

BankWatch Ratings Instituciones Financieras

Ecuador

Informe calificación a septiembre 2006

CORPORACION FINANCIERA NACIONAL

Ratings

CALIFICACION GLOBAL				
3T06	2T06	2005	2004	2003
"BBB+"	"BBB+"	"BBB+"	"BB+"	"BB+"

Resumen Financiero

CORPORACION FINANCIERA NACIONAL

USD Mill.	3T06	2005**	3T05	2004**	2003**
Activos	340.1	327.5	331.6	339.6	300.7
Patrimonio	228.1	204.1	193.9	179.5	166.7
Resultados	14.1	19.0	14.5	12.84	9.12
ROA (%)	5.65	5.70	5.75	4.01	3.03
ROE (%)	9.02	9.44	10.34	7.42	5.63

**2002 2003 2004 y 2005 Auditado por: Deloitte & Touche
Estados Financieros Interinos Directos

Contacto:

Patricio Baus
593 -2 2222-323
pbaus@bankwatchratings.com

Jeanneth Molina, Ecuador
593 -2 2222-323
jmolina@bankwatchratings.com

Fecha de reporte :

Diciembre-2006

ANTECEDENTES

La CFN es una institución financiera pública autónoma, fundada en 1964, con el objetivo de estimular y acelerar el desarrollo económico del país, apoyando actividades productivas y comerciales. Tiene cobertura nacional, con oficinas en las principales ciudades del país.

Su único accionista es el Estado Ecuatoriano, se rige por su Ley Orgánica y de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, y por disposiciones del Directorio del Banco Central, para la parte presumentaria. Está bajo el control por la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador.

Entre 1993 y 2005, CFN operó como banco de segundo piso, reorientando su acción hacia el financiamiento multisectorial. A partir del 11 de noviembre de 2005, fue autorizada a operar como banco de primer piso nuevamente.

HECHOS RELEVANTES

El 11 de noviembre de 2005, mediante Registro Oficial 143 se promulgó la nueva Ley Orgánica de la Corporación Financiera Nacional, que le permite operar con créditos directos a los beneficiarios finales, y a través de cooperativas reguladas y no reguladas (banca mixta).

En agosto del 2006 cambió la Administración, que venía actuando desde octubre del 2005.

Fundamento de la calificación

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch-Ratings S.A. luego de analizar la información presentada a Sep-06 sobre la gestión de la institución, considerando además que el soporte de su único accionista: el Estado Ecuatoriano, si bien es posible, podría no ser oportuno; decidió mantener la calificación a Corporación Financiera Nacional en "BBB+", que de acuerdo con la Resolución No JB-2.002-465 de la Junta Bancaria, 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 son perfectamente manejables a corto plazo".

Evaluación

- La calificación otorgada a la Corporación Financiera Nacional CFN refleja su importancia en el mercado financiero, su sólida base patrimonial, el nivel y la cobertura de sus activos de riesgo; así como el nivel de sus indicadores de rentabilidad y financieros.
- Se mantiene el riesgo de inestabilidad administrativa, debido a la ingerencia política en su estructura.
- A sep-06, CFN tiene una utilidad de USD 14MM. En el período analizado se aprecia una recuperación de la generación de ingresos operativos; sin embargo de lo cual, los ingresos por recuperaciones de activos mantienen una importante incidencia en los resultados finales, pues la cartera productiva, aunque creciente, no alcanza aún el nivel adecuado de generación de intereses.
- En el trimestre, los ingresos extraordinarios son fruto de la gestión de recuperaciones de cartera problemática, cuyo riesgo fue reconocido con provisiones que afectaron los resultados de períodos anteriores y de la mejoría en los procesos de cobro para bienes adjudicados. El nivel de recuperaciones por saneamiento de cartera fue elevado, por tanto a futuro se espera continúe a la baja.
- Persiste 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.
- La entidad conserva una fuerte posición de solvencia patrimonial, que le proporciona un margen adecuado de cobertura para los potenciales riesgos no previstos de sus activos, capacidad de apalancamiento externo y liquidez necesaria para desplegar su verdadera capacidad generadora.
- **Soporte**
Dada la posición de la institución dentro del sistema financiero ecuatoriano, es de esperarse que frente a dificultades sea apoyada por el Estado, su único accionista, sin que exista ninguna garantía específica. Dicho apoyo estaría limitado por la situación económica del País y por la voluntad política de la autoridad central de turno.

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

- Nueva Ley Orgánica.
- Solidez patrimonial respalda crecimiento de activos.
- Certificado de calidad ISO -9001-2000.
- Líder en el negocio fiduciario.
- Nivel de capacitación y experiencia de sus técnicos.
- Jurisdicción coactiva.

Oportunidades

- Nueva ley orgánica y transformación en banca de primer piso.
- Convenios firmados y otros potenciales con instituciones financieras extranjeras, como fuentes de fondeo alternativas, con líneas de crédito diseñadas por tipo de negocio, en plazos y costos. Y como mecanismos de transferencia de know-how.
- Implementación de su plan de negocios.
- Potencial para la generación de negocios, dadas las leyes que se encuentran en curso.
- Convenio con cooperativas reguladas y no reguladas, para canalizar recursos.

Debilidades

- Brazo ejecutor de políticas del Gobierno de apoyo y de rescate al sector productivo.
- Margen operacional neto negativo, rentabilidad dependiente de ingresos extraordinarios en recuperaciones de cartera.
- Estructura de balance con un volumen de cartera productiva creciente, pero aún limitada para garantizar suficientes ingresos operativos.
- Cartera de crédito de primer piso, heredada de la crisis financiera, concentrada; no pasa lo mismo con la cartera generada por la institución.
- Plataforma tecnológica que requiere ser actualizada.

Amenazas

- Institución Pública con riegos inherentes a Gobiernos corporativos de turno.
- Inestabilidad administrativa proveniente de su naturaleza como entidad pública.
- Alta Liquidez en el sistema financiero nacional.

ANÁLISIS FINANCIERO

Este análisis se fundamenta en los Estados Financieros de CFN, con corte al 30 de Septiembre del 2006.

A dicha fecha, CFN mantiene activos brutos por USD 429.150M.

El negocio de la institución creció en el trimestre, la cartera aumentó un 9.17% ; mientras que los activos improductivos se redujeron un -20.83%, por causa de la disminución de provisiones. En el trimestre la recuperación de activos financieros alcanzó los USD 3.17MM; tanto por recuperación efectiva de cartera (USD 1.37MM), como por castigos de cartera (USD 1.71MM). De manera que se observa una mejoría en la estructura de activos, continuando con la tendencia mostrada el trimestre anterior. Los activos productivos crecieron un 9.3% respecto de diciembre.

Los pasivos de la institución se contrajeron -0.20% en el trimestre, debido a la disminución en cuentas por pagar y valores en circulación. Cabe destacar que los Fondos Administrados, a partir del primer trimestre del año 2006 y por disposición de la SBS fueron reclasificados hacia Otras Obligaciones Financieras, dada la naturaleza de dichos recursos. Sin embargo, el pasivo continúa sustentándose en los Fondos en Administración, ya que de no se ha diversificado el fondeo de la entidad.

A septiembre de 1 2006, CFN obtuvo un resultado positivo que representa el 74.3% del alcanzado a dic-05; que se origina en la reversión de provisiones por castigos y recuperación de activos improductivos; pues el margen bruto financiero es absorbido en un 80% por los gastos operativos.

Rentabilidad

Indicadores seleccionados en %

	3T06	2005	3T05	2004	2003
Ing Int.Netos y com de cartera/Ing Opert.	85.98	79.09	78.16	38.77	43.16
ROE	9.02	9.91	10.34	7.42	5.63
ROA	5.65	5.70	5.75	4.01	3.03
NIM	5.55	6.05	5.18	4.62	7.54
MBF/Acts Prod Prom.	5.09	5.87	5.37	10.4	16.11
Prov/Resul.+Prov.	40.61	48.29	48.44	67.65	87.6
Gts.Operac./ Ing. Opert.	135.57	142.08	159.81	129.03	196.9
G.Op.sin Prov/I.Op.net.	62.86	54.43	57.32	39.97	33.5
Gts.Operac/Act.B.Prom	5.40	5.97	5.73	8.03	15.8

% Participación sobre Ingresos netos

CUENTAS	3T06	2005	3T05	2004	2003
Ingresos por Intereses	35.5	33.3	29.1	22.5	19.6
Ingresos por Comisiones	0.0	-0.1	0.0	-0.1	-0.1
Utilidades Financieras	-3.0	-0.7	1.1	28.2	22.4
Ingresos Financieros	32.6	32.5	30.1	50.6	41.9
Ingresos por Servicios	1.9	1.9	2.0	1.5	0.8
Otros Ing. Operacionales	6.9	7.7	5.1	5.9	2.7
Ingresos Operacionales	8.8	9.6	7.1	7.4	3.5
Ingresos Netos Operativos	41.3	42.0	37.2	78.0	45.5
Otros Ingresos	58.7	58.0	62.8	42.0	54.5
Tot. Res. no operativos	58.7	58.0	62.8	42.0	54.5
Tot. Ing. Netos USD MM	32.152	48.179	35.682	52.020	87.112

Como se ha visto, el negocio viene creciendo y la generación de ingresos por intereses va aumentando su participación en los ingresos financieros netos; mientras la contribución de las utilidades financieras por valuación de inversiones continúa disminuyendo.

De manera que, los ingresos financieros de la institución se originan en la generación de cartera de créditos y en los intereses de inversiones; gracias al reajuste las tasas de los papeles del Gobierno, se han fortalecido.

Todo ello da lugar a un margen bruto financiero positivo, -2.62% inferior al observado a sep-05, que cubre los gastos de operación de la entidad, pero insuficiente frente a las provisiones, pese a que éstas decrecieron -28.94% anual.

La utilidad neta de la institución se sustenta fundamentalmente en la generación de los ingresos no operativos; cabe destacar que en el período debido a la

suspensión de venta de CDR's disminuyeron las pérdidas originadas en la venta de dichos papeles.

En el trimestre se observa una mayor generación por intermediación, a causa del crecimiento eficiente del negocio. Los ingresos financieros del período se originaron tanto en intereses ganados, como en utilidades financieras. Los intereses y descuentos ganados se producen en cartera colocada (58.87%) y en intereses de inversiones (31.90%); mientras que las utilidades financieras surgen en un 96.60% de la valoración de inversiones.

En cuanto a los ingresos no operativos, que provienen fundamentalmente de la recuperación de activos financieros por reversión de provisiones (USD 18.6MM) y recuperación de activos castigados (USD 3.7MM). Estos continúan siendo la mayor fuente de aportación a los ingresos totales, mejorando de esta manera el resultado; sin embargo dada su naturaleza de los otros ingresos, la calidad de dicha utilidad desmejora en el proceso.

Las ventas de CPG'S se realizaron hasta el 5 de mayo del 2006, fecha hasta la cual se negociaron US\$ 9.4 millones en valor efectivo, es decir alrededor del 62.6% de la meta propuesta del año. Los precios de venta se reajustaron hacia arriba, dada la demanda en el mercado de los certificados. El precio promedio ponderado de las ventas se ubicó en el 64.55%; lo que se tradujo en una pérdida financiera en venta de activos productivos; dichos papeles se provisionaron al 48%, monto que se revirtió después de su venta, dando lugar a una utilidad no operativa.

A sep-06 la estructura de ingresos continúa débil, pero muestra una mejoría respecto del período anterior; ya que aunque la participación de los ingresos financieros en los ingresos totales es inferior a la de los ingresos no operativos, mejora su aportación; pese al incremento en el volumen de recuperaciones. Situación que se explica en el crecimiento de cartera observado desde el segundo trimestre del año.

Al igual que en períodos anteriores, el principal activo productivo de la institución a sep-06 es la cartera de créditos (47%), que en el trimestre observó un crecimiento del 9.17%, debido al inicio de las operaciones de crédito de primer piso. Proceso en el que se aprobaron solicitudes por USD 8.1 millones y se desembolsaron USD 2.92 millones, dirigidos más del 80% a los segmentos de pequeña y gran empresa y en menor proporción al segmento de la mediana empresa. De momento, la cartera no alcanza un volumen suficiente para optimizar la generación de intereses.

El segundo activo productivo lo constituyen las inversiones, que aumentaron 2.85% en el período; cabe destacar que CFN ha optado por mantener sus excedentes en cuentas remuneradas del Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR), cuya tasa overnight a septiembre 30 del 2006 alcanzó el 5.0625%.

Al momento, las inversiones brutas representan el 31.8% del activo productivo y están integradas principalmente por bonos y papeles del Estado (79.36%), los que en su mayoría son de largo plazo. Los papeles del sector privado representan el 20.64% del portafolio de la institución, y están constituidos

por: obligaciones, valores de titularización, papel comercial, cédulas hipotecarias y cuotas de participación.

Los depósitos en IFT's, retornaron a sus niveles históricos, pues la entidad tienen bajos requerimientos de liquidez por no poseer obligaciones con el público, y tener planificados los vencimientos de sus mandatos; al respecto, cabe resaltar que en el trimestre se realizó una reliquidación de comisiones CFN por el manejo de dinero BID, con un saldo a favor de este último de USD 16,172.81.

Los ingresos de intereses provenientes de la cartera de crédito muestran un decrecimiento anual del -5.1%, mientras que los intereses de inversiones crecieron 16.5% en igual período, mejorando su aportación al resultado. Los intereses netos del período son de USD 11.426M y representan el 71.3% de lo alcanzado a dic-05; registrando además un crecimiento del 10.17% respecto de sep -05.

Luego y por causa de las pérdidas financieras, originadas en la valuación de inversiones, se da lugar a un margen bruto financiero menor (-2.36%) al alcanzado en el tercer trimestre del año anterior. Dicho indicador a sep-06 representa el 66.9% del MBF a dic-05 y tal como ha sucedido en períodos anteriores cubre los gastos operativos de la institución, pero es insuficiente frente a los niveles de provisiones requeridas, las que en el trimestre fueron de USD 9.6MM., resultando en una pérdida operativa de USD 4.727M

Los gastos de operación de la institución se mantienen controlados, crecieron el 9.8% respecto de sep-05 y representan el 75.8% de lo alcanzado a dic-05. Entre ellos, el gasto de personal es el rubro principal (55.53%); creció 14.4% anual, debido a la contratación de 11 nuevos funcionarios para operaciones de banca de primer piso. El mayor gasto operativo se explica también por los gastos de Promoción Institucional por el lanzamiento de los servicios de la CFN como Banca Múltiple y por el Aporte de la CFN al Fondo de Previsión de los Empleados.

En cuanto a provisiones, decrecieron -28.94% en el año, debido a los mayores castigos de cartera, debido a que la SBS dispuso tomar dicha medida para la cartera de la Sucursal Mayor superior a 3 años; pero de todas maneras se generó un margen operativo negativo (de USD -4.727M), que representa el 55.5% del de dic-05.

El déficit operativo de la institución es cubierto con ingresos extraordinarios, provenientes fundamentalmente de la reversión de provisiones (74.25%), mismas que afectaron resultados de períodos anteriores; así como de la recuperación de activos castigados y de intereses y comisiones de períodos anteriores. Alcanzándose un resultado antes de impuestos que representa el 74.3% del conseguido a dic-05 y que es -2.36% menor al resultado de sep-05, lo que se explica por la mayor recuperación de activos castigados efectuada en dicho período.

A sep-06, las reversiones de activos fundamentalmente provienen de los castigos y de las recuperaciones de cartera; pues se suspendieron las negociaciones de CAD's. A la fecha de análisis, las provisiones netas de inversiones se revirtieron

en USD 7.5 millones, por causa de las ventas de CAD's realizadas hasta mayo del 2006 (US \$14.8 millones a valor nominal), dichos papeles fueron provisionados al 48% de su valor nominal.

Por tanto la mejoría en la gestión de coactivas por causa del cambio en la normativa legal, realizado en noviembre del 2005, ha empezado a generar resultados importantes para la institución.

A sep-06, los índices de rentabilidad ROA y ROE desmejoran y reflejan una frágil estructura; pues la utilidad del período se origina en ingresos no operativos no recurrentes; cuyo desenvolvimiento no está ligado al desempeño operativo del negocio.

Tanto el NIM, como el MBF/Act. Productivos promedio, a sep-06 se ubicaron en 5.55% y 5.09%, respectivamente, el primero creció respecto de sep-05; lo que se explica por la mejoría en la generación de intereses de cartera; mientras que el segundo disminuyó a causa de las pérdidas por valuación de inversiones.

CFN continúa siendo la principal fiduciaria del país, con el 43% del mercado de patrimonios autónomos administrados; pero registra bajos niveles de ingresos por comisiones y servicios en relación con el negocio fiduciario, debido a que aquellos se establecen en función de las actividades a realizarse en cada fideicomiso y no en función del patrimonio administrado.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGO

1. Calidad de Activos y Contingentes:

Índices seleccionados (en %)

	3T06	2005	3T05	2004	2003
Act Prod/Total activos	67.69	56.45	54.46	54.15	50.1
Act Prod/Pas. Costo y F. Ad.	317.65	254.11	216.07	189.5	198.5
Activos C,D,E/ Activos y contingentes de Riesgo	19.50	33.91	40.41	43.2	68.9
Prov. Con Cont. Sin Inv./ Act. C,D,E	186.68	155.34	150.08	151.4	71.4
Act. Imp./Patr. + Prov. con Cont. sin Inv.	40.04	51.95	58.36	62.34	68.65

Tal como se ha visto a lo largo del año, entre los activos de riesgo de la CFN, compuestos básicamente por Cartera, continúan disminuyendo los de riesgo superior al normal; además en el período se observa una caída significativa en la participación de activos CDE, que pasaron del 30.5% en jun-06 al 19.5% en sep-06; debido a los castigos de cartera realizados en el período y en menor medida por la recuperación realizada a través del cobro de la cartera vigente y de estrategias de negociación y de coactivas para la cartera vencida.

A sep-06, el monto de provisiones totales asciende a USD 89.053M, con una morosidad de la cartera en riesgo del 10.9%, y de cartera CDE del 21.57%, con tendencia a la baja.

El mayor riesgo de la institución está dado en la cartera de riesgo (vencida más aquella que no devenga intereses) + la cartera reestructurada por vencer, que presenta un 17.02% de morosidad; dicho riesgo representa el 11.1% del total de los activos de riesgo calificados CDE. Cabe destacar que la cartera de riesgo se encuentra provisionada en el 154%, y la CDE en el 78.48%

Activos Productivos:

	3T06	2005	3T05	2004	2003
USD M	296.26	271.1	266.66	274.81	234.25
	%	%	%	%	%
Depósitos en IFI's	5.2	10.0	7.1	6.4	2.4
Inversiones Brutas	31.8	33.0	41.4	44.8	48.6
Cartera Productiva Bruta	47	40.5	35.7	34.1	33.2
Otros Activos Productivos Brutos	15.8	16.4	15.9	14.7	15.9

Los activos productivos representan el 87.1% del activo bruto, y mantienen un comportamiento creciente con tasas del 4.65% trimestral, 11.10% anual y del 9.3% respecto de Dic-05. El activo productivo más importante de la institución es la cartera, rubro que creció 26.9% frente a dic-05, debido a las nuevas colocaciones realizadas, incluidas los primeros créditos de primer piso otorgados por la entidad.

Sin embargo, el nivel de colocaciones actual no es suficiente para lograr un crecimiento sostenido del negocio.

Activos Improductivos:

	3T06	2005	3T05	2004	2003
USD M	132.890	189.405	216.164	228.643	231.309
	%	%	%	%	%
Fondos Disponibles	0.06	0.04	0.1	0.03	0.02
Cartera en Riesgo	12.87	25.48	25.3	27.69	33.86
Activo Fijo	7.03	5.85	5.3	4.67	5.02
Otros Activos Improductivos	80.04	68.63	69.4	67.61	61.10
Total Provisiones	89.053	133.008	151.214	163.827	164.860

Los activos improductivos que constituyen el 39.1% del activo bruto, y están constituidos por: inversiones en acciones y participaciones (33.1%), cuentas por cobrar constituidas primordialmente por inversiones vencidas (30.2%) y cartera en riesgo (12.5%).

Los castigos de cartera realizados a sep-06 fueron de 29.143M.

Estructura de Calidad de Activos: (%)

	3T06	2005	3T05	2004
A Normal	78.86	61.42	57.47	52.69
B Potencial	1.64	4.66	2.12	4.08
C Deficiente	0.97	1.05	1.73	3.81
D Dudoso Rec.	2.05	1.38	1.66	1.52
E Pérdida	16.47	31.48	37.01	37.90
Tot. USD MM	243.53	251.99	247.53	248.4
CDE USD MM	47.49	85.5	100.02	107.4
CDE %	19.50	33.9	40.41	43.2

La estructura de la calidad de los activos de CFN continúa mejorando, con una mayor concentración en los de riesgo normal; mientras se advierte cada vez un menor peso de los activos CDE; manteniéndose la tendencia de mejoramiento respecto de sus niveles históricos.

La cobertura con provisiones para los activos calificados CDE en el trimestre es de 186.68%. Mientras que la provisión para la cartera CDE aumenta a 78.48% (74.84 en dic-05), al incluir las provisiones para pagos por parte de clientes pasa al 124.46%. De igual manera la cobertura para la cartera en riesgo, mejora y pasa al 154.81% (114.03 dic-05); también la cobertura de la cartera en riesgo más la reestructurada por vencer sube al 98.66%.

CFN mantiene su fortaleza patrimonial, con una mejoría en el capital libre que pasa del 48.6% en dic-05 al 59.96% a sep-06. Cuando incluimos en dicho indicador a los activos productivos de riesgo (bonos y cartera reestructurada) la cobertura se reduce a 35.48%, lo que demuestra que el nivel de capital libre o soporte patrimonial adicional que mantiene la institución es necesario. La administración confirma que aún en las épocas en la cuales el Estado difirió los pagos del resto de obligaciones públicas, aquellas mantenidas con la CFN se cancelaron oportunamente.

Por tanto es importante destacar, que a pesar de la mejoría en la calidad de los activos experimentada por la entidad durante el año pasado y el primer semestre del 2006, la persistencia y el peso de la cartera reestructurada, reflejan la necesidad de continuar mejorando la calidad de los activos de la institución.

1.1 Fondos Disponibles: (USD 15,5MM)

La cuenta Fondos Disponibles constituye el 100% de los activos líquidos y el 5.26% de los activos netos totales.

El grueso de esta cuenta (99.84%) corresponde a depósitos en IFT's. De ellos, el 85.73% está colocado en instituciones financieras internacionales, de entre las cuales, en el FLAR, entidad de muy bajo riesgo, concentra el 85.23%.

Entre las entidades nacionales, el BCE concentra el 11.59% de los fondos disponibles de la institución. El resto de depósitos se encuentra diversificado en instituciones nacionales privadas (2.52%) de bajo riesgo.

1.2 Inversiones (USD 92,2MM):

Representan el 27.32% de los activos netos y el 31.8% de los activos productivos. El portafolio de la institución tuvo un rendimiento promedio en el trimestre del 7.45%

Están constituidas por papeles del Estado: 79.36% correspondientes a Bonos del Gobierno, y 20.64% en papeles del sector privado, tales como obligaciones (50.10%), cuotas de participación (26.40%), papel comercial (10.24%), valores de titularización (8.82%) y cédulas hipotecarias (4.45%), con calificación en grado de inversión local.

Dada la estructura de su portafolio, la entidad concentra un fuerte riesgo sistémico y de concentración por emisor; este último se vería mitigado por encontrarse contabilizados los activos monetarios como inversiones negociables y disponibles para la venta.

Las inversiones por tipo de papel están constituidas de la siguiente forma:

- Bonos de deuda interna del Gobierno 68.60% (USD 64MM).
- Bonos Globales 10.76% (USD 10MM).
- Obligaciones corporativas privadas 10.34% (USD 9.6MM).
- Cuotas de participación Fondo país 5.45% (USD 5MM).
- Papel comercial 2.11% (USD 1.97MM).
- Valores de titularización 1.82% (USD 1.7MM).
- Cédulas Hipotecarias 0.92% (USD 0.856M).

Inversiones Vencidas: USD 59.6MM (contabilizados de acuerdo con el CUC como Cuentas por cobrar), corresponden en su mayor parte (92%) a CDR's vencidos (ahora GPG's), 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 el año, disminuyeron -31.6% anual, debido a que se han ido vendiendo con el 32% de descuento en el mercado local. A mayo se suspendieron dichas operaciones, a la espera de un acuerdo definitivo con el Ministerio de Finanzas. Proceso dentro del cual se ha elaborado un esquema de pagos, mismo que fue presentado a la SBS para su aprobación.

Las inversiones no presentan riesgo de mercado por precio, ni por moneda.

En marzo del 2002, de acuerdo a lo establecido en el Acuerdo Ministerial 061, 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 operación indicada; así como tampoco se han entregado los CDR's correspondientes. Todo ello pese a que dicha institución ha cumplido con el pago de esa deuda; y al pronunciamiento favorable del Procurador General del Estado respecto a la viabilidad de la entrega de los CDR's como dación en pago al 100% de su valor nominal.

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 129,994M neto)

	3T06	2005	3T05	2004	2003
Cartera Vencida/Cartera Bruta	2.26	8.04	11.59	15.21	25.26
Cartera Riesgo/Cartera Bruta	10.93	30.52	36.46	40.29	50.16
Cart.CDE/Cartera Bruta	21.57	46.5	57.69	60.0	69.1
Prov C/Cartera riesgo	154.81	114.0	105.69	111.2	119.6
Prov C/Cartera Bruta	16.93	34.81	38.54	44.79	60.0
Provisiones de Cartera./ Cartera CDE	78.48	74.84	66.80	74.64	86.89

En banca de segundo piso, CFN mantiene líneas de crédito sectoriales y de micro crédito, en plazos que llegan hasta a los 5 años, con una tasa de interés promedio del 6.37%; misma que se desenvuelve acorde con el desempeño de la tasa LIBOR en los mercados internacionales. El plazo máximo para la cartera de segundo piso es de 15 años.

En cuanto a las operaciones de primer piso, CFN opera con plazos de hasta 10 años para activos fijos, con 2 años de gracia y una tasa de interés promedio del 10%.

A sep-06, el monto de créditos de primer piso aprobados fue de USD 8.1MM.

La Institución trabaja en todo el país, lo que le da una cobertura geográfica amplia, pese a que mantiene un alto grado de concentración, aunque en tramo decreciente, ya que el 48.1% del crédito, corresponde a 2 provincias: Pichincha y Guayas.

Por sector económico, la cartera CFN tiene la siguiente distribución: 52% construcción, 18% comercio, 8%

transporte, 7% servicios, 6% manufactura, 4% agropecuaria, 4% hoteles y restaurantes, y el 1% restante a otras actividades.

CFN ha canalizado sus recursos a través de: cooperativas (36%), bancos (35%), mutualistas (23%) y sociedades financieras (6%).

De acuerdo con la normativa vigente, el 100% de la cartera se contabiliza como cartera comercial. Al tercer trimestre del 2006, la cartera bruta de créditos de la CFN llega a USD 139.37MM con provisiones por USD 26.5MM. La cartera creció 26.9% en lo que va del año, todo esto en concordancia con la tendencia observada durante los últimos trimestres, y los nuevos lineamientos de la institución.

A sep-06, la cartera bruta se distribuye entre la cartera comercial no reestructurada (83.3%) y la cartera reestructurada (16.7%). La cartera reestructurada mantiene un perfil de alto riesgo debido a la tendencia de deterioro observada en períodos anteriores, razón por la cual la administración mantiene provisiones genéricas para cubrir posibles deterioros de esta cartera que aún no está totalmente provisionada.

En el trimestre, los intereses por mora de la cartera total fueron de USD 2.925M, registrando un decrecimiento anual del -44.43%, representando el 33.9% de lo alcanzado a dic-05.

En cuanto a los castigos de la cartera a sep-06, son de USD 29.143M. La cartera CDE alcanza los USD 33.8MM, lo que representa un decrecimiento del -50.4% en el trimestre.

A septiembre del 2006, la cartera vigente no reestructurada constituye el 82.8% (56.6% a sep-05) de la cartera bruta y mantiene una tendencia positiva gracias a las nuevas colocaciones realizadas, pues la de riesgo normal continúa ganando participación (78.25% a sep-06) dentro de la cartera total.

Mientras que la morosidad de la cartera total, incluyendo la cartera reestructurada por vencer, mantiene una tendencia decreciente (10.99% a sep-06, 31.1% a dic-06 y 37.1% a sep-05).

La reducción del riesgo de la cartera, se refleja en el comportamiento de la cartera de riesgo, rubro que disminuye al 10.93% su participación en la cartera bruta, por causa de la reducción de cartera vencida, que a septiembre del 2006 (USD -9.2MM), frente al saldo de dic-05, comportamiento que obedece fundamentalmente a los castigos aplicados en el trimestre, y también a la recuperación efectuada a través de la solución extraordinaria de obligaciones (planes de pago, ajustes, reprogramaciones, daciones en pago) y al cobro judicial de dicha cartera a través de la recaudación vía remates.

Es así como en el trimestre, la Institución ha demostrado su capacidad para realizar la depuración de cartera necesaria; así como para adoptar medidas de cobertura adicionales para la cartera reestructurada por vencer cuyo riesgo implícito no está totalmente cubierto, ya que es cartera aún vigente, y elevar la cobertura para la cartera reestructurada con calificaciones actuales entre A y D.

Estructura de Calificación de la Cartera (%):

	3T06	2005	3T05	2004	2003
A Normal	78.25	53.65	49.59	44.6	29.62
B Potencial	2.13	6.24	2.82	4.8	5.43
C. Deficiente	0.68	0.04	0.80	1.4	2.84
D. Dudoso Rec.	0.00	0.86	0.95	1.8	3.05
E. Pérdida	18.95	39.21	45.84	47.2	59.06
Total USD MM	171.99	183.3	181.6	186.49	165.99
CDE USD MM	33.75	73.53	86.40	94.31	107.81
CDE %	19.62	40.1	47.59	50.6	64.95
Castigos Cart. USD MM	29.14	16.80	11.57	10.51	75.42

Históricamente, la calidad de la cartera de la institución proviene de dos fuentes: la cartera de primer piso y la de segundo piso; la primera fue transferida a la CFN luego de la crisis bancaria de años anteriores y que desde entonces está siendo administrada por la institución y está en un 99.98% calificada como CDE.

La cartera de segundo piso, representa el 79.2% de la cartera total y está constituida fundamentalmente por: cartera A (99.8% a sep-06 y 91% a dic-05), cartera B (0.1% a sep-06 y 9% a dic-05) y cartera E (0.02% a sep-06). La cartera B de segundo piso se originó en la recalificación de una de las IFI's con las que CFN opera. La cartera E, por otro lado, proviene de un saldo con bancos cerrados, cuyo sistema de cobro, aún no ha sido acordado con la AGD.

Por otro lado, a partir de agosto del presente año CFN empezó a generar cartera de primer piso, cuya evolución debiera obedecer a los filtros de riesgo conservadores del banco. Pero que por se la cartera nueva aún mantiene una baja incidencia.

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 5.3MM a sep-06), rubro calificado con la categoría E y provisionado al 100%, 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 provisionados al 100%.

De momento la institución mantiene un nivel de cobertura para los créditos calificados como CDE, incluidos los pagos por cuenta de clientes del 124.46%.

Mayores Riesgos:

A sep-06, el grado de concentración de la cartera de la CFN se redujo, pues los 25 mayores riesgos por grupo económico representan el 16.6% de la cartera bruta promedio y el 11.46% del patrimonio; cabe destacar que están cubiertos vía provisiones, debido a que el 72% de ellos están calificados como E.

Los 25 mayores vencidos representan disminuyeron -56.9% en el período y a la fecha de análisis representan el 8.23% de la cartera bruta y el 75.28% 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%; cuentan además con garantías.

1.4 Cuentas por Cobrar: (USD 41.2MM)

A sep-06, las cuentas por cobrar constituyen el 12.12% de los activos netos y el 9.60% en los activos brutos de la Institución, cuenta con provisiones constituidas por USD 57MM, con las cuales el valor bruto de la cuenta llega a USD 98.4MM, registrando un decrecimiento del -7.6% en el trimestre y del -32% en el año.

El 60.63% de las cuentas por cobrar brutas corresponden a Inversiones Vencidas (USD 59.6MM) que en su mayor parte son CDR's de instituciones bajo el control de la AGD; el 10.35% corresponde a intereses reestructurados por vencer que se transfirieron desde cartera por disposición de la SBS y que están 100% provisionados, al igual que los pagos realizados por cuenta de clientes (5.42%). Otro rubro importante (17.76%) es el proveniente de cuentas por cobrar varias, originadas en el giro del negocio.

1.5 Inversiones en Acciones: (USD 45.1MM)

Las inversiones en acciones y participaciones constituyen el 13.3% de los activos netos, creció 3.3% en el trimestre, y 5.4% respecto de dic-05, aumento que se origina en las inversiones realizadas por el Fondo País Ecuador.

Corresponden a la participación de CFN en seis empresas públicas y privadas operativas, dos inactivas y siete en liquidación.

1.6 Riesgos de Mercado y Tasa:

Según los reportes de riesgos de mercado, la estructura de precios de activos y pasivos sensibles a tasa de interés, es de 104.42 y 61.48 días respectivamente. De manera que se reduce la sensibilidad del Margen Financiero a $\pm 0.23\%$ ($\pm 0.24\%$ a dic-05), y representa USD $\pm 522.8M$ en riesgo.

En cuanto a la sensibilidad frente a los recursos patrimoniales, ésta aumenta en el trimestre pasando al $\pm 0.0395\%$ a sep-06; lo que indica que frente al cambio de un punto en la tasa de interés los recursos patrimoniales (valor económico de la institución en el largo plazo) se verían afectados en USD 89.8M, del patrimonio técnico constituido.

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

2. Fondo y Riesgo de Liquidez:

Índices seleccionados (en %)

	3T06	2005	3T05	2004	2003
F.Disp./ Pas.Corto Pzo y F. Adm.	34.78	26.6	15.67	16.2	5.7
Liq. Estruct. Ira L./Pas. Corto Pzo.	34.85	26.6	28	16.2	5.7
Act. Liq. /Pas. C.Pzo.Ira. L.	34.70	26.6	27.99	16.1	5.6

Composición del Fondo (en %)

	3T06	2005	3T05	2004	2003
Total Depósitos	0.0	0.0	0.0	17.8	0.0
Obligaciones Financieras*	95.51	0.02	0.02	0.04	0.3
Valores en Circulación	2.21	2.11	5.02	6.7	16.3
Fondos en Administración	1.77	80.8	94.56	75.2	83.0
Consignac. Pago Obligac.	0.49	0.37	0.39	0.3	0.4
TOTAL USD MM	91.914	123.40	122.19	144.37	117.9

* En el primer trimestre del año 2006 se reclasificó el grueso de Fondos Administrados como Otras Obligaciones Financieras.

Las fuentes con costo para la institución las constituyen las obligaciones emitidas, los mandatos y los recursos provenientes de créditos externos.

Cabe destacar que la institución planea obtener líneas de fondos y asesoramientos extranjeros; pues en su rol de banca de primer piso las necesita.

Los activos líquidos, de la institución ascienden a USD 15MM con un nivel de cobertura de 34.85% respecto de sus pasivos de corto plazo A la fecha de análisis los activos líquidos de primera línea, están constituidos por Fondos disponibles (100%), al igual que en períodos precedentes.

La CFN está facultada para actuar como administradora de fondos, la mayor parte de su financiamiento proviene de mandatos, los que se han mostrado estables en el tiempo, y donde, debido a su naturaleza existe un alto nivel de concentración. A partir del año 2006 y por disposición de la SBS, dicha cuenta fue reclasificada hacia Otras Obligaciones Financieras, dicho rubro representa el 78.3% del pasivo.

Al momento CFN no cuenta con otras fuentes importantes de fondeo, por ello su bajo nivel de endeudamiento da la posibilidad de acceder a créditos de Instituciones financieras internacionales. Al respecto se debe mencionar que el Ministerio de Economía subrogó el total de las obligaciones mantenidas por la CFN con Organismos Financieros Internacionales, aliviando la situación de iliquidez de la Corporación; sin embargo hasta la fecha, y a pesar de que la CFN realizó el correspondiente registro en libros, en mar-03, no ha recibido del Ministerio de Finanzas la confirmación de la operación. Por lo que persiste la incertidumbre sobre 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-06 es de 34.85%, retornando a sus niveles históricos, mostrando una liquidez adecuada dada la estructura de fondeo de CFN. Cabe destacar que el nivel de liquidez de la institución históricamente ha sido adecuado.

Dado el perfil de riesgo de las inversiones, que mantienen su concentración en papeles del Estado ecuatoriano, la liquidez incorpora un riesgo de contraparte dada la situación de las finanzas públicas, misma que se monitoreará con atención.

En los escenarios contractual, esperado y dinámico no se presentan posiciones de liquidez en riesgo ya que existen activos líquidos suficientes para cubrir la demanda proyectada de recursos.

RIESGO OPERACIONAL

Según Resolución 2005-JB-834, de la SBS, las instituciones vigiladas deben implementar el control del riesgo operativo hasta octubre del 2008.

Al respecto, la institución le presentó a la SBS un diagnóstico y proyecto de implementación del Riesgo Operativo el 13 de junio de 2006. De momento, internamente y por áreas se

encuentra identificando sus falencias internas en función de los factores de riesgo encontrados.

Por otro lado, cabe destacar también que la institución contrató a una consultora para avanzar en un Plan de Negocios ajustado a su realidad actual.

SUFICIENCIA DE CAPITAL

El patrimonio de la institución a jun-06 registra un crecimiento del 17.57% anual, del 5.97% trimestral y del 11.8% respecto de dic-05, debido al aporte de las mayores utilidades en valuación de inversiones.

Índices seleccionados (en %)

	3T06	2005	3T05	2004	2003
PTC/APPR	84.96	84.19	83.33	88.61	77.9
Act. Imp. /Patri. + Prov sin Inv.	40.04	51.95	58.36	62.34	68.65
ActivoTotal/Patrim.(veces)	1.49	1.47	1.71	1.89	1.80
Activos Fijos/Patrimonio	4.36	5.43	6.34	5.95	6.97
C.Primario/PTC	91.15	88.13	89.91	89.97	92.5
Patrimonio/Pasivo + Contingentes (veces)	2.04	1.81	1.41	1.20	1.24

Históricamente, una de las fortalezas de CFN es su posición patrimonial. Cabe destacar que a jun-06 no ingresaron USD 20MM de aporte patrimonial por parte del Gobierno Nacional, los que estaban previstos para primer semestre del año; pero a sep-06, la institución recibió USD 11.5MM provenientes de la CEREPS.

Al tercer trimestre del año 2006, el patrimonio técnico financia el 66.88% de los activos netos, con tendencia al alza y continúa fortaleciéndose. Por ello se esperaba que sustente el futuro crecimiento de la cartera.

A partir del cambio de la entidad que le permite operar además como banca pública de primer piso, las características de su estructura de fondeo, se vuelven sensibles debido a que históricamente el crecimiento de la institución se ha financiado en su mayor parte con fuentes propias. Lo que constituye un limitante para la generación de negocios que incrementen sus activos de riesgo.

De manera que, el alto nivel patrimonial que mantiene la institución es necesario 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; así como 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, mejora en el trimestre a 59.96%; pero si incluimos la cartera reestructurada por vencer, que muestra un deterioro constante y un porcentaje de riesgo de mercado de los papeles del estado ecuatoriano en su poder; el capital libre es de al rededor del 35.48%.

Por tanto, la capacidad patrimonial actual de la CFN le otorga un margen cómodo de cobertura para los potenciales riesgos no previstos de sus activos. Y por otro lado, ésta fortaleza le otorga capacidad de apalancamiento externo, mismo que le permitiría emprender un mayor proceso de crecimiento de la cartera productiva que es su activo más rentable, pues a momento CFN desarrolla sus negocios con capital propio.

CFN QUITO, ECUADOR (\$ MILES)	SISTEMA					
	BANCA					
	PUBLICA	Dic-03	Dic-04	Sep-05	Dic-05	Sep-06
ACTIVOS						
Depositos en Instituciones Financieras	95,576	5,516	17,492	18,904	27,161	15,416
Inversiones Brutas	206,960	113,786	123,215	110,501	89,517	94,305
Cartera Productiva Bruta	694,461	77,805	93,840	95,158	109,834	139,371
Otros Activos Productivos Brutos	108,221	37,145	40,259	42,097	44,572	47,167
Total Activos Productivos	1,105,218	234,253	274,806	266,660	271,084	296,260
Fondos Disponibles	42,997	55	61	160	83	79
Cartera en Riesgo	51,258	78,311	63,322	54,607	48,257	17,108
Activo Fijo	36,666	11,615	10,682	11,375	11,073	9,338
Otros Activos Improductivos	175,055	141,328	154,578	150,022	129,992	106,365
Total Provisiones	-148,722	-164,860	-163,827	-151,214	-133,008	-89,053
Total Activos	1,262,472	300,702	339,622	331,610	327,481	340,097
PASIVOS						
Obligaciones con el Publico	355,092	-	25,475	-	-	-
Depositos a la Vista	268,047	-	-	-	-	-
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-
Depositos a Plazo	58,762	-	25,475	-	-	-
Depositos en Garantia	28,283	-	-	-	-	-
Depositos Restringidos	-	-	-	-	-	-
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	20,570	9	9	9	9	9
Aceptaciones en Circulacion	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	105,218	362	56	30	30	87,786
Valores en Circulacion	2,035	19,248	9,744	6,129	2,610	2,035
Oblig. Convertibles y Aporters para Futuras Capitalizaciones	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	210,284	114,411	124,824	131,451	120,752	22,188
Provisiones para contingentes	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	693,199	134,031	160,108	137,619	123,401	112,018
TOTAL PATRIMONIO	569,273	166,672	179,514	193,991	204,080	228,079
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1,262,472	300,702	339,622	331,610	327,481	340,097
CONTINGENTES	139,336	-	-	-	-	-
RESULTADOS						
Intereses Ganados	64,189	23,096	16,687	14,772	21,998	15,216
Intereses Pagados	13,238	6,004	4,993	4,401	5,978	3,790
Intereses Netos	50,951	17,092	11,694	10,371	16,020	11,426
Otros Ingresos Financieros Netos	11,008	19,430	14,606	376	-385	-960
Margen Bruto Financiero (IO)	61,959	36,522	26,300	10,747	15,635	10,466
Ingresos por Servicios (IO)	601	714	767	699	901	601
Otros Ingresos Operacionales (IO)	6,046	3,051	3,530	1,823	3,900	2,629
Gastos de Operacion (Goperac)	47,025	13,264	12,056	7,606	11,026	8,354
Otras Perdidas Operacionales (Goperac)	418	690	437	-	180	406
Margen Operacional antes de Provisiones	21,164	26,333	18,104	5,663	9,230	4,936
Provisiones (Goperac)	27,033	64,720	26,859	13,599	17,753	9,663
Margen Operacional Neto	-5,869	-38,387	-8,755	-7,936	-8,523	-4,727
Otros Ingresos	32,568	50,967	26,529	22,533	33,714	19,317
Otros Gastos y Perdidas	3,204	3,452	4,669	121	5,791	456
Impuestos y Participacion de Empleados	838	-	21,862	-	27,923	18,862
RESULTADOS DEL EJERCICIO	22,657	9,128	12,843	14,477	19,012	14,134
CALIDAD DE ACTIVOS						
Activos Productivos *	999,558	231,563	270,961	262,952	258,250	290,491
Cartera Vencida	18,709	39,439	23,906	17,355	12,713	3,539
Cartera en Riesgo	51,258	78,311	63,322	54,607	48,257	17,108
Cartera C+D+E	-	107,814	94,313	86,400	73,531	33,751
Provisiones para cartera	-64,095	-93,676	-70,400	-57,716	-55,029	-26,486
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	70.83%	49.74%	53.82%	54.46%	56.08%	67.69%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	167.15%	197.15%	188.33%	216.07%	252.46%	317.65%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	2.51%	25.26%	15.44%	11.59%	8.04%	2.26%
Cartera en riesgo / T. Cartera (Bruta)	6.87%	50.16%	40.29%	36.46%	30.52%	10.93%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	-	69.06%	60.01%	57.69%	46.51%	21.57%
Prov. de Cartera y Conting. / Cart.en Riesgo	125.05%	119.62%	122.38%	105.69%	114.03%	154.81%
Provisiones de Cartera y Conting. / Cartera CDE	-	86.89%	82.08%	66.80%	74.84%	78.48%
Provisiones de Cartera / T. Cartera (Bruta)	8.60%	60.00%	44.79%	38.54%	34.81%	16.93%
Prov. con Conting. sin Inv. / Activos CDE sin Inversiones	-	71.40%	172.41%	150.03%	155.34%	186.68%
25 mayores deudores / Cartera Bruta y Conting.	0.00%	29.76%	25.75%	25.83%	24.08%	17.01%
Castigos de Cartera (Anualizado) / Cartera Bruta Prom.	0.00%	45.75%	33.20%	7.33%	16.16%	33.29%
CAPITALIZACION						
PTC / APPR **	53.28%	77.91%	76.08%	83.33%	84.19%	84.96%
PTC / Activos y Contingentes **	7.50%	54.20%	52.34%	57.95%	61.79%	66.88%
Activos Filios más Act. Fideicomitidos / Patrimonio	8.40%	6.97%	5.95%	6.34%	5.43%	4.36%
Activos Improduc. / Patr. más Prov. con Conting. Sin Inver	39.00%	69.14%	62.83%	58.36%	51.95%	40.04%
Capital Primario / Patrimonio Tecnico **	79.75%	92.54%	86.26%	89.91%	88.13%	91.15%
Capital Pagado / Patrimonio Tecnico Constituido	74.46%	78.31%	68.83%	70.44%	66.90%	59.51%
Patrimonio/ Pasivo + Contingentes(Apalancamiento)	65.66%	124.35%	120.14%	140.96%	180.79%	203.61%
RENTABILIDAD						
Inq. Interes y Com. Cartera Netos / Inq. Operativos	82.88%	43.16%	38.77%	78.16%	79.09%	85.98%
ROE ***	9.13%	5.63%	7.42%	10.34%	9.81%	9.02%
ROA ***	4.02%	3.03%	4.01%	5.75%	5.70%	5.65%
Inq. Inter. y Com. Cartera Netos / Act. Prod. Prom. (NIM)	12.79%	7.59%	4.65%	5.18%	6.05%	5.55%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	14.02%	16.23%	9.60%	5.37%	5.91%	5.09%
Provisiones / Resultados del ejercicio *** + Provisiones	54.40%	87.64%	67.65%	48.44%	48.29%	40.61%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	108.61%	196.94%	129.03%	159.81%	142.08%	135.57%
Gastos Operac. sin Prov. / Inq. Operativos netos	68.96%	33.50%	39.97%	57.32%	54.43%	62.86%
Gastos Operac. (anualizados) / Act. Br. Prom.	11.30%	15.80%	32.13%	5.73%	5.97%	5.40%
LIQUIDEZ						
Activos Liquidos	208,554	5,571	17,553	34,063	27,245	15,462
25 mayores Depositantes ****	-	114,959	143,314	121,365	105,479	91,382
100 mayores Depositantes ****	-	-	-	-	-	-
Fondos Disp. / T. Depositos C. Plazo del Publico	25.28%	5.64%	16.06%	16.38%	27.24%	35.57%
Liquidez estructural (1ra. Linea) / Pasivos de Corto Plazo	38.27%	-	16.16%	29.00%	26.64%	34.85%
25 mayores Depositantes **** / Sobre Depositos del Publico	0.00%	#DIV/0!	562.57%	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
26 mayores Depositantes **** / Sobre Liq. Estruct. (1ra Lin	0.00%	2083.39%	939.28%	356.30%	387.16%	591.02%
Act. Liquidos (BWR) / Pasivos corto Pzo. (BWR)	38.27%	5.68%	12.47%	27.99%	26.64%	34.70%
(IO)= Ingresos Operativos (Goperac)=Gastos Operacionales						
* Activos Productivos Brutos						
** El indice considera el Patrimonio Tecnico del Sistema Consolidado de Bancos						
*** La Utilidad de Marzo, Junio y Septiembre es Bruta						
**** El dato de sistema es referencial						

BankWatch Ratings **CORPORACION FINANCIERA NACIONAL CFN**