COFIEC y Banco del Pacífico.

La rotación de directivos y administradores, e interferencia en su gestión, limitan consolidar una estrategia de negocio a largo plazo. COFIEC no tiene una política de sucesión formal de directivos y plana gerencial. El Presidente Ejecutivo y gerentes de área rotan sucesivamente, en agosto-2013, noviembre-2013, abril-2014 y noviembre-2014. La inestabilidad del personal influye negativamente en la ejecución de un plan de trabajo, y en la mejora de la calidad de los activos.

Por la participación de la CFN, tanto como fiduciaria del Fideicomiso AGD-CFN-NO MAS IMPUNIDAD (UGEDEP), como en la estructura accionaria de COFIEC, existe su injerencia en las políticas y procedimientos del Banco.

### Gobierno Corporativo

El litigio judicial que COFIEC mantuvo por la propiedad del paquete accionario, afectó al buen Gobierno Corporativo en forma histórica. En septiembre-2013 se emite una sentencia a favor de la UGEDEP, lo que sienta las bases para la cesión de acciones a favor de la CFN.

El 2014, la Junta General de Accionistas tiene al delegado de la CFN, además de los representantes

de los accionistas minoritarios. También cambian directivos, quienes interactúan en los Comités, conjuntamente con los ejecutivos a cargo de las áreas sensibles a riesgo. Se crea el Comité de Pasivos y Activos (ALCO) y Comité Ejecutivo para respaldar la gestión de la Presidencia Ejecutiva.

Los directivos enfocan los esfuerzos, conforme a las directrices del Plan de Regularización; que contemplan transparentar información financiera, mediante el registro de provisiones y pérdidas identificadas; implementar el sistema de gestión de riesgos; desarrollar el negocio con productos y servicios; enfocar la gestión de intermediación al desarrollo del sector productivo; e implementar una nueva plataforma tecnológica. De igual forma preparan estrategias para cambiar la imagen institucional, afectada por los antiguos directivos.

El dinamismo en impartir directrices lo supervisa un delegado de la SB, quien debe asistir a las sesiones de Directorio de COFIEC, como aporte a la gestión de supervisión de la Comisión Especial de Vigilancia. El Directorio y Auditor Interno también deben presentar a la SB, un informe con el seguimiento del Plan de Regularización, con frecuencia trimestral.

### Objetivos estratégicos

EL Plan de Regularización destaca el cambio del paquete accionario y la capitalización de USD 10MM, actos que se ejecutaron antes de septiembre-2014. De igual forma, que la gestión de cobranza mejore la calidad del activo; lo que evidencia la cartera en riesgo y CDE, que decrecen 10.4% anual y USD 513M, respectivamente. Los activos líquidos esperan colocar en activos productivos, principalmente en crédito, considerando los parámetros de la matriz productiva, lo que mejorará la rentabilidad.

La planificación añade acciones para vender bienes improductivos y pinacoteca, desarrollar canales electrónicos propios y optimizar la red bancaria del Banco Pacífico. Los activos improductivos decrecen USD 3MM anuales a septiembre-2014, aunque 74% es menor volumen de depósitos no remunerados en el BCE. Por otra parte, no podrá expandir oficinas, ni aumentar remuneraciones o beneficios laborales, por limitación del Plan de Regularización.

El indicador de eficiencia operativa mejora debido a que se reduce el gasto de provisiones, pero genera menor cobertura de riesgo respecto del nivel registrado a junio-2014. Mientras que los gastos de operación aumentan, donde los gastos de personal lo hacen en 36.9% anual, porque registran desvinculación de personal, aunque estos a futuro se reducirán en forma importante. El objetivo era ser austero en gastos de operación, en línea con un crecimiento moderado del negocio.

Para alcanzar las metas fortalecerán las áreas de



control y tecnología. La planificación reconoce la sujeción a los lineamientos del nuevo accionista, así como el soporte futuro en el campo operativo, tecnológico y su fortalecimiento patrimonial. La participación accionaria de CFN y proximidad a la infraestructura del Banco del Pacífico, también de propiedad de CFN, podrían contribuir a la expectativa de cambio de su imagen institucional, siempre que haya voluntad política de hacerlo.

También prevé que podrá consolidar la meta de desarrollo del sistema de gestión de riesgo, y el dinamismo en sus líneas de negocio. El sistema de gestión de riesgos busca disminuir la exposición actual de riesgo. El dinamismo en crédito esperan cristalizar con nuevos productos y servicios, lo que estiman diversificará los depósitos.

La venta de cartera aun banco de propiedad del Estado, contrae activos productivos en USD 8.9MM, de septiembre a noviembre de 2014. Esta situación genera serias dudas sobre la factibilidad de cumplir la planificación estratégica, principalmente sobre dinamizar la gestión de intermediación financiera.

### Presentación de Cuentas

Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad de COFIEC y responsabilidad de sus administradores. Para este análisis se utilizaron los estados financieros no auditados con corte a septiembre 30 de 2014. Los estados financieros comparativos de COFIEC por el periodo 2011 a 2013, han sido auditados por Núñez Serrano & Asociados, y contienen dictámenes sin salvedades sobre su razonable presentación.

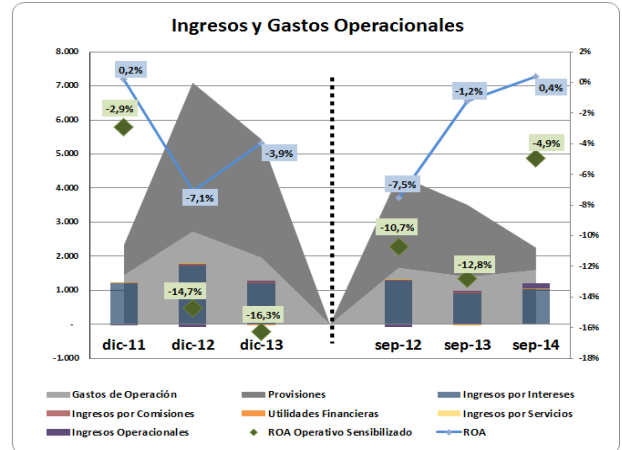
La información presentada está preparada de acuerdo a las normas contables dispuestas por el Organismo de Control, contenidas en los catálogos de cuentas y en la Codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos y Seguros, y de la Junta Bancaria; en lo no previsto por dichos catálogos, ni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

### Rentabilidad y Gestión Operativa

El desempeño financiero es débil, porque COFIEC no opera en el punto de equilibrio. Los ingresos operativos netos no cubren los gastos de operación ni provisiones, por lo que mantiene un margen operativo neto negativo en forma histórica (-4.95% a septiembre-2014). Los resultados de operación son volátiles, muy sensibles a eventos externos, y no serían sustentables en el tiempo. No obstante a septiembre-2014 mejora la rentabilidad, básicamente por la contracción de provisiones.

La estructura de ingresos revela mayor aporte de ingresos extraordinarios 47.1%, que no son del giro normal del negocio; frente a ingresos financieros, originados en la gestión de intermediación 45.3%.

Tiene poca contribución de ingresos por servicios, y otros ingresos operacionales corresponden a la utilidad en la venta de bienes realizables 7.2%. A septiembre-2014 contrae ingresos totales en 30.8% anual, al disminuir los ingresos extraordinarios, por bajar la cobranza de activos vencidos o castigados, y su consecuente reversión de provisiones.



Fuente: Estados financieros comparativos de COFIEC  
Elaboración: BWR

La contracción de ingresos compensa con menos gastos, que decrecen 38% anual a septiembre-2014. Las provisiones, que significan 28% del egreso total, decrecen 69% anual, sin embargo su contracción no se vincula a la mejora en la calidad del activo. El Plan de Regularización aprobado, reveló un déficit de provisiones de USD 4.3MM; lo que se podrá analizar, cuando se cuente con cifras auditadas al cierre del ejercicio económico del 2014. La administración considera que la gestión que ha desplegado modifica positivamente esa situación.

Los gastos de operación representan 68.2% del gasto total, y crecen 14.5% anual, principalmente por el impacto de gastos de personal. Estos tienen tendencia creciente hasta 2012 (112.1% anual), y luego se desaceleran (36.9% anual a septiembre-2014). COFIEC mantiene pérdidas operativas en el periodo comparativo de 2010 a septiembre-2014. A esa fecha pinta utilidad de operación de USD 78M, que se soporta en ingresos extraordinarios.

Las fluctuaciones de su rentabilidad contable, la ubican bajo el promedio de los bancos pares, en los últimos años. Las mejoras y caídas del ROA son constantes, y las estrategias del negocio no se concretan, debido a la rotación de directivos y el mayor riesgo de reputación, originados en juicios por denuncias, que son de dominio público.

El margen de interés neto crece 12.5 puntos porcentuales anuales, porque disminuyen intereses causados USD 139M anuales. Esto permite mejorar el margen bruto financiero en USD 93M anuales; sustentado en la disminución de pasivos con costo (USD 2.028M anuales), dado el pago de obligaciones con entidades financieras del sector



público. El fondeo se compensa con el aporte de capital de CFN, que no tiene costo, y compromiso de la UGEDEP de retiros periódicos de sus depósitos, sin intereses.

**Rentabilidad Operativa:** COFIEC depende de ingresos no operativos, lo que aumenta la vulnerabilidad de la estructura financiera. Si bien el margen financiero bruto mejora, permite cubrir apenas 65.3% de los gastos de operación; por lo que el margen operacional antes de provisiones es negativo. Deducidas las provisiones tenemos un margen operacional neto (MON) negativo, lo que sucede en forma histórica. A septiembre-2014 el MON mejora USD 1.517M anuales, porque el gasto de provisiones decrece USD 1.460M anuales.

La capacidad financiera para constituir provisiones requeridas o imprevistas, sigue siendo débil, por lo que las expectativas de recuperación se enfocarán a dinamizar la gestión de intermediación financiera. La presencia de ingresos extraordinarios, por la recuperación de activos e intereses vencidos o castigados, mitiga las pérdidas operativas; sin embargo estos decrecen USD 1.204M anuales, al ser volátiles y no ser del giro normal del negocio.

**Eficiencia Operativa:** Los indicadores de COFIEC revelan baja competitividad en el sistema. Los gastos operacionales con provisiones son 1.85 veces los ingresos operativos netos. A septiembre-2014 los gastos operacionales decrecen USD 1.260M anuales, producto de la reducción de provisiones, toda vez que el nivel de gastos de operación aumenta USD 201M.

### Administración de Riesgo

Los principales riesgos a controlar son de crédito y operativo. El aplicativo para la medición de riesgo de crédito se va a actualizar, considerando la evolución del negocio. La estructura organizacional no permite adecuada segregación de funciones, hay incompatibilidades entre las áreas tomadoras y colocadoras de riesgos. Los manuales de políticas y procedimientos no determinan responsabilidades de los directivos, unidad de riesgos, y comité integral de riesgo.

La calidad de la cartera se deteriora por problemas de originación, legalización de prendas e hipotecas, alta concentración, y lenta investigación y solución judicial. El desarrollo de plataformas informáticas, bases de datos y herramientas para administración integral de riesgos, es lento y limitado al fondeo que se asigne para el efecto. En noviembre-2014 el Banco se reserva la cartera con riesgo, y negocia la cartera productiva a un banco de propiedad del Estado, lo que genera dudas sobre su proyección futura en el sistema financiero.

Por el alto riesgo de la línea comercial, trabaja en el análisis de flujos de operación de las empresas y

PYMES, principalmente de la construcción, que representan 28.3% de los 25 mayores créditos. El monitoreo del comportamiento de clientes diversificados, requiere del score de cobranzas, para las líneas con mayor número de operaciones; sin embargo el saldo en consumo no es material.

El riesgo operativo es alto, porque además de un limitado desarrollo tecnológico, hay rotación de personal especializado. COFIEC consciente de la importancia de los controles, fortalecen y estructuran la Gerencia de Riesgos. El titular de la Gerencia de Riesgos rota en diciembre-2013 y abril-2014.

### Riesgo de Crédito

El 95.3% de los activos evaluados con mayor riesgo CDE, provienen de cartera. De las provisiones acumuladas, 62.3% se destinan a cubrir riesgo de cartera, 30.4% de bienes adjudicados por pago y no utilizados por COFIEC, 6.5% de cuentas por cobrar, y la diferencia de otros activos. En la calificación, los activos CDE disminuyen USD 619M anuales, de los cuales USD 513M corresponden a cartera.

La estructura financiera se apoya en el crecimiento de activos productivos hasta septiembre-2014, originado con el aporte de la CFN, y la estabilidad de los depósitos de la UGEDEP. Con posterioridad cambia sustancialmente la posición financiera, con la venta del principal activo productivo, y la pignoración de inversiones para respaldar riesgos contingentes en la recuperación de la cartera negociada.

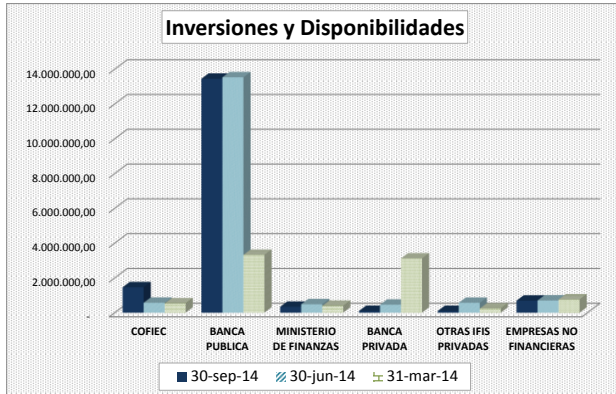
La contracción de activos de riesgo evaluados de USD 1.794M anuales, no es consistente con el aumento de activos ponderados por riesgo de USD 8.283M anuales, aunque los activos con mayor crecimiento son inversiones y derechos fiduciarios, cuyo riesgo se estima bajo. Los derechos fiduciarios se respaldan en cartera por vencer (1% de provisión), tienen como fiduciario al BCE, y su objetivo es participar en el Fidecomiso Mercantil de Inversión Fondo de Liquidez, que funge de prestamista de última instancia de las instituciones del sistema financiero sujetas a encaje.

### Fondos Disponibles e Inversiones

Los fondos disponibles e inversiones temporales y permanentes están en moneda local, se colocan en el país, y representan 50.3% del activo. El efectivo y 86% de las inversiones temporales son de disponibilidad inmediata, con riesgo de contraparte moderado, por la calificación de riesgo de los depositarios y emisores (mínima A- escala local), y la colocación en entidades del sector público.

Los fondos disponibles disminuyen USD 10MM el 3T14, porque el aporte de la CFN se coloca en un certificado de depósito emitido por el Banco del Pacífico, a 30 días plazo, al 4% de interés anual. El

saldo de depósitos para encaje se contrae USD 2.7MM anuales; aunque las captaciones no varían, sin que COFIEC reporte déficit del requerimiento legal. Los depósitos en el BCE no tienen remuneración, e integran el activo improductivo.



Fuente: Estados financieros y reportes internos de COFIEC S.A.  
Elaboración: BWR

Las inversiones temporales crecen USD 9.9MM el 3T14, por el título del Banco del Pacífico, quien al igual que COFIEC, tiene como accionista principal a la CFN. El 100% de las inversiones temporales se registran como disponibles para la venta, y las del sector público constituyen 92.4% del portafolio. Estas se distribuyen en certificados de depósito de la CFN (4.6%), certificados de tesorería del Ministerio de Finanzas (3.2%) y certificado de depósito en el Banco del Pacífico (92.2%).

Mientras las inversiones realizadas en el sector privado, incluyen certificados de depósito a corto plazo de entidades financieras con accionistas privados, y títulos emitidos por empresas a través del mercado de valores, que vencen en el largo plazo. El valor en libros del portafolio de inversiones es inferior al valor efectivo; y se instrumenta a tasa fija.

Las inversiones permanentes (USD 74M) no son materiales dentro del activo de COFIEC, y decrecen el 3T14 en USD 10M, con base al valor patrimonial. Mientras que las inversiones castigadas representan USD 119M, y se arrastran desde abril-2009. Las cédulas hipotecarias que mantenía en un banco privado en liquidación forzosa estaban en cobranza judicial, pero COFIEC reporta que las recuperó en noviembre-2014.

### Calidad de Cartera

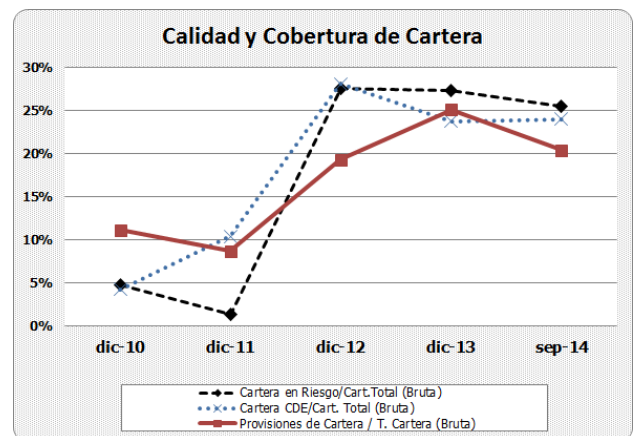
La cartera bruta (USD 14.9MM) y los derechos fiduciarios en cartera (USD 2.2MM) representan 45.9% del activo bruto a septiembre-2014. COFIEC registra crecimientos atípicos de este activo el 2010 y 2011 (60.8% y 58.1%), pero otorgando cartera con alto riesgo, por lo que este activo se contrae el 2012 y 2013, y presiona provisiones en forma continua y significativa.

Hasta septiembre-2014 la cartera crece 8.3% anual, debido al aporte de la CFN, y en menor cuantía por

la recuperación de cartera y realización de otro tipo de activos. Luego de esa fecha la cartera disminuye significativamente. La cartera y contingentes evaluados crecen USD 215M anuales, pero aquellos calificados CDE disminuyen USD 513M anuales. Cabe destacar que los que se ubican como pérdida crecen USD 1.854M anuales, evidenciando un rápido deterioro, que contrasta con la contracción de la cobertura de provisiones.

La estructura histórica de cartera revela mayor colocación en crédito comercial 75.7%, seguida de hipotecario 9.1%, consumo 0.5% y microempresa 0.1%. Toma relevancia la participación de derechos fiduciarios por el Fideicomiso Fondo de Liquidez, con 14.6% de cartera vigente. Dentro del segmento comercial, gran parte de la cartera se orienta al sector de la construcción. La cartera comercial contribuye con 72.6% de los intereses ganados, pero origina 89.5% de las provisiones acumuladas para riesgos de incobrabilidad de la cartera total.

Los créditos calificados, con sus cuentas accesorias y contingentes, a septiembre-2014 ascienden a USD 15.104M, de los cuales USD 3.385M se consideran en las categorías de mayor riesgo CDE. La cartera CDE es menor a la cartera en riesgo (USD 3.803M a septiembre-2014), lo que replica durante 2013. Esto se podría sustentar en la metodología para evaluar crédito comercial, que considera factores diferentes al tiempo de vencido.



Fuente: Estados financieros e informes de calificación de cartera de COFIEC S.A.  
Elaboración: BWR

El índice de cobertura de provisiones para la cartera en riesgo disminuye de 101.2% a 79.9% en el 3T14, porque la cartera en riesgo aumenta USD 545M trimestrales, mientras las provisiones se contraen USD 247M trimestrales, quedando riesgo al descubierto. El indicador de COFIEC se ubica debajo del promedio del sistema de 222.4% a septiembre-2014; y podría revelar mayor margen al descubierto, si debe reclasificar cartera en riesgo o aumentar cartera CDE, con base al análisis incluido en el Plan de Regularización, que determinó un déficit de provisiones de USD 4.328M.

La cartera castigada por USD 6.219M y en demanda



judicial por USD 5.911M, no modifican su saldo durante el último año, surgiendo dudas sobre la efectividad de la gestión de cobranza, judicial, o de control. La cartera castigada representa 41.8% de la cartera bruta a septiembre-2014, y tanto esta como la cartera en riesgo tiene un potencial de recuperación de intereses en suspenso, cuyo saldo asciende a USD 1.329M. La cartera vencida tiene 75.9% de operaciones con una mora mayor a 360 días (42.4% a septiembre-2013).

Los problemas que ocasionan el rápido deterioro de cartera, se originan en: injerencia en la colocación crediticia, control tecnológico en proceso de desarrollo, y débil control interno. La rotación de la alta gerencia retrasa el seguimiento de los créditos que van a madurar. La inestabilidad del personal afecta cumplir los compromisos adquiridos, y optimizar los controles integrales de riesgo.

La morosidad total se eleva significativamente el 2012, sin que se pueda recuperar a los niveles anteriores, marcando 35.6% en septiembre-2014. Al margen de los esfuerzos de cobranza efectiva y contractual, refinanciamiento y reestructuración (9.7%), la morosidad se impacta del indicador de la cartera comercial de 29.1%, superando al promedio de la banca de 3.14%.

La concentración de cartera es alta en forma histórica, debido a que los 25 mayores deudores representan 65.9% de la cartera y contingentes. En los tres últimos años, este indicador supera 62.6%, pero baja 4.7 puntos porcentuales anuales a septiembre-2014. De los 25 mayores deudores, 3 tienen créditos vencidos (USD 2.072M), calificados de pérdida, con 100% de provisiones.

COFIEC no reporta excesos sobre los límites legales de crédito, en los formularios 250 a septiembre-2014. El cálculo del patrimonio técnico incluye el aporte de capital pendiente de legalizar de USD 10MM con base a carta compromiso y no deduce déficit de provisiones. Estos no reportan créditos a grupos económicos, pero el Directorio considera que deben revisar datos de concentración de crédito por grupos económicos, con excesos sobre 20% del PTC.

El avalúo de las garantías instrumentadas no revela la cobertura real del valor adeudado, porque algunas prendas e hipotecas adolecen de vicios para su ejecución judicial. En COFIEC están revisando los expedientes de crédito para: legalizar la documentación, depurar cifras, transparentar las coberturas y calificación, y aplicar los correctivos dispuestos por el órgano de control y auditores.

### **Contingentes y Titularizaciones**

COFIEC registra contingentes por concepto de fianzas y garantías USD 82M y compromisos futuros a favor de otras IFIS USD 200M. Este rubro registra una contracción de USD 2.156M anuales, de los

cuales USD 1.078M corresponde a fianzas y avales. Los contingentes tienen provisiones de USD 1M a septiembre-2014, cuyo saldo se reduce en USD 210M anuales. Las provisiones para desembolsos imprevistos se estiman insuficientes para afrontar sentencias judiciales en su contra.

COFIEC no opera en el mercado de valores en titularizaciones, ni con derivados u otras operaciones que comprometan sus flujos de operación futuros, o generen riesgo adicional para acreedores sin garantía.

### **Riesgo de Mercado**

COFIEC elabora el reporte para monitorear riesgo de mercado, bajo la premisa de la sensibilidad al cambio de 1% en las tasas de interés. Estos reportes consideran cartera e inversiones como activos sensibles a variación de tasa; y depósitos a plazo y obligaciones como pasivos sensibles, pero excluye USD 14.163M de depósitos monetarios que generan intereses y serían sensibles a fluctuaciones de tasa. La administración justifica que el depósito de la UDEGEP (USD 10.266MM) no exige intereses, y que podría reclasificarse como cuenta por pagar.

La fluctuación de 1% en tasas de interés, con base al valor actual de la estructura financiera ponderada, provoca que la sensibilidad promedio del valor patrimonial sea 2.8% a septiembre-2014, mayor a septiembre-2013 de 1.4%, pero fluctuante durante los dos últimos años. Un entorno de tasas de interés reguladas estable desde octubre-2011, y una inflación controlable, mitigan los riesgos de mercado.

El GAP de duración del margen financiero tiene una exposición patrimonial de 2.9% a septiembre-2014 (USD 168.5M), que resulta la más elevada de los tres últimos años, debido a que estima la mayor posición en riesgo, fecha en que el patrimonio decrece USD 756M anuales. La duración de los activos productivos y pasivos onerosos, mayor volumen de activos sensibles respecto de pasivos sensibles, velocidad de reprecio del activo, y captación a tasas fijas, mitigan la exposición a riesgos de mercado.

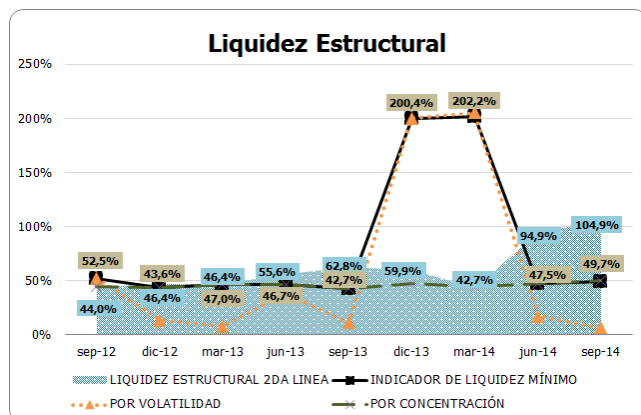
COFIEC no reporta posiciones abiertas en monedas extranjeras distintas al US dólar, ni compromisos con entidades del exterior, por lo que el riesgo por fluctuación de tipo de cambio se estima marginal.

### **Riesgo de Liquidez y Fondo**

La evolución de la liquidez estructural revela que esta no ha sido holgada. COFIEC no cubrió la liquidez mínima exigible de diciembre-2013 a abril-2014, lo que daba lugar a restringir crédito, u otras sanciones previstas en la normativa vigente. En septiembre-2013 aumenta la volatilidad en forma significativa, por el riesgo de fluctuación de un depósito importante, sin que la liquidez estructural



de 2da. línea permita dar el soporte necesario. El requerimiento por concentración deja de fijar la liquidez mínima exigible en ese periodo.



Fuente: Estados financieros y reportes de liquidez estructural de COFIEC S.A.  
Elaboración: BWR

La recepción del aporte de la CFN de USD 10MM en abril-2014, y el compromiso de la UGEDEP de mantener sus depósitos hasta octubre-2014, y retirar 35% en el largo plazo, permiten regular el desfase de la liquidez desde mayo-2014. A septiembre-2014 la liquidez estructural de 2da. línea cubre la volatilidad calculada con 2.5 desviaciones estándar y el requerimiento por concentración, superando el requerimiento mínimo.

El reporte de liquidez contractual a septiembre-2014 no revela brechas acumuladas negativas, ni posiciones de liquidez en riesgo. En los escenarios dinámico y esperado tampoco reporta posiciones de liquidez en riesgo. El activo líquido neto (ALN) se incrementa 74.7% anual, sustentado en las inversiones de corto plazo. El ALN cubre 99.6% de los pasivos a corto plazo, índice que mejora 43 pp anuales, debido al aporte de la CFN.

El 82.3% del activo se financia con pasivos, donde las principales fuentes son: depósitos a la vista 55.4%, aporte de CFN 37.7%, obligaciones financieras 1.2%, depósitos a plazo 1%, y otras 4.5%. Los balances no revelan descalce de plazos, sin embargo los depósitos de UGEDEP registran como si fueran a la vista, lo que no es consistente con el compromiso adquirido de retiros programados. De reclasificar el pasivo según los vencimientos acordados, presentaría desfases en las bandas de 91 a 180 días y de más de 360 días; considerando que 38% de la cartera madura en más de 360 días.

El pasivo crece USD 7.510M anuales, apoyado en el aporte de la CFN por USD 10MM, que se transferirá a cuentas patrimoniales cuando se legalice el aumento de capital, lo que estiman será a corto plazo. El riesgo de reputación provoca contracción en captaciones. Con base al soporte de la CFN, y cambio de políticas y administradores, COFIEC espera recuperar imagen.

El riesgo de liquidez es sensible al alto nivel de

concentración en pasivos, donde los 25 mayores depositantes abarcan 95.3% de las captaciones, y en tan solo dos concentra el 86%. La concentración en depósitos presiona la liquidez en forma histórica, pero el riesgo se acentúa desde 2010, por la recepción de depósitos concentrados provenientes del sector público. El principal depositante suscribe un compromiso para retirar su inversión en forma paulatina desde octubre-2014, con base a un cronograma de pagos. Por la naturaleza pública de la UGEDEP, se espera que la exposición por los retiros programados, esté en línea con la capacidad de COFIEC para sustituir su fondeo en el tiempo. De no ser así, COFIEC tendría que provisionar un riesgo contingente adicional.

La base de depositantes es pequeña y concentrada, vence a corto plazo en su mayoría, y es sensible al impacto de eventos externos. Además algunos acreedores tienen créditos pendientes, por lo que su permanencia es incierta. El soporte de la CFN es trascendental, frente a retiros inesperados de depósitos, y por la proyección de colocación en crédito, lo que disminuirá los activos líquidos netos, tras la meta de obtener rentabilidad.

El plan de contingencia de liquidez para el periodo 2014-2016 considera como fuentes: a la cobranza de cartera e intereses, renovación e ingreso de depósitos, cobro de inversiones y rendimientos, venta de bienes adjudicados, y arrendamientos. Como fuentes alternativas consideran al Fondo de Liquidez, y obtener una línea de crédito multilateral de la CFN. COFIEC debería renegociar la línea de crédito del BEV con su sucesor, porque pasa a liquidación por mandato legal.

### Presencia Bursátil

COFIEC no incursiona en el mercado de valores, como un mecanismo de fondeo, adecuación de plazos, costos u otra estrategia.

### Riesgo Operativo

El avance de la gestión de riesgo operativo se evalúa con base al cronograma del Plan de Regularización de diciembre-2013. El Directorio delegó un vocal para conformar los organismos colegiados pendientes. El informe del auditor interno observa que la mayoría de los procesos se ejecutan manualmente y no están parametrizados. COFIEC efectúa un inventario y agrupación por tipo de proceso, pero su progreso es lento.

El Plan de Regularización contempla elaborar y adecuar las políticas y procedimientos de todos los procesos; habiendo concluido los de la cadena de valor y el mapa de procesos. Considerando los procesos productivos, definirán las políticas sobre crédito, captaciones, finanzas, cuentas, servicios y operaciones. La metodología incluye desarrollar políticas, funciones, responsables, procedimientos, flujogramas, contabilizaciones, aplicativos y la

generación de reportes.

La administración espera concluir a fines de 2014, el sistema de control de riesgo operativo, para minimizar los eventos más críticos. Esta efectuó un diagnóstico y evaluación de la infraestructura tecnológica, que incluye los requerimientos de equipos y programas. La alternativa que se ha planteado es un convenio estratégico de apoyo y adquisición de core bancario entre COFIEC y Banco del Pacífico, que resulta técnicamente factible por ser ambos bancos de primer piso y tener accionista común, sin que merezca la atención necesaria.

Al no contar con una solución integral que mitigue las debilidades de su plataforma tecnológica, COFIEC soluciona incidentes con una asignación presupuestaria limitada, y no desde una óptica integral tecnológica. La evaluación y cuantificación de la frecuencia y severidad de los eventos de riesgo, y el cálculo de la exposición a pérdidas por riesgo operativo e impacto patrimonial, siguen limitados al progreso informático.

El Plan de Regularización también dispone que se amplíe la oferta de productos y servicios. La administración ha contactado con la CFN para receptar el producto de factoring, que no aplicará como banco de segundo piso. Así mismo contacta al Banco del Pacífico, para apoyarse en comercio exterior, y con un convenio de emisión y uso de ATM's, para ofrecer tarjetas de débito. A la fecha, ninguna entidad ha dado el apoyo solicitado para que COFIEC dinamice su gestión de intermediación.

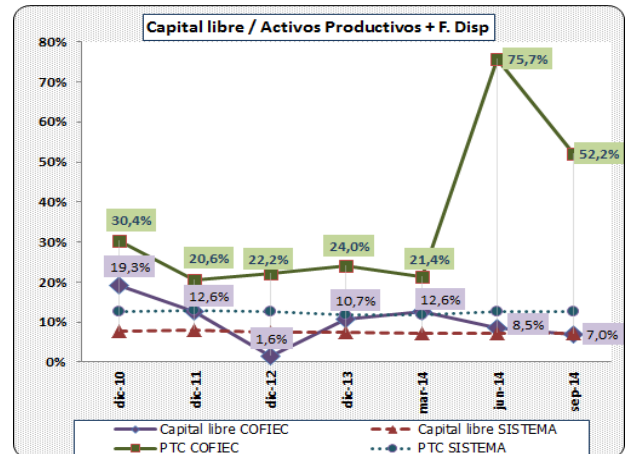
El plan de continuidad de negocio está elaborado, pero pendiente de aprobación. Todavía no realiza pruebas que permitan adecuar la administración de la infraestructura, redes y comunicaciones; ni mitigar el riesgo de interrupción de servicios, por lo que se encuentra al 32%, según auditoría interna.

### Suficiencia de Capital

Los índices que miden la suficiencia de capital difieren significativamente desde los sucesos de abril-2014. Con base al patrimonio técnico (PTC), a septiembre-2014 tendría una relación de 52.2% de los activos ponderados por riesgo, lo que le ubica sobre el promedio de la banca privada de 12.7%. Mientras que el capital libre señala una cobertura de 7.03% de los activos productivos y fondos disponibles, similar al nivel que tiene la banca privada de 7.19% a esa fecha.

COFIEC ha cumplido la relación exigible de PTC, de al menos 9% de los activos ponderados por riesgo. El ascenso de ese indicador desde abril-2014, se sustenta en el aporte de USD 10MM efectuado por la CFN, cuyo Gerente General emitió una carta en julio-2014, que confirma la voluntad irrevocable que los recursos aportados para capitalizar a COFIEC no sean retirados.

El incremento trimestral de USD 8.224M en los activos que ponderan con 100% para PTC, se debe a la colocación en inversiones de los recursos que registraba como disponibles, y que no computaban con anterioridad. Este movimiento reduce el índice de PTC de 75.7% a 52.2% en septiembre-2014.



Fuente: Formularios 229, WEB Superintendencia Bancos, Estados financieros COFIEC  
Elaboración: BWR

Los indicadores de solvencia se podrían afectar, si las cifras auditadas confirman la deficiencia de provisiones de USD 4.328M a la que se refirió el Plan de Regularización aprobado por la SBS. La administración no ha considerado un déficit como deducción del PTC en septiembre-2014, por las gestiones de cobranza y eventos posteriores a la fecha de elaboración de dicho plan. No obstante, el excedente de PTC a septiembre-2014 (USD 11.368M) cubre esa contingencia. La razonabilidad de los indicadores de suficiencia de capital la examina el auditor externo en forma anual, auditor interno y supervisores periódicamente.

El capital libre sobre activos productivos y fondos disponibles de 7.03%, revela menor suficiencia que el índice de PTC de 52.2%. Este índice no considera el aporte de USD 10MM de CFN, porque no se ha integrado al patrimonio, sino que está en una cuenta del pasivo. También se afecta del registro de pérdidas acumuladas de USD -4.872M, que no logran compensarse en ejercicios posteriores.

La evolución del capital libre durante 2014, revela menor cobertura, por la contracción de las provisiones, e incremento de las inversiones brutas productivas. En noviembre-2014, por la venta de cartera sin descuento y sin recibir un flujo equivalente en disponibilidades y rentabilidad, COFIEC registra un capital libre negativo de -26%.

Concluido el trámite de capitalización, el capital primario por USD 12.036M representaría 87.6% del PTC, y cubriría 45.7% del activo ponderado por riesgo en septiembre-2014. El capital pagado mínimo previsto en el Código Orgánico Monetario y Financiero para la constitución de bancos privados es de USD 11.5MM en septiembre-2014. El capital



social de COFIEC a esa fecha está registrado en USD 6.403M, pero ya se autorizó un incremento del capital suscrito y pagado a USD 18.000M.

Los márgenes excedentarios de PTC son una fortaleza en escenarios de estrés, sin embargo el capital libre es estrecho y se torna negativo previo al cierre del ejercicio económico. Por la naturaleza de COFIEC, bajo administración y propiedad mayoritaria del Estado desde 2004, reducido tamaño e integrante de un grupo financiero liderado por CFN, el soporte del Estado frente a eventuales dificultades se estima viable. No obstante, por los eventos sucedidos en el último trimestre del año, se percibe que COFIEC no se ha considerado como entidad estratégica en el grupo.

## BANCO COFIEC

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-10	dic-11	dic-12	sep-13	dic-13	sep-14
<b>ACTIVOS</b>							
Depositos en Instituciones Financieras	2.084.115	645	334	165	551	451	701
Inversiones Brutas	4.849.041	6.968	13.206	4.763	3.711	2.539	12.071
Cartera Productiva Bruta	18.299.966	12.520	20.491	11.984	9.484	9.651	11.067
<i>Otros Activos Productivos Brutos</i>	2.659.774	682	845	1.004	1.016	1.070	1.336
Total Activos Productivos	27.892.897	20.815	34.876	17.917	14.762	13.710	25.175
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	3.274.366	7.596	5.859	3.094	5.872	6.317	3.373
Cartera en Riesgo	593.544	631	299	4.579	4.245	3.627	3.803
Activo Fijo	519.101	1.889	2.460	1.840	1.794	1.778	1.744
Otros Activos Improductivos	1.239.502	2.758	3.806	4.514	3.421	3.160	3.039
Total Provisiones	(1.502.314)	(1.696)	(2.220)	(4.353)	(4.585)	(5.132)	(4.872)
Total Activos Improductivos	5.626.513	12.874	12.423	14.026	15.332	14.883	11.960
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>32.017.096</b>	<b>31.992</b>	<b>45.080</b>	<b>27.590</b>	<b>25.509</b>	<b>23.461</b>	<b>32.263</b>
<b>PASIVOS</b>							
Obligaciones con el Público	26.176.345	16.501	28.735	15.022	15.049	14.767	14.977
Depósitos a la Vista	17.603.776	11.036	7.297	12.644	14.924	14.391	14.696
Operaciones de Reporto	17.500	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	7.866.695	5.446	21.427	2.366	113	363	268
Depósitos en Garantía	3.554	12	3	4	4	4	4
Depósitos Restringidos	684.819	6	8	8	8	8	8
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	123.536	34	16	63	12	17	40
Aceptaciones en Circulación	26.762	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	970.958	5.166	4.254	2.859	2.218	1.246	323
Valores en Circulación	155.467	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	240.511	-	-	-	-	-	10.000
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	1.134.727	1.140	2.597	2.738	1.541	1.587	1.201
Provisiones para Contingentes	98.475	204	204	215	212	211	1
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>28.926.781</b>	<b>23.045</b>	<b>35.806</b>	<b>20.897</b>	<b>19.031</b>	<b>17.828</b>	<b>26.542</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>3.090.315</b>	<b>8.947</b>	<b>9.273</b>	<b>6.693</b>	<b>6.477</b>	<b>5.633</b>	<b>5.721</b>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	32.017.096	31.992	45.080	27.590	25.509	23.461	32.263
CONTINGENTES	5.401.313	905	1.061	2.934	2.520	2.460	364
<b>RESULTADOS</b>							
Intereses Ganados	1.690.487	1.108	1.929	2.364	1.107	1.450	1.098
Intereses Pagados	449.021	369	734	631	198	238	59
<b>Intereses Netos</b>	<b>1.241.466</b>	<b>739</b>	<b>1.195</b>	<b>1.733</b>	<b>909</b>	<b>1.213</b>	<b>1.039</b>
Otros Ingresos Financieros Netos	136.828	28	7	51	38	40	1
Margen Bruto Financiero (IO)	1.378.294	766	1.202	1.784	947	1.253	1.040
Ingresos por Servicios (IO)	288.513	37	29	22	8	10	12
Otros Ingresos Operacionales (IO)	83.331	11	11	39	16	30	175
Gastos de Operación (Goperac)	1.172.752	1.110	1.452	2.720	1.391	1.959	1.593
Otras Perdidas Operacionales	30.436	-	47	110	12	12	11
<b>Margen Operacional antes de Provisiones</b>	<b>546.950</b>	<b>(296)</b>	<b>(257)</b>	<b>(985)</b>	<b>(434)</b>	<b>(678)</b>	<b>(377)</b>
Provisiones (Goperac)	278.459	749	891	4.372	2.117	3.477	657
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>268.491</b>	<b>(1.045)</b>	<b>(1.148)</b>	<b>(5.357)</b>	<b>(2.551)</b>	<b>(4.155)</b>	<b>(1.034)</b>
Otros Ingresos	107.252	1.664	1.315	2.823	2.353	3.192	1.149
Otros Gastos y Perdidas	35.784	8	39	38	43	43	10
Impuestos y Participación de Empleados	107.502	252	54	-	-	-	27
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>232.457</b>	<b>359</b>	<b>74</b>	<b>(2.572)</b>	<b>(240)</b>	<b>(1.006)</b>	<b>78</b>

### BANCO COFIEC

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-10	dic-11	dic-12	sep-13	dic-13	sep-14
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>							
Act. Productivos + F. Disponibles	31.167.262	28.411	40.734	21.011	20.633	20.027	28.548
Cartera Bruta total	18.893.510	13.152	20.790	16.563	13.729	13.278	14.870
Cartera Vencida	258.162	384	38	2.261	2.108	2.138	2.441
Cartera en Riesgo	593.544	631	299	4.579	4.245	3.627	3.803
Cartera C+D+E	924.452	282	1.528	5.255	3.898	3.552	3.385
Provisiones para Cartera	(1.221.725)	(1.470)	(1.821)	(3.205)	(2.956)	(3.339)	(3.038)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	83,2%	61,8%	73,7%	56,1%	49,1%	47,9%	67,8%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	141,1%	97,0%	106,2%	100,9%	85,8%	85,8%	165,8%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1,4%	2,9%	0,2%	13,6%	15,4%	16,1%	16,4%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	3,1%	4,8%	1,4%	27,6%	30,9%	27,3%	25,6%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	3,5%	13,8%	6,9%	27,6%	30,9%	27,8%	25,9%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	4,9%	2,1%	7,3%	31,7%	28,4%	26,8%	22,8%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	222,4%	265,1%	677,8%	74,7%	74,6%	97,9%	79,9%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reest	202,5%	91,9%	142,0%	74,7%	74,6%	96,3%	79,0%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	142,8%	593,1%	132,6%	65,1%	81,3%	99,9%	89,8%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6,5%	11,2%	8,8%	19,3%	21,5%	25,1%	20,4%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	N/D	609,6%	156,1%	84,9%	107,7%	131,1%	137,2%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	N/D	85,3%	76,2%	70,0%	70,7%	74,4%	66,0%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	N/D	134,0%	179,5%	203,8%	177,4%	207,9%	175,6%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	5,4%	4,3%	10,5%	28,1%	25,7%	23,8%	24,0%
<b>CAPITALIZACION</b>							
PTC / APPR	12,70%	30,42%	20,59%	22,17%	25,64%	24,01%	52,17%
TIER I / APPR	11,62%	22,66%	15,43%	25,38%	17,21%	19,27%	45,71%
PTC / Activos y Contingentes	7,77%	21,49%	16,53%	16,25%	16,51%	14,61%	42,10%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	21,71%	26,72%	32,26%	37,09%	38,77%	46,94%	12,69%
Capital libre (USD M)**	2.232.979	5.569	5.133	329	1.510	2.106	2.008
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7,19%	19,60%	12,60%	1,57%	7,43%	10,68%	7,03%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	48,70%	51,34%	43,88%	2,92%	13,76%	19,74%	18,95%
TIER I / Patrimonio Tecnico	91,43%	74,49%	74,95%	114,45%	67,12%	80,27%	87,61%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	9,85%	55,93%	24,06%	18,40%	24,40%	22,07%	20,53%
TIER I / Activo Neto Promedio	8,47%	32,91%	14,83%	15,60%	11,70%	11,91%	43,20%
<b>RENTABILIDAD</b>							
Comisiones de Cartera	3.153	-	-	1	1	1	-
Ingresos Operativos Netos	1.719.703	814	1.195	1.735	958	1.281	1.216
Result. antes de impuest. y particip. trab.	339.958	611	128	-2.572	-240	-1.006	105
Margen de Interés Neto	73,44%	66,68%	61,95%	73,32%	82,11%	83,60%	94,60%
ROE	10,33%	8,03%	0,82%	-32,21%	-4,87%	-16,32%	1,84%
ROE Operativo	11,93%	-23,35%	-12,60%	-67,10%	-51,64%	-67,41%	-24,28%
ROA	0,99%	2,25%	0,19%	-7,07%	-1,21%	-3,94%	0,38%
ROA Operativo	1,14%	-6,53%	-2,98%	-14,73%	-12,81%	-16,28%	-4,95%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	72,37%	90,76%	100,00%	99,95%	95,02%	94,75%	85,44%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (N	6,16%	7,10%	4,29%	6,55%	7,43%	7,68%	7,12%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	6,82%	7,36%	4,32%	6,74%	7,73%	7,92%	7,13%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	50,91%	-252,95%	-345,90%	-443,75%	-488,27%	-512,75%	-174,09%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	84,39%	228,35%	196,09%	408,83%	366,30%	424,30%	185,05%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	68,20%	136,36%	121,55%	156,80%	145,27%	152,93%	131,03%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6,17%	11,62%	6,08%	19,49%	17,62%	21,30%	10,77%
<b>LIQUIDEZ</b>							
Fondos Disponibles	5.358.481	8.241	6.192	3.259	6.422	6.768	4.074
Activos Liquidos (BWR)	7.913.665	14.090	14.409	6.377	8.530	8.923	14.900
25 Mayores Depositantes	N/D	15.581	27.686	14.438	14.541	14.178	14.273
100 Mayores Depositantes	N/D	N/D	N/D	N/D	14.830	14.535	14.686
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	35,39%	106,80%	70,44%	48,65%	56,60%	60,36%	99,65%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	31,87%	83,54%	61,58%	46,40%	62,84%	59,86%	104,93%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	N/D	0,00%	0,00%	43,58%	42,74%	200,41%	49,70%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea	N/D	N/D	N/D	N/D	147,03%	29,87%	211,12%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	N/D	-35,37%	-41,03%	-11,08%	-68,31%	-96,40%	0,00%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	35,39%	106,80%	70,44%	48,48%	56,60%	60,36%	99,65%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	23,96%	62,46%	30,27%	24,78%	42,61%	45,78%	27,25%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	N/D	94,43%	96,35%	96,12%	96,63%	96,01%	95,30%
25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR)	N/D	110,58%	192,14%	226,42%	170,47%	158,89%	95,79%
<b>RIESGO DE MERCADO</b>							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	N/D	0,61%	0,09%	0,48%	0,68%	0,54%	2,94%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	N/D	-0,19%	-1,14%	-1,68%	-1,37%	-2,03%	-2,79%

\*\* 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 calificadoradora 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.