

BankWatch Ratings Instituciones Financieras

Ecuador

Informe calificación a Diciembre 2004

CORPORACION FINANCIERA NACIONAL

Ratings

CALIFICACION GLOBAL				
2004	2T04	2003	2T03	2.002
"BB+"	"BB+"	"BB+"	"BB+"	"BB+"

Resumen Financiero

CORPORACION FINANCIERA NACIONAL

USD Mill.	2004**	3T04	2003**	2.002**
Activos	339.6	298.3	300.7	301.7
Patrimonio	179.5	177.4	166.7	157.5
Resultados	12.84	10.72	9.12	77.4
ROA (%)	4.01	4.77	3.03	17.7
ROE (%)	7.42	8.31	5.63	65.1

**2002 2003 y 2004 Auditado por: Deloitte & Touche Estados Financieros Interinos Directos

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch-Ratings S.A. luego de analizar la información presentada a Dic-04 decidió mantener la calificación de la Corporación Financiera Nacional en "BB+", que de acuerdo con la Resolución No JB-2.002-465 de la Junta Bancaria, contiene la siguiente definición:

"La institución goza de un buen crédito en el mercado, sin deficiencias serias, aunque las cifras financieras revelan por lo menos un área fundamental de preocupación que le impide una calificación mayor. Es posible que la entidad haya experimentado un período de dificultades recientemente, pero no se espera que esas presiones perduren a largo plazo. La capacidad de la institución para afrontar imprevistos, sin embargo, es menor que la de organizaciones con mejores antecedentes operativos".

Nuestra calificación refleja el desempeño de la Institución, su posición en el mercado, e incorpora la vulnerabilidad del sistema financiero público frente al entorno macroeconómico en un contexto de inestabilidad política y social, lo cual se resume a continuación:

- Durante el segundo semestre del año se presentó una tendencia de mayor estabilidad y mejoramiento, tanto en los niveles de rentabilidad como de la calidad de sus activos. Sin embargo, se mantienen dificultades en algunas áreas de la Institución como son sus niveles de generación de negocios y por tanto de ingresos financieros; en la estructura de fondeo; y sobre todo en la calidad de sus activos, por lo que se mantiene como un reto el crecimiento con calidad de su cartera productiva y el aprovechamiento de su fuerte posición patrimonial para mantener e incrementar las fuentes de fondeo que le permitan la liquidez necesaria para elevar las nuevas colocaciones.

- El mejoramiento de la calidad de los activos se logró gracias al crecimiento de las colocaciones, y debido a que tuvo la capacidad para reducir los activos de alto riesgo por medio de los castigos realizados. A pesar de ello, la estructura de calidad de los activos mantienen el alto nivel de riesgo, y durante el año se observó que gran parte de la cartera reestructurada por vencer pasó nuevamente a cartera reestructurada en riesgo. Situación que obligó a un nuevo proceso de reestructuración bajo análisis y parámetros diferentes.

- Se advierte una disminución de los ingresos operativos netos y no cubren totalmente los gastos operacionales que incluyen provisiones, y por tanto se presenta un margen operacional neto negativo, aunque menor que en el 2003 debido a las menores provisiones realizadas en este año, saldo que es cubierto con ingresos extraordinarios que le permiten conseguir un resultado neto positivo, superior al que se presentó el año anterior.

Contacto:

Patricio Baus
593 -2 2222-323
pbaus@uio.satnet.net

Fecha de reporte:
Abril -2005

Las calificaciones de riesgo que realiza BankWatch-Ratings se fundamentan en la información que obtiene de los emisores y sus estados financieros auditados. En el caso de Grupos Financieros, el análisis se realiza sobre los estados financieros consolidados de la institución y sus subsidiarias. Contribuyen al proceso, la información pública disponible, información obtenida en las reuniones y conversaciones sostenidas con los ejecutivos de la institución, así como de otras fuentes que BankWatch-Ratings considera que son confiables. BankWatch-Ratings no audita ni verifica la información proporcionada. Las calificaciones de riesgo pueden modificarse, o dejarse sin efecto, como resultado de ausencia de información, cambios en la situación de la entidad u otros motivos. La calificación de riesgo no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener algún tipo de valores. Las Calificaciones de riesgo no constituyen un comentario respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia para un inversionista en particular o la naturaleza de una posible exención tributaria, o de imposiciones tributarias que afecten al instrumento calificado.

- Se mantiene, la observación de auditoría externa en relación que el proceso de compensación de deudas con el Ministerio de Economía y Finanzas no ha concluido.

- Si bien se logró mantener e incrementar las fuentes de fondeo, se mantienen las limitaciones en la capacidad de la Corporación de obtener fuentes de financiamiento estables de mediano y largo plazo.

- Las inversiones, principal activo de la Corporación y principal soporte de la liquidez de la institución, están compuestas básicamente por Bonos de Gobierno de deuda interna, cuyo rendimiento depende de la situación económica

del país y su liquidez esta sujeta a las condiciones de mercado.

- Se mantiene la fuerte posición de solvencia patrimonial, debido a su alto índice de patrimonio técnico, sin embargo, esta situación revela al mismo tiempo su limitación para la generación de negocios que incrementen sus activos de riesgo. Adicionalmente, se considera que la capacidad patrimonial de la CFN le proporciona el margen adecuado de cobertura para los potenciales riesgos no previstos de sus activos. Su fortaleza patrimonial le otorga capacidad de apalancamiento externo, ya que al momento están financiando sus operaciones con fondos propios.

ANÁLISIS FODA

Fortalezas

- Alto nivel de capitalización.
- Por su fortaleza patrimonial la CFN tiene la capacidad de generar operaciones que requieren financiamiento de largo plazo, situación que no se da en el sistema primado.
- Nivel de capacitación y experiencia de sus técnicos.

Oportunidades

- Crecimiento de la generación de negocios debido a la necesidad de fuentes de financiamiento del sector productivo.
- Implementación de su plan de negocios.

Debilidades

- No cuenta con fuentes de financiamiento alternativas, fondeo poco flexible.
- Altos niveles de cartera en riesgo, a lo que se suma alto tiempo transcurrido desde su vencimiento.
- Sensibilidad a la inestabilidad Administrativa proveniente de su naturaleza como entidad pública.

Amenazas

- Decisiones políticas podrían afectar la estructura financiera de la Institución.
- Dependencia del sector productivo exportador (segmento objetivo) a los ciclos de economías externas que limitarían su expansión y necesidad de financiamiento.
- Alta Liquidez en el sistema financiero nacional. Las IFI's dan prioridad a la utilización de los recursos originados por sus propias fuentes antes que las líneas de la CFN.

Posicionamiento en el Sector Financiero Público:

Los activos de la CFN representan el 31.1% de los activos de la Banca Pública, el 37.47% del Patrimonio, el 26.08% de la Cartera Bruta y 16.57% de la cartera neta. Sin embargo, cada institución del sistema bancario público tiene un ámbito de negocios diferenciado.

ANÁLISIS FINANCIERO

Este análisis se fundamenta en los Estados Financieros Auditados de CFN, con corte al 31 de Diciembre del 2004.

Rentabilidad

Indicadores seleccionados en %

	2004	3T04	2003	2002
Ing Int.Netos/Ing Operat.	38.77	52.43	43.16	39.5
ROE	7.42	8.31	5.63	65.1
ROA	4.01	4.77	3.03	17.7
NIM	4.62	5.05	7.54	4.6
MBF/Acts Prod Prom.	10.4	8.50	16.11	13.2
Prov/Resul.+Prov.	67.65	53.33	87.6	26.5
Gts. Operat./Ing. Operat.	117.99	117.4	153.3	118.6
Gts.Operac./ Ing. Optiv.	129.03	130.8	196.9	140.9
G.Op.sin Prov/I.Op.net.	39.97	54.79	33.5	39.16
Gts.Operac/Act.B.Prom	8.03	9.12	15.8	5.22

% Participación sobre Ingresos netos

CUENTAS	2004	3T04	2003	2002
Ingresos por Intereses	22.5	26.6	19.6	9.3
Ingresos por Comisiones	-0.1	0.0	-0.1	0.0
Utilidades Financieras	28.2	18.1	22.4	17.7
Ingresos Financieros	50.6	44.7	41.9	27.0
Ingresos por Servicios	1.5	1.7	0.8	0.7
Otros Ing. Operacionales	5.9	4.3	2.7	-4.1
Ingresos Operacionales	7.4	6.0	3.5	-3.4
Ingresos Netos Operativos	78.0	50.7	45.5	23.6
Otros Ingresos	42.0	49.3	54.5	76.4
Tot. Res. no operativos	42.0	49.3	54.5	76.4
Tot. Ing. Netos USD MM	52.02	31.8	87.1	116.0

La gestión de negocios de la CFN alcanzó resultados positivos en cuanto a colocaciones y recuperaciones de cartera vigente y de cartera en riesgo y castigada, a lo que se suma el crecimiento del portafolio de inversiones y de fondos disponibles que significaron un crecimiento de los activos productivos. Sin embargo, este crecimiento no fue suficiente para mejorar la generación de ingresos financieros netos de la institución.

Tanto la cartera como las inversiones presentan una menor rentabilidad, tanto por la reducción de las tasas activas, como también por las menores utilidades por valuación en el caso de las inversiones.

El margen bruto financiero es menor que el alcanzado el año anterior en 28%. Lo cual se explica ya que el crecimiento de la cartera productiva se origina en el último trimestre, durante los trimestres anteriores se observó el deterioro constante de la cartera reestructurada, el esfuerzo de reestructuración realizado en períodos anteriores se diluyó y la cartera reestructurada nuevamente pasó a cartera en riesgo. Por lo que solamente en el último período las nuevas colocaciones sobrepasan el incremento de la cartera en riesgo, gracias al saneamiento realizado a través de castigos.

Adicionalmente, las utilidades financieras netas provenientes de valuación son mucho menores (-25%) que las del año anterior debido a la estructura de su portafolio de inversiones que son su principal activo productivo. La reducción de los ingresos financieros se compensa parcialmente con el menor costo de sus pasivos ya que los intereses pagados disminuyen en 16.8% en el año.

En este año se adoptó varias estrategias de control de gastos operacionales entre las que están la reducción de personal de todos los niveles de remuneraciones, lo cual significó en el corto plazo erogaciones adicionales por las indemnizaciones realizadas, a pesar de lo cual el gasto a final de año se reduce en -10.5%, logrando uno de los propósitos que se planteó la Administración.

A pesar de ello el margen operacional antes de provisiones se reduce y no cubre las provisiones realizadas que son 58.5% menores que las que se realizaron en el año 2003. El margen operacional neto se mantiene negativo (USD 8.7MM) aunque menor al que se registró el año anterior (USD38.38MM a Dic-03). En consecuencia, a Dic-04 los gastos operativos representan el 118% de los ingresos operativos (153.3% a Dic-03).

El menor gasto en provisiones se explica por los menores requerimientos de cartera y en general por la mejor estructura de calidad de los activos, lograda luego del alto nivel de castigos que la institución tuvo la capacidad de realizar a Dic.03 y debido a que las nuevas colocaciones realizadas no alcanzan un crecimiento significativo.

Los ingresos no operativos provenientes de la recuperación de activos financieros -particularmente son reversión de provisiones-, a pesar de su significativa reducción continúan con su importante aporte (42% a Dic.04) a los ingresos netos de la institución y cubren el margen operativo negativo e inclusive le permiten alcanzar un nivel de utilidad neta, sin embargo, no son recurrentes, y a Dic-04 son un 48% menores a las que se presentaron el año anterior.

Como se ha mencionado en informes anteriores, la estructura de la rentabilidad de la institución revela su fragilidad porque que se sustenta en un alto porcentaje en ingresos no operativos no recurrentes, en tanto que la generación de su portafolio de inversiones y de la cartera productiva presenta un crecimiento insuficiente para compensar la reducción de las tasas de interés, el lento proceso de colocación de nueva cartera, y las

menores utilidades financieras generadas por el portafolio de inversiones.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGO

1. Calidad de Activos y Contingentes:

Indices seleccionados (en %)

	2004	3T04	2003	2002
Act Prod/Total activos	54.15	46.01	50.1	42.2
Act Prod/Pas. Costo y F. Ad.	189.5	201.1	198.5	171.3
Activos C,D,E/ Activos Riesgo	44.06	65.85	68.9	80.1
Prov. Tot. Sin Inv./ Act. C,D,E	77.98	72.6	71.4	68.24
Act. Imp./Patr. + Prov. sin Inv.	67.45	73.29	70.32	80.59

A Dic-04 los activos brutos de la CFN ascienden a USD 503.4MM (USD465.5MM a Dic-03), con un incremento del 8.14% respecto de Dic.03. El monto de provisiones asciende a USD 163.8MM.

El 54.15% son activos productivos que en este trimestre revierten su tendencia decreciente y se logra compensar la disminución observada durante los tres trimestres anteriores. El crecimiento se ubicó tanto en inversiones como en cartera de créditos, y en menor medida en depósitos en Bancos del Exterior.

Activos Productivos:

	2004	3T04	2003	2002
USD M	272.6	212.458	233.198	220.154
	%	%	%	%
Bancos y Otras IFIs	5.6	5.4	1.9	1.5
Inversiones	45.2	43.2	48.8	58.2
Cartera por vencer	29.7	28.7	21.4	13.0
Cartera reestructurada	4.8	4.5	11.9	11.3
Acciones y Particip.	14.7	18.1	15.9	15.8

La cartera reestructurada por vencer se reduce por el deterioro de la cartera que evidenció la falta de sostenibilidad de lo alcanzado en el proceso de reestructuración ya que la mayor parte de ella pasó nuevamente a cartera en riesgo. Este proceso no consiguió los objetivos trazados de recuperación, en opinión de la Administración, porque no se consideró parámetros reales para establecer las condiciones de reestructuración en su proceso inicial.

Durante el cuarto trimestre la administración emprendió un nuevo proceso de reestructuración con estudios más profundos que permitan definir la real capacidad de pago de los deudores y adecuar los plazos para la recuperación de los créditos, y estiman que este nuevo proceso tendrá resultados positivos de largo plazo que están aún pendientes.

La alta relación entre Activos Productivos y Pasivos con Costo, indica una colocación adecuada de los recursos captados, que es fruto del limitado fondeo externo que dispone a pesar de que su solvencia patrimonial le proporciona una mayor capacidad de apalancamiento.

Activos Improductivos

	2004	3T04	2003	2.002
USD M	230.831	249.268	232.373	301.634
	%	%	%	%
Fondos Disponibles	0.97	2.03	0.48	0.4
Total cartera improd.	27.4	31.1	33.7	48.66
Cartera vencida	4.5	6.6	6.86	35.7
Cartera reestr. Venc.	5.9	7.4	10.1	6.2
Cart. Com. no dev. int.	1.9	2.0	3.18	4.1
Cart. Reest. no dev.int.	15.2	15.1	13.5	2.9
Ctas por C. (Inv. Venc.)	64.0	60.2	56.6	44.6
Bienes Realizables	3.15	2.63	4.57	0.8
Activos Fijos	4.6	4.4	5.0	4.0
Otros Activos	-0.18	-0.35	-0.36	1.5

Como consecuencia del deterioro de la cartera reestructurada, los activos improductivos presentaron una tendencia creciente durante el año, sin embargo, a Dic-04 se presenta una disminución principalmente por los castigos realizados USD 12.95MM y por la gestión de recuperaciones.

	2004	3T04	2003	2002
A Normal	53.8	32.34	28.35	16.82
B Potencial	2.1	2.02	2.74	2.59
C Deficiente	21.4	29.98	32.52	29.26
D Dudoso Rec.	0.8	1.24	1.69	3.92
E Pérdida	21.9	34.43	34.69	47.41
Tot. USD MM	473.23	340.89	332.76	394.10
CDE USD MM	208.5	223.8	229.3	317.62
CDE %	44.06	65.65	68.91	80.6

* No incluye la calificación de riesgo del portafolio de inversiones.

La estructura de la calificación de los activos sin inversiones mejora respecto de lo analizado en los trimestres anteriores y respecto de dic-04, por la gestión de colocaciones cuyos resultados empezaron a advertirse en el cuarto trimestre, por lo cual adquieren una mayor participación las nuevas colocaciones de cartera de segundo piso. Adicionalmente por los castigos realizados, lo cual coadyuvó para mejorar la calidad de los activos a Dic-04.

Durante este período se continuó con un importante esfuerzo para mejorar la cobertura de los activos de alto riesgo, gracias al establecimiento de mayores reservas de provisiones. La cobertura de provisiones a los activos calificados como C, D o E mejora en relación con sus niveles históricos, (71.4% a Dic-03 y 77.98% a Dic-04), proceso que ha sido posible por la capacidad de constituir provisiones mayores a los castigos y reversos de provisiones realizados en cada período.

Debido a la fortaleza patrimonial de la Institución los activos improductivos tienen un amplio margen de cobertura, a Dic-04 los activos improductivos representan el 67.45% del patrimonio y provisiones (32.55% de capital Libre) que se eleva en este trimestre por la reducción de los activos improductivos y el crecimiento del patrimonio.

Sin embargo, con una sensibilidad ácida considerando parte de algunos activos de mayor riesgo que se encuentran en el balance como productivos (bonos y cartera reestructurada por vencer), la cobertura se reduce significativamente, por lo que consideramos que el nivel de capital libre o soporte patrimonial adicional que mantiene la CFN se justifica dada la

estructura de calidad de sus activos. Con esta sensibilidad el capital libre es menor 9.22% (-13.14% a Dic-03).

A pesar de la mejora en la calidad la estructura de calificación de los activos mantiene todavía un alto nivel de riesgo, sin embargo, con una tendencia positiva de cobertura.

1.1 Fondos Disponibles: (USD 17.55MM)

Los Fondos Disponibles representan el 5.17% del total de los activos netos, de los cuales el 82.3% está colocado en instituciones financieras internacionales como el FLAR y en un Banco de Nueva York, el 12.46% en el BCE y el 4.88% en Bancos Nacionales que en su mayor parte tienen calificaciones de bajo riesgo.

1.2 Inversiones (USD 121.98MM):

El portafolio de inversiones (brutas) asciende a USD 123.21MM (provisiones por USD 1.2MM) y constituyen su principal activo con el 36% de los activos netos y el 45.2% de los activos productivos.

Para Negociar de Entidades del Sector Público: USD 84.62MM representan el 68.7% de las inversiones brutas y corresponden básicamente a Bonos de Gobierno (98-17) emitidos para la capitalización de la CFN con vencimiento en el año 2010 (67.3%) y con vencimiento en el 2006 (32.7%) y devengan una tasa de interés del 4.66%.

En el primer trimestre CFN vendió cupones de Bonos del Estado que tenían un valor de aproximadamente \$35 millones, se realizó un descuento debido a que se negociaron antes de la fecha de su vencimiento que fue registrado en el PyG, y se reconoció ganancias por venta de estos papeles ya que su valor de mercado fue mayor al registrado en libros.

Los recursos obtenidos por esta transacción fueron canalizados paulatinamente a través del Banco Nacional de Fomento para créditos al sector agrícola, y para el sector de la pequeña y mediana empresa. La venta de estos papeles si bien significó un aporte a la liquidez de la CFN representó una menor rentabilidad dado el compromiso político asumido para la colocación de estos fondos, que son colocados al 4% y al 5.5%.

Estas inversiones son consideradas en su totalidad para el cálculo de la liquidez, sin embargo, estimamos que podrían presentar riesgos de mercado mayores a los actualmente contabilizados.

Disponibles para la Venta del Sector Privado: USD 132.7M, constituidas por cédulas hipotecarias de una institución financiera nacional, tienen una calificación de riesgo en la última escala de inversión a nivel nacional, con una tasa de interés del 8% y su vencimiento es Dic-2012, representan el 0.11% de las inversiones brutas. Estas inversiones no son consideradas líquidas y no entran en el cálculo de la liquidez.

Mantenidas hasta el vencimiento del Sector Privado: USD 5.56MM son cuotas de participación en el Fondo país Ecuador (90%) y otros papeles especialmente obligaciones de empresas privadas consideradas de bajo riesgo (10%). Son Inversiones que tienen vencimientos mayores a 5 años.

Mantenidas hasta el vencimiento del Sector Público: USD 26.81MM constituyen el 21.76% de las inversiones brutas totales, USD 20.5MM son certificados de tesorería con vencimientos hasta 180 días, además corresponden a USD 5.98MM de Bonos de deuda externa (Bonos Globales) con vencimiento en el 2030 con una tasa de 8%, se mantiene también un saldo (USD 336M) de bonos de deuda interna (Decreto 1517) con vencimientos en 2.005 con una tasa de interés del 6% y un pequeño saldo de otros bonos de deuda interna.

De Disponibilidad Restringida: USD 6.08MM (4.9% de las inversiones brutas), están conformadas por bonos del Gobierno (Decreto 98-17) con vencimientos en el 2.006 (49%) y por Bonos del Decreto 15-17 (51%) con vencimiento en el 2.005. El 79% de estas inversiones respaldan operaciones del pasivo (emisiones de obligaciones) el resto son parte del encaje. No contribuyen a la liquidez inmediata de la CFN y no integran los activos líquidos considerados en el cálculo de la liquidez.

En resumen las inversiones por tipo de papel están conformadas de la siguiente forma:

- Bonos del Gobierno para la capitalización 71.1% (USD 87.6MM)
- Certificados de Tesorería 16.64% (USD20.5MM)
- Otros Bonos de deuda interna 2.79% (USD3.44MM)
- Bonos Globales 4.85% (USD 5.98MM)
- Cuotas de participación Fondo país 4.06% (USD 5MM)
- Obligaciones corporativas privadas 0.43% (USD 524M)
- Cédulas Hipotecarias 0.14% (USD 173M)

Inversiones Vencidas: USD 97.28MM (contabilizados de acuerdo con el CUC como Cuentas por cobrar), corresponden en su mayor parte a CDR's vencidos, que la CFN recibió a valor nominal de acuerdo al Decreto 1492, como cancelación de operaciones de crédito de beneficiarios finales en entidades financieras que actualmente están en control de la AGD.

En marzo del 2002 se contabilizó la subrogación de la deuda de la CFN con organismos internacionales a cambio de los CDR's, sin embargo, hasta la fecha la CFN no ha recibido del Ministerio de Finanzas la confirmación de la subrogación de su deuda con organismos internacionales, así como tampoco se han entregado los CDR's correspondientes.

Desde Sep-02, el gobierno nacional dispuso el cese de la facultad de la CFN para recibir certificados de depósito reprogramados y certificados de pasivos garantizados.

1.3 Cartera de Créditos: (USD 86.76MM neto)

	2004	3T04	2003	2002
Cartera Vencida/Cartera Bruta	15.21	23.63	25.26	62.9
Cartera Riesgo/Cartera Bruta	40.29	52.29	50.16	73.3
Cart.CDE/Cart.Br+Pag.CtaC**	55.87	70.13	64.9	80.71
Prov C/Cartera riesgo	111.2	99.99	119.6	104.6
Prov C/Cartera Bruta	44.79	52.29	60.0	76.7
Prov C/ Cartera C D E* *	105.7	95.53	96.05	96.26

**Incluye Pagos por cuenta de clientes y sus respectivas provisiones.

A Dic-04 la cartera bruta de créditos de la CFN llega a USD 157.16MM con provisiones por USD 70.4MM, las colocaciones realizadas permitieron que en el cuarto trimestre

se alcance un crecimiento de 22.8% y de 39% respecto de Dic-03, a pesar de los castigos realizados (USD 10.5MM) y de la transferencia de intereses reestructurados a Cuentas por Cobrar (USD 18.16MM a Sep-04).

Durante el año 2004 se colocaron créditos por USD 67.05 MM dirigidos a la micro y pequeña empresa, en tanto que las recuperaciones de cartera ascienden a USD 57.5MM. La recuperación a nivel nacional fue en efectivo de los cuales USD 39.6MM fueron de cartera normal y USD 17.9MM de cartera vencida mediante solución extraordinaria de obligaciones. Adicionalmente, se realizaron USD 24MM de nuevas reestructuraciones con los resultados analizados anteriormente.

La principal actividad destinataria de las nuevas colocaciones fue la microempresarial con USD 27 millones, el 40,2 por ciento de los recursos colocados.

Debido a que la CFN opera como banca de segundo piso los recursos se canalizaron en un 80,4 por ciento a través de las instituciones financieras privadas y en un 19,6 por ciento a través del Banco Nacional de Fomento (BNF) que financiaron operaciones productivas, específicamente en actividades agrícolas y ganaderas.

Las principales entidades financieras a través de las cuales se realizaron las colocaciones de créditos fueron el BNF, el Banco de Pichincha, Produbanco, Sociedad Financiera Vazcorp, Banco Amazonas, Banco de Guayaquil, Cooperativa Atuntaqui, Cofiec, Cooperativa Cacpeco y la Cooperativa 23 de Julio.

Una segunda línea de crédito para el BNF es de USD 30MM con garantías reales a diferencia de la primera línea que tiene garantía general de BNF.

La cartera vigente no reestructurada constituye el 51.4% de la cartera bruta con una tendencia positiva en relación con Dic.03 (32%) gracias a las nuevas colocaciones realizadas.

Como se analizó anteriormente, la cartera reestructurada por vencer presentaron un deterioro significativo en el año, razón por la cual la cartera en riesgo no se reduce en la magnitud de la transferencia de intereses reestructurados a cuentas por cobrar y de los castigos del período que conjuntamente llegaron a USD 28.66MM.

A Dic-04 la cartera en riesgo representa el 40.3% de la cartera bruta, si sumamos la cartera reestructurada por vencer que ha demostrado ser de alto riesgo, la cartera en riesgo total constituye el 48.56 de la cartera bruta.

Estructura de Calificación de la Cartera:

	2004	Sep-04	2003	Dic-02
A Normal	44.6	34.53	29.62	14.47
B Potencial	4.8	2.53	5.43	4.82
C. Deficiente	1.4	2.99	2.84	1.73
D. Dudoso Rec.	1.8	2.37	3.05	7.08
E. Pérdida	47.2	57.58	59.06	71.9
Total USD MM	186.49	177.18	165.99	209.92
CDE USD MM	94.31	111.52	107.81	169.43
CDE %	50.6	62.94	64.95	80.7
Castigos Cart. USD MM	10.51	0.94	75.42	115.36

La estructura de calificación refleja la calidad de la cartera de la institución, el 50.6% (64.95% a Dic-03) es cartera de muy difícil recuperación calificada como CDE. Este porcentaje se ha venido controlando y se reduce por el alto nivel de castigos realizados en los períodos anteriores y en menor proporción en este año, y por las nuevas colocaciones realizadas que tienen un perfil de riesgo normal.

Sin embargo, si bien se observa la disminución de la participación de la cartera CDE, que se refleja en la mejora de los índices, se advierte que la reducción en términos absolutos USD 3.71MM es menor que los castigos realizados en el año, por lo que se podría esperar que el deterioro no se ha estabilizado totalmente a pesar de su importante disminución.

Según la normativa legal para la calificación se incluye en la categoría de cartera las cuentas por cobrar provenientes de pagos por cuenta de clientes (USD 11.65MM a dic-04), están calificados con la categoría E y tienen el 100% de provisiones, adicionalmente están los intereses reestructurados por cobrar comerciales, que fueron transferidos desde la Cartera a cuentas por cobrar pero que continúan como cartera comercial para efectos de la calificación de activos.

Debido a que las provisiones realizadas en el año superan los castigos de cartera en riesgo se eleva cobertura para la cartera calificada de alto riesgo a 105.75% (96% a Dic.03), en las que se incluyen tanto las provisiones de la cartera como las de pagos por cuenta de clientes que están totalmente provisionadas, como las provisiones de intereses reestructurados que se transfirieron a Cuentas por Pagar.

Mayores Riesgos:

La cartera de la CFN mantiene aún el nivel alto de concentración de la cartera, a Dic-04 los 25 mayores riesgos por grupo económico representan el 25.75% de la cartera bruta y el 21.04% del patrimonio con tendencia a reducir, en comparación con los niveles históricos. Las provisiones realizadas para estos riesgos los cubren en 100% debido a que el 100% de los mismos están calificados como E.

Los 25 mayores vencidos representan el 22.45% de la cartera bruta y el 55.71% de la cartera en riesgo, el 100% de los mismos son de muy difícil recuperación por lo cual la institución los ha calificado como pérdida y ha establecido provisiones en un 100%, pero se debe señalar que tienen garantías que otorgan una cobertura del 338%.

1.4 Cuentas por Cobrar: (USD 58.16MM)

A Dic-04 las cuentas por cobrar aportan el (17.12%) de los activos netos y el 29.34% en los activos brutos de la Institución. Las provisiones constituidas alcanzan a USD 88.55MM con lo cual el valor bruto de la cuenta llega a USD 147.71MM., con un crecimiento del 12.3% en relación con Dic-03 debido a la transferencia de intereses reestructurados por cobrar.

El 65.86% corresponde a Inversiones vencidas (USD 97.28MM) que en su mayor parte son CDR's de instituciones bajo el control de la AGD, la CFN ha vendido una parte de estos certificados, el 11.97% intereses reestructurados por cobrar (USD 17.68MM) que se transfirieron desde cartera por

disposición de la SBS y que están 100% provisionados, el 7.9% son Pagos realizados por cuenta de clientes por USD 11.65MM (100% provisionados).

1.5 Inversiones en Acciones: (USD 38.6MM)

Las inversiones en acciones y participaciones constituyen el 7.67% de los activos brutos y generaron utilidades por USD 3.53MM a Dic-04. Corresponden a instituciones corporativas el 92.65% pertenecen a la CAF.

1.6 Riesgos de Mercado y Tasa:

En los reportes de sensibilidad de brechas no se presenta una tendencia definida ya que en algunos meses se presentaron algunas bandas de sensibilidad que en el corto plazo las banda se modifica debido a la distribución de vencimientos así como a sus plazos de reajustabilidad.

La sensibilidad del Margen Financiero a Dic-04 se elevó paulatinamente respecto de Dic-04, la sensibilidad frente a un cambio de un punto porcentual en la tasa de interés es de USD 549M (USD 379M promedio) debido al incremento en la duración y crecimiento de la estructura de activos.

La posición en riesgo del Margen financiero con relación al Patrimonio Técnico constituido también se elevó paulatinamente durante el año debido tanto a la mayor variabilidad de la tasa activa como al crecimiento (a Dic-04 0.28% 0.21% promedio de los 12 meses del año), el gap de duración a Dic.04 es de USD 501M con un gap promedio de USD 357.9M en el año. La tendencia creciente de los gap positivos se debe también al lento crecimiento del pasivo acompañado de un fortalecimiento del patrimonio, por lo cual la CFN está posicionada favorablemente frente a la subida de la tasa de interés.

A pesar del aumento de los indicadores presentados, se muestra que con la actual estructura de activos y pasivos sensibles, el margen financiero es poco sensible a la tasa de interés, sin embargo, en un escenario de reducción de las tasas es importante prever el impacto que puede ocasionar la transferencia de activos de diferentes niveles de rentabilidad, debido a la fragilidad de la generación de ingresos financieros provenientes de intereses. Esta preocupación persiste ya que la entidad, de acuerdo con su estrategia de negocios transfirió parte de las inversiones a cartera con tasas de interés menores.

En el reporte de sensibilidad patrimonial de Dic-04 se observa que la duración promedio de los activos es de 0.44 de año y la de los pasivos con costo es de 0.15 de año. La sensibilidad de recursos patrimoniales promedio es de 0.67%. Lo cual frente al patrimonio técnico de la CFN, no es significativo. El riesgo de tasa de interés se mantiene bajo con respecto al Patrimonio, ya que el patrimonio sigue siendo inelástico, debido al bajo nivel de endeudamiento que dispone la institución.

2. Fondo y Riesgo de Liquidez:

Índices seleccionados (en %)

	2004	3T04	2003	2.002
F.Disp./ Pas.Corto Pzo y F. Adm.	16.16	18.14	5.69	4.63
Liq. Estruc. 1ra L./Pas. Corto Pzo.	16.16	18.06	5.68	6.16
Act. Liq. /Pas. C.Pzo.1ra. L.	16.1	18.06	5.68	6.16

Composición del Fondo (en %)

	2004	3T04	2003	2.002
Total Depósitos	17.8	0.0	0.0	0.0
Obligaciones Financieras	0.04	0.1	0.3	0.37
Valores en Circulación	6.7	13.8	16.3	23.50
Fondos en Administración	75.2	85.7	83.0	76.1
Consignac. Pago Obligac.	0.3	0.5	0.4	0.4
TOTAL USD MM	144.37	106.1	117.9	129.0

Los activos líquidos, de la CFN ascienden a USD 17.6MM con un nivel de cobertura de 16.16% respecto de sus pasivos de corto plazo.

Los activos líquidos de la institución están constituidos íntegramente por Fondos disponibles no existe aporte de inversiones líquidas.

El Fondo de la CFN se incrementa en el año por la ampliación de Fondos en Administración, a pesar de lo cual su participación se reduce en relación con el año anterior debido al acceso de una nueva línea de fondeo las obligaciones con el público constituidas por depósitos a plazo que constituyen el 59% del crecimiento del fondeo en el año. Por otro lado se advierte la disminución constante de la participación de valores en circulación ya que la CFN está cancelando paulatinamente las obligaciones en circulación y no han ingresado nuevamente al mercado de valores para captar fondos.

Debido a la naturaleza de su gestión y a su condición de Banca Pública de segundo piso, la CFN mantiene una alta concentración en su fondeo, ya el total de sus fondeo de depósitos a plazo como de fondos de administración proviene de diez instituciones.

La CFN está facultada para actuar como administradora de fondos administrados y colectivos, y esta es la principal fuente de fondeo (USD 108.6MM a Dic-04).

Debido a la crisis de liquidez que atravesó la CFN durante la crisis del sistema financiero nacional se cerraron algunas oportunidades de financiamiento a través de Obligaciones financieras con Bancos internacionales por lo que al momento no son significativas, sin embargo, se conserva la posibilidad de volver a operarlas.

Respecto a esta fuente se debe mencionar que el Ministerio de Economía subrogó el total de las obligaciones mantenidas por la CFN con Organismos Financieros Internacionales y se logró aliviar la situación de iliquidez de la Corporación, sin embargo hasta la fecha, a pesar de que la CFN registró en libros esta operación en mar-03, no ha recibido del Ministerio de Finanzas la confirmación de la operación. Por lo que subsiste la incertidumbre si la posición de liquidez se mantendrá dentro de los parámetros observados.

Con la finalidad de ampliar y conservar el fondeo de la Institución, durante este periodo la Administración emprendió varias acciones con algunos resultados como la consecución de USD 30 millones de un contrato de administración y pago al Fondo de Solidaridad, logró mantener el fondo de administración de el Instituto Nacional del Niño y la Familia (INNFA) y de la Universidad Agraria por un monto de USD 51 millones. Se negociaron en las bolsas de valores

Certificados de Inversión de la CFN, que permitieron captar USD 12 millones de la Comisión de Tránsito del Guayas y USD 13,5 millones del Banco del Estado, con tasas de interés atractivas en el entorno nacional.

El índice de liquidez estructural que considera únicamente la liquidez de primera línea y los pasivos de corto plazo a Dic-04 se eleva significativamente (16.06%) respecto de los niveles alcanzados en los periodos anteriores debido al incremento de fondos disponibles provenientes de las captaciones que aun no fueron colocadas en cartera.

Consideramos que los Fondos en Administración que constituyen la mayor parte de los pasivos considerados como de corto plazo para los cálculos de liquidez según la normativa legal vigente, no tienen este comportamiento, por lo que la liquidez es adecuada. Los Fondos en Administración son adecuadamente cubiertos con las inversiones.

A Dic-04 en el reporte de liquidez contractual, donde se refleja la estructura actual del balance, no existe posición de liquidez en riesgo en ninguna de las bandas. Igual situación se presenta en los escenarios esperado y dinámico.

De acuerdo a estos reportes no se presentan posiciones de liquidez en riesgo y se proyecta que existen activos líquidos para cubrir nuevas demanda de recursos.

SUFICIENCIA DE CAPITAL

Índices seleccionados (en %)

	2004	3T04	2003	2.002
PTC/APPR	88.61	79.91	77.9	68.22
Act. Imp. /Patri. + Prov sin Inv.	67.45	73.29	70.32	80.59
Activo Total/Patrim.(veces)	1.89	1.68	1.80	1.92
Activos Fijos/Patrimonio	5.95	6.17	6.97	7.5
C.Primario/PTC	89.97	92.08	92.5	98.0
C Prim./ C Secundario (veces)	8.96	11.6	11.8	49.7
Patrimonio /Pasivo (veces)	1.20	1.47	1.24	1.09

El patrimonio de la CFN financia el 52.86% de los activos netos en este periodo se reduce levemente por el crecimiento de los activos que se financió con los recursos de fondeo externo. Consideramos que las posibilidades de un mayor crecimiento de los activos está delimitado por las características del fondeo, razón por la cual los negocios de la institución están condicionados a las posibilidades de conseguir fuentes externas adecuadas y a la recuperación de sus activos improductivos, ya que hasta el momento el crecimiento está financiado en su mayor parte con fuentes propias.

A Dic-04 el patrimonio está integrado por: 71.09% capital pagado, 12.84% reservas, 3.75% de Superávit por valuaciones, 0.07% de Otros aportes patrimoniales, 5.08% por Resultados acumulados y 7.15% de resultados del ejercicio actual.

Una de las fortalezas de la CFN es su posición de solvencia patrimonial, debido a su alto índice de patrimonio técnico. Sin embargo, estimamos que esta situación revela al mismo tiempo la limitación existente para la generación de negocios que incrementen sus activos de riesgo.

Por otro lado, la CFN mantiene una alta capacidad patrimonial, que sin embargo, es necesaria para soportar su nivel de activos improductivos, y el riesgo potencial de sus activos que al momento son productivos, como es el caso de la cartera reestructurada por vencer, y el riesgo de mercado que podrían incorporar sus inversiones concentradas en papeles del estado ecuatoriano.

El capital libre estimado luego de considerar únicamente los activos improductivos (descontando los fondos disponibles) que actualmente están en el balance como tales es de alrededor del 32.55% del Patrimonio y provisiones, si incluimos la cartera reestructurada por vencer que muestra un deterioro constante y un porcentaje de riesgo de mercado de sus bonos el capital libre es de alrededor del 19.08%.

Por lo que se considera que la actual capacidad patrimonial de la CFN le otorga un margen cómodo de cobertura para los potenciales riesgos no previstos de sus activos.

No obstante, es necesario señalar que su fortaleza patrimonial le otorga capacidad de apalancamiento externo, cuyo fondeo le permitiría emprender un mayor proceso de crecimiento de su gestión, al momento la CFN desarrolla sus negocios con el capital propio que le provee su capacidad patrimonial.

CFN	SISTEMA				
QUITO, ECUADOR	BANCA				
(\$ MILES)	PUBLICA	dic-02	dic-03	sep-04	dic-04
ACTIVOS					
Depositos en Instituciones Financieras	60.102	4.532	5.516	16.337	17.432
Inversiones Brutas	200.536	128.390	113.786	91.882	123.215
Cartera Productiva Bruta	531.947	53.586	77.805	70.630	93.840
Otros Activos Productivos Brutos	76.876	34.806	37.145	38.497	40.259
Total Activos Productivos	869.461	221.314	234.253	217.346	274.806
Fondos Disponibles	29.806	13	55	164	61
Cartera en Riesgo	95.899	147.377	78.311	77.414	63.322
Activo Fijo	41.410	11.872	11.615	10.948	10.682
Otros Activos Improductivos	263.571	141.212	141.328	155.855	154.578
Total Provisiones	-207.941	-220.059	-164.860	-163.396	-163.827
Total Activos	1.092.205	301.729	300.702	298.330	339.622
PASIVOS					
Obligaciones con el Público	300.717	-	-	-	25.475
Depositos a la Vista	199.391	-	-	-	-
Operaciones de Reporto	10.006	-	-	-	-
Depositos a Plazo	63.447	-	-	-	25.475
Depositos en Garantía	27.873	-	-	-	-
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	8.856	10	9	9	9
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	29.328	479	362	56	56
Valores en Circulación	9.744	29.879	19.248	14.607	9.744
Oblig. Convertibles y Aporters para Futuras	-	-	-	-	-
Capitalizaciones	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	264.491	113.817	114.411	106.270	124.824
Provisiones para contingentes	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	613.135	144.185	134.031	120.941	160.108
TOTAL PATRIMONIO	479.069	157.543	166.672	177.389	179.514
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1.092.205	301.728	300.702	298.330	339.622
CONTINGENTES RESULTADOS	71.831	-	-	-	-
Intereses Ganados	74.684	23.164	23.096	11.990	16.687
Intereses Pagados	14.896	12.333	6.004	3.545	4.393
Intereses Netos	59.788	10.832	17.092	8.445	11.694
Otros Ingresos Financieros Netos	27.872	20.548	19.430	5.753	14.506
Margen Bruto Financiero (IO)	87.660	31.379	36.522	14.198	26.300
Ingresos por Servicios (IO)	767	782	714	545	767
Otros Ingresos Operacionales (IO)	7.651	-4.571	3.051	1.802	3.530
Gastos de Operación (Goperac)	57.726	10.735	13.264	8.826	12.056
Otras Perdidas Operacionales (Goperac)	1.734	178	690	437	437
Margen Operacional antes de Provisiones	36.617	16.678	26.333	7.282	18.104
Provisiones (Goperac)	37.623	27.899	64.720	12.246	26.859
Margen Operacional Neto	-1.007	-11.221	-38.387	-4.964	-8.755
Otros Ingresos	45.937	93.208	50.967	20.320	26.529
Otros Gastos y Perdidas	6.132	4.606	3.452	4.639	4.669
Impuestos y Participación de Empleados	1.918	-	-	-	262
RESULTADOS DEL EJERCICIO	36.881	77.381	9.128	10.717	12.843
CALIDAD DE ACTIVOS					
Activos Productivos *	815.407	220.154	233.189	212.458	272.619
Cartera Vencida	39.574	126.435	39.439	34.986	23.906
Cartera en Riesgo	95.899	147.377	78.311	77.414	63.322
Cartera C+D+E	-	169.433	107.814	111.521	94.313
Provisiones para cartera	-104.254	-154.141	-93.676	-77.407	-70.400
Activos Productivos * / T.A. (Brutos)	62,72%	42,19%	50,03%	46,01%	54,15%
Activos Productivos * / Pasivos con Costo	153,74%	171,31%	198,53%	201,14%	189,48%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	6,30%	62,91%	25,26%	23,63%	15,21%
Cartera en riesgo / T. Cartera (Bruta)	15,27%	73,34%	50,16%	52,29%	40,29%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	-	84,31%	69,06%	75,33%	60,01%
Prov. de Cartera y Conting. / Cartera en Riesgo	108,71%	104,59%	119,62%	99,99%	111,8%
Provisiones de Cartera y Conting. / Cartera CDE	-	96,26%	96,05%	95,53%	105,75%
Provisiones de Cartera / T. Cartera (Bruta)	16,60%	76,70%	60,00%	52,29%	44,79%
Prov. con Conting. sin Inv. / Activos CDE sin Inversiones	-	68,24%	71,40%	72,60%	77,98%
25 mayores deudores / Cartera Bruta y Conting.	0,00%	43,77%	29,76%	30,29%	25,75%
Castigos de Cartera (Anualizado) / Cartera Bruta Prom.	0,00%	42,86%	45,75%	2,97%	8,27%
CAPITALIZACION					
PTC / APPR **	55,31%	68,22%	77,91%	79,91%	88,61%
PTC / Activos y Contingentes **	7,50%	50,99%	54,20%	58,22%	52,34%
Activos Fijos más Act. Fideicomitidos / Patrimonio	10,58%	7,54%	6,97%	6,17%	5,95%
Activos Improd. / Patr. más Prov. con Conting. Sin Invers.	66,34%	80,59%	70,32%	73,29%	67,45%
Capital Primario / Patrimonio Técnico **	75,63%	98,03%	92,54%	92,08%	89,97%
Capital Pagado / Patrimonio Técnico Constituido	71,70%	82,96%	78,31%	73,48%	71,79%
Patrimonio / Pasivo + Contingentes (Apalancamiento)	69,94%	109,26%	124,35%	146,67%	120,14%
RENTABILIDAD					
Ing. Inter. y Com. Cartera Netos / Ing. Operativos netos	66,32%	39,55%	43,16%	52,43%	38,77%
ROE ***	7,97%	65,11%	5,63%	8,31%	7,42%
ROA ***	3,54%	17,67%	3,03%	4,77%	4,01%
Ing. Inter. y Com. Cartera Netos / Act. Prod. Prom. (NIM)	7,90%	4,57%	7,54%	5,05%	4,62%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	11,07%	13,24%	16,11%	9,50%	10,40%
Provisiones / Resultados del ejercicio *** + Provisiones	50,50%	26,50%	87,64%	53,33%	67,65%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	101,07%	140,93%	196,94%	130,82%	129,03%
Gastos Operac. sin Prov. / Ing. Operativos netos	61,19%	39,16%	33,50%	54,79%	39,97%
Gastos Operac. (anualizados) / Act. Br. Prom.	7,60%	5,22%	15,80%	5,43%	8,03%
LIQUIDEZ					
Activos Líquidos	119.424	6.053	5.571	16.427	17.553
25 mayores Depositantes ****	-	-	114.959	103.866	143.314
100 mayores Depositantes ****	-	-	-	-	-
Fondos Disp. / T. Depositos C. Plazo del Público	19,07%	4,62%	5,64%	18,02%	16,06%
Liquidez estructural (Ira. Línea) / Pasivos de Corto Plazo	23,92%	6,16%	5,68%	18,06%	16,16%
25 mayores Depositantes **** / Sobre Depositos del Público	0,00%	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	562,57%
24 mayores Depositantes **** / Sobre Liq. Estruct. (Ira Línea)	0,00%	0,00%	2063,39%	632,27%	816,45%
Act. Líquidos (BWR) / Pasivos corto Pzo. (BWR)	26,11%	6,16%	5,68%	18,06%	16,16%