

BankWatch Ratings Instituciones Financieras

Ecuador

Informe calificación a Diciembre 2004

CORPORACION FINANCIERA NACIONAL

Ratings

CALIFICACION GLOBAL				
1T05	2004	2003	2T03	2.002
"BBB-"	"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

Contacto:

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

Fecha de reporte:
Abril -2005

Fundamento de la calificación

Luego de analizar la información presentada a Mar-05 el Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió subir la calificación de la Corporación Financiera Nacional a "BBB-". De acuerdo con la Resolución No. JB-2002-465 de la Junta Bancaria esta calificación contiene la siguiente definición :

" Se considera que claramente esta institución tiene buen crédito. Aunque son evidentes algunos obstáculos menores, éstos no son serios y/o perfectamente manejables a corto plazo ".

Nuestra calificación refleja el desempeño de la institución y su posición en el Sistema Financiero Público, e incorpora la vulnerabilidad del sistema financiero frente al entorno macroeconómico, en un contexto de inestabilidad política y social. La calificación se fundamenta en los siguientes factores:

La estructura de la rentabilidad de la institución mantiene la fragilidad observada en periodos anteriores, porque se sustenta en un alto porcentaje de 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. Sin embargo, es importante señalar que los ingresos extraordinarios son fruto de la gestión de recuperaciones de cartera problemática, cuyo riesgo fue reconocido con provisiones que afectaron los resultados de periodos anteriores.

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.

Se mantiene, la observación de auditoría externa en relación a 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 está 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.

El Comité consideró adicionalmente el soporte que tiene la CFN del Estado, ya que éste es su único accionista. La calificación Global que se otorga a la Institución, que define principalmente la capacidad de cumplimiento de sus obligaciones como emisor ante terceros y público en general, tiene como referencia la gestión interna de la institución y el soporte que sus accionistas puedan darle, en última instancia.

El Gobierno Ecuatoriano ha apoyado la gestión de la institución con incrementos de capital que ha permitido cubrir eventuales riesgos inmediatos, y a pesar de las

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.

crisis por las que ha atravesado la Institución no se han incumplido sus obligaciones con terceros.

bien es posible podría ser limitado ante la situación económica del País

Sin embargo, BankWatch ve que el apoyo del Gobierno, dada la situación fiscal y al no existir prestamista de última instancia en dolarización, si

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 en gran tiempo transcurrido desde su vencimiento. Sin embargo, mantiene un nivel de provisiones.
- 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 32.05% de los activos de la Banca Pública, el 37.52% del Patrimonio, el 24.79% de la Cartera Bruta y 17.87% de la cartera neta. El principal activo de la CFN es su portafolio de Inversiones que representa el 60.3% del total de inversiones de la Banca Pública. 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 Marzo del 2005.

Rentabilidad

Indicadores seleccionados en %

	1T05	2004	2003	2002
Ing Int.Netos/Ing Opert.	121.8	38.77	43.16	39.5
ROE	16.7	7.42	5.63	65.1
ROA	8.83	4.01	3.03	17.7
NIM	4.21	4.62	7.54	4.6

MBF/Acts Prod Prom.	1.15	10.4	16.11	13.2
Prov/Resul.+Prov.	12.48	67.65	87.6	26.5
Gts. Operat./Ing.Operat.	117.97	117.99	153.3	118.6
Gts.Operac./ Ing. Optiv.	153.43	129.03	196.9	140.9
G.Op.sin Prov/I.Op.net.	107.58	39.97	33.5	39.16
Gts.Operac/Act.B.Prom	2.90	8.03	15.8	5.22

% Participación sobre Ingresos netos

CUENTAS	1T05	2004	2003	2002
Ingresos por Intereses	25.6	22.5	19.6	9.3
Ingresos por Comisiones	0.1	-0.1	-0.1	0.0
Utilidades Financieras	-18.6	28.2	22.4	17.7
Ingresos Financieros	7.0	50.6	41.9	27.0
Ingresos por Servicios	2.5	1.5	0.8	0.7
Otros Ing. Operacionales	11.6	5.9	2.7	-4.1
Ingresos Operacionales	14.1	7.4	3.5	-3.4
Ingresos Netos Operativos	21.1	78.0	45.5	23.6
Otros Ingresos	78.9	42.0	54.5	76.4
Tot. Res. no operativos	78.9	42.0	54.5	76.4
Tot. Ing. Netos USD MM	11.31	52.02	87.1	116.0

La rentabilidad financiera de este período se sustenta en la generación de la cartera de créditos y los intereses de las inversiones. Sin embargo, el total de ingresos financieros presenta una disminución del 47.6% en relación con lo que generó a Mar-04, debido a las menores utilidades financieras (87% en relación con el primer trimestre del año anterior). En este trimestre las pérdidas financieras provenientes de inversiones –básicamente de papeles del estado ecuatoriano– fueron mayores a las ganancias por lo que el valor neto es negativo.

El margen bruto se reduce en 89% en relación con el primer trimestre del año anterior y constituye el 3% del que se presentó a Dic-04.

En consecuencia el margen operacional antes de provisiones se reduce, a pesar del control de gastos que se advierte, especialmente en cuanto a gastos de personal. Las provisiones realizadas en este período son 77% menores a las que se realizaron en el primer trimestre del año anterior, debido especialmente a los menores requerimientos de la cartera de créditos.

Como resultado se presenta una disminución de la estructura de gastos operacionales del 23% en relación con Mar-04, sin embargo, las pérdidas netas incurridas en las inversiones afectaron la generación de ingresos operativos y el margen operacional neto es negativo en el trimestre pero representa el 14% de lo que se presentó a Dic-04.

El déficit operativo es cubierto en este trimestre con ingresos extraordinarios particularmente de provenientes de reversión de provisiones y se alcanza un resultado neto antes de impuestos que es 115% mayor al que se presentó el año anterior.

La estructura de la rentabilidad de la institución revela 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. Sin embargo, es importante señalar que los ingresos extraordinarios son fruto de la gestión de recuperaciones de cartera problemática, cuyas provisiones afectaron los resultados de períodos anteriores.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGO

1. Calidad de Activos y Contingentes:

Indices seleccionados (en %)

	1T05	2004	2003	2002
Act Prod/Total activos	55.18	54.15	50.1	42.2
Act Prod/Pas. Costo y F. Ad.	184.9	189.5	198.5	171.3
Activos C,D,E/ Activos Riesgo	40.31	44.06	68.9	80.1
Prov. Tot. Sin Inv./ Act. C,D,E	77.71	77.98	71.4	68.24
Act. Imp./Patr. + Prov. sin Inv.	62.72	62.34	68.65	79.38

Los activos brutos de la CFN ascienden a USD 504.54MM (USD503.4MM a Dic-04), con un incremento del 0.2% respecto de Dic.04. El monto de provisiones asciende a USD 150.3MM.

El 55.18% son activos productivos con un crecimiento del 2.1% en el trimestre y 18.1% respecto de Mar-05. El crecimiento se ubicó tanto en inversiones como en cartera de créditos, y en menor medida en depósitos en Bancos del Exterior.

Activos Productivos:

	1T05	2004	2003	2.002
USD M	278.4	272.6	233.198	220.154
	%	%	%	%
Bancos y Otras IFIs	3.1	5.6	1.9	1.5
Inversiones	47.0	45.2	48.8	58.2
Cartera por vencer	31.0	29.7	21.4	13.0
Cartera reestructurada	3.9	4.8	11.9	11.3
Acciones y Particip.	14.3	14.7	15.9	15.8

El principal activo productivo de la CFN es el portafolio de inversiones, y se advierte el fortalecimiento y crecimiento de la cartera productiva gracias a las nuevas colocaciones. La cartera reestructurada por vencer mantiene la tendencia analizada en el trimestre anterior y reduce su participación.

Debido al deterioro observado en los trimestres anteriores, la administración emprendió desde el cuarto trimestre del año anterior 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. En este trimestre se realizaron nuevos castigos de cartera por alrededor de USD 6.9MM.

Activos Improductivos

	1T05	2004	2003	2.002
--	------	------	------	-------

USD M	226.119	230.831	232.373	301.634
	%	%	%	%
Fondos Disponibles	2.9	0.97	0.48	0.4
Total cartera improd.	25.4	27.4	33.7	48.66
Cartera vencida	2.5	4.5	6.86	35.7
Cartera restr. Venc.	4.9	5.9	10.1	6.2
Cart. Com. no dev. int.	1.8	1.9	3.18	4.1
Cart. Reest. no dev.int.	16.2	15.2	13.5	2.9
Ctas por C. (Inv. Venc.)	64.1	64.0	56.6	44.6
Bienes Realizables	2.7	3.15	4.57	0.8
Activos Fijos	5.1	4.6	5.0	4.0
Otros Activos	-0.2	-0.18	-0.36	1.5

Como resultado de los castigos realizados y de la gestión de recuperación se reduce la cartera en riesgo en este 9.2% trimestre. El año anterior se realizó un importante esfuerzo para sanear su cartera a través de castigos, no obstante los activos improductivos no presentaron una tendencia decreciente significativa o acorde con los castigos realizados, pero en este trimestre se advierte estabilidad ya que se obtiene una ligera disminución del 2% respecto de Dic-04, básicamente por la disminución de la cartera en riesgo.

Estructura de Calidad de Activos: (%)

	1T05	2004	2003	2002
A Normal	58.4	53.8	28.35	16.82
B Potencial	1.3	2.1	2.74	2.59
C Deficiente	19.4	21.4	32.52	29.26
D Dudoso Rec.	0.8	0.8	1.69	3.92
E Pérdida	20.1	21.9	34.69	47.41
Tot. USD MM	475.6	473.23	332.76	394.10
CDE USD MM	191.72	208.5	229.3	317.62
CDE %	40.3	44.06	68.91	80.6

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

La estructura de la calificación de los activos sin inversiones continúa con un proceso de mejoramiento respecto de 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 los castigos realizados coadyuvieron para mejorar la calidad de los activos.

La cobertura de los activos de alto riesgo, mejora por la reducción de activos de alto riesgo. Es importante señalar que la CFN mantiene una provisión del 100% de la cartera en riesgo y del 88% de la cartera en riesgo más la reestructurada por vences.

Debido a la fortaleza patrimonial de la Institución los activos improductivos tienen un amplio margen de cobertura y representan el 62.72% del patrimonio y provisiones (37.3% de capital Libre) que se mantiene estable en relación con Dic-04.

Sin embargo, con una sensibilidad ácida considerando como riesgo una parte de algunos activos 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 (5% a Mar-05).

Estimamos que continúa siendo un reto para la institución mejorar la calidad de la estructura de calificación de los activos que revela todavía un alto nivel de riesgo.

1.1 Fondos Disponibles: (USD 15.3MM)

Los Fondos Disponibles representan el 4.32% del total de los activos netos, de los cuales el 54% está colocado en instituciones financieras internacionales como el FLAR y el 43% en el BCE.

1.2 Inversiones (USD 129.6MM):

El portafolio de inversiones (brutas) asciende a USD 130.9MM y constituyen su principal activo con el 36.6% de los activos netos y el 47% de los activos productivos.

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

- Bonos de deuda interna del Gobierno 69.1% (USD 90.38MM)
- Certificados de Tesorería 21.6% (USD27.55MM)
- Bonos Globales 4.6% (USD 6.04MM)
- Cuotas de participación Fondo país 3.8% (USD 5MM)
- Obligaciones corporativas privadas 0.8% (USD 1.07MM)
- Cédulas Hipotecarias 0.6% (USD 840.5M)

Miramos con preocupación la alta concentración de las inversiones, principal activo de la CFN, en bonos y papeles del Estado ecuatoriano, cuyo riesgo se ha incrementado en los últimos meses.

Inversiones Vencidas: USD 93.28MM (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 94.58MM neto)

	1T05	2004	2003	2002
Cartera Vencida/Cartera Bruta	10.84	15.21	25.26	62.9
Cartera Riesgo/Cartera Bruta	37.14	40.29	50.16	73.3
Cart,CDE/Cart.Br+Pag.CtaC**	51.59	55.87	64.9	80.71
Prov C/Cartera riesgo	104.8	111.2	119.6	104.6
Prov C/Cartera Bruta	38.93	44.79	60.0	76.7
Prov C+P client/ Cart.C D E* *	103.7	105.7	96.05	96.26

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

A Mar-05 la cartera bruta de créditos de la CFN llega a USD 154.87MM con provisiones por USD 60.29MM. A pesar de los castigos realizados la cartera neta alcanza un crecimiento del 9% en el trimestre y de 54.5% gracias a las nuevas colocaciones realizadas.

La cartera reestructurada mantiene un perfil de alto riesgo debido a la tendencia de deterioro observada desde periodos anteriores, debido a cual la cartera reestructurada vigente presenta una tendencia de reducción debido principalmente al traslado a cartera en riesgo, por esta situación en este trimestre la administración ha realizado mayores provisiones genéricas para cubrir el mayor riesgo de esta cartera que aún no está totalmente provisionada.

La cartera vigente no reestructurada constituye el 55.8% (51.4% a Dic-04) de la cartera bruta y mantiene una tendencia positiva gracias a las nuevas colocaciones realizadas.

Debido al deterioro de la cartera reestructurada la cartera en riesgo no se reduce en la magnitud de los castigos del período que llegaron a USD 6.9MM.

A Mar-05 la cartera en riesgo representa el 37.1% (40.3% a Dic-04) 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 44.2% (48.56 A Dic-04) de la cartera bruta.

Sin embargo, se advierte la capacidad de la Institución para realizar la depuración indicada y en este último trimestre la adopción de medidas de cobertura adicionales para la cartera reestructurada por vencer cuyo riesgo implícito no está totalmente cubierto, ya que aún es cartera vigente.

Estructura de Calificación de la Cartera (%):

	1T05	2004	2003	Dic-02
A Normal	51.5	44.6	29.62	14.47
B Potencial	1.7	4.8	5.43	4.82
C. Deficiente	0.9	1.4	2.84	1.73
D. Dudoso Rec.	2.2	1.8	3.05	7.08
E. Pérdida	43.7	47.2	59.06	71.9
Total USD MM	183.5	186.49	165.99	209.92
CDE USD MM	85.77	94.31	107.81	169.43
CDE %	46.7	50.6	64.95	80.7
Castigos Cart. USD MM	8.44	10.51	75.42	115.36

La estructura de calificación que refleja la calidad de la cartera de la institución, el 46.7% (50.6% a Dic-04) 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 periodos anteriores y en menor proporción en este trimestre, 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, la reducción en términos absolutos USD 3.9MM es menor que los castigos realizados en el trimestre (USD 6.9MM), por lo que se podría esperar que el deterioro no se ha estabilizado totalmente, aunque su ritmo es significativamente menor.

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 11.4MM a Mar-05), 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 y que también están 100% provisionados.

En este trimestre se procedió a realizar los castigos de cartera que estaba totalmente provisionada en tanto que las nuevas provisiones realizadas no superan este nivel de castigos, esto ha determinado que la cobertura con provisiones para cartera de alto riesgo se reduce en relación con Dic-04, sin embargo, mantiene una cobertura mayor que la presentada a Mar-04.

Mayores Riesgos:

La cartera de la CFN mantiene aún el nivel alto de concentración de la cartera, los 25 mayores riesgos por grupo económico representan el 24% de la cartera bruta y el 19.45% 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 19.2% de la cartera bruta y el 51.7% 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 68% valor que se reduce significativamente luego del proceso de evaluación y depuración del valor de las garantías realizado en el trimestre.

1.4 Cuentas por Cobrar: (USD 58.8MM)

A Mar-05 las cuentas por cobrar aportan el (16.6%) de los activos netos y el 28.7% en los activos brutos de la Institución debido al alto requerimiento de provisiones constituidas que alcanzan a USD 86MM con lo cual el valor bruto de la cuenta llega a USD 144.86MM.

El 64.6% corresponde a Inversiones vencidas (USD 93.55MM) 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 11.91% intereses reestructurados por cobrar (USD 17.26MM) que se transfirieron desde cartera por disposición de la SBS y que están 100% provisionados, el 7.85% son Pagos realizados por cuenta de clientes por USD 11.38MM (100% provisionados).

1.5 Inversiones en Acciones: (USD 39.9MM)

Las inversiones en acciones y participaciones constituyen el 8.24% de los activos brutos y generaron utilidades por USD 1.31MM en el trimestre que constituyen el 11% de los ingresos netos del período.

1.6 Riesgos de Mercado y Tasa:

La sensibilidad de brechas mantiene la característica observada en trimestres anteriores ya que no se presenta una tendencia definida, ya que en el corto plazo las banda se

modifica debido a la distribución de vencimientos así como a los plazos de reajustabilidad.

La sensibilidad del Margen Financiero se elevó levemente respecto del trimestre anterior, la sensibilidad frente a un cambio de un punto porcentual en la tasa de interés es de USD 550M (USD 576.9M 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 debido tanto a la variabilidad de la tasa activa como al crecimiento, el gap de duración a Mar-05 es de USD 550M. 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.

En el reporte de sensibilidad patrimonial se observa que la duración promedio de los activos es de 1.71 de año y la de los pasivos con costo es de 0.95 de año. La sensibilidad de recursos patrimoniales es de 0.07%. 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. Fondeo y Riesgo de Liquidez:

Índices seleccionados (en %)

	1T05	2004	2003	2.002
F.Disp./ Pas.Corto Pzo y F. Adm.	10.16	16.16	5.69	4.63
Liq. Estruct. 1ra L./Pas. Corto Pzo.	10.14	16.16	5.68	6.16
Act. Liq. /Pas. C.Pzo.1ra. L.	10.1	16.1	5.68	6.16

Composición del Fondeo (en %)

	1T05	2004	2003	2.002
Total Depósitos	16.9	17.8	0.0	0.0
Obligaciones Financieras	0.02	0.04	0.3	0.37
Valores en Circulación	6.4	6.7	16.3	23.50
Fondos en Administración	76.4	75.2	83.0	76.1
Consignac. Pago Obligac.	0.3	0.3	0.4	0.4
TOTAL USD MM	151.01	144.37	117.9	129.0

Los activos líquidos, de la CFN ascienden a USD 15.26MM con un nivel de cobertura de 10.14% respecto de sus pasivos de corto plazo.

Los activos líquidos de primera línea de la institución están constituidos íntegramente por Fondos disponibles no existe aporte del portafolio de inversiones .

El Fondeo de la CFN se incrementa en el trimestre y en período mar-04 y mar-05 año por la ampliación de Fondos en Administración, a pesar de lo cual su participación se reduce en relación con Mar-04 debido al acceso de una nueva línea de fondeo las obligaciones con el público constituidas por depósitos a plazo. 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 once instituciones en este trimestre.

La CFN está facultada para actuar como administradora de fondos administrados y colectivos, y esta es la principal fuente de fondeo (USD 115.3MM a Mar-05).

La CFN mantiene también la posibilidad de volver a recibir crédito de Instituciones financieras internacionales, posibilidad que se cerró en la crisis de años anteriores. 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.

Respecto de las demás fuentes de fondeo la situación se mantiene en los términos analizados en el trimestre anterior ya que no han existido nuevos depositantes.

El índice de liquidez estructural que considera únicamente la liquidez de primera línea y los pasivos de corto plazo a Mar-05 es de 10.14% y disminuye en relación con Dic-04.

Dado el perfil de riesgo de las inversiones, que mantienen su concentración en papeles del Estado ecuatoriano, la liquidez podría incorporar un riesgo de contraparte dada la situación fiscal actual, que continuaremos observando con atención en los siguientes trimestres.

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 Mar-05 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.

Una de las fortalezas de la Institución es su posición patrimonial. El patrimonio técnico financia el 52.3% de los activos netos. 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. Esta situación revela 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 37.28% 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 papeles del estado ecuatoriano, el capital libre es de al rededor del 5%.

Consideramos 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.

SUFICIENCIA DE CAPITAL

Índices seleccionados (en %)

	1T05	2004	2003	2.002
PTC/APPR	79.35	88.61	77.9	68.22
Act. Imp. /Patri. + Prov sin Inv.	62.72	62.34	68.65	79.38
ActivoTotal/Patrim.(veces)	1.97	1.89	1.80	1.92
Activos Fijos/Patrimonio	6.48	5.95	6.97	7.5
C.Primario/PTC	93.19	89.97	92.5	98.0
Patrimonio /Pasivo (veces)	1.12	1.20	1.24	1.09

CFN	SISTEMA					
QUITO, ECUADOR	BANCA					
(\$ MILES)	PUBLICA					
	dic-02	dic-03	mar-04	dic-04	mar-05	
ACTIVOS						
Depositos en Instituciones Financieras	65.930	4.532	5.516	12.195	17.492	15.194
Inversiones Brutas	216.289	128.390	113.786	108.918	123.215	130.886
Cartera Productiva Bruta	533.308	53.586	77.805	78.254	93.840	97.345
Otros Activos Productivos Brutos	73.949	34.806	37.145	38.371	40.259	41.578
Total Activos Productivos	889.476	221.314	234.253	237.739	274.806	285.004
Fondos Disponibles	26.508	13	55	44	61	100
Cartera en Riesgo	91.309	147.377	78.311	77.755	63.322	57.526
Activo Fijo	41.645	11.872	11.615	11.403	10.682	11.631
Otros Activos Improductivos	252.139	141.212	141.328	140.159	154.578	150.282
Total Provisiones	-195.819	-220.059	-164.860	-166.216	-163.827	-150.287
Total Activos	1.105.258	301.729	300.702	300.884	339.622	354.255
PASIVOS						
Obligaciones con el Público	298.628	-	-	-	25.475	25.475
Depositos a la Vista	212.672	-	-	-	-	-
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-
Depositos a Plazo	58.065	-	-	-	25.475	25.475
Depositos en Garantía	27.891	-	-	-	-	-
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-
obligaciones Inmediatas	8.528	10	9	9	9	9
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	30.962	479	362	82	56	30
Valores en Circulación	9.704	29.879	19.248	18.851	9.744	9.704
Oblig. Convertibles y Aporters para Futuras	-	-	-	-	-	-
Capitalizaciones	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	268.738	113.817	114.411	111.714	124.824	131.865
Provisiones para contingentes	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	616.560	144.185	134.031	130.656	160.108	167.083
TOTAL PATRIMONIO	478.404	157.543	166.672	170.228	179.514	187.172
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1.094.964	301.728	300.702	300.884	339.622	354.255
CONTINGENTES	73.827	-	-	-	-	-
RESULTADOS						
Intereses Ganados	17.959	23.164	23.096	2.816	16.687	4.492
Intereses Pagados	3.670	12.333	6.004	1.285	4.993	1.590
Intereses Netos	14.289	10.832	17.092	1.531	11.694	2.902
Otros Ingresos Financieros Netos	1.147	20.548	19.430	5.930	14.606	-2.110
Margen Bruto Financiero (IO)	15.435	31.379	36.522	7.461	26.300	732
Ingresos por Servicios (IO)	281	782	714	185	767	281
Otros Ingresos Operacionales (IO)	1.593	-4.571	3.051	1.393	3.530	1.310
Gastos de Operación (Goperac)	13.387	10.735	13.264	3.164	12.056	2.563
Otras Perdidas Operacionales (Goperac)	46	178	690	163	437	-
Margen Operacional antes de Provisiones	3.876	16.678	26.333	5.713	18.104	-180
Provisiones (Goperac)	5.967	27.899	64.720	4.679	26.859	1.092
Margen Operacional Neto	-2.091	-11.221	-38.387	1.034	-8.755	-1.273
Otros Ingresos	13.486	93.208	50.967	6.635	26.529	9.086
Otros Gastos y Perdidas	696	4.606	3.452	4.112	4.669	155
Impuestos y Participación de Empleados	406	-	-	-	262	-
RESULTADOS DEL EJERCICIO	10.294	77.381	9.128	3.557	12.843	7.658
CALIDAD DE ACTIVOS						
Activos Productivos*	822.909	220.154	233.189	235.820	272.619	278.423
Cartera Vencida	33.751	126.436	39.439	38.108	23.906	16.792
Cartera en Riesgo	91.309	147.377	78.311	77.755	63.322	57.526
Cartera C+D+E	-	169.433	107.814	109.652	94.313	85.775
Provisiones para cartera	-95.429	-154.141	-93.676	-94.782	-70.400	-60.292
Activos Productivos* / T.A. (Brutos)	63,25%	42,19%	50,09%	50,49%	54,15%	55,18%
Activos Productivos* / Pasivos con Costo	153,40%	171,31%	198,53%	209,55%	189,48%	184,97%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	5,40%	62,91%	25,26%	24,43%	15,21%	10,84%
Cartera en riesgo / T. Cartera (Bruta)	14,62%	73,34%	50,16%	49,84%	40,29%	37,14%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	-	84,31%	69,06%	70,29%	60,01%	55,38%
Prov. de Cartera y Conting. / Cart. en Riesgo	104,51%	104,59%	119,62%	121,90%	111,18%	104,81%
Provisiones de Cartera y Conting. / Cartera CDE	-	96,26%	96,05%	96,44%	105,75%	103,68%
Provisiones de Cartera / T. Cartera (Bruta)	15,28%	76,70%	60,00%	60,75%	44,79%	38,93%
Prov. con Conting. sin Inv. / Activos CDE sin Inversiones	-	68,24%	71,40%	72,92%	77,98%	77,71%
25 mayores deudores / Cartera Bruta y Conting.	0,00%	43,77%	29,76%	29,71%	25,75%	24,01%
Castigos de Cartera (Anualizado) / Cartera Bruta Prom.	0,00%	42,86%	183,00%	1,79%	8,27%	21,63%
CAPITALIZACION						
PTC / APPR**	55,31%	68,22%	77,91%	80,47%	88,61%	79,35%
PTC / Activos y Contingentes**	7,50%	50,99%	54,20%	55,35%	52,34%	52,34%
Activos Fijos más Act. Fideicomitidos / Patrimonio	10,64%	7,54%	6,97%	6,70%	5,95%	6,48%
Activos Improduc. / Patr. más Prov. con Conting. Sin Invers.	57,32%	79,38%	68,65%	65,32%	62,34%	62,72%
Capital Primario / Patrimonio Técnico	75,63%	96,03%	92,54%	96,04%	89,97%	93,19%
Capital Pagado / Patrimonio Técnico Constituido	73,36%	82,96%	78,31%	76,64%	71,79%	73,01%
Patrimonio / Pasivo + Contingentes (Apalancamiento)	69,30%	109,26%	124,35%	130,29%	120,14%	112,02%
RENTABILIDAD						
Ing. Intereses y Com. Cartera Netos / Ing. Operativos netos	89,12%	39,55%	43,16%	17,25%	38,77%	121,80%
ROE***	6,60%	6,61%	22,52%	8,45%	7,42%	16,71%
ROA***	3,75%	17,67%	12,12%	4,73%	4,01%	8,83%
Ing. Inter. y Com. Cartera Netos / Act. Prod. Prom. (NIM)	7,51%	4,57%	30,16%	2,61%	4,62%	4,21%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	7,54%	13,24%	64,45%	12,73%	10,40%	1,15%
Provisiones / Resultados del ejercicio*** + Provisiones	36,69%	26,50%	87,64%	56,81%	67,65%	12,48%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	112,11%	140,93%	196,94%	88,35%	129,03%	163,43%
Gastos Operac. sin Prov. / Ing. Operativos netos	77,55%	39,16%	33,50%	35,64%	39,97%	107,58%
Gastos Operac. (anualizados) / Act. Br. Prom.	5,95%	5,22%	63,19%	6,73%	8,03%	2,90%
LIQUIDEZ						
Activos Líquidos	119.550	6.053	5.571	12.239	17.553	15.258
25 mayores Depositantes****	-	-	114.959	110.319	143.314	150.023
100 mayores Depositantes****	-	-	-	-	-	-
Fondos Disp. / T. Depósitos C. Plazo del Público	18,44%	4,62%	5,64%	12,89%	16,06%	10,83%
Liquidez estructural (Ira. Línea) / Pasivos de Corto Plazo	23,97%	6,16%	5,68%	13,07%	16,16%	10,14%
25 mayores Depositantes**** / Sobre Depósitos del Público	0,00%	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	562,57%	588,90%
26 mayores Depositantes**** / Sobre Liq. Estruct. (Ira. Línea)	0,00%	0,00%	2063,39%	901,36%	816,45%	983,25%
Act. Líquidos (BWR) / Pasivos corto Pzo. (BWR)	23,97%	6,16%	5,68%	13,07%	16,16%	10,14%

