

# BankWatch Ratings Instituciones Financieras

Ecuador

Informe calificación a Junio 2005

**CORPORACION FINANCIERA NACIONAL**

## Ratings

CALIFICACION GLOBAL				
2T05	1T05	2004	2003	2.002
"BBB-"	"BBB-"	"BB+"	"BB+"	"BB+"

## Resumen Financiero

### CORPORACION FINANCIERA NACIONAL

USD Mill.	2T05	2004**	2T04	2003**
Activos	354.3	339.6	293.3	300.7
Patrimonio	191.2	179.5	172.9	166.7
Resultados	11.71	12.84	6.44	9.12
ROA (%)	7.01	4.01	4.34	3.03
ROE (%)	12.63	7.42	7.59	5.63

\*\*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:  
Septiembre -2005

## Fundamento de la calificación

Luego de analizar la información presentada a Jun-05 el Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió mantener 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 la cartera productiva presenta un crecimiento insuficiente para compensar la reducción de las tasas de interés, y las menores utilidades financieras de sus 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 de su cartera productiva, manteniendo los niveles de calidad de las actuales colocaciones, como también 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.
- 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.
- Adicionalmente, la calificación considera de importancia el soporte del Estado que tiene la CFN, ya que éste es su único accionista. Por tanto, la calificación Global que se otorga a la Institución, que define principalmente la capacidad de cumplimiento de sus obligaciones como emisor ante terceros, tiene como referencia la gestión interna de la institución y el soporte que sus accionistas puedan darle, en última instancia. Sin embargo, BankWatch ve que el apoyo del Gobierno, dada la situación fiscal, si bien es posible podría ser limitado ante la situación económica del País y depende adicionalmente de la voluntad política para otorgar este apoyo.

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.

## 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 privado.
- 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.
- Nuevos recursos para la generación de negocios provenientes de las leyes que se encuentran en curso.

## Debilidades

- No cuenta con fuentes de financiamiento alternativas, fondeo poco flexible.
- Altos niveles de cartera castigada y calificada como D y E, que son de difícil recuperación.
- 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.

## ANÁLISIS FINANCIERO

Este análisis se fundamenta en los Estados Financieros Auditados de CFN, con corte al 30 de Junio del 2005.

## Rentabilidad

Indicadores seleccionados en %

	2T05	1T05	2004	2003
Ing Int.Netos/Ing Operat.	60.91	121.8	38.77	43.16
ROE	12.63	16.7	7.42	5.63
ROA	7.01	8.83	4.01	3.03
NIM	4.69	4.21	4.62	7.54
MBF/Acts Prod Prom.	5.95	1.15	10.4	16.11
Prov/Resul.+Prov.	36.27	12.48	67.65	87.6
Gts. Operat./Ing. Operat.	108.1	117.97	117.99	153.3
Gts. Operac./ Ing. Optiv.	116.52	153.43	129.03	196.9
G.Op.sin Prov/I.Op.net.	51.02	107.58	39.97	33.5
Gts. Operac/Act.B.Prom	4.81	2.90	8.03	15.8

## % Participación sobre Ingresos netos

CUENTAS	2T05	1T05	2004	2003
Ingresos por Intereses	26.3	25.6	22.5	19.6
Ingresos por Comisiones	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
Utilidades Financieras	7.1	-18.6	28.2	22.4
<b>Ingresos Financieros</b>	<b>33.4</b>	<b>7.0</b>	<b>50.6</b>	<b>41.9</b>
Ingresos por Servicios	2.1	2.5	1.5	0.8
Otros Ing. Operacionales	7.7	11.6	5.9	2.7
<b>Ingresos Operacionales</b>	<b>9.8</b>	<b>14.1</b>	<b>7.4</b>	<b>3.5</b>
<b>Ingresos Netos Operativos</b>	<b>43.2</b>	<b>21.1</b>	<b>78.0</b>	<b>45.5</b>
Otros Ingresos	56.8	78.9	42.0	54.5
Tot. Res. no operativos	56.8	78.9	42.0	54.5
<b>Tot. Ing. Netos USD MM</b>	<b>23.60</b>	<b>11.31</b>	<b>52.02</b>	<b>87.1</b>

La rentabilidad de la institución mantiene un debilitamiento que se revela en la estructura misma de creación de ingresos, ya que los ingresos financieros muestran una disminución persistente, que es compensada con ingresos no operativos que no son recurrentes.

La rentabilidad financiera está sustentada mayoritariamente en la generación intereses de la cartera de créditos, que constituye el 28.7% de los activos productivos, en tanto que su principal activo productivo constituido por inversiones, integradas principalmente por bonos y papeles del Estado, son un activo con una baja rentabilidad en estos períodos.

Los ingresos de intereses muestran un leve crecimiento en relación con el promedio del año anterior, y representan el 53% de lo alcanzado a Dic-04, no obtienen un desarrollo importante porque el débil crecimiento alcanzado en los saldos de la cartera no es suficiente para compensar la disminución de las tasas de interés activas, a lo que se sumó el incremento del costo de los pasivos especialmente de Fondos Administrados cuyo costo está en función de la tasa Libor que más bien ha mostrado una tendencia creciente. Se debe señalar que este rubro no es comparable con los registros de jun-04 ya que en ese mes (Jun-04) se contabilizó erróneamente intereses de cartera reestructurada, error que fue corregido en el siguiente mes.

Pero la principal explicación de la reducción de los ingresos financieros netos de la institución se encuentra en la disminución de las utilidades financieras netas que corresponde principalmente a la valoración de mercado de los bonos y papeles del Gobierno ecuatoriano, que debido al mayor riesgo soberano en este trimestre han mostrado una tendencia negativa en el mercado. Adicionalmente, en el año anterior se produjo una venta importante de bonos que representó ganancias que acrecentaron el monto de utilidades financieras, operación extraordinaria que no se la ha realizado en este año.

El margen bruto se reduce en el semestre y representa el 30% de lo obtenido a Dic-04. Por otro lados, se mantiene el control de gastos con resultados positivos que implican la disminución del gasto operacional en el 15.3% en relación con el primer semestre del año anterior.

El margen operativo antes de provisiones se reduce. Sin embargo, la contracción del gasto de provisiones que constituyen el 24.8% de lo realizado el año anterior, posibilidad

un margen operativo negativo menor al de Jun-04 y constituye el 19% del margen negativo alcanzado a Dic-04.

El déficit operativo es cubierto con ingresos extraordinarios tanto de reversión de provisiones como de recuperación de activos castigados y se alcanza un resultado neto antes de impuestos que representa el 91% de lo que se presentó a Dic-04.

La estructura de la rentabilidad de la institución revela fragilidad porque que se sustenta en un alto porcentaje en ingresos no operativos no recurrentes. La generación del portafolio de inversiones que es su principal activo es cada vez menor y la generación de la cartera productiva presenta un crecimiento insuficiente para compensar la reducción de las tasas de interés. 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 %)

	2T05	1T05	2004	2003
Act Prod/Total activos	52.87	55.18	54.15	50.1
Act Prod/Pas. Costo y F. Ad.	208.4	184.9	189.5	198.5
Activos C,D,E/ Activos Riesgo	59.44	40.31	44.06	68.9
Prov. Tot. Sin Inv./ Act. C,D,E	71.05	77.71	77.98	71.4
Act. Imp./Patr. + Prov. sin Inv.	62.19	62.72	62.34	68.65

Los activos brutos de la CFN ascienden a USD 483.01MM (USD503.4MM a Dic-04), en el segundo trimestre se advierte una reducción del 4.3%. El monto de provisiones asciende a USD 154.55MM.

Los activos productivos disminuyen en -8.3% en el trimestre y 6.3% respecto de Dic-04, debido a la baja de depósitos en Bancos del exterior y de cartera; lo cual explica el menor peso de los activos productivos en el total de activos brutos (52.87% Jun-05 y 54.1% a Dic-04).

#### Activos Productivos:

	2T05	1T05	2004	2003
USD M	255.35	278.4	272.6	233.198
	%	%	%	%
Bancos y Otras IFIs	2.3	3.1	5.6	1.9
Inversiones	48.2	47.0	45.2	48.8
Cartera por vencer	28.7	31.0	29.7	21.4
Cartera reestructurada	4.3	3.9	4.8	11.9
Acciones y Particip.	16.5	14.3	14.7	15.9

La estructura de los activos productivos mantiene al portafolio de inversiones como su principal componente, en tanto que su activo más rentable la cartera productiva se reduce a pesar de las nuevas colocaciones realizadas, ya que la cartera colocada es de corto plazo y no es suficiente para conseguir un crecimiento sostenido de la cartera.

#### Activos Improductivos

	2T05	1T05	2004	2003
USD M	227.657	226.119	230.831	232.373
	%	%	%	%
Fondos Disponibles	3.3	2.9	0.97	0.48
Total cartera improd.	24.9	25.4	27.4	33.7
Cartera vencida	2.7	2.5	4.5	6.86
Cartera reestr. Venc.	4.6	4.9	5.9	10.1
Cart. Com. no dev. int.	1.7	1.8	1.9	3.18
Cart. Reest. no dev.int.	15.9	16.2	15.2	13.5
Ctas por C. (Inv. Venc.)	64.4	64.1	64.0	56.6
Bienes Realizables	2.6	2.7	3.15	4.57
Activos Fijos	5.1	5.1	4.6	5.0
Otros Activos	0.0	-0.2	-0.18	-0.36

El principal componente de los activos improductivos continúa siendo las cuentas por cobrar constituidas primordialmente por inversiones vencidas.

En segundo lugar, se encuentra la cartera en riesgo, si bien el nivel de castigos de cartera realizados es menor que el de años anteriores (2003), en este semestre al igual que en el año anterior, los castigos realizados apoyan la labor de control, a lo que se suma la gestión de recuperación y se logra una reducción de la cartera en riesgo de 10.5% en el semestre y el por tanto su peso dentro de los activos improductivos, sin embargo la disminución en términos absolutos es menor que los castigos realizados, por lo que se considera que el deterioro es mucho menor pero aun no se ha estabilizado.

#### Estructura de Calidad de Activos: (%)

	2T05	1T05	2004
A Normal	53.6	58.4	53.8
B Potencial	2.97	1.3	2.1
C Deficiente	20.89	19.4	21.4
D Dudoso Rec.	0.57	0.8	0.8
E Pérdida	21.96	20.1	21.9
<b>Tot. USD MM</b>	<b>456.4</b>	<b>475.6</b>	<b>473.23</b>
<b>CDE USD MM</b>	<b>198.2</b>	<b>191.72</b>	<b>208.5</b>
<b>CDE %</b>	<b>43.4</b>	<b>40.3</b>	<b>44.06</b>

En la estructura de la calificación de los activos se manifiesta un leve deterioro que se advierte en el mayor peso de los activos CDE respecto del trimestre anterior pero mantiene la tendencia de mejoramiento respecto de sus niveles históricos.

La cobertura de los activos calificados CDE se mantiene en el trimestre (77.36%) y es importante señalar que la CFN mantiene una provisión del 108.6% de la cartera en riesgo y del 90.9% de la cartera en riesgo más la reestructurada por vencer.

Debido a la fortaleza patrimonial de la Institución los activos improductivos tienen un amplio margen de cobertura y representan el 62.19% del patrimonio y provisiones (37.81% de capital Libre) nivel que se mantiene relativamente 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. No obstante, la administración confirma que aún en las épocas que se difirió los pagos del resto de obligaciones públicas, las obligaciones para con la CFN se cancelaron oportunamente.

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 13.37MM)

Los Fondos Disponibles representan el 4.07% del total de los activos netos, de los cuales el 38% está colocado en instituciones financieras internacionales como el FLAR y el 55.14% en el BCE.

### 1.2 Inversiones (USD 121.7MM):

El portafolio de inversiones (brutas) suma USD 122.96MM y constituye su principal activo con el 37.06% de los activos netos y el 48% de los activos productivos.

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

- Bonos de deuda interna del Gobierno 61.45% (USD 75.6MM)
- Certificados de Tesorería 24.42% (USD30MM)
- Bonos Globales 4.99% (USD 6.1MM )
- Cuotas de participación Fondo país 4.07% (USD 5MM)
- Obligaciones corporativas privadas 0.6% (USD 0.7MM)
- Cédulas Hipotecarias 0.74% (USD 0.9MM)

Como resultado de su naturaleza de institución financiera pública la CFN mantiene una alta concentración (90.86%) de las inversiones, principal activo de la CFN, en bonos y papeles del Estado ecuatoriano, cuyo riesgo se ha incrementado en los últimos meses, lo que afectó el valor de mercado y ha debilitado la rentabilidad de la institución.

Inversiones Vencidas: USD 93.3MM (contabilizados de acuerdo con el CUC como Cuentas por cobrar), corresponden en su mayor parte (94.1%) 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, mantienen una provisión del 49%.

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 obligación de la CFN para recibir certificados de depósito reprogramados y certificados de pasivos garantizados.

### 1.3 Cartera de Créditos: (USD 79.44MM neto)

	2T05	1T05	2004	2003
Cartera Vencida/Cartera Bruta	11.82	10.84	15.21	25.26
Cartera Riesgo/Cartera Bruta	40.18	37.14	40.29	50.16
Cart,CDE/Cart.Br+Pag.CtaC**	56.54	51.59	55.87	64.9
Prov C/Cartera riesgo	108.7	104.8	111.2	119.6
Prov C/Cartera Bruta	43.66	38.93	44.79	60.0
Prov C+P client/ Cart.C D E* *	105.0	103.7	105.7	96.05

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

De acuerdo con la normativa vigente la cartera se contabiliza en su totalidad como cartera comercial. A Jun-05 la cartera bruta de créditos de la CFN llega a USD 141MM con provisiones por USD 61.56MM. En este trimestre la cartera neta muestra una reducción del 16%, que revierte la tendencia de crecimiento observada en los últimos trimestres, y se explica por la precancelación de operaciones de algunos clientes, las nuevas colocaciones realizadas no fueron suficientes para compensar las recuperaciones y estas precancelaciones.

A jun-05 la cartera bruta se distribuye en cartera comercial no reestructurada 59% y 41% en cartera reestructurada. La cartera reestructurada mantiene un perfil de alto riesgo debido a la tendencia de deterioro observada desde períodos anteriores, el deterioro no se logra estabilizar a pesar de los controles por medio de los castigos realizados y las acciones legales emprendidas, razón por la cual la administración mantiene provisiones genéricas para cubrir posibles deterioros de esta cartera que aún no está totalmente provisionada.

En este semestre se realizaron castigos de cartera por alrededor de USD 6.9MM. que son menores que la disminución de la caretra calificada CDE (USD 7.6MM), lo cual manifiesta un nivel de deterioro real menor que el observado en otros periodos, fruto de la gestión de recuperaciones.

La cartera vigente no reestructurada constituye el 51.9% (51.4% a Dic-04) de la cartera bruta y mantiene una tendencia positiva gracias a las nuevas colocaciones realizadas, y a pesar de la reducción importante del trimestre causada por la precancelación de algunas operaciones por parte de algunas IFI's, si bien la gestión de colocaciones alcanza resultados positivos, debido al plazo de las colocaciones la recuperación normal de estas nuevas colocaciones no permite alcanzar un crecimiento sostenido, lo cual se advierte por la disminución de la cartera vigente menor a 180 días entre Dic-04 y Jun-05.

En cuanto a la morosidad de la cartera total a Jun-05, la cartera en riesgo representa el 40.18% (37.1% a Mar-05 y 40.3% a Dic-04) de la cartera bruta, a pesar de la disminución en términos absolutos de la cartera en riesgo, debido a la reducción de la cartera vigente ocasionada por las precancelaciones mencionadas anteriormente.

Si sumamos la cartera reestructurada por vencer que ha demostrado ser de alto riesgo, la cartera en riesgo total constituye el 48.05% (48.56 A Dic-04) de la cartera bruta, nivel que han disminuido respecto de los presentados en años anteriores debido al control realizado en base de castigos.

Por lo que se advierte la capacidad de la Institución para realizar la depuración indicada y para 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, y elevar en forma proactiva la cobertura para la cartera reestructurada con calificaciones actuales entre A y D.

#### Estructura de Calificación de la Cartera (%):

	2T05	1T05	2004	2003
A Normal	44.4	51.5	44.6	29.62
B Potencial	4.8	1.7	4.8	5.43
C. Deficiente	0.6	0.9	1.4	2.84
D. Dudoso Rec.	0.9	2.2	1.8	3.05
E. Pérdida	49.3	43.7	47.2	59.06
<b>Total USD MM</b>	<b>170.43</b>	<b>183.5</b>	<b>186.49</b>	<b>165.99</b>
CDE USD MM	86.65	85.77	94.31	107.81
CDE %	50.8	46.7	50.6	64.95
Castigos Cart. USD MM	6.90	6.9	10.51	75.42

La calidad de la cartera de la institución tiene dos componentes totalmente diferentes, la cartera denominada de primer piso, que fue transferida a la CFN luego de la crisis bancaria de años anteriores y que desde entonces está siendo administrada por la CFN, está calificada en un 83% como cartera CDE.

Sin embargo, la cartera denominada de segundo piso que constituye el 52% de la cartera bruta, está constituida por cartera A y B en un 98.5%.

Sin embargo, en la clasificación general el 50.8% (50.6% a Dic-04) es cartera de muy difícil recuperación calificada como CDE. Como se manifestó en párrafos anteriores este porcentaje se ha logrado reducir por el alto nivel de castigos realizados en los períodos anteriores y en este semestre aunque con montos mucho menores. En este trimestre el peso de esta cartera regresa a los niveles de Dic-04 debido a la disminución del monto total de cartera calificada, ya que si existe una disminución en términos absolutos.

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 12.25MM a Jun-05), cuenta que está calificada con la categoría E y tiene 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.

El total de provisiones realizadas le permiten mantener un nivel de cobertura del 105% para los créditos calificados como CDE.

#### 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 27% de la cartera bruta y el 19.9% 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 23% de la cartera bruta y el 57% 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 308%.

#### 1.4 Cuentas por Cobrar: (USD 57.9MM)

Las cuentas por cobrar aportan el (17.63%) de los activos netos y el 30.4% en los activos brutos de la Institución debido al alto requerimiento de provisiones constituidas que alcanzan a USD 88.8MM con lo cual el valor bruto de la cuenta llega a USD 146.7MM.

El 63.6% corresponde a Inversiones vencidas (USD 93.3MM) 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, también están intereses reestructurados por cobrar (USD 17.18MM) que se transfirieron desde cartera por disposición de la SBS y que están 100% provisionados, y también están Pagos realizados por cuenta de clientes por USD 12.25MM (100% provisionados).

#### 1.5 Inversiones en Acciones: (USD 40.4MM)

Las inversiones en acciones y participaciones constituyen el 8% de los activos brutos y generaron utilidades por USD 1.82MM en el semestre que constituyen el 5.3% de los ingresos totales del período.

#### 1.6 Riesgos de Mercado y Tasa:

En el análisis de brechas de sensibilidad la CFN no presenta descalces importantes en la reprecación de tasas.

La sensibilidad del Margen Financiero en cada mes del trimestre ha mostrado una tendencia a disminuir. Al ser la sensibilidad positiva un incremento de la tasas trae la posibilidad de una mayor ganancia o viceversa. El gap de duración del margen financiero a jun-05 es de USD 455M frente a un cambio de un punto porcentual en la tasa de interés debido al incremento en la duración y a la disminución de los activos y por otro lado al incremento de los pasivos de corto plazo.

La posición en riesgo del Margen financiero con relación al Patrimonio Técnico constituido igualmente se reduce y no es significativo por la fortaleza patrimonial de la CFN.

En el reporte de sensibilidad patrimonial, que considera horizonte de largo plazo, se observa que a Jun-05 la duración promedio de los activos es de 1.79 de año y la de los pasivos con costo es de 0.84 de año. La sensibilidad de recursos patrimoniales es de 0.5% que 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 %)**

	2T05	1T05	2004	2003
F.Disp./ Pas.Corto Pzo y F. Adm.	10.92	10.16	16.16	5.69
Liq. Estruct. Ira L./Pas. Corto Pzo.	37.3	10.14	16.16	5.68
Act. Liq. /Pas. C.Pzo.Ira. L.	37.3	10.1	16.1	5.68

**Composición del Fondo (en %)**

	2T05	1T05	2004	2003
Total Depósitos	0.0	16.9	17.8	0.0
Obligaciones Financieras	0.02	0.02	0.04	0.3
Valores en Circulación	5.01	6.4	6.7	16.3
Fondos en Administración	94.56	76.4	75.2	83.0
Consignac. Pago Obligac.	0.39	0.3	0.3	0.4
<b>TOTAL USD MM</b>	<b>123.01</b>	<b>151.01</b>	<b>144.37</b>	<b>117.9</b>

Los activos líquidos, de la CFN ascienden a USD 43.4MM con un nivel de cobertura de 37.3% respecto de sus pasivos de corto plazo.

A Jun-05 los activos líquidos de primera línea de la institución están constituidos por Fondos disponibles y CETES con vencimiento a 60 días.

El Fondo del trimestre disminuye por el retiro del depósito a plazo que no fue renovado luego de su primera operación, por lo cual se volvió a las fuentes de fondeo constantes compuestas por Fondos en Administración y en menor proporción por valores en circulación que mantienen su proceso de recuperación definido que explica su reducción constante.

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, los fondos de administración proviene de nueve 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 117.3MM a Jun-05).

Si bien al momento la CFN no cuenta con otras fuentes importantes de fondeo, debido a su bajo nivel de endeudamiento 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 mantendría dentro de los parámetros observados.

El índice de liquidez estructural que considera únicamente la liquidez de primera línea y los pasivos de corto plazo a Jun-05 es de 35.7%.

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 calificados 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. Adicionalmente tienen un comportamiento estable. Los Fondos en Administración son adecuadamente cubiertos con las inversiones.

A Jun-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 la demanda proyectada de recursos.

En los escenarios esperado y dinámico se incorporaron algunas hipótesis contenidas en el Plan Institucional que tiene información proyectada hasta el año 2007 por ejemplo desembolsos por USD 351MM, crédito externo por USD 15MM, y el manejo de bienes adjudicados por USD 14MM.

**SUFICIENCIA DE CAPITAL****Índices seleccionados (en %)**

	2T05	1T05	2004	2003
PTC/APPR	85.68	79.35	88.61	77.9
Act. Imp. /Patri. + Prov sin Inv.	62.19	62.72	62.34	68.65
ActivoTotal/Patrim.(veces)	1.77	1.89	1.89	1.80
Activos Fijos/Patrimonio	6.48	6.48	5.95	6.97
C.Primario/PTC	91.28	93.19	89.97	92.5
Patrimonio /Pasivo (veces)	1.39	1.12	1.20	1.24

Una de las fortalezas de la Institución es su posición patrimonial. El patrimonio técnico financia el 57.6% 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 (1 - Act. Improd. sin Fond. Disp./ (Patrimonio + Provisiones)), considerando únicamente los activos improductivos que actualmente están en el balance como tales es de alrededor del 37.8% 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 9%, por lo cual se mantiene un reserva patrimonial importante.

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 la cartera productiva que es su activo más rentable, 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	mar-05	jun-05
<b>ACTIVOS</b>							
Depositos en Instituciones Financieras	75.177	4.532	5.516	16.337	17.432	15.194	13.318
Inversiones Brutas	206.473	128.390	113.786	91.882	123.215	130.886	122.964
Cartera Productiva Bruta	552.744	53.586	77.805	70.630	93.840	97.345	84.350
Otros Activos Productivos Brutos	76.184	34.806	37.145	38.497	40.259	41.578	42.097
<b>Total Activos Productivos</b>	<b>910.577</b>	<b>221.314</b>	<b>234.253</b>	<b>217.346</b>	<b>274.806</b>	<b>285.004</b>	<b>262.729</b>
Fondos Disponibles	27.692	13	55	164	61	100	59
Cartera en Riesgo	91.721	147.377	78.311	77.414	63.322	57.526	56.655
Activo Fijo	41.538	11.872	11.615	10.948	10.682	11.631	11.633
Otros Activos Improductivos	237.918	141.212	141.328	156.855	154.578	150.282	151.934
Total Provisiones	-200.189	-220.059	-164.860	-163.396	-163.827	-150.287	-154.547
<b>Total Activos</b>	<b>1.109.258</b>	<b>301.729</b>	<b>300.702</b>	<b>298.330</b>	<b>339.622</b>	<b>354.255</b>	<b>328.463</b>
<b>PASIVOS</b>							
Obligaciones con el Público	289.932	-	-	-	25.475	25.475	-
Depositos a la Vista	219.859	-	-	-	-	-	-
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-
Depositos a Plazo	42.079	-	-	-	25.475	25.475	-
Depositos en Garantía	27.999	-	-	-	-	-	-
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	7.153	10	9	9	9	9	9
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	28.405	479	362	56	56	30	30
Valores en Circulación	6.169	29.879	19.248	14.607	9.744	9.704	6.169
Oblig. Convertibles y Aportes para Futuras	-	-	-	-	-	-	-
Capitalizaciones	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	282.526	113.817	114.411	106.270	124.824	131.865	131.034
Provisiones para contingentes	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>614.185</b>	<b>144.185</b>	<b>134.031</b>	<b>120.941</b>	<b>160.108</b>	<b>167.083</b>	<b>137.242</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>476.127</b>	<b>157.543</b>	<b>166.672</b>	<b>177.389</b>	<b>179.514</b>	<b>187.172</b>	<b>191.221</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>1.090.312</b>	<b>301.728</b>	<b>300.702</b>	<b>298.330</b>	<b>339.622</b>	<b>354.255</b>	<b>328.463</b>
<b>CONTINGENTES</b>	<b>109.040</b>	-	-	-	-	-	-
<b>RESULTADOS</b>							
Intereses Ganados	37.512	23.164	23.096	11.990	16.687	4.492	9.236
Intereses Pagados	7.444	12.333	6.004	3.545	4.993	1.590	3.040
<b>Intereses Netos</b>	<b>30.068</b>	<b>10.832</b>	<b>17.092</b>	<b>8.445</b>	<b>11.694</b>	<b>2.902</b>	<b>6.196</b>
Otros Ingresos Financieros Netos	8.399	20.548	19.430	5.753	14.606	-2.110	1.662
<b>Margen Bruto Financiero (IO)</b>	<b>38.467</b>	<b>31.379</b>	<b>36.522</b>	<b>14.198</b>	<b>26.300</b>	<b>792</b>	<b>7.858</b>
Ingresos por Servicios (IO)	491	782	714	545	767	281	491
Otros Ingresos Operacionales (IO)	3.330	-4.571	3.051	1.802	3.530	1.310	1.823
Gastos de Operación (Goperac)	28.032	10.735	13.264	8.826	12.056	2.563	5.189
Otras Perdidas Operacionales (Goperac)	50	178	690	437	437	-	-
<b>Margen Operacional antes de Provisiones</b>	<b>14.206</b>	<b>16.678</b>	<b>26.333</b>	<b>7.282</b>	<b>18.104</b>	<b>-180</b>	<b>4.982</b>
Provisiones (Goperac)	14.590	27.899	64.720	12.246	26.859	1.092	6.663
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>-384</b>	<b>-11.221</b>	<b>-38.387</b>	<b>-4.964</b>	<b>-8.755</b>	<b>-1.273</b>	<b>-1.680</b>
Otros Ingresos	21.461	93.208	90.967	20.320	26.529	9.086	13.534
Otros Gastos y Perdidas	1.555	4.606	3.452	4.639	4.669	155	146
Impuestos y Participación de Empleados	576	-	-	-	262	-	-
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>18.946</b>	<b>77.381</b>	<b>9.128</b>	<b>10.717</b>	<b>12.843</b>	<b>7.658</b>	<b>11.707</b>
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>							
Activos Productivos *	832.113	220.154	233.189	212.458	272.619	278.423	255.353
Cartera Vencida	34.644	126.435	39.439	34.986	23.906	16.792	16.661
Cartera en Riesgo	91.721	147.377	78.311	77.414	63.322	57.526	56.655
Cartera C-D-E	-	169.433	107.814	111.521	94.313	85.775	86.651
Provisiones para cartera	-97.971	-154.141	-93.676	-77.407	-70.400	-60.292	-61.563
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	63,55%	42,19%	50,09%	46,01%	54,15%	55,18%	52,87%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	154,64%	171,31%	198,53%	201,14%	189,48%	184,97%	208,41%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	5,38%	62,91%	25,26%	23,63%	15,21%	10,84%	11,82%
Cartera en riesgo / T. Cartera (Bruta)	14,23%	73,34%	50,16%	52,29%	40,29%	37,14%	40,18%
Cartera C-D-E / T. Cartera (Bruta)	-	84,31%	69,06%	75,33%	60,01%	55,38%	61,45%
Prov. de Cartera y Conting. / Cart. en Riesgo	106,81%	104,59%	119,62%	99,99%	111,18%	104,81%	108,66%
Provisiones de Cartera y Conting. / Cartera CDE	-	96,26%	96,05%	95,53%	105,75%	103,68%	105,00%
Provisiones de Cartera / T. Cartera (Bruta)	15,20%	76,70%	60,00%	52,29%	44,79%	38,93%	43,66%
Prov. con Conting. sin Inv. / Activos CDE sin Inversiones	-	68,24%	71,40%	72,60%	77,98%	77,71%	77,36%
25 mayores deudores / Cartera Bruta y Conting.	0,00%	43,77%	29,76%	30,29%	25,75%	24,01%	27,04%
Castigos de Cartera (Anualizado) / Cartera Bruta Prom.	0,00%	42,86%	45,75%	2,97%	8,27%	21,63%	11,32%
<b>CAPITALIZACION</b>							
PTC / APPR **	55,31%	68,22%	77,91%	79,91%	88,61%	79,35%	85,68%
PTC / Activos y Contingentes **	7,50%	50,99%	54,20%	58,22%	52,34%	52,63%	57,63%
Activos Fijos más Act. Fideicomitidos / Patrimonio	10,67%	7,54%	6,97%	6,17%	5,95%	6,48%	6,48%
Activos Improd. / Pat. más Prov. con Conting. Sin Invers.	55,47%	79,38%	68,65%	68,49%	62,34%	62,72%	62,19%
Capital Primario / Patrimonio Técnico **	75,63%	98,03%	92,54%	92,08%	89,97%	93,19%	91,28%
Capital Pagado / Patrimonio Técnico Constituido	73,36%	82,96%	78,31%	73,48%	71,79%	73,01%	71,52%
Patrimonio / Pasivo + Contingentes (Apalancamiento)	65,83%	109,26%	124,35%	146,67%	120,14%	112,02%	139,33%
<b>RENTABILIDAD</b>							
Ing. Interes y Com. Cartera Netos / Ing. Operativos netos	77,46%	39,55%	43,16%	52,43%	38,77%	121,80%	60,91%
ROE ***	8,21%	65,11%	5,63%	8,31%	7,42%	16,71%	12,63%
ROA ***	3,61%	17,67%	3,03%	4,77%	4,01%	8,83%	7,01%
Ing. Inter. y Com. Cartera Netos / Act. Prod. Prom. (NIM)	8,18%	4,57%	7,54%	5,05%	4,62%	4,21%	4,69%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	3,62%	13,24%	16,1%	8,50%	10,40%	1,15%	5,95%
Provisiones / Resultados del ejercicio *** + Provisiones	43,51%	26,50%	87,64%	63,33%	67,65%	12,48%	36,27%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	100,91%	140,93%	196,94%	130,82%	129,03%	153,43%	116,52%
Gastos Operac. sin Prov. / Ing. Operativos netos	66,37%	39,16%	33,50%	54,79%	39,97%	107,58%	51,02%
Gastos Operac. (anualizados) / Act. Br. Prom.	6,77%	5,22%	15,80%	6,06%	8,03%	2,90%	4,81%
<b>LIQUIDEZ</b>							
Activos Líquidos	173.429	6.053	5.571	16.427	17.553	15.258	43.403
25 mayores Depositantes ****	-	-	114.959	103.866	143.314	150.023	122.064
Fondos Disp. / T. Depositos C. Plazo del Público	20,60%	4,62%	5,64%	18,02%	18,06%	11,83%	11,45%
Liquidez estructural (Ira. Línea) / Pasivos de Corto Plazo	34,39%	5,16%	5,68%	18,06%	16,16%	10,84%	37,31%
25 mayores Depositantes **** / Sobre Depósitos del Público	0,00%	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	562,57%	588,90%	#DIV/0!
26 mayores Depositantes **** / Sobre Liq. Estruct. (Ira Línea)	0,00%	0,00%	2063,39%	632,27%	816,45%	983,25%	281,23%
Act. Líquidos (BWR) / Pasivos corto Pzo. (BWR)	34,39%	5,16%	5,68%	18,06%	16,16%	10,84%	37,31%