

Calificación

2005	2006	2007	3T08	2008
"BBB+"	"BBB+"	"A-"	"A-"	"A-"

Resumen Financiero

(USD Millones)	2005*	2006*	2007**	3T08	2008**
Activos	327.5	371.1	507.1	538.3	658.5
Patrimonio	204.1	233.8	372.0	387.2	440.0
Resultados	19.0	19.9	24.4	15.2	17.9
ROA (%)	5.70	5.70	5.55	3.88	3.09
ROE (%)	9.91	9.09	8.04	5.34	4.43

* 2004 2005 y 2006 Auditado por: Deloitte & Touche.
 ** 2007 Auditado por: BDO Sten Cia. Ltda.

Contactos

Patricio Baus
 (593 2) 222 23 23
pbaus@bankwatchratings.com

Guisela Salgado
 (593 2) 222 23 23
g.salgado@bankwatchratings.com

Perfil

La Corporación Financiera Nacional (CFN) es una institución financiera pública, autónoma, con personería jurídica, duración indefinida y domicilio en la ciudad de Quito. Fundada en 1964, tiene como objetivo estimular la inversión e impulsar el crecimiento económico sustentable y la competitividad de los sectores productivos y de servicios del país. Cuenta con siete sucursales y dos oficinas especiales, en las principales ciudades del país.

Su funcionamiento se relaciona con el financiamiento directo como banca de primer piso, crédito a clientes de instituciones financieras como banca de segundo piso, emisor de títulos valores impulsando el mercado de capitales, promotor en el país y el exterior de los sectores y productos nacionales con ventajas competitivas, gestor de fondos administrados y colectivos, y prestador de servicios financieros especializados, con el objetivo de fomentar exportaciones de bienes y servicios, y apoyar el desarrollo de los sectores considerados estratégicos conforme los lineamientos del plan de Gobierno. Está sometida al control directo y supervisión de la SBS y sus operaciones se regulan en la Ley Orgánica de la CFN, reglamentos y resoluciones.

FECHA COMITE: Abril 2009

ESTADOS FINANCIEROS A: Diciembre 2008

RAZONAMIENTO DE LA CALIFICACION

El Comité de Calificación de BankWatch-Ratings S.A. luego de analizar la información presentada por la **CORPORACIÓN FINANCIERA NACIONAL** a diciembre de 2008 sobre la gestión de la institución, decidió mantener la calificación en "A-", que de acuerdo con la Resolución No JB-2002-465 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".*

La calificación de la CFN considera el soporte del Estado, que le ha permitido adecuados niveles de solvencia, siempre excedentarios sobre el requerimiento legal, aunque se han debilitado en el 2008 con el riesgo de no poder restituirse a corto plazo debido a la reducción de la rentabilidad y la dificultad de generación operativa, en un ambiente con una estructura pesada, tasas controladas, costos altos, menor capacidad fiscal para continuar inyectando aportes patrimoniales, e impacto que podrían sufrir sus deudores en un entorno macroeconómico vulnerable. Este riesgo se mitiga en parte, con la capitalización de utilidades anuales, constitución de reservas generales con resultados acumulados y nivel de apalancamiento, factores que le otorgan un margen de crecimiento sostenible, la opción de acceder a fuentes de financiamiento y la capacidad para absorber eventuales pérdidas.

Los activos de riesgo mejoran su participación porcentual con una estructura menos riesgosa, ayudada por el crecimiento importante del crédito, sin embargo la cartera en riesgo crece en 73.6% y la cobertura vía provisiones se redujo de 156% a 77.8%. En cuanto a los activos de riesgo les favoreció las siguientes gestiones: mayor diversificación del riesgo inmerso en las colocaciones; nuevas operaciones como banca de primer piso, que contribuyen para que el 94.36% de los créditos califiquen de bajo riesgo; resultados efectivos de la gestión coactiva y planes de pago, que permiten recuperar cartera en riesgo y castigada; y aceptación de la dación de los certificados de depósito reprogramados de la banca cerrada por parte del Ministerio de Finanzas (MF), como pago de las obligaciones de la CFN, resolviendo un riesgo contingente de varios años. Al respecto se debe informar que los auditores externos expresaron una salvedad inherente a la falta de respuesta sobre la contabilización de esta operación. Estos aspectos y la obtención de fuentes de fondeo externo (aportes y captaciones), permitieron el reposicionamiento de la entidad en el mercado y la proyección futura del negocio,

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.

respondiendo al programa social del Gobierno, con nuevas líneas de crédito al sector productivo.

La tendencia histórica revela que los resultados se van contrayendo en el 2008, y que no se espera una mejoría de la rentabilidad, porque la eficiencia ha desmejorado debido al incremento del gasto de provisiones y de los gastos de operación, y porque el reconocimiento del pasivo con los organismos multilaterales de crédito presionan el registro de los intereses causados en los que el MF se subrogó. La estructura operativa se volvió más pesada apretando el MON, y los gastos de operación absorben el MBF, al aumentar el gasto de personal y la infraestructura física y tecnológica, requiriendo de ingresos no recurrentes en el tiempo para lograr utilidades al cierre del ejercicio, cristalizados a través de la revalorización de las acciones de la CAF, recuperación de activos financieros, y otros ingresos no operacionales con tarifas limitadas por regulación estatal.

La CFN no presentó posiciones de liquidez en riesgo en ninguno de los escenarios, pero en el 4T08 se afectó por la alta volatilidad de los pasivos y la concentración en los mayores depositantes, resultando muy sensible en la colocación de recursos. El requerimiento de liquidez mínimo no fue cubierto permanentemente con los indicadores de liquidez estructural de 1ra. y 2da. línea, por lo que viene coordinando con la SBS cambios en el control de riesgo de liquidez inherentes a la Banca de Desarrollo.

La calificación otorgada es local e indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, por lo tanto no incorpora el riesgo país ni los efectos que se generarían por cambios en la política monetaria y/o cambiaria. Incorpora sin embargo, el riesgo sistémico generado por la incertidumbre en relación al abandono del USD como moneda local, independientemente de que esta alternativa se concrete o no. La calificación incorpora también los riesgos sistémicos que provienen de factores macroeconómicos tanto internos como externos y que afectan el riesgo crediticio de las instituciones del sistema.

■ ANALISIS FODA

FORTALEZAS

- Líder en el negocio fiduciario.
- Jurisdicción coactiva.
- Soporte del Gobierno para los segmentos de cartera que atiende.
- Diversidad de productos financieros.

OPORTUNIDADES

- Soporte del Estado con aportes de capital, sujeto a situación fiscal y voluntad de autoridad de turno.
- Brazo ejecutor de políticas del Estado, para reactivación del sector productivo.
- Asesoramiento y asistencia técnica por parte de instituciones especializadas.
- Demanda insatisfecha (PYMES y microempresa).
- Alianzas estratégicas con organismos financieros internacionales para cumplir objeto social.
- Transformación en banca de primer piso, con financiamiento directo del Gobierno.
- Implementación de su nuevo plan de negocios.
- Convenio con cooperativas reguladas y no reguladas para canalizar recursos.

DEBILIDADES

- Falta de difusión interna de los cambios legales que afectan la gestión institucional.
- Gastos de operación absorben MBF.
- Rentabilidad depende de ingresos no recurrentes.
- Cartera de crédito castigada, originada en la crisis bancaria, requiere grandes esfuerzos de cobranza.
- Inestabilidad administrativa limita proceso sistemático de planificación y desarrollo.
- Alta rotación de personal y falta fortalecer programas inducción y desarrollar competencias.
- Auditores externa emiten dictamen con salvedad.
- Sistemas informáticos deficientes y no integrados.

AMENAZAS

- Organismos Financieros Internacionales canalizan directamente recursos a banca privada y clientes.
- Influencia política puede prevalecer para la toma de decisiones técnicas.
- Ablandamiento de políticas de crédito, para agilizar programas de Gobierno.
- Normas de organismos de control no adaptadas a la Banca de Desarrollo.
- Problema de resolución judicial para calificar juicios de excepciones.
- Problemas para negociar bienes embargados, adjudicados y recibidos como dación en pago.

■ HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

A fines de dic-08 entra en vigencia la Ley de Creación de la Red de Seguridad Financiera, que dispone que la CFN como administrador del fideicomiso mercantil de inversión "Fondo de Liquidez" proceda a su resciliación y transferencia de los recursos al fideicomiso que será administrado por el BCE, el cual se constituirá con los mismos valores de participación que registran las instituciones financieras y aportantes (USD 154MM). También debe resciliar el Fideicomiso para la Garantía de Depósitos y transferir los recursos al Fideicomiso del Fondo de Seguro de Depósitos como aporte inicial (USD 119MM), el cual continuará bajo su administración.

En dic-08 la CFN y el MF suscribieron un convenio de dación de los certificados de depósitos reprogramados (CDRs) por USD 258.1MM a su valor nominal, aceptados en firme como pago de la deuda externa contratada por la CFN con el BIRF, BID y CAF, en la que el MF se subrogó. Con base en el Decreto 061 de mar.02, la CFN canceló sus obligaciones por sustitución de deudor, y mantuvo pendiente la entrega de (CDRs) al MF por USD 268.4MM. Ante la firma del convenio, consultó a la SBS sobre la forma de registro del convenio que formaliza la operación.

La CFN ha contratado a peritos independientes para que ejecuten los avalúos de los bienes inmuebles, con lo cual sus propiedades se ajustarán a precios de mercado, conforme a la normativa de la SBS en el 2009.

▪ ENTORNO ECONÓMICO Y RIESGO SECTORIAL

ENTORNO MACROECONÓMICO

La habilidad del gobierno para respaldar una corrida de depósitos especialmente si esta es sistémica es ahora como nunca antes muy limitada debido a la falta de ahorro fiscal, a la reducción de las reservas internacionales y al limitado acceso del sector público al crédito. En este momento es difícil determinar cuando y cuanto será la crisis en la economía ecuatoriana pero se espera que las reservas sigan cayendo, que la oferta monetaria se contraiga de manera importante generando una profunda recesión.

Consideramos que abandonar la dolarización sería muy complicado por sus efectos en la situación financiera de todos los sectores, pero dadas las circunstancias, podría ser que la dolarización no se pueda sostener. El gobierno ya ha adoptado medidas para mitigar los efectos negativos de la contracción de la liquidez: reducción del encaje bancario, restricciones a las importaciones, control a los flujos de capital.

SISTEMA FINANCIERO

A partir del año 2007, las tasas de crecimiento del sector financiero se reducen de manera importante y se recuperan ligeramente en el año 2008. El comportamiento del sistema financiero durante los últimos dos años es el reflejo de la incertidumbre del entorno macroeconómico y específicamente del segmento financiero en torno al discurso del gobierno y a las nuevas regulaciones en relación a las tasas de interés y restricción de comisiones.

Las tasas de crecimiento de la cartera que en el 2007 cae a niveles del 12% y se recupera en el 2008 a niveles del 27%, resulta principalmente del aumento de la cartera de vivienda hipotecaria y de la cartera de microcrédito. El impulso de la otra cartera de consumo empieza en el 2006. Hasta dic-08, los índices de morosidad de la cartera se mantienen en los mismos niveles, más bien adecuados, que en el 2007 al igual que la cobertura de la cartera total y de la cartera en riesgo con provisiones. Así mismo, los niveles de liquidez del sistema durante los dos últimos años han sido estables y holgados para cubrir los requerimientos de los depositantes y la gestión de las instituciones. También la tendencia de fortalecimiento patrimonial se mantuvo hasta el 2008, gracias a que la rentabilidad neta logró crecer en un 12% frente al 2007. Vale la pena mencionar que el aumento de los resultados netos se produjo por efecto de los ingresos no operacionales, ya que los resultados operativos del sistema se ven presionados por menores márgenes financieros y el crecimiento de los gastos de operación. Mientras que el ROA total se reduce de 1.98% en el 2007 al 1.88% en 2008, el ROA operativo se reduce de 2.52% al 1.63% en el mismo período.

Durante los dos primeros meses del 2009, período en el cual se intensifican los rumores de una desdolarización, el sistema financiero ecuatoriano muestra que sus activos se contraen en consistencia con la disminución de los

depósitos del público. Se estima que alrededor de USD418MM salieron del sistema entre dic-08 y enero-09; si bien durante febrero-09 se recupera parte de los depósitos, frente a dic-08, el total de captaciones del público siguen siendo menores. La cartera comercial es la que muestra reducción, mientras que el portafolio de créditos en los otros segmentos se mantiene.

La morosidad de la cartera muestra incremento en todos los segmentos durante los dos primeros meses del año. La cartera de microcrédito es la que muestra mayor deterioro y la que presenta niveles más altos de morosidad. La cobertura de la cartera total y la cartera en riesgo se mantiene en los niveles de los últimos años gracias a una mayor provisión anual que afecta también los resultados. Durante los dos primeros meses del año la tendencia negativa de los resultados operativos se profundiza por una menor generación sobre los activos promedio (contracción del margen bruto financiero sobre activos productivos promedio) y el decrecimiento de los activos productivos. Los gastos de operación y las provisiones en relación a los ingresos siguen creciendo manteniendo la presión sobre el margen operativo. El ROA operativo se reduce a 1.21% y el ROA total a 1.27%, a febrero-09. Durante los dos primeros meses del 2009, la tendencia de fortalecimiento patrimonial observada hasta dic-08, se revierte ya que el crecimiento del patrimonio por utilidades generadas y las provisiones constituidas son menores que el aumento de la cartera en riesgo dentro de activos improductivos. Los niveles de liquidez estructural que en enero cayeron en relación al 2008, se recuperaron a los mismos niveles en febrero-09.

De lo dicho anteriormente y de las tendencias observadas se desprende que los mayores riesgos para el sistema financiero giran alrededor de su capacidad de generación. Esta capacidad de generación se relaciona a la posibilidad de al menos mantener el fondeo en un ambiente de incertidumbre y de pérdida de confianza, y de producir activos de buena calidad en un entorno macroeconómico que afecta la capacidad de pago tanto de empresas como de personas. Adicionalmente, el efecto negativo en la capacidad de pago de los deudores del sistema financiero se agravaría por la falta de liquidez que restringiría las probabilidades de refinanciamiento de las deudas y promovería el aumento de la morosidad del sistema. Por otro lado, la generación de ingresos se enfrenta al control de tasas y de comisiones impuestas por el gobierno lo cual viene presionando el margen financiero, mientras que tanto los gastos de operaciones como los requerimientos de provisiones mantienen una tendencia creciente. Se espera que las instituciones del sistema traten de mantener tanto la cobertura de los activos de riesgo con provisiones como los niveles de liquidez lo cual de ser el caso, tendría también un efecto negativo en los resultados. Siendo que las utilidades han constituido la principal fuente de fortalecimiento patrimonial del sistema, y considerando que esta fuente se está contrayendo, será un reto para el sistema mantener los niveles patrimoniales actuales que permitan enfrentar los riesgos esperados y no esperados.

Pese a los avances realizados en cuanto a la Administración Integral de Riesgos, persisten

debilidades en cuanto al control, monitoreo y cuantificación de los riesgos tanto desde la perspectiva interna como desde los entes de control. El sistema financiero ecuatoriano muestra características de concentración en muchas áreas lo que incrementa su vulnerabilidad a factores internos y externos. Entre otras las instituciones nacionales privadas del sistema financiero presentan concentración accionaria y participación de los accionistas mayoritarios en las decisiones estratégicas del negocio por lo cual las administraciones carecen de independencia.

▪ ESTRUCTURA DE LA INSTITUCION

GOBIERNO CORPORATIVO

Los auditores externos observan que durante el 2008 han existido cambios en la administración, tanto de Gerente General como de vocales del Directorio, debido a la naturaleza pública de la CFN, sujeta a los cambios dispuestos por el Gobierno de turno, generando inestabilidad administrativa, con las consecuentes dificultades y problemas por falta de toma de decisiones oportunas. El riesgo de gobierno corporativo lo mitiga el grupo de profesionales de carrera, que sustentan el manejo técnico y operativo de la CFN.

El Directorio es la autoridad máxima de la CFN, presidido por el representante nombrado por el Presidente de la República, e integrado por los Ministros o sus delegados de los despachos de: Finanzas, Agricultura Ganadería Acuicultura y Pesca, Industrias, Turismo, y los representantes elegidos por las cámaras de la producción de la Sierra y Oriente, y de la Costa y Galápagos. Los vocales son calificados en cuanto a su idoneidad por la SBS, y tres de ellos conforman la Comisión Ejecutiva, que aporta en la toma de decisiones.

ESTRUCTURA ACCIONARIAL Y SOPORTE

El único accionista de la CFN es el Estado Ecuatoriano. El monto mínimo de capital autorizado (USD 500MM) lo determinó el Directorio, que autorizó un capital suscrito y pagado de USD 250.5MM, cuya resolución fue notificada y aprobada por la SBS. En jul-08 la CFN aumentó su capital pagado en USD 115MM, mediante la transferencia de utilidades acumuladas por USD 11MM y aportes patrimoniales por USD 104MM. La CFN recibió aportes en efectivo por USD 50 MM para futura capitalización, a ser destinados para créditos de pequeña y mediana industria, microempresa, capital de trabajo y fomento de las exportaciones, evidenciando el soporte del Gobierno. La CFN cumplió con las disposiciones de su Ley Orgánica, que establece que las utilidades se destinen a incrementar el capital pagado en al menos el nivel de la inflación anual (8.83%), y se constituyan reservas para los fines que determine el Directorio al cierre del ejercicio económico. BWR considera que el soporte del Gobierno es una fortaleza, lo cual a futuro estaría sujeto a la situación fiscal del Ecuador, y a la voluntad política de la autoridad central de turno.

ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA

La CFN ha afrontado inestabilidad en el nombramiento de directores y representante legal, cuya gestión

administrativa adolece de injerencia política. La estructura ha sido observada por la SBS, que considera que no existe una separación adecuada de funciones entre las áreas de negocio y las de control.

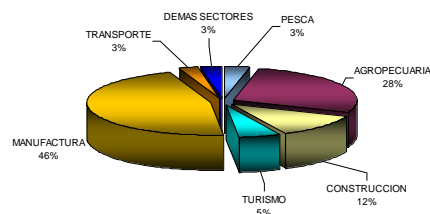
El estatuto orgánico de gestión organizacional y los procesos operativos se han venido adecuando y están documentados, con el fin de asegurar una estructura de procesos ágil y oportuna.

El organigrama incorpora como máxima autoridad ejecutiva al Gerente y Subgerente General (calificados en cuanto a su idoneidad por la SBS), siendo los procesos habilitantes de asesoría: auditoría interna, asesoría jurídica y departamento de relaciones públicas; proceso agregador de valor: las gerencias de división de: fomento y crédito, comercio exterior, fiducia y titularización, finanzas y administración de crédito, coactiva, gerencias y subgerencias nacionales y departamentos regionales. La Sucursal Mayor de Guayaquil, consta como un proceso desconcentrado, con las sucursales en Cuenca, Ambato, Ibarra, Machala, Manta, Esmeraldas, y oficinas especiales en Riobamba y Loja. Como proceso de apoyo de la gestión administrativa están secretaria general, gerencias nacionales de control de gestión y de riesgos, subgerencias nacionales y departamentos de planeación, atención de clientes, calificación de riesgos, entre otras.

▪ DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIAS

Para cumplir con su objetivo social, la CFN atiende a nivel nacional con créditos de fortalecimiento productivo, cartera de segundo piso, operaciones de tesorería – programa de financiamiento bursátil y cartera de primer piso, que incluye: crédito directo, asociativo y renovación del parque automotor. A partir del lanzamiento del mecanismo de crédito de primer piso en enero del 2006, las aprobaciones presentaron una tendencia creciente, con un crecimiento anual del 576% en el 2008. La gestión de negocio fiduciario implicó la administración de 71 fideicomisos con patrimonios autónomos que duplican el valor de los activos.

Durante el 2008 desembolsa USD 347 MM para crédito en las distintas modalidades, aprueba operaciones pendientes de desembolsar por USD 208 MM y mantiene en análisis USD 236 MM adicionales. La CFN atendió a varios sectores económicos, con diversidad de productos.



Los activos de la CFN se financian en el 66.8% con recursos propios (patrimonio), y 33.2% con pasivos. La evolución patrimonial en los dos últimos años se fortalece con el ingreso de los fondos CEREPs, y otros recursos patrimoniales. Las captaciones de recursos se originan en contratos de administración, inversión y pago, venta de certificados de inversión, reportos,



crédito interno y capitalizaciones del MF. Otra fuente importante de financiamiento fueron los certificados de inversión.

Como banco de desarrollo, incorporó la estrategia de ejecución de Programas de Fomento Productivo, que buscan potenciar la presencia de la CFN, a través de mecanismos financieros y no financieros, que contribuyan a fomentar el crecimiento económico y la inclusión social de la población ubicada en provincias y sectores menos favorecidos del Ecuador.

El Plan Institucional se alinea al Plan Nacional de Desarrollo y se enfoca hacia la generación de negocios, control del gasto y calidad del balance. La proforma presupuestaria inicial fue aprobada por el BCE, no así la proforma modificada, cuyo Directorio argumentó que los contratos de inversión y pago no contaban con la autorización de la Junta Bancaria e informe favorable de la SBS, y que los instrumentos no se anotaron en el Registro de Valores de la Superintendencia de Compañías, ni en las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil. La CFN se mantiene en que puede efectuar operaciones de renta fija y operar mecanismos e instrumentos financieros que convengan a sus intereses y a la necesidad de asegurar su patrimonio con una adecuada rentabilidad y liquidez, en forma autónoma, basada en su ley orgánica.

PROYECCIONES Y COMPORTAMIENTO DE LOS PRINCIPALES OBJETIVOS

La ejecución del presupuesto administrativo refleja un incremento promedio anual del 48.42%, debido a las inversiones que la CFN ha realizado para desarrollar su rol de banca de desarrollo. Respecto al presupuesto codificado ajustado del 2008, se refleja una ejecución global del 95.39%. El presupuesto de inversiones presentó una ejecución del 48.58% de la proforma ajustada, que incluye los proyectos de modernización tecnológica, mejoramiento y optimización de espacios físicos, registrando los siguientes avances inherentes a los principales objetivos:

- Nueva estructura orgánica, contratación y capacitación de personal y eliminación de personal tercerizado incorporándoles a nómina.
- Modernización de la plataforma informática.
- Plan de promoción e inversiones para adecuar la infraestructura física.
- Diseño de nuevos productos crediticios bajo la modalidad de banca de primer piso.
- Diseño del mecanismo "Factoring".
- Estructuración del Fondo de Garantía Crediticia.
- Ampliación de las actividades financiables a casi todos los sectores de la economía.
- Mayor agilidad en la concesión de crédito.
- Reformas sobre tipos de garantía a recibir.
- Suscripción convenio de dación de CPGs al MF, en pago de obligaciones con organismos multilaterales.
- Recepción de aportes estatales.
- Firma de más de 20 convenios interinstitucionales.
- Atención a solicitudes de crédito en 20 días hábiles.

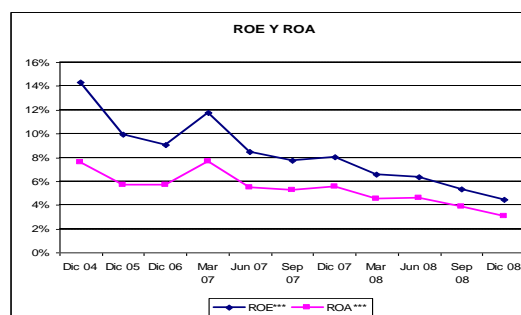
- Inauguración de oficinas regionales en Manta, Loja, Ibarra y ventanilla de información en Latacunga.

POSICIONAMIENTO Y RIESGO DE REPUTACION

La CFN está sometida al control de la SBS, organismo que le clasifica para fines de supervisión como institución financiera pública de segundo piso. Está dedicada a financiar actividades productivas y participa en la banca pública con el 30% del activo, lo cual le coloca en el 2do. puesto del ranking de 4 entidades. Por otro lado, la CFN participa en el 40% del patrimonio de la banca pública, lo cual le ubica en 1er. lugar de ese subsistema, con un saldo de USD 440MM superado solo por un banco privado. Las utilidades del ejercicio representan el 54% de las alcanzadas por la banca pública a dic-08, excluyendo el BNF que presentó pérdidas, mas su eficiencia microeconómica y rentabilidad lo posicionan después del Banco del Estado.

RENTABILIDAD Y GESTION OPERATIVA

La CFN registró una utilidad de USD 17.988M, que representa el 73.8% de lo alcanzado el 2007, a pesar de la evolución favorable que tuvieron sus fuentes de fondeo y de acelerar el ritmo de crecimiento de la cartera. Los ingresos por intereses representan más del 60% de los ingresos netos totales, por lo que el resultado proviene de la generación operativa, relación que superó la registrada históricamente. Los ingresos no operativos (25.8% de los ingresos netos) se originaron en la recuperación de activos financieros (USD 12.4MM) y reversión de provisiones (USD 7.5MM), producto de la cobranza de cartera y otros activos castigados, cuyo impacto declina permanentemente en función de su saneamiento. Los ingresos por servicios y los no operativos contribuyeron para el registro de utilidades en forma importante durante los últimos años.



La tendencia histórica revela que las utilidades están reduciéndose, y que no se espera una mejoría de la rentabilidad porque la eficiencia ha desmejorado, debido al incremento de provisiones y gastos de operación, y porque el reconocimiento del pasivo con los organismos multilaterales de crédito presionan al registro de los intereses causados en los que el MF se subrogó. En una estructura operativa pesada, tasas y costos controlados, se estiman dificultades de mejorar la rentabilidad a futuro, lo cual se mitiga con las políticas de capitalización de las utilidades, aportes estatales

recibidos durante el 2008, disponibilidad de resultados acumulados, reservas patrimoniales, y captaciones de entidades estatales.

Los activos productivos tuvieron un crecimiento anual del 24.9%, y el margen bruto financiero del 32.3%, debido a la generación del negocio y al margen de intereses, por lo que el NIM y el MBF mejoraron respecto de períodos precedentes. El MBF requiere de ingresos adicionales a los de intermediación, para derivar en una utilidad, que implicó un ROA del 3.09% y un ROE de 4.23% a dic-08, que constituye la rentabilidad más baja de los 5 últimos años.

Los gastos operacionales incluido provisiones, por USD 32.6MM, absorben el MBF de USD 32.4MM, representan el 5.6% del activo neto promedio, y registran un crecimiento anual del 74%, sustentado en el aumento del gasto de personal por nuevos requerimientos de recursos humanos, infraestructura física y tecnológica para la apertura de nuevas oficinas prevista en el 2008, acorde a la proyección del negocio, además del aumento de las provisiones, con un gasto equivalente al 151% del registrado en el 2007. Esta situación deriva en la importancia de ingresos diferentes a los de intermediación para lograr utilidades al cierre del ejercicio, cristalizados a través de la revalorización de las acciones de la CAF, recuperación de activos financieros y otros ingresos no operacionales, que se encuentran con tarifas limitadas por regulación estatal y que no son recurrentes en el tiempo. El límite de gastos operativos corrientes dispuesto en el artículo 4 de la Ley Orgánica de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal, de acuerdo a pronunciamiento de la Procuraduría General del Estado, no le es aplicable.

■ ADMINISTRACION DE RIESGOS

El área de Riesgos tiene implementado modelos y herramientas que le permiten cuantificar y evaluar los riesgos de la CFN, cuya finalidad fundamental es precautelar su patrimonio y mantener niveles adecuados de solvencia financiera. Conforme al marco regulatorio de la Ley Orgánica de la CFN y Codificación de resoluciones de la SBS y la Junta Bancaria, se ha diseñado un esquema de Administración Integral de Riesgos. Al respecto desarrolló el aplicativo informático PCIE de riesgos, cuyo objetivo es administrar la información del riesgo que pueden tener las diferentes actividades de la CFN. El repositorio de información está centralizado en la Matriz, mientras que su front end está descentralizado en las oficinas: Matriz Quito, Sucursal Mayor Guayaquil y varias Oficinas Regionales. Entre las principales funcionalidades y módulos están los siguientes:

- Módulo de Calificación de Activos de Riesgo (Cartera) que obtiene la calificación y las estructuras de Central de Riesgos que se remiten a la SBS.
- Módulo de Riesgos de mercado y Liquidez que realiza los cálculos y obtiene las estructuras que se envían a la SBS.
- Módulo de SIFI que realiza la calificación interna de las IFIS y los cuadros de riesgos y cupos asignados a cada una.

- Módulo de Análisis de Clientes que analiza el Perfil de Riesgo de clientes Credipyme y proyectos.
- Módulo de Microcrédito que analiza el Perfil de Riesgo de microcrédito asociativo y transporte.
- Módulo de Riesgo Operacional que administra todas las variables de Riesgo y sus ocurrencias en el accionar diario de la CFN.

■ ESTRUCTURA DEL BALANCE

La calificación de riesgo de la CFN a dic-08 se basa en los estados financieros auditados por BDO Stern Cía. Ltda., quienes emitieron una opinión con salvedades sobre su razonable presentación, en razón de los efectos de los ajustes que pudieron determinarse como necesarios, si no hubiera existido la limitación originada en la falta de respuesta de la SBS, autorizando las afectaciones contables de la dación de los certificados de depósito reprogramados, a su valor nominal, en pago de las obligaciones con el MF por USD 258.1 MM.

Como un hecho subsecuente al cierre de los estados financieros a diciembre 2008, el 11 de marzo 2009, la Junta Bancaria dispone que la CFN mantenga una provisión del 1% sobre los certificados de depósito que todavía continúan en el portafolio. Seguiría pendiente el pronunciamiento sobre el registro de aquellos entregados como dación en pago.

La CFN tiene activos por USD 658.5MM a dic-08, distribuidos entre productivos (79.6%) e improductivos (20.4%), evidenciando una mejoría en su estructura los últimos años. En el primer grupo se destaca la cartera productiva bruta que representa el 65%, con un saldo de USD 380.8MM, la cual registró un crecimiento anual del 78.3%, y las inversiones en acciones y participaciones actualizadas a su valor patrimonial proporcional. Los activos improductivos netos tuvieron un crecimiento anual del 8.2%, y se conformaron de acciones y participaciones en compañías en liquidación y otros activos improductivos (USD 3.1MM), certificados de depósito reprogramados de IFIS en liquidación (USD 59.7MM), documentos por cobrar por venta a crédito de bienes adjudicados o recibidos en dación (USD 22.4MM), depósitos en otras IFIS (USD 47.9MM), cartera en riesgo (USD 26.8MM), entre otros.

Durante el 2008 la CFN incrementó en forma importante sus captaciones en USD 115MM, 53% del pasivo, concentradas en 2 instituciones y vencimientos de corto plazo, las cuales se instrumentaron: en US\$15MM como operaciones de reperto bursátil, con garantía de títulos valores de su portafolio de inversión y USD100MM como certificados a plazo. Siguen en importancia las obligaciones financieras por contratos de inversión y pago de USD 73MM, concentradas en 3 instituciones (33% del pasivo), cuentas por pagar a la AGD e IFIS en liquidación originadas en el margen de intermediación y otros rubros identificados en las conciliaciones mensuales, fondos en administración del Programa Sistema Nacional de Microfinanzas, y valores en circulación adeudados al fondo de empleados del BCE.

El patrimonio de USD 440MM financia el 66.8% de los activos a dic-08, año en que se mejora la estructura



patrimonial mediante la capitalización de aportes y resultados acumulados, la recepción de nuevos aportes, y la generación de utilidades en el período. El rubro de superávit por valuación se incrementará en el 2009, por la diferencia entre el valor en libros y el precio de mercado de los bienes inmuebles estimado por peritos independientes, cuando se disponga de los avalúos.

Los valores involucrados en los negocios fiduciarios son independientes y no forman parte de la situación financiera de la CFN, conforme a disposiciones legales. El valor de los patrimonios autónomos según cuentas de orden asciende a USD 1.322 MM, administrados por la CFN en su calidad de fiduciario.

▪ RIESGO DE CREDITO CALIDAD DE ACTIVOS Y CONTINGENTES

El 67.39% de los activos de riesgo calificados provienen de la cartera de crédito. La CFN desarrolló metodologías de riesgo de crédito, entre ellas, el relativo a controlar el riesgo relativo a la cartera de primer piso (microcrédito y comercial); la de evaluación de intermediarios financieros y políticas de financiamiento para IFIS reguladas por la SBS que participan en cartera de segundo piso, y entidades no reguladas que participan en los programas fiduciarios administrados por la CFN; metodología scoring para operaciones de hasta USD 150 M; aplicativo de cartera reestructurada; y el Fondo de Garantía Crediticia (Micro y Pequeña Empresa).

La aplicación de las metodologías, jurisdicción coactiva y herramientas tecnológicas, coadyuvaron a reforzar la gestión de cobranza, incrementando la cartera en demanda judicial (14.49 veces el saldo de 2007), recuperando activos financieros castigados, y ejecutando garantías. Entre los problemas del Juzgado de Coactiva está la presencia de invasores en los terrenos embargados o que se encuentran para remate, los mismos que han sido favorecidos por resoluciones emitidas a su favor por el INDA, afectando la ejecución de remates e impidiendo la recuperación de cartera. A través del canje de cartera con IFIS en saneamiento, se cedieron garantías a favor de la CFN, que no se han inscrito en el Registro Mercantil, situación que produce conflictos entre CFN y AGD. La SBS observó deficiencias en las actividades de control que garanticen que los procedimientos operativos para la concesión e instrumentación de créditos a través de la banca de primer piso, se apliquen de acuerdo a lo previsto en el Manual de Crédito.

Estructura de Calidad de Activos: (%)

	2005	2006	2007	3T08	2008
A Normal	61.42	64.43	82.23	87.88	86.61
B Potencial	4.66	1.19	2.90	2.49	5.23
C Deficiente	1.05	16.88	2.54	0.31	0.79
D Dudoso Rec.	1.38	0.84	0.29	1.48	0.77
E Pérdida	31.48	16.67	12.04	7.83	6.60
Tot. USD MM	251.992	337.405	325.457	416.530	617.788
CDE USD MM	85.463	116.011	48.393	40.108	50.420
CDE %	33.91	34.38	14.87	9.63	8.16

La evolución de los activos calificados CDE en su relación porcentual respecto del total de activos de riesgo va disminuyendo, con un indicador del 8.16% a dic-08, a pesar del crecimiento de los activos de riesgo registrado en el 2008, (73.6%), en parte debido a que se licuan con

el crecimiento de la cartera, es así que la cobertura vía provisiones para activos CDE en cambio se redujo, de 178% a dic-07 a 157% en dic-08.

La CFN no registra saldo en contingentes, sin embargo el informe de gestión de recursos revela créditos aprobados no desembolsados por USD 208 MM. Los auditores externos informan que mantiene varios juicios penales, civiles y laborales pendientes de resolución, que según opinión de asesores legales entrañan riesgo económico, el cual no es factible cuantificar al depender del criterio de los jueces y de otro tipo de circunstancias judiciales.

FONDOS DISPONIBLES

A dic-08 la CFN cerró con USD 48 MM en fondos disponibles, stock requerido para atender las operaciones aprobadas en trámite de instrumentación y su gestión operativa. Los fondos disponibles representan el 7.3% del activo neto y el 8.2% del activo productivo. El 99.81% de los fondos disponibles se han colocado en otras IFIS, principalmente en el BCE (53%), además de bancos privados locales (42%) y entidades del exterior por USD 222M. Estos cubren el 105% de los pasivos a corto plazo, relación que supera la registrada en el sistema del 40%, y que es fluctuante en el tiempo por la volatilidad de sus pasivos.

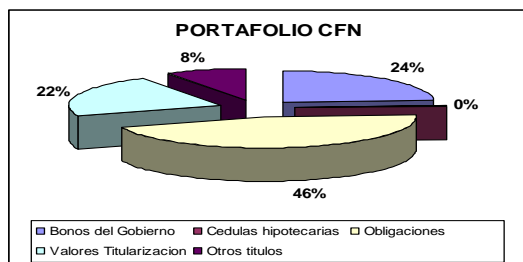
INVERSIONES

A dic-08 la CFN registró en el balance de situación inversiones brutas vigentes por USD 105.5MM y vencidas por USD 59.7MM, contabilizadas en el grupo de cuentas por cobrar. En custodia mantuvo certificados de depósito reprogramados por USD 268.4MM, aplicados como cancelación de sus obligaciones con organismos multilaterales (Acuerdo Ministerial 061 de mar.02), pendientes de entregar al Ministerio de Finanzas que se subrogó en dicho pasivo (garante), de los cuales USD 258.1 MM se incorporan al convenio suscrito en dic-08. Tanto las inversiones vencidas como las que constan en custodia, se originaron en la aplicación hasta sep.02 del Decreto Ejecutivo 1492 de nov.99, y constituyen certificados de depósito reprogramados emitidos por las IFIS (actualmente en liquidación), recibidos a su valor nominal incluyendo intereses devengados no pagados. Los certificados que tienen la garantía de la AGD, fueron canjeados por certificados de pasivos garantizados y debieron recuperarse en el proceso de saneamiento. Las inversiones vencidas tienen provisión del 48% y los auditores externos observan que la CFN no dispone de un pronunciamiento de la SBS sobre el porcentaje razonable de provisión.

El portafolio de inversiones vigentes se registra al valor de adquisición, que es menor al valor nominal y al valor de mercado, cuando es aplicable. Está diversificado por regiones y por tipo de entidades: financieras, industriales y comerciales, con calificación de riesgo local no inferior a BBB, excepto las cuotas de participación que tienen calificación local B, y papeles emitidos por el Estado ecuatoriano (23.8% del portafolio). El programa de financiamiento bursátil establece como política que cada emisor represente hasta el 10% del total asignado, cuyo cupo está de acuerdo a la calificación de riesgo (a mejor

calificación mayor el cupo de compra). La diversificación por tipo de emisor y título mitiga el riesgo sistémico y de concentración.

La estructura porcentual por tipo de papel revela una mayor concentración en obligaciones emitidas por empresas comerciales e industriales, seguida de bonos emitidos por el Gobierno, entre otros:



El 55.8% de las inversiones vigentes tienen plazos de vencimiento superior a 360 días, se han instrumentado con diversas tasas de interés, que oscilan entre el 6.96% y el 10%, y se expresan en US dólares. La estructura del portafolio se modificó a partir de sep-07, con un mayor volumen de inversiones disponibles para la venta, lo que estaría acorde al compromiso asumido por créditos aprobados no desembolsados.

Las inversiones disponibles para la venta y las que están para negociar representan el 57.4% del portafolio. Las inversiones de disponibilidad restringida representan el 36.83% del saldo contable, no ponderan como activos líquidos netos, y se relacionan con Bonos del Estado 98-17 (emitidos para capitalizar a la CFN) y Globales 2030, ambos entregados en garantía a la Universidad Agraria por USD 25.1 MM, además de obligaciones y valores de titularización crediticia por USD 14.4MM, entregadas como garantía de operaciones de reporto bursátil. En el 2008 se negoció títulos del portafolio de la CFN (Bonos Ley 98-17) por USD 20.6MM y del PFB USD 15.9 MM.

La CFN también mantiene inversiones permanentes en acciones y participaciones por USD 52MM a dic-08, de las cuales el 95.8% corresponden a la CAF, el 3.9% a empresas comerciales e industriales y el 0.3 a empresas que se encuentran en liquidación. Se registran al valor patrimonial proporcional, el cual está pendiente de reajustarse conforme a los valores que surjan de los estados financieros auditados de los emisores. A través del Fondo País Ecuador, que es un fondo de capital de riesgo que se mantiene con participación de CFN, CAF, Banco Pichincha, Banco Guayaquil, Merchantbansa y Bolsa de Valores de Quito, mantiene acciones en 14 empresas de manera directa y en 4 de segundo piso. En otros activos registra derechos fiduciarios en inversiones por USD 1.000M.

CARTERA

La cartera de crédito bruta por USD 407.7MM es el principal activo y representa el 55.2% de los activos, clasificada como vigente USD 380.8MM y en riesgo USD 26.8MM, incluyendo cartera reestructurada por USD 21.5M. Registra cartera castigada por USD 240MM

vencida más de 3 años, originada en la crisis bancaria, sobre la cual despliega esfuerzos importantes de recuperación ante los liquidadores.

El proceso de reestructuración implica una operación por vencer (capital e intereses), que debe pagarse en dividendos, caso contrario se constituyen provisiones del 100% y si 3 dividendos caen en mora se declara de plazo vencido, pasa a resolución judicial y procede al castigo.

La gestión crediticia derivó en un crecimiento anual de la cartera productiva del 78.3%. La cartera se distribuye como comercial 96% y microcrédito 4%, segmento que incursiona desde dic-07. Del monto aprobado, el 60.23% se ha destinado para activos fijos, el 28.81% para capital de trabajo, el 4.11% para fomento de exportaciones FOPEX, el 3.07% para fortalecimiento productivo y el restante 3.78% se ha dirigido a capital de trabajo revolvente y asistencia técnica. El 62% de las colocaciones se instrumentó con vencimiento de 1 a 3 años y el 24% de más de 3 años.

La CFN atendió operaciones para un total de 23 provincias, logrando una creciente diversificación geográfica, excepto por las concentraciones de Guayas (48%) y Pichincha (18%).

La cartera se distribuyó en mayor número de deudores, donde los 25 mayores deudores representan el 12.5% de la cartera bruta, diversificando el riesgo. Los 25 mayores vencidos representan el 3.5% de la cartera bruta total, el 53% de la cartera en riesgo, calificados como pérdida con provisiones del 100%, a pesar de registrar garantías del 183% del saldo adeudado, de las cuales el 80% son reales y el 19% constituyen pagarés, cuya ejecución sería incierta.

El plan de negocio de la CFN prevé para el período 2009-2012 impulsar la aprobación de créditos por USD 3.470 MM, destinados a los sectores productivos, de los cuales USD 2.058 MM se concederán como financiamiento directo; USD 743 MM como cartera de segundo piso y USD 560 MM mediante el Programa de Financiamiento Bursátil.

Las fuentes de fondeo previstas para la gestión de crédito del 2009 serían: recursos de capitalización por parte del Gobierno USD 150 MM, líneas de crédito de IFIS internacionales USD 220 MM; recursos propios USD 187 MM y certificados de inversión USD 74 MM, cuando se colocarían el 20.8% de lo proyectado. Las 2,096 operaciones en análisis por USD 235.8MM, tienen una composición sectorial concentrada en los sectores manufacturero y agrícola (66%). Con base en el flujo operativo y disponibilidades actuales, se estima dificultades para un crecimiento agresivo de la cartera, dada la limitación en las fuentes de fondeo debido al entorno macroeconómico vulnerable del país. Sin embargo a mar.09 la CFN incrementó el saldo de su cartera en USD 124.8MM, que constituye el 60% del crédito comprometido.

La CFN ha implementado controles de riesgo crediticio, superando las observaciones de la SBS y acogiendo sus instrucciones. La gestión coactiva y planes de pago

contribuyeron a la recuperación de cartera en riesgo y castigada, que sumada a otras fuentes de fondeo como aportes y captaciones, le permitieron un importante crecimiento del negocio.

Estructura de Calificación de Cartera (%):

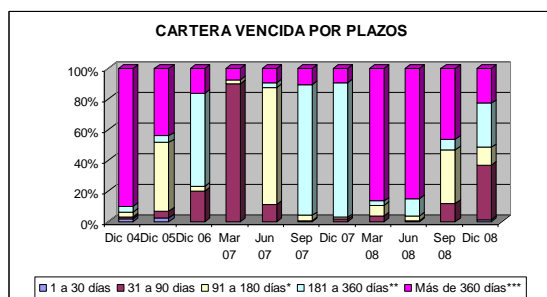
	2004	2005	2006	2007	3T08	2008
A Normal	44.6	53.6	78.4	82.75	90.16	87.92
B Potencial	4.8	6.24	1.02	3.67	3.01	6.44
C. Deficiente	1.4	0.04	0.77	1.30	0.13	0.29
D. Dudoso R	1.8	0.86	0.00	0.00	0.00	0.07
E. Pérdida	47.2	39.2	19.8	12.3	6.79	5.27
Total USDMM	186	183	200	244	335	416
CDE USD MM	94.3	73.5	41.2	33.1	22.8	23.5
CDE %	50.6	40.1	20.5	13.58	6.82	5.64

El 94.36% está calificado en los niveles de más bajo riesgo (A y B), debido a que el mayor volumen de la cartera se ha colocado en el 2008, porcentaje que incluye el capital, intereses devengados, cuentas por cobrar provenientes de pagos por cuenta de clientes e intereses reestructurados por cobrar cuando corresponde.

La morosidad de la cartera comercial es 5.35%, la más baja de los últimos 5 años, microcrédito 35.57% (esta fue afectada por un cierre anticipado de balance al 23 de diciembre), y reestructurada 57.9%, la última evidenciado la mala calidad del deudor, falta de cobertura o ejecución de las garantías.

Los formularios sobre calificación de activos de riesgo, revelan una reducción anual de provisiones constituidas de USD 28.4MM, justificada principalmente por recuperaciones, regularizaciones y castigos. A pesar de la conformación de provisiones con cargo al gasto por USD 12.7 MM, la cobertura de la cartera en riesgo (77.83%) y de la cartera bruta total (5.13%) fue menor a la de dic-07, que representó 156% y 10.54% respectivamente, menor al promedio de los últimos años, y al del sistema.

La cartera en riesgo (vencida y non accrual) y la calificada CDE crece en términos monetarios, pero su relación respecto de la cartera bruta total va decreciendo. A dic-08, la cartera de riesgo representa el 6.59% de la cartera bruta total, situación que se explica tanto por las recuperaciones como por el crecimiento de la cartera.



La cartera vencida por plazos mejora su estructura el 4T08, con una menor participación de aquella morosa por más de 360 días y mayor mora en el rango de 1 a 30 días, situación que evidencia mayores esfuerzos para recuperar la cartera problemática, principalmente la de los clientes de la banca cerrada, quienes a pesar de acordar reprogramación de plazos y condiciones financieras más blandas, reflejan su mala calidad.

RIESGO DE MERCADO Y TASAS DE INTERES

El análisis y administración de Riesgos de Mercado y Tasas de Interés constituye herramienta importante para la toma de decisiones, en procura de un manejo adecuado de activos y pasivos, margen, rentabilidad y patrimonio. Cabe señalar que éste también involucra el impacto del riesgo cambiario, el cual sería evidente en el caso de que se produzca el abandono del US dólar como moneda de libre circulación local, no obstante existe la incertidumbre sobre el esquema de regulación e impacto financiero que podría producirse.

De acuerdo a los reportes de riesgos de mercado normados por la SBS, se determina lo siguiente:

- La sensibilidad total fue positiva por USD 304.4 MM, por tal razón las brechas de sensibilidad hasta un año se encuentran calzadas.
- Los activos y pasivos sensibles a tasa de interés a dic-08 se reprecian a 68 y 202 días, respectivamente, con una sensibilidad del Margen Financiero de $\pm 0.70\%$ ($\pm 0.53\%$ a dic-07), lo que representa USD ± 3.064 M en riesgo.
- La sensibilidad frente a los recursos patrimoniales por USD 438.8 MM es $\pm 0.3518\%$; 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 ± 1.544 M.

RIESGO DE LIQUIDEZ Y FONDEO

La CFN no presenta posiciones de liquidez en riesgo en ninguno de los escenarios: contractual, dinámico o esperado. Dispone de activos líquidos por USD 35.8 MM a dic-08, que le permiten cubrir brechas acumuladas negativas, en caso de que se presentaren, cuya relación respecto de pasivos a corto plazo (78.22%) supera al sistema (43.09%), con fluctuaciones históricas importantes debido a la volatilidad de sus pasivos.

En el 4T08, la liquidez se ha afectado por la volatilidad de los pasivos (2.5 desviación estándar) 250% y el grado de concentración en los mayores depositantes de 164.22% a dic-08, al no estar diversificados con el público sino que provienen de dos entidades estatales, por lo que la CFN resulta muy sensible a la colocación de los recursos.

El indicador de liquidez mínimo, en forma permanente superior al 120%, no se ha cubierto a fines de noviembre y diciembre de 2008 con los indicadores de liquidez estructural de 1ra. y 2da. línea. Al respecto, la CFN coordina con la SBS la determinación de la Liquidez Estructural para Banca de Desarrollo, y las particularidades de las fuentes de captación y su impacto en la volatilidad, lo cual difiere de la banca privada.

Índices seleccionados (en %)

INDICES SELECCIONADOS	Sep-08	Oct-08	Nov-08	Dec-08
Indicador de liquidez mínimo	15.29%	121.56%	121.17%	187.49%
Liquidez estructural de 1ra. Línea	28.03%	146.20%	96.47%	78.22%
Liquidez estructural de 2da. Línea	24.54%	60.97%	40.80%	25.91%
Volatilidad depósitos	250.00%	250.00%	250.00%	250.00%

La CFN se financia principalmente con obligaciones financieras, que registra los fondos en administración. Las obligaciones con organismos multilaterales se han cancelado en su mayoría, por lo que la CFN adeuda USD 27M, sin que haya reportado a dic-08 la línea de crédito aprobada con CORFO por USD 15MM. Las captaciones de recursos a través de contratos de administración e inversión y pago alcanzaron los USD 275.5 MM, la venta de certificados de inversión y reportes realizados USD 218.6 MM y el crédito interno y capitalizaciones del MF los USD 50 MM. Estas captaciones fueron de corto plazo con el carácter de revolvente, pero existe un tiempo de descalce entre el vencimiento y la autorización de inversión por parte del Directorio del BCE. La CFN se ha planteado como estrategias en el plan de contingencia de liquidez:

- Coordinar con otras entidades públicas la solicitud al BCE, de disponibilidad de un mayor plazo para sus inversiones. La liquidez de las inversiones en títulos emitidos por el Estado incorpora un riesgo de contraparte correlacionado a la situación fiscal.
- Mercadear certificados de inversión con el IESS y administradoras de fondos.
- Vender títulos de acuerdo a las variaciones de las tasas de interés, a las necesidades de liquidez de recursos propios y a la estrategia de generación de un mercado secundario para los títulos del PFB.

▪ RIESGO OPERATIVO

La CFN registra avances importantes en la Administración de Riesgo Operativo, ejecutando las siguientes actividades, que fueron documentadas y remitidas a la SBS en oct-08:

- Identificación de variables de Riesgo Operativo, valoradas por niveles de frecuencia e impacto, por principales Líneas de Negocio.
- Elaboración de Mapas y Matrices de Riesgo.
- Implementación de un Plan de Continuidad y Contingencia.
- Definición de un equipo de Continuidad de Desastres de la CFN.
- Pruebas para instalación de un sitio alternativo en la Sucursal Mayor Guayaquil.

La CFN ha regulado algunos procesos para administrar bienes adjudicados y recibidos como dación en pago, salvaguardar bienes propios (inmuebles, activos, equipos de oficina, muebles y enseres, equipo y maquinaria) con pólizas seguros generales, activar un sitio alternativo de contingencia para su centro de cómputo, contar con un Plan de Contingencia para los sistemas de TI (PCTI) cuyo objetivo es establecer procedimientos para recuperar, activar y operar los sistemas críticos de la institución después de que un desastre haya ocurrido. El sistema informático dispone del aplicativo para que el oficial de cumplimiento ejecute las medidas para el

control del Lavado de Activos y reporte de la información a la UIF y SBS, interactuando con cartera y fiducia. En cuanto al área jurídica, están normados los procesos de revisión de documentación para evitar exposiciones al riesgo legal.

▪ SUFICIENCIA DE CAPITAL

La CFN registra un patrimonio de USD 440MM, donde el 74.13% se origina en el capital social pagado y aportes del Estado para futura capitalización, seguido de reservas generales y resultados acumulados, que también se destinan a fortalecer el patrimonio. Esta estructura se ha mantenido en el tiempo, con una participación estatal promedio del 70% y generación operativa por la diferencia. La evolución de la capitalización evidencia que los mayores niveles de solvencia se alcanzaron en el 2007, decayendo durante el 2008 hasta el 72.19%, que es el más bajo de los últimos 5 años, caída que se explica por el crecimiento de cartera financiada con patrimonio.

El patrimonio técnico constituido siempre ha sido excedentario respecto del requerimiento mínimo legal del 9%, con niveles superiores al 72%, donde el capital primario se ubica sobre el 90%. A dic-08 la CFN consideró en el cálculo de PTC la totalidad de los resultados acumulados, a pesar de que el informe de los auditores externos tiene una salvedad que se estima afectaría su saldo. La proyección futura de la solvencia patrimonial podría afectarse, en razón de que la rentabilidad se ha reducido, por el incremento de los gastos operacionales.

El capital libre de USD 342.9MM, le da una cobertura del 66% para potenciales riesgos patrimoniales no previstos y del 58% para afrontar futuros deterioros del activo, márgenes que se consideran adecuados para afrontar la caída registrada en la rentabilidad. La CFN registra un apalancamiento del 75%, superior al del sistema. 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.

En opinión de BWR los niveles de capitalización y apalancamiento actuales otorgan a la CFN un margen de crecimiento, la opción de acceder a fuentes de financiamiento y la capacidad para absorber eventuales pérdidas, lo que está reforzado por la baja concentración de cartera, sin embargo esta situación es difícilmente sostenible a futuro debido al deterioro de la rentabilidad, de indicadores de eficiencia microeconómica y por el impacto que podrían sufrir los deudores debido al entorno macroeconómico vulnerable.

CORPORACION FINANCIERA NACIONAL

(USD MILES)	SISTEMA IFIS PUBLICAS	Dec-04	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Sep-08	Dec-08
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	215,137	17,492	27,161	25,960	117,218	24,914	47,966
Inversiones Brutas	165,822	123,215	89,517	89,191	73,968	92,875	106,551
Cartera Productiva Bruta	1,403,673	93,840	109,834	160,778	213,564	311,178	380,800
Otros Activos Productivos Brutos	72,213	38,602	42,876	46,500	49,169	51,425	52,075
Total Activos Productivos	1,856,846	273,149	269,388	322,429	453,918	480,391	587,391
Fondos Disponibles Improductivos	45,213	61	83	237	88	114	90
Cartera en Riesgo	118,032	63,322	48,257	21,287	15,469	14,806	26,852
Activo Fijo	41,633	10,682	11,073	9,300	9,501	10,477	11,413
Otros Activos Improductivos	309,574	156,235	131,688	110,953	114,532	108,694	112,631
Total Provisiones	-182,278	-163,827	-133,008	-93,083	-86,381	-76,170	-79,876
Total Activos Improductivos	514,452	230,300	191,101	141,777	139,590	134,092	150,986
Total Activos	2,189,020	339,622	327,481	371,122	507,128	538,312	658,501
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	575,718	25,475	-	22,000	-	6,418	115,188
Depósitos a la Vista	344,727	-	-	-	-	-	-
Operaciones de Reporto	15,188	-	-	-	-	6,418	15,188
Depósitos a Plazo	177,205	25,475	-	22,000	-	-	100,000
Depósitos en Garantía	38,599	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	22,251	9	9	9	9	9	9
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	87,053	56	30	91,151	113,185	121,602	73,015
Valores en Circulación	514	9,744	2,610	1,587	514	514	514
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz.	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	405,703	124,824	120,752	22,531	21,376	22,528	29,744
Provisiones para Contingentes	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	1,091,241	160,108	123,401	137,278	135,085	151,071	218,471
TOTAL PATRIMONIO	1,097,780	179,514	204,080	233,843	372,043	387,241	440,031
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	2,189,020	339,622	327,481	371,122	507,128	538,312	658,501
CONTINGENTES	359,691	-	-	-	-	-	-
RESULTADOS							
Intereses Ganados	133,893	16,687	21,998	21,904	30,721	27,510	40,787
Intereses Pagados	18,979	4,993	5,978	5,271	6,991	6,027	8,434
Intereses Netos	114,914	11,694	16,020	16,633	23,730	21,483	32,353
Otros Ingresos Financieros Netos	7,118	14,606	-385	-880	746	-174	33
Margen Bruto Financiero	122,033	26,300	15,635	15,753	24,477	21,309	32,386
Ingresos por Servicios	1,169	767	901	800	852	877	1,169
Otros Ingresos Operacionales	6,424	3,530	3,900	3,931	3,354	4,794	5,447
Gastos de Operación	98,162	12,056	11,026	11,867	13,652	12,254	19,917
Otras Perdidas Operacionales	2,998	437	180	406	309	1,173	1,176
Margen Operacional antes de Provisiones	28,466	18,104	9,230	8,211	14,722	13,553	17,909
Provisiones	59,649	26,859	17,753	18,345	5,069	7,348	12,731
Margen Operacional Neto	-31,183	-8,755	-8,523	-10,133	9,653	6,205	5,178
Otros Ingresos	36,450	26,529	33,714	30,896	15,527	9,199	13,408
Otros Gastos y Perdidas	8,432	4,669	5,791	457	332	205	231
Impuestos y Participación de Empleados	1,489	262	388	406	497	-	367
RESULTADOS DEL EJERCICIO	-4653	12,843	19,012	19,899	24,351	15,199	17,988

CORPORACION FINANCIERA NACIONAL

(USD MILES)	SISTEMA IFIS PUBLICAS	Dec-04	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Sep-08	Dec-08
CALIDAD DE ACTIVOS							
Activos Productivos + Fondos Disponibles	1,902,059	273,210	269,472	322,666	454,006	480,505	587,481
Cartera Bruta total	1,521,706	157,162	158,091	182,064	229,033	325,984	407,653
Cartera Vencida	42,267	23,906	12,713	1,163	7,098	10,093	12,282
Cartera en Riesgo	118,032	63,322	48,257	21,287	15,469	14,806	26,852
Cartera C+D+E	N/D	94,313	73,531	41,167	33,123	22,837	23,458
Provisiones para Cartera	-94,437	-70,400	-55,029	-28,344	-24,131	-19,007	-20,898
Activos Productivos* / Total Activos (Brutos)	70.18%	53.82%	56.08%	69.17%	75.42%	77.32%	76.11%
Activos Productivos* / Pasivos con Costo	261.88%	768.15%	9784.09%	279.87%	393.71%	369.63%	297.79%
Cartera Vencida / Total Cartera (Bruta)	2.78%	15.21%	8.04%	0.64%	3.10%	3.10%	3.01%
Cartera en Riesgo / Total Cartera (Bruta)	7.76%	40.29%	30.52%	11.69%	6.75%	4.54%	6.59%
Cartera C+D+E / Total Cartera (Bruta)	N/D	60.01%	46.51%	22.61%	14.46%	7.01%	5.75%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cartera en Riesgo	80.01%	111.18%	114.03%	133.15%	156.00%	128.37%	77.83%
(Prov. de Cartera +Contingentes) / Cartera CDE	N/D	74.64%	74.84%	68.85%	72.85%	83.23%	89.09%
Prov. de Cartera / Total Cartera (Bruta)	6.21%	44.79%	34.81%	15.57%	10.54%	5.83%	5.13%
Prov. con Contingente sin invers. / Activo CDE	N/D	151.44%	155.34%	79.90%	177.52%	188.75%	157.13%
25 Mayores Deudores /Cartera Bruta y Contingente (Cartera CDE+ Castigos periodo +Venta y/o transferencia cart E) / (Cartera Bruta promedio)	N/D	133.39%	57.31%	42.53%	16.62%	9.08%	8.16%
Recuperacion Ctgos. periodo / Ctgos. periodo anterior (Ctgos. periodo + venta o transf. de cartera E periodo - provision inicial de Cartera) / MON antes de provisiones	N/D	5.21%	67.42%	50.63%	12.66%	49.31%	120.31%
Ctgo. total periodo / MON antes de provisiones	N/D	71.52%	275.94%	510.13%	25.62%	81.66%	49.17%
Ctgos. Cartera (Anual) / Cartera Bruta Promedio	0.00%	13.37%	10.66%	18.32%	0.51%	1.14%	0.79%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR *	63.02%	88.61%	84.19%	77.37%	103.53%	76.90%	72.19%
TIER I / APPR	57.30%	79.72%	74.20%	69.31%	95.39%	73.14%	68.68%
PTC / Activos y Contingentes*	N/D	52.34%	61.79%	62.95%	73.43%	71.77%	66.64%
(Activos Fijos +Activos Fijos Fideicom.) / PTC	4.67%	6.01%	5.47%	3.98%	2.55%	2.71%	2.60%
Capital libre (USD)**	617,593	109,683	134,684	183,675	312,172	323,683	342,950
Capital libre / (Activos Productivos + Fondos Disponibl	32.5%	40.1%	50.0%	56.9%	68.8%	67.4%	58.4%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	48.27%	32.06%	39.98%	56.25%	68.17%	69.92%	66.05%
TIER I / Patrimonio Tecnico*	90.93%	89.97%	88.13%	89.58%	92.14%	95.12%	95.13%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	50.15%	105.71%	61.18%	66.95%	84.72%	74.08%	75.50%
TIER I / Activo Neto Promedio	45.30%	94.19%	53.47%	59.91%	78.14%	70.30%	71.63%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	1,832	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	126,628	30,160	20,256	20,078	28,373	25,807	37,827
Resultado antes de impuestos y participacion trabajad	-3,164	13,105	19,400	20,305	24,848	15,199	18,355
Margen de Interés Neto	85.83%	70.08%	72.82%	75.94%	77.24%	78.09%	79.32%
ROE***	-0.42%	14.31%	9.91%	9.09%	8.04%	5.34%	4.43%
ROE Operativo	-2.84%	-9.75%	-4.44%	-4.63%	3.19%	2.18%	1.28%
ROA***	-0.21%	7.56%	5.70%	5.70%	5.55%	3.88%	3.09%
ROA Operativo	-1.42%	-5.16%	-2.56%	-2.90%	2.20%	1.58%	0.89%
Inter. y Comis. de Cartera Netos / Ingreso Operativo Neto	92.20%	38.77%	79.09%	82.84%	83.64%	83.24%	85.53%
Intereses y Comis. de Cart. Netos / Activos	7.01%	8.63%	6.05%	5.74%	6.17%	6.21%	6.41%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	7.33%	19.41%	5.91%	5.44%	6.37%	6.16%	6.42%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones (Gastos de Operación + prov.) / Ingr. Operativos Netos	209.54%	148.36%	192.34%	223.41%	34.43%	54.21%	71.09%
Gastos de Operación / Ingr. Operativos Netos	124.63%	129.03%	142.08%	150.47%	65.98%	75.96%	86.31%
[Gastos de Operación + prov. (Anual)] / Activo Neto Promedio	7.21%	22.92%	8.63%	8.65%	4.26%	5.00%	5.60%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	260,350	17,553	27,245	26,197	117,306	25,028	48,055
Activos Líquidos (BWR)	279,756	17,553	27,245	26,197	117,725	18,610	35,860
25 Mayores Depositantes****	N/D	143,314	105,479	113,331	102,309	122,559	189,161
100 Mayores Depositantes****	N/D	143,314	105,479	113,331	102,309	122,559	189,161
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	43.09%	16.16%	27.34%	66.07%	1176.93%	28.03%	78.22%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	33.85%	28.42%	21.78%	47.45%	204.31%	15.17%	25.91%
Requerimiento de Liquidez 2nda Línea	N/D	7.17%	9.05%	8.29%	53.46%	48.85%	187.49%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	N/D	41.37%	60.00%	44.11%	33.80%	92.11%	164.13%
Activos Líquidos (BWR) / Pasivos corto plazo (BWR)	43.09%	16.16%	27.34%	66.07%	1176.93%	28.03%	78.22%
Fondos Disponibles / Pasivos Corto Plazo (BWR)	40.10%	16.16%	27.34%	66.07%	1172.74%	37.69%	104.81%
25 Mayores Depositantes*** / Obligaciones con el Público	N/D	562.57%	N/D	515.14%	N/D	1909.72%	164.22%
25 Mayores Depositantes**** / Activos Líquidos (BWR)	N/D	816.45%	387.16%	432.61%	86.90%	658.55%	527.49%

* El índice considera el Patrimonio Técnico del Balance Consolidado de IFIS publicas

** Patrimonio + Provisiones - (Activos Improductivos sin Fondos Disponibles)

*** La utilidad de septiembre es neta

**** El dato del sistema es referencial