

BankWatch Ratings Instituciones Financieras

Ecuador

Informe calificación a Junio de 2007

CORPORACION FINANCIERA NACIONAL

Ratings

CALIFICACION GLOBAL					
2T07	1T07	2006	2005	2004	2003
"A-"	"BBB+"	"BBB+"	"BBB+"	"BB+"	"BB+"

Resumen Financiero

CORPORACION FINANCIERA NACIONAL

USD Mill.	2T07	2006**	2T06	2005**	2004**	2003**
Activos	434.9	371.1	327.6	327.5	339.6	300.7
Patrimonio	282.5	233.8	215.4	204.1	179.5	166.7
Resultados	10.9	19.9	11.4	19.0	12.84	9.12
ROA (%)	5.45	5.70	6.97	5.70	4.01	3.03
ROE (%)	8.51	9.09	10.88	9.91	7.42	5.63

** 2003 2004 2005 y 2006 Auditado por: Deloitte & Touche

Contacto:

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

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

Fecha de reporte:

Septiembre de 2007

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch-Ratings S.A. luego de analizar la información presentada a JUN-07 sobre la gestión de la institución, decidió subir la calificación de Corporación Financiera Nacional (CFN) a "A-", que de acuerdo con la Resolución No JB-2.002-465 de la Junta Bancaria, contiene la siguiente definición "La institución es fuerte, tiene sólido récord financiero y es bien recibida en sus mercados naturales de dinero. Es posible que existan algunos aspectos débiles, pero es de esperarse que cualquier desviación con respecto a los niveles históricos de desempeño de la entidad sea limitada y que se superará rápidamente. La probabilidad de que se presenten problemas significativos es muy baja, aunque de todos modos ligeramente más alta que en el caso de las instituciones con mayor calificación".

Evaluación

- La calificación otorgada indica la posición que en el mercado financiero ecuatoriano mantiene la CFN, así como el riesgo que representa la inestabilidad administrativa demostrada en periodos anteriores debido a la injerencia política en su estructura; la solidez patrimonial debido al soporte del Estado, el nivel y la cobertura de sus activos de riesgo y sus resultados financieros.
- Durante los periodos analizados, la CFN ha mantenido un sostenido avance en la reestructuración interna, si bien los cambios logrados aun no llegan a su mejor nivel se ha visto mejoras importantes en su organización, que fortalecen su estructura. Es fundamental que se concrete los cambios propuestos, para fortalecer el área de negocios.
- El plan de capitalización con aportes del Gobierno Nacional ha venido instrumentándose demostrando un continuo soporte a la institución. A marzo 2007, se recibieron USD 47.7MM de los cuales USD 37.7MM están registrados en balance de junio. Conocemos que posteriormente, en julio se recibió USD 24.8MM y en septiembre USD 26.4MM.
- Durante este año (2007), la CFN empieza a mostrar utilidad operativa en sus balances, viéndose incrementados los resultados finales con los ingresos extraordinarios, por recuperaciones de cartera.
- Al segundo semestre de 2007, CFN mantiene un MON positivo, que representa el 18% del resultado del periodo, pues en el presente año, el tamaño de su cartera productiva es tal que generación de intereses resulta apropiada para el tamaño de su estructura operativa. Los ingresos extraordinarios, cuyo riesgo fue reconocido con provisiones que afectaron los resultados de periodos anteriores y de la mejoría en los procesos de cobro para bienes adjudicados, dejaron de ser la principal fuente de generación de ingresos de la entidad, a jun-07 representan el 41.1% de sus ingresos netos totales, y muestran una participación decreciente.

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.

- La cartera de la institución ha crecido, conservando sus niveles de calidad; sin embargo, la cartera nueva de primer piso es aún joven. Por otro lado, se observa una reducción consistente de la cartera de riesgo E, que se explica tanto por la generación de cartera nueva, como por los procesos de cobranzas desarrollados. La institución requiere mantener dicha calidad durante su etapa de crecimiento para garantizarse un nivel de rentabilidad adecuado y sustentable.
- 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.
- CFN mantiene una fuerte posición de solvencia patrimonial, que mejoró en el primer semestre de 2007 por aportes de fondos CEREPS, que hacen parte del programa del gobierno de apoyo al sector productivo.
- El nivel patrimonial de la entidad, proporciona un margen adecuado de cobertura para los potenciales riesgos no previstos de sus activos, capacidad de apalancamiento externo y liquidez. Históricamente el crecimiento del negocio se ha financiado con recursos propios.

ANÁLISIS FODA

Fortalezas

- Nueva Ley Orgánica.
- Solidez patrimonial respalda crecimiento de activos.
- Certificado de calidad ISO-9001-2000.
- Líder en el negocio fiduciario.
- Jurisdicción coactiva.
- Brazo ejecutor de políticas del Gobierno de apoyo y de rescate al sector productivo si lo realiza técnicamente.

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

- 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; se ha establecido la necesidad urgente de evaluar un nuevo sistema de información como alternativa de solución definitiva a los problemas que se ha podido evidenciar en el diagnóstico previo a la elaboración del Plan Estratégico de Tecnología de la Información.

Amenazas

- Institución Pública con riesgos inherentes a Gobiernos corporativos de turno.
- Inestabilidad administrativa proveniente de su naturaleza como entidad pública.
- Competencia con el sistema financiero nacional.

EVENTOS SUBSECUENTES

A Sep-07, la institución ha tenido avances en el control de riesgos de crédito; pues ha reforzado el área de crédito con personal nuevo tanto para mercadeo como para análisis. Dicho proceso se llevó a cabo para reforzar el departamento de crédito de primer piso reubicando recursos de personal con expertise en el tema.

La calificadora seguirá de cerca la implementación de las estrategias, cuyos procesos se han iniciado, para evaluar la incidencia que éstas tendrían en la calificación de los próximos períodos.

ENTORNO ECONÓMICO Y RIESGO SECTORIAL

GOBIERNO CORPORATIVO

La CFN, mantiene un grupo de profesionales de carrera que han sido un sostén en los distintos cambios administrativos que ha sufrido la institución, ya que son quienes conocen internamente el movimiento y la información para la toma de decisiones gerenciales. Se ha observado que la Administración actual, con el Directorio, mantienen mayor estabilidad que ocasiones anteriores en las cuales la volatilidad era la norma.

EL cambio de gobierno, trajo a la institución una nueva administración, encabezada por el Econ. Eduardo Valencia, como Presidente y el Econ. Iván Tobar Cordero, como Gerente General.

ACCIONISTAS Y SOPORTE

Su único accionista es el Estado Ecuatoriano, cuyo soporte se esperaría frente a dificultades, sin que exista ninguna garantía específica. BankWatch Ratings ve que el apoyo del Gobierno, aunque posible, estaría limitado por la situación económica del País y por la voluntad política de la autoridad central de turno.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIAS

Se mantienen las estrategias y no se han dado cambios frente a lo observado a dic-06.

POSICIONAMIENTO Y RIESGO DE REPUTACIÓN

La CFN es una institución financiera pública autónoma dedicada a financiar actividades productivas.

PROYECCIONES Y COMPORTAMIENTO DE LOS PRINCIPALES OBJETIVOS

Para 2007, CFN está orientada a consolidar su estructura financiera y mejorar la rentabilidad de su negocio principal.

RENTABILIDAD

El siguiente análisis se realizó con los Estados Financieros de CFN, al 30 de Junio del 2007.

Indicadores seleccionados en %

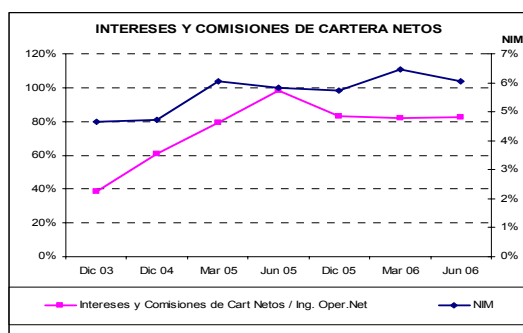
	2T07	2006	2T06	2005	2004	2003
Ing Int.Netos y com de cartera/Ing Oper.	82.57	82.84	98.33	79.09	38.77	43.16
ROE	8.51	9.09	10.88	9.91	7.42	5.63
ROE Operativo	1.54	-4.63	-3.72	-4.44	-5.06	-23.7
ROA	5.45	5.70	6.97	5.70	4.01	3.03
ROA Operativo	0.99	-2.90	-2.38	-2.26	-2.73	-12.7
NIM	6.06	5.74	5.82	6.05	4.62	7.54
MBF/Acts Prod Prom.	6.38	5.44	5.11	5.87	10.4	16.11
Gto Prov./MON antes de Prov.	71.63	223.41	262.14	192.34	148.36	245.77
Gts.Operac/ Ing. Optiv.	84.58	150.47	148.96	142.08	129.03	196.9
G.Op.sin Prov/I.Op.net.	45.63	59.10	69.80	54.43	39.97	33.5
Gts.Operac prov/Act.B.Prom	+ 5.42	8.65	7.24	8.63	12.15	25.89

% Participación sobre Ingresos netos

CUENTAS	2T07	2006	2T06	2005	2004	2003
Ingresos por Intereses	48.7	32.9	33.6	33.3	22.5	19.6
Ingresos por Comisiones	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
Utilidades Financieras	2.7	-1.7	-4.0	-0.7	28.2	22.4
Ingresos Financieros	51.2	31.2	29.6	32.5	50.6	41.9
Ingresos por Servicios	2.0	1.6	1.8	1.9	1.5	0.8
Otros Ing. Operacionales	5.7	7.0	2.9	7.7	5.9	2.7
Ingresos Operacionales	7.7	8.6	4.6	9.6	7.4	3.5
Ingresos Netos Operativos	58.9	39.7	32.4	42.0	78.0	45.5
Otros Ingresos	41.1	60.3	65.8	58.0	42.0	54.5
Tot. Res. no operativos	41.1	60.3	65.8	58.0	42.0	54.5
Tot. Ing. Netos USD MM	21.897	50.517	23.265	48.179	52.020	87.112

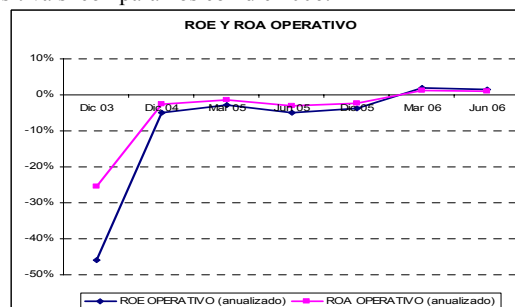
Al segundo semestre de 2007, CFN tiene un resultado de USD 10.982M, de los cuales el 82.9% se originaron en ingresos no operativos por la recuperación de activos castigados (USD 3.5MM) y la reversión de provisiones (USD 5MM). Sin embargo, dicho resultado es de buena calidad, pues el margen operativo neto del período asciende a USD 1.990M, cuando hasta dic-06 fue negativo por varios periodos, en parte por la disminución en el requerimiento de provisiones y por cuanto se evidencia una mejora en su estructura de ingresos.

El margen de intereses neto a jun-07 muestra un crecimiento anual del 36% (a USD 10.7MM), reflejando que la cartera de la institución alcanza un nivel de generación suficiente para sustentar su estructura operativa. Además se observa que en el trimestre, CFN obtuvo una utilidad neta en valuación de inversiones, rubro que aportó el 2.7% de los ingresos netos. Los intereses del período provienen fundamentalmente de la cartera (USD 9.1MM) y del portafolio de inversiones (USD 3MM) de la entidad.

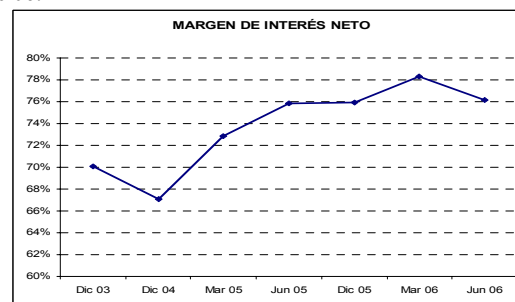


A jun-07, el margen bruto financiero, al igual que en el período anterior fue suficiente para cubrir tanto los gastos operativos como las provisiones del período, pues la institución alcanzó su punto de equilibrio operativo.

Respecto a marzo del 2007, el margen neto de intereses se apretó como resultado de una mayor caída en el rendimiento de los activos productivos, frente a la menor reducción del costo del fondeo. De todas maneras en los 2 trimestres de 2007, tanto el ROE como el ROA operativos son positivos; pero a jun-07 se redujeron respecto del trimestre precedente como resultado de aquello, sin embargo la tendencia continua positiva si comparamos con dic 2006.

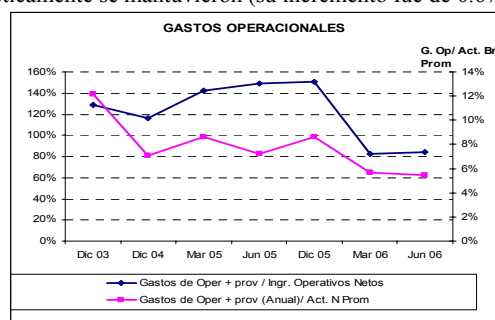


Al segundo trimestre de 2007, el NIM se apretó, mientras el MBF creció como consecuencia del incremento del negocio; que con mayor volumen compensó la reducción del margen de intereses. Pero conservando la tendencia positiva respecto a dic 06.

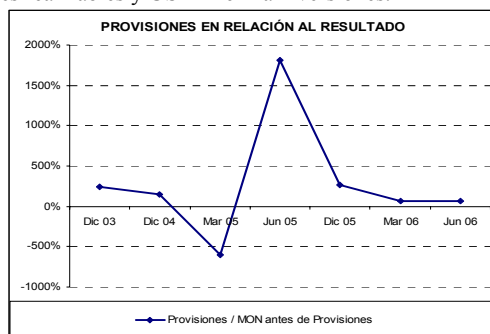


A jun-07, los ingresos netos operativos representan el 58.9% de los ingresos netos totales, con tendencia ascendente. A dic-06, fueron del 39.7%, es importante el indicar que mejor estructura de los ingresos, se da especialmente por el incremento de cartera productiva y manejo de la liquidez.

En cuanto a los gastos, se observa que se ha mantenido en el tiempo una política de control; de manera que los gastos de operación, registran un crecimiento anual del 6%, (frente a un crecimiento mayor de negocios), donde el rubro de mayor importancia fueron los gastos de personal (que aumentaron 7.9% frente a jun-06); mientras que los gastos operacionales prácticamente se mantuvieron (su incremento fue de 0.6%).



A la fecha de análisis, el gasto de provisiones de CFN asciende a USD 5MM. Se compone así: USD 1.97MM por cartera, USD 1.8MM a cuentas por cobrar, USD 1.3MM a bienes realizables y USD 216M a inversiones.



En definitiva, el trimestre analizado, si bien ha tenido rendimientos menores que el trimestre anterior, estos son de mejor calidad, y en parte esta disminución se debe al aumento de capital realizado en junio.

ADMINISTRACION DE RIESGO

No ha habido cambios relevantes frente a los resultados de dic-06.

ESTRUCTURA DEL BALANCE

A jun-07, CFN tiene activos por USD 434.977M, (crecimiento de 17.2% respecto a dic 06), distribuidos entre activos productivos (73.2%) y activos improductivos (26.8%). Al primer semestre de 2007 se observa que el crecimiento de los activos totales se da por el aumento de los Activos productivos (en especial cartera); pues como parte del proceso de saneamiento de la entidad, los activos improductivos, especialmente la cartera de riesgo, han disminuido, solidificando la estructura del balance.

El principal activo productivo de la entidad es la cartera, rubro que a jun-07 asciende a 189.6MM, mostrando un aumento anual del 48.5% y trimestral del 7.7%.

Activos Productivos:

	2T07	2006	2T06	2005	2004	2003
USD M	385.8	322.43	281.1	269.4	273.1	234.25
	%	%	%	%	%	%
Depósitos en IFI's	19.6	8.1	6.4	10.0	6.4	2.4
Inversiones Brutas	18.9	27.7	32.6	33.0	44.8	48.6
Cartera Productiva Bruta	49.1	49.9	45.4	40.5	34.1	33.2
Otros Activos Productivos Brutos	12.3	14.4	15.6	16.4	14.7	15.9

El crecimiento del negocio observado en el trimestre se financió con fondos CEREPS, obligaciones con el público y obligaciones financieras.

Activos Improductivos:

	2T07	2006	2T06	2005	2004	2003
USD M	141.579	141.777	169.854	191.101	230.300	231.309
	%	%	%	%	%	%
Fondos Disponibles	0.1	0.2	0.0	0.04	0.03	0.02
Cartera en Riesgo	13.2	15.0	25.8	25.48	27.69	33.86
Activo Fijo	6.4	6.6	5.6	5.85	4.67	5.02
Otros Activos Improductivos	80.3	78.3	68.5	68.63	67.61	61.10
Total Provisiones	92.432	93.083	123.341	133.008	163.827	164.860

Los principales activos improductivos de CFN son: inversiones vencidas (USD 59.74MM), inversiones en acciones y participaciones (USD 47.57) y la cartera en riesgo (USD 18.67MM).

Índices seleccionados (en %)

	2T07	2006	2T06	2005	2004	2003
Act Prod/Total activos	73.2	69.17	62.3	56.45	54.15	50.1
Act Prod/Pas. Costo y F. Ad.*	289.7	279.87	314.5	254.11	189.5	198.5
Activos C,D,E/ Activos y contingentes de Riesgo	25.94	34.38	30.49	33.91	43.2	68.9
Prov. Con Cont. Sin Inv./ Act. C,D,E	80.4	79.90	151.5	155.34	151.4	71.4
Provisiones de Cartera + Conting / Cartera CDE y Reestructurada A y B	70.7	68.9	76.7	74.8	74.6	86.9
Act. Imp.-Fond. Disp. /Patr. + Prov. con Cont. sin Inv.	38.63	43.75	50.45	60.02	67.94	70.81

* Los pasivos con costo a dic-06 incluyen los Fondos Administrados.

El capital libre de CFN a la fecha es de 61.37%.

RIESGO DE CRÉDITO (CALIDAD ACTIVOS Y CONTINGENTES)

Estructura de Calidad de Activos: (%)

	2T07	2006	2T06	2005	2004
A Normal	71.60	64.43	66.07	61.42	52.69
B Potencial	2.46	1.19	3.44	4.66	4.08
C Deficiente	13.23	16.88	1.11	1.05	3.81
D Dudoso Rec.	0.48	0.84	1.25	1.38	1.52
E Pérdida	12.24	16.67	28.13	31.48	37.90
Tot. USD MM	440.028	337.405	266.418	251.992	248.373
CDE USD MM	114.147	116.011	81.229	85.463	107.367
CDE %	25.94	34.38	30.49	33.91	43.23

La estructura de la calidad de los activos de CFN continúa mejorando, situación que obedece tanto al crecimiento del negocio, como al proceso de recuperación que ha llevado desde el año pasado; pues el grueso de los bienes adjudicados por pago y tras procesos de coactiva, han sido calificados como pérdida y se ha recurrido a procesos de remate.

A jun-07, la cobertura con provisiones para los activos calificados CDE es 80.45% (79.90% a dic-06).

Fondos Disponibles: (USD 75.88MM)

Representan el 14.4% del activo bruto total, el grueso de esta cuenta (99.80%) corresponde a depósitos en IFI's; de ellos, el 94.32% está colocado en instituciones financieras internacionales, entre las que destaca el FLAR, entidad que posee una tasa atractiva en cuentas remuneradas y un bajo nivel de riesgo.

Entre las entidades financieras locales, el BCE concentra el grueso de éstos y representa el 4.21% de los depósitos en instituciones financieras.

Inversiones (USD 72.9MM):

Constituyen a jun-07 el 13.8% de los activos productivos, decrecieron en el trimestre -11.5% y -50.5% respecto de jun-06. El portafolio de inversiones de CFN a jun-07, está integrado por:

TÍTULOS	Participación
Bonos ley dec 98-17 veto 2010	77.9%
Obligaciones	11.1%
Cuotas de participación	7.1%
Valores de titularización	3.0%
Cedulas hipotecarias	0.9%

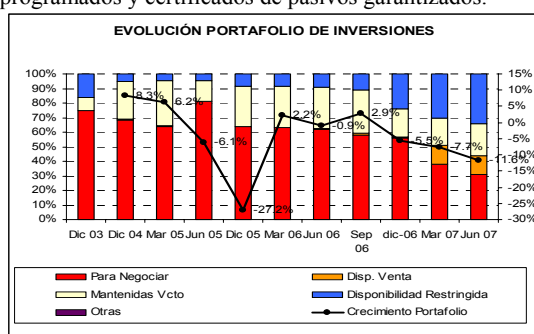
Cabe destacar que todos los papeles están calificados en grado de inversión local.

Debido a la estructura de su portafolio, CFN tiene riesgo sistémico y de concentración por emisor; aunque este último se vería mitigado por encontrarse contabilizados los activos monetarios como inversiones negociables y disponibles para la venta.

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

Inversiones Vencidas: USD 59.740M (contabilizados de acuerdo con el CUC como Cuentas por cobrar), corresponden en su mayor parte (más del 90%) a CDR's¹ 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.

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.



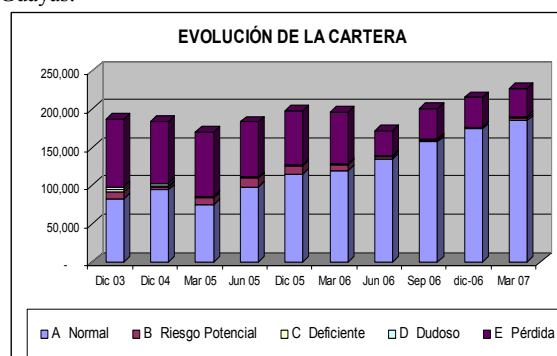
La cartera de CFN está constituida exclusivamente por la de tipo comercial, de acuerdo con la clasificación de la SIB.

A jun-07 muestra un comportamiento ascendente, con tasas de crecimiento del 7.7% trimestral y 48.5% anual, alcanzando niveles muy superiores a los observados en años recientes. Desde agosto de 2006 inicio operaciones de crédito de primer piso, sin embargo ésta línea de negocio obtuvo un mayor impulso con la coyuntura política actual; pues durante el primer semestre de 2007, la entidad recibió recursos CEREPS por USD 47.7MM, ya que hace parte del programa del Gobierno de apoyo al sector productivo.

Dada la naturaleza de la institución su cartera está dirigida fundamentalmente a los segmentos de pequeña y gran empresa y en menor proporción al segmento de la mediana empresa.

Actualmente opera como banca de primero y segundo piso; en el primer caso ofrece créditos directos para financiar proyectos productivos vía capital de trabajo para la compra de activos fijos, y en la segunda mantiene líneas de crédito sectorial y de micro crédito, a través de IFI's.

La Institución trabaja en todo el país, lo que le da una cobertura geográfica amplia, pero históricamente ha mantenido un alto grado de concentración, entre Pichincha y Guayas.

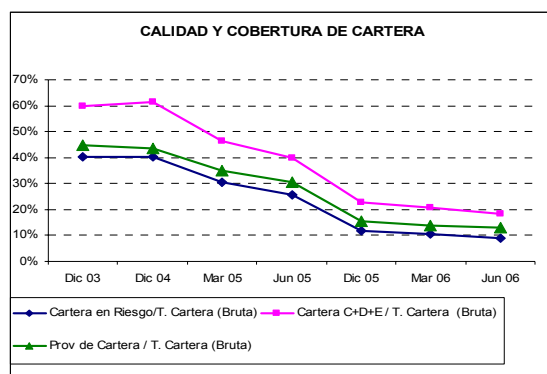


Cartera de Crédito Bruta: (USD 208.3MM)

	2T07	2006	2T06	2005	2004	2003
Cartera Vencida/Cartera Bruta	4.30	0.64	13.99	8.04	15.21	25.26
Cartera Riesgo/Cartera Bruta	8.97	11.69	25.56	30.52	40.29	50.16
Cart.CDE/Cartera Bruta	18.43	22.61	39.73	46.5	60.0	69.1
Prov C/Cartera riesgo	145.46	133.15	119.26	114.0	111.2	119.6
Prov + Cont/Cartera Bruta	13.04	15.57	30.49	34.81	44.79	60.0
Provisiones de Cartera/Cartera CDE	70.75	68.85	76.73	74.84	74.64	86.89

La cartera de CFN a partir del tercer trimestre del 2006 inició una etapa de expansión, apoyada por el inicio de sus operaciones de primer piso, dicho proceso ha ido acompañado por un mejoramiento de su calidad; mismo que se explica tanto porque el crecimiento licua la cartera problemática, como porque la cartera vencida por la recuperación vía coactiva y planes de pago, y por los castigos aplicados a las operaciones con vencimientos mayores a 3 años.

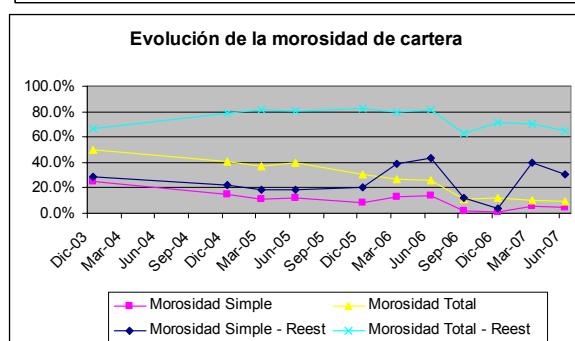
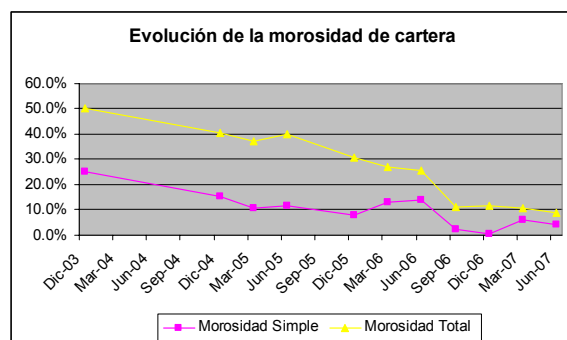
¹ En marzo del 2002, por Acuerdo Ministerial 061, se contabilizó la subrogación de la deuda de la CFN con organismos internacionales a cambio de los CDR's, sin embargo, hasta la fecha la CFN no ha recibido del Ministerio de Finanzas la confirmación de la operación indicada; así como tampoco se han entregado 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.



A jun-07, la cobertura de cartera total vía provisiones es de 13.04%, de 145.46% para la cartera de riesgo y de 70.75% para la CDE. Las provisiones totales de cartera suman USD 27.2MM.

Los castigos de cartera, a jun-07 fueron de -242M y de USD 663.8MM los de activos totales.

La morosidad total de la cartera de CFN ha ido decreciendo; mientras que la morosidad total de la cartera reestructurada se mantiene alrededor de sus niveles históricos.



Estructura de Calificación de la Cartera (%):

	2T07	2006	2T06	2005	2004	2003
A Normal	81.70	78.43	61.17	53.65	44.6	29.62
B Potencial	1.34	1.02	4.02	6.24	4.8	5.43
C Deficiente	0.72	0.77	0.57	0.04	1.4	2.84
D Dudoso Rec.	0.00	0.00	0.04	0.86	1.8	3.05
E Pérdida	16.24	19.77	34.19	39.21	47.2	59.06
Total USD MM	226.35	200.41	195.79	183.31	186.49	165.99
CDE USD MM	38.39	41.17	68.14	73.53	94.31	107.81
CDE %	16.96	20.5	34.80	40.1	50.6	64.95
Castigos Cart. USD MM	0.242	31.16	3.04	16.80	10.51	75.42

El portafolio de créditos de la institución proviene de generación propia y de la cartera de primer piso transferida tras la última crisis bancaria, ésta última está en un 99.98% calificada como CDE; motivo por el cual CFN debió efectuar elevadas provisiones, mismas que se están revirtiendo con las recuperaciones realizadas.

Entre la cartera de generación propia, la más importante es la de segundo piso, que representa el 70.71% del total de créditos de la entidad, de ella el 99.9% tiene calificación A; pero es el rubro de menor crecimiento en lo que va del año 2007.

La cartera de primer piso nueva, esta en proceso de maduración, mostrando un bajo nivel de riesgo; sin embargo, y dado que es uno de los puntales del programa de reactivación productiva del gobierno actual, en los próximos períodos podrían observarse deterioros; ya que CFN ha sensibilizado un tanto² sus parámetros crediticios en atención al programa gubernamental.

A jun-07, el grueso de la cartera CFN está calificada en los niveles de más bajo riesgo (A y B), mientras que la cartera CDE continua decreciendo; reflejando el proceso de saneamiento emprendido por la entidad. Según la normativa legal para la calificación, se incluye en la categoría de cartera a las cuentas por cobrar provenientes de pagos por cuenta de clientes (USD 4.8MM), 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%.

La cartera de riesgo³ mas la cartera reestructurada por vencer representa el 13.7% de la cartera bruta, mientras la cartera CDE + reestructurada AB significan el 18.4% de dicho rubro. De acuerdo a CFN⁴ hace parte de la cartera de riesgo, gastos judiciales y otros activos asociados a la recuperación de la cartera, que corresponderían a pagos por cuenta de clientes e intereses reestructurados por cobrar, contabilizados en la cuenta 16 (cuentas por cobrar).

Los 25 mayores deudores de la institución representan el 15% de la cartera bruta y los 25 mayores riesgos el 11.4%, de la cartera bruta + contingentes e inversiones. La mayor parte de los riesgos de CFN de cartera están cubiertos vía provisiones, pues están calificados como E.

El riesgo de concentración de los 25 mayores deudores, respecto del patrimonio es 0.11 veces, (0.128 veces a Dic-06).

² Auditoría externa observó a dic-06, que en la sucursal Guayaquil se han atenuado los requerimientos o procesos en la generación de este tipo de créditos; frente a lo cual, la administración resolvió ajustar sus procesos de aprobación.

³ Vencida más aquella que no devenga intereses.

⁴ Se contabiliza la 1614 y 1615, para la elaboración del formato 231-A, que presentan a la SBS.

Los 25 mayores vencidos representan el 8.6% de la cartera bruta total y el 96.1% 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% contando con garantías que pueden ayudar a su recuperación.

Cuentas por Cobrar: (USD 45.9MM)

El grueso de la cuenta corresponde a Inversiones Vencidas, en su mayor parte son CDR's de instituciones bajo el control de la AGD, e intereses reestructurados por vencer que se transfirieron desde cartera por disposición de la SBS y que están 100% provisionados.

Se contabilizan en esta cuenta también USD 18MM, que CFN registra como cartera de riesgo E, por corresponder a gastos judiciales asociados a la cartera de primer piso heredada.

RIESGO DE MERCADO

Según los reportes de riesgos de mercado preparados por la institución para la SBS, la estructura de repacios de activos y pasivos sensibles a tasa de interés, es de 72.53 y 59.84 días respectivamente, menor a la observada hace un trimestre. La sensibilidad del Margen Financiero continúa creciendo y a jun-07 es $\pm 0.38\%$ ($\pm 0.28\%$ a dic-06), lo que representa USD ± 1.065 M en riesgo, dicho incremento se debe al crecimiento de pasivos de más corto plazo.

A jun-07, la sensibilidad frente a los recursos patrimoniales es $\pm 0.1350\%$; 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 3841.5M, del patrimonio técnico constituido.

En el análisis de brechas de sensibilidad, en los distintos escenarios, la CFN no presenta descalces importantes ni brechas negativas.

RIESGO DE LIQUIDEZ Y FONDEO

Índices seleccionados (en %)

	2T07	2006	2T06	2005	2004	2003
F.Disp/ Pas.Corto Pzo y F. Adm.	265.4	63.4	558.0	26.6	16.2	5.7
Liq. Estruct. Ira L./Pas. Corto Pzo.*	227.3	66.1	1112.4	26.6	16.2	5.7
Act. Liq./Pas. C.Pzo.Ira. L.*	227.3	66.1	112.4	26.6	16.1	5.6

* Los pasivos con costo a dic-06 incluyen los Fondos Administrados.

Composición del Pasivo (en %)

	2T07	2006	2T06	2005	2004	2003
Total Depósitos	4.7	16.0	0.0	0.0	15.9	0.0
Obligaciones Financieras*	73.4	66.4	77.5	0.0	0.0	0.3
Valores en Circulación	0.3	1.2	1.8	2.1	6.1	14.4
Cuentas por pagar	12.4	14.2	17.9	16.4	9.3	11.4
Otros pasivos:						
Fondos en Administración	1.3	2.2	2.7	80.8	75.2	83.0
TOTAL USD MM	152.44	137.28	112.25	123.40	144.37	117.9

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

A jun-07, la principal fuente de recursos, del pasivo, de la institución son los Fondos en Administración⁵ (USD 400MM), los que se reclasificaron como una obligación financiera por tener costo.

CFN mantiene obligaciones con instituciones financieras extranjeras, la más importante es un cash collateral por USD 11.448M de plazo indefinido; USD 64M se distribuyen entre tres organismos multilaterales, con garantía del Estado Ecuatoriano. Posee también una línea de crédito aprobado con CORFO por USD 15MM.

Los activos líquidos de CFN a jun-07 suman USD 63.880M; el indicador de activos líquidos/pasivos de corto plazo es 227.31%.

Dado el perfil de riesgo de las inversiones, que mantienen su concentración en papeles del Estado ecuatoriano, la liquidez incorpora un riesgo de contraparte de acuerdo a la situación de las finanzas públicas.

De momento, y como parte del programa del gobierno de apoyo al sector productivo, CFN ha recibido en el primer semestre fondos del gobierno por USD 47.7MM. De manera que la institución posee recursos para fondar su crecimiento como banca pública de primer piso; sin embargo debe gestionar nuevas fuentes para su negocio de segundo piso. 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 nuevos negocios.

Riesgo de Liquidez:

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. De igual forma la institución cubre el alto requerimiento de liquidez estructural (72.59%); mismo que obedece a la volatilidad de las obligaciones con el público de la entidad.

Cabe resaltar que la alta volatilidad obedecería a la reciente incursión de CFN en la captación de obligaciones con el público (operaciones de reporto y depósitos a plazo).

RIESGO OPERACIONAL

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

Durante el primer trimestre de 2007, se aplicó el cronograma de medidas de mitigación de factores de riesgo en cada área

⁵ CFN está facultada para manejar contratos de administración de fondos; los mandatos, se han mostrado estables en el tiempo, y tienen un alto nivel de concentración. A partir del año 2006 y por disposición de la SBS, dicha cuenta fue reclasificada hacia Otras Obligaciones Financieras.

de la entidad, además se actualizaron los eventos de riesgo y los cronogramas específicos para cada área.

En mayo, el Directorio de la Institución aprobó una nueva estructura organizacional, lo que implica un nuevo esquema organizativo, bajo el cual se van a revisar nuevamente los procesos internos, afectando por tanto el proyecto de Riesgo Operativo original.

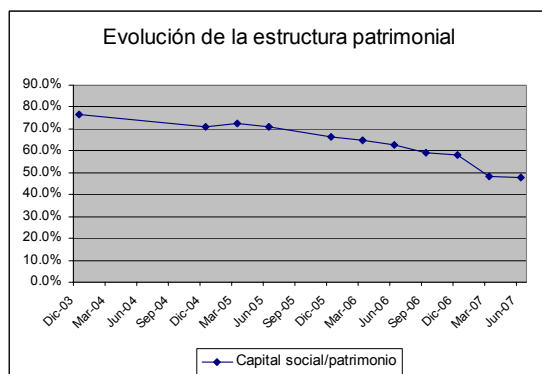
SUFICIENCIA DE CAPITAL

El patrimonio de la institución a jun-07 es de USD 282.5, creció 31.2% respecto de jun-06, CFN recibió 37.7MM netos para capitalización, de recursos CEREPS. A sep-07 recibió adicionalmente USD 50.2MM, y esperaría recibir alrededor del USD 37MM adicionales entre octubre y noviembre del año en curso.

Índices seleccionados (en %)

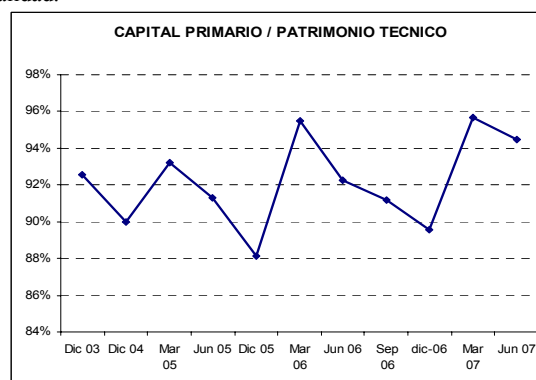
	2T07	2006	2T07	2005	2004	2003
PTC/APPR	85.26	77.37	85.34	84.19	88.61	77.9
Capital libre /Patri. + Prov	61.37	56.25	49.55	39.98	32.06	29.19
ActivoTotal/Patrim.(veces)	1.54	1.59	1.52	1.60	1.89	1.80
Activos Fijos/Patrimonio	3.20	3.98	4.46	5.43	5.95	6.97
C.Primario/PTC	94.5	89.6	92.3	88.13	89.97	92.5
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancam)	70.1	66.95	65.7	61.18	56.07	55.33

El patrimonio CFN se ha caracterizado por ser de buena calidad, y por ser el sostén del crecimiento de la entidad, a jun-07 el capital social constituye el 47.9% del patrimonio total, históricamente el nivel más bajo observado.



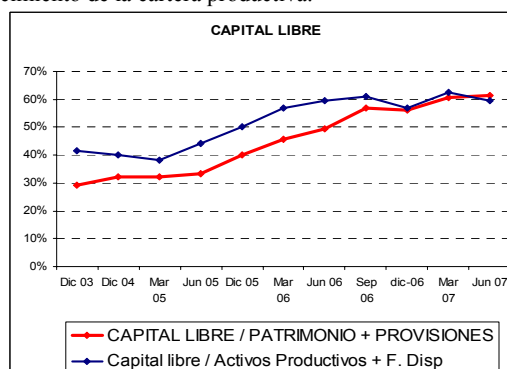
A jun-07, el indicador de patrimonio técnico es 85.26%, la relación capital primario/patrimonio técnico es 94.47%,

mostrando que la cobertura de la institución es de buena calidad.



Por otro lado, el indicador de capital libre, que considera exclusivamente a los activos improductivos que están en el balance es de 61.37%; al sensibilizarlo con la cartera reestructurada por vencer, el capital libre es de 58.5%. Mostrando un nivel de cobertura suficiente, de momento, para potenciales riesgos no previstos de balance.

El nivel patrimonial del banco, así como su nivel de apalancamiento le da a la institución capacidad para incrementar su endeudamiento externo, para sustentar el crecimiento de la cartera productiva.



El nivel patrimonial que mantiene la institución es necesario para soportar su crecimiento, 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.

CFN	SISTEMA	Dic-03	Dic-04	Jun-05	Dic-05	Jun-06	Dic-06	Jun-07
(\$ MILES)	GRUPOS FIN							
ACTIVOS								
Depositos en Instituciones Financieras	148,851	5,516	17,492	13,318	27,161	17,962	25,960	75,731
Inversiones Brutas	169,321	113,766	123,215	122,964	89,517	91,696	89,191	72,943
Cartera Productiva Bruta	795,400	77,905	83,640	84,350	109,834	127,668	160,778	189,582
Otros Activos Productivos Brutos	88,979	35,519	38,602	40,425	42,876	43,758	46,500	47,573
Total Activos Productivos	1,202,551	232,626	273,149	261,057	269,388	281,084	322,429	385,830
Fondos Disponibles Improductivos	28,420	55	61	59	83	49	237	149
Cartera en Riesgo	69,690	78,311	63,322	56,655	48,257	43,842	21,287	18,670
Activo Fijo	38,046	11,615	10,682	11,633	11,073	9,530	9,300	9,035
Otros Activos Improductivos	203,935	142,954	156,235	153,606	131,688	118,434	110,953	113,725
Total Provisiones	-167,396	-164,860	-163,827	-154,541	-133,008	-123,341	-103,083	-92,432
Total Activos Improductivos	340,091	232,936	230,300	221,953	191,101	169,854	141,777	141,579
Total Activos	1,375,246	300,702	339,622	328,463	327,481	327,597	371,122	434,977
PASIVOS								
Obligaciones con el Público	348,712	-	25,475	-	-	-	22,000	19,100
Depósitos a la Vista	255,038	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones de Reporto	12,000	-	25,475	-	-	-	22,000	12,000
Depósitos a Plazo	49,180	-	-	-	-	-	-	7,100
Depósitos en Garantía	32,495	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones Interbancarias	9,888	9	9	9	9	9	9	9
Obligaciones Inmediatas	-	-	-	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	143,939	362	56	30	30	87,021	91,151	111,958
Valores en Circulación	514	19,248	9,744	6,169	2,610	2,075	1,587	514
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	196,714	114,411	124,824	131,034	120,752	23,140	22,531	20,862
Provisiones para Contingentes	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	699,767	134,031	160,108	137,242	123,401	112,245	137,278	152,443
TOTAL PATRIMONIO	675,479	166,672	179,514	191,221	204,080	215,352	233,843	282,534
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1,375,246	300,702	339,622	328,463	327,481	327,597	371,122	434,977
CONTINGENTES								
RESULTADOS	175,952	-	-	-	-	-	-	-
Intereses Ganados	47,175	23,096	16,687	9,236	21,998	10,317	21,904	13,997
Intereses Pagados	8,798	6,004	4,993	3,040	5,778	2,490	5,271	3,342
Intereses Netos	38,377	17,092	11,694	6,196	16,020	7,827	16,633	10,655
Otros Ingresos Financieros Netos	6,330	19,430	14,930	1,855	3,855	3,855	3,855	3,855
Margen Bruto Financiero (IO)	44,772	36,522	26,300	7,858	15,635	6,879	15,753	11,220
Ingresos por Servicios (IO)	436	714	767	491	901	407	800	436
Otros Ingresos Operacionales (IO)	2,380	3,051	3,300	1,823	3,900	985	3,931	1,286
Gastos de Operación (Goperac)	30,954	13,264	12,056	5,589	11,026	5,565	11,867	5,565
Otras Perdidas Operacionales	538	690	437	-	180	316	406	17
Margen Operacional antes de Provisiones	16,096	26,333	18,104	4,982	9,230	2,404	8,211	7,016
Provisiones (Goperac)	15,193	64,720	28,855	6,653	17,755	16,345	5,025	5,025
Margen Operacional Neto	9,003	-8,387	-8,755	-1,680	-8,523	-3,897	-10,133	-1,990
Otros Ingresos	19,925	50,967	26,529	13,534	33,714	15,637	30,896	9,274
Otros Gastos y Perdidas	2,985	3,452	4,669	146	5,791	331	457	282
Impuestos y Participación de Empleados	426	-	352	-	-	-	-	-
RESULTADOS DEL EJERCICIO	17,416	9,128	12,843	11,707	19,012	11,408	19,899	10,982
CALIDAD DE ACTIVOS								
Act. Productivos + P. Disponibles	1,230,971	232,681	273,210	261,116	269,472	281,133	322,666	385,978
Cartera Bruta total	865,090	156,116	157,162	141,006	158,091	171,510	182,064	208,252
Cartera Vencida (Bruta)	29,273	39,439	23,906	16,651	12,713	23,865	11,163	8,563
Cartera en Riesgo	69,690	78,311	63,322	56,655	48,257	43,842	21,287	18,670
Cartera C+D+E	107,814	94,313	86,651	73,531	68,143	61,167	41,167	38,387
Provisiones para Cartera	-80,940	-93,676	-70,400	-61,563	-55,029	-52,855	-29,444	-21,593
Activos Productivos + T.A. (Brutos)	73,011%	49,74%	53,82%	52,52%	56,08%	62,13%	69,17%	72,55%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	252.26%	1180.85%	768.15%	4092.45%	9784.09%	314.45%	279.87%	290.82%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	3.27%	25.26%	15.21%	11.82%	8.04%	13.99%	0.64%	4.30%
Cartera en Riesgo / T. Cartera (Bruta)	8.00%	50.16%	40.29%	40.18%	30.52%	25.56%	11.69%	8.97%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0.00%	69.06%	60.01%	61.45%	46.51%	39.73%	22.61%	18.43%
Prov. de Cartera+ Contingentes / Cart en Riesgo	116.14%	119.62%	111.18%	108.66%	114.03%	119.26%	133.15%	145.46%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	9.36%	86.89%	74.64%	71.05%	74.84%	76.73%	68.85%	70.75%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	0.00%	60.2%	50.1%	42.3%	34.1%	30.48%	15.71%	15.71%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	0.00%	71.40%	151.44%	151.76%	155.34%	151.50%	79.90%	80.45%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0.00%	29.76%	25.75%	27.04%	24.08%	22.15%	16.42%	15.00%
Cart CDE+ Castigos periodo +Venta y/o transferencia cart E /Cartera Br prom	0.00%	234.74%	66.92%	62.75%	57.31%	43.19%	42.53%	19.55%
Recuperac. Ctgos periodo /ctgos periodo ant	0.00%	5.21%	31.23%	67.42%	67.42%	9.26%	50.63%	8.27%
Ctgos periodo + vta o transf de cart E periodo - provision inicial de Cartera /MON antes de prov	0.00%	310.19%	-459.39%	-1274.49%	-580.70%	-2162.77%	-290.68%	-407.47%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	0.00%	71.52%	169.37%	169.37%	275.94%	151.74%	510.13%	9.46%
Castigos Cartera (Anual) / Cartera Bruta Prom.	0.00%	96.22%	6.71%	9.26%	10.66%	3.69%	18.32%	-0.25%
CAPITALIZACION								
PTC / APPR	#DIV/0!	77.91%	88.61%	85.68%	84.19%	85.34%	77.37%	85.26%
TIER I / APPR	#DIV/0!	72.09%	79.72%	78.22%	74.20%	78.74%	69.31%	80.54%
PTC / Activos y Contingentes*	0.00%	54.02%	52.34%	57.63%	61.79%	65.28%	62.95%	64.97%
Activos Fijos +Activos Fijos Fideicom/ PTC	0.00%	7.13%	6.01%	6.15%	5.47%	4.46%	3.98%	3.20%
Capital libre (USD M)*	454,298	95,449	103,593	143,634	134,684	183,675	223,875	223,875
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	36.9%	41.5%	40.1%	44.1%	50.0%	59.6%	56.9%	59.5%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	53.94%	29.19%	32.06%	33.46%	39.98%	49.55%	56.25%	61.37%
TIER I / Patrimonio Tecnico*	0.00%	92.54%	89.97%	91.28%	88.13%	92.27%	89.58%	94.47%
Patrimonio / Activo Neto Promedio (Apalancam)	49.12%	110.85%	57.2%	57.2%	61.1%	61.1%	61.1%	61.1%
TIER I / Activo Neto Promedio	0.00%	100.30%	49.95%	51.72%	53.47%	60.25%	59.91%	66.24%
RENTABILIDAD								
Comisiones de Cartera	1,399	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	47,051	39,597	30,160	10,172	20,256	7,960	20,078	12,905
Result. antes de impuest. y particip. trab.	17,842	9,128	13,105	11,707	19,400	11,408	20,305	10,982
Margen de Interés Neto	81.35%	74.00%	70.08%	67.08%	72.82%	75.87%	75.94%	76.13%
ROE***	0.27%	-46.06%	-5.06%	-1.81%	-4.44%	-3.72%	-4.63%	1.54%
ROA***	2.53%	6.07%	4.01%	7.01%	5.70%	6.97%	5.70%	5.45%
ROA Operativo	0.13%	-25.53%	-2.73%	-1.01%	-2.56%	-2.38%	-2.90%	0.99%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	84.47%	43.16%	38.77%	60.91%	70.0%	98.33%	82.84%	82.57%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	7.06%	14.76%	4.65%	4.72%	6.05%	5.74%	5.74%	6.06%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	7.95%	31.54%	10.47%	5.99%	5.91%	5.11%	5.44%	6.38%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	94.33%	245.77%	146.3%	133.7%	182.34%	262.14%	223.41%	71.63%
Gastos de Oper + prov / Ingr. Operativos Netos	98.08%	196.94%	129.03%	116.52%	142.08%	148.96%	150.47%	84.58%
Gastos de Operación / Ingr Oper Netos	65.79%	33.50%	39.97%	51.02%	54.43%	69.80%	59.10%	45.63%
Gastos de Oper + prov (Anual) / Act. N Prom	6.71%	51.87%	12.18%	7.10%	8.63%	7.24%	9.43%	5.42%
LIQUIDEZ								
Fondos Disponibles	177,272	5,571	17,553	13,377	27,245	18,012	26,197	75,880
Activos Líquidos (BWR)	204,895	5,571	17,553	13,377	27,245	18,012	26,197	63,880
25 Mayores Depositantes****	-	114,959	143,314	122,064	105,479	90,596	113,331	-
100 Mayores Depositantes****	-	-	-	-	-	-	-	-
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	46.04%	5.68%	16.16%	37.31%	27.34%	112.39%	66.07%	227.31%
Indice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	44.89%	18.41%	28.42%	38.18%	26.33%	36.65%	54.65%	101.69%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	72.59%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	46.04%	5.68%	16.16%	37.31%	27.34%	112.39%	66.07%	227.31%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	39.83%	5.68%	16.16%	11.50%	27.34%	112.39%	66.07%	270.01%
25 May. Deposit.***/Oblig con el Público	0.00%	#DIV/0!	562.57%	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	515.14%	0.00%
25 May. Deposit.***/Activos Líquidos (BWR)	0.00%	2063.39%	816.45%	281.23%	387.16%	502.98%	432.61%	0.00%
RIESGO DE MERCADO								
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Riesgo de tasa Margen Fin/MBF (1% var)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
EVOLUCION DE CUENTAS SELECCIONADAS								
Activo Bruto	-	-	12.9%	-7.3%	-0.3%	0.9%	9.1%	5.4%
Activo Productivo	-	-	17.4%	-7.9%	3.2%	3.6%</		

