

▪ **RAZONAMIENTO DE LA CALIFICACIÓN**

El Comité de Calificación de BankWatch-Ratings S.A. luego de analizar la información sobre la gestión y estados financieros al 31 de marzo de 2009 presentados por la **CORPORACIÓN FINANCIERA NACIONAL**, 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 otorgada se sustenta en la adecuada solvencia y proyección de capitalización futura, disponibilidad de capital libre para afrontar riesgos patrimoniales y futuros deterioros del activo, nivel de apalancamiento que da acceso a nuevo financiamiento, así como el soporte patrimonial. El nivel patrimonial permite cubrir el impacto de los ajustes a reservas y resultados, por el registro del convenio de dación de los certificados de depósitos garantizados (CDRS) en pago de obligaciones al Ministerio de Finanzas (MF), los intereses causados y por devengar de las obligaciones con los organismos multilaterales de crédito, el diferencial cambiario de la canasta de monedas, la constitución y reversión de las provisiones sobre el portafolio de CDRs, así como el descuento en los Bonos Globales por subasta del Gobierno. Para mantener su solvencia, la generación operativa reviste de especial trascendencia, en razón del deterioro de la rentabilidad e indicadores de eficiencia microeconómica, y dada la menor capacidad fiscal para continuar inyectando aportes patrimoniales.

La CFN colocó sus disponibilidades e inversiones logrando un crecimiento anual de cartera de 2.4 veces, una mejor estructura de activos productivos, y un crecimiento general de activos de riesgo, sentando las bases para la proyección de su negocio a futuro. Presionaron la estructura de riesgo CDE, la modificación de los rubros calificados a mar.09, integrando a los certificados de inversión vencidos, la reclasificación de deudores a “C”, mayor castigo de cartera en riesgo que cobranzas, y reducción de cartera reestructurada en demanda judicial. La cobertura de provisiones se redujo al 71%, por el importante crecimiento de la cartera de primer piso, aunque el gasto para conformarlas fue de 4.3 veces el registrado un año atrás. La exposición crediticia se mitiga por la diversificación de las colocaciones por sujeto de crédito y por tipo de emisor. Respecto a la colocación en crédito de desarrollo, a largo plazo y con periodos de gracia, la CFN requiere de tiempo

**Calificación**

2006	2007	2008	1T09
"BBB+"	"A-"	"A-"	"A-"

**Resumen Financiero**

(USD Millones)	2005*	2006*	2007**	2008**	1T09
<b>Activos</b>	327.5	371.1	507.1	658.5	755.3
<b>Patrimonio</b>	204.1	233.8	372.0	440.0	441.2
<b>Resultados</b>	19.0	19.9	24.4	17.9	1.2
<b>ROA (%)</b>	5.70	5.70	5.55	3.09	0.69
<b>ROE (%)</b>	9.91	9.09	8.04	4.43	1.11

\* 2005 y 2006 Auditado por: Deloitte & Touche.  
 \*\* 2007 y 2008 Auditado por: BDO Sten Cia. Ltda.

**Contactos**

Patricio Baus  
 (593 2) 222 23 23  
[pbaus@bankwatchratings.com](mailto:pbaus@bankwatchratings.com)

Guissela Salgado  
 (593 2) 222 23 23  
[g.salgado@bankwatchratings.com](mailto: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, dos oficinas especiales, y una ventanilla de información en las principales ciudades del país.

Da financiamiento a clientes como banca de primer piso, otorga crédito de segundo piso a través de instituciones financieras, es 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. Se somete al control directo y supervisión de la SBS, regulan en la Ley Orgánica de la CFN, reglamentos y resoluciones.

**ESTADOS FINANCIEROS A: Marzo 2009**

**FECHA COMITE: Junio 2009**

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.

de maduración para recuperar capital e intereses, ratificar la calidad crediticia, y asegurar el retorno de los recursos a sus prestamistas e inversionistas.

La CFN requiere la generación de negocios rentables para revertir la tendencia de reducción permanente del rendimiento sobre activos y patrimonio, agravada por el impacto que podrían sufrir los deudores debido al entorno macroeconómico vulnerable, los gastos de intereses y diferencial cambiario que ocasionarán las obligaciones pendientes de pago a los organismos multilaterales de crédito, constitución de provisiones por el incremento de la cartera de primer piso, mayor infraestructura de evaluación crediticia, contracción del margen neto de intereses, mejorando la relación de eficiencia microeconómica, concretando adicionalmente la obtención de fuentes de financiamiento menos onerosa.

La liquidez estructural mínima no se cubrió, afectada por la volatilidad de los pasivos y el grado de concentración en los mayores depositantes, aunque la CFN no presentó posiciones de liquidez en riesgo en ninguno de los escenarios. Sin embargo tiene concentración en las fuentes de fondeo, sus depositantes no han tenido historial de renovaciones sucesivas, el fondeo en el 1T09 fue principalmente de corto plazo, mientras que los créditos de desarrollo concedidos son de largo plazo. Para mitigar el riesgo de liquidez, la CFN ha logrado mayor financiamiento del IESS, captaciones producto del encaje del 1% autorizado por el BCE, préstamo de la CAF, posibles recursos de la Reserva Monetaria Internacional de Libre Disponibilidad, y capitalizaciones futuras por concretarse. En adición coordina con la SBS reformas al requerimiento de Liquidez Estructural para Banca de Desarrollo, con parámetros diferentes, por el tipo de fuentes de captación y su impacto en la volatilidad

La calificación otorgada es calificación local, que 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. La calificación incorpora 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

- Diversidad de productos para la gestión de intermediación y servicio financiero y bursátil.
- Certificado de calidad ISO 9001-2000.
- Fiduciaria a cargo de administrar el mayor patrimonio autónomo del sistema.
- Crédito de mediano y largo plazo, con tasas de interés competitivas, para servicio al cliente.
- Jurisdicción coactiva para la cobranza judicial.
- Alto nivel de solvencia permite margen de crecimiento.

##### OPORTUNIDADES

- Soporte del Estado con aportes de capital, sujeto a situación fiscal y voluntad de autoridad de turno.
- Acceso a inversiones del IESS, con ventajas competitivas respecto de las IFIS privadas.

- Alta demanda crediticia en programas de fomento productivo, alineadas a estrategias del Gobierno.
- Brazo ejecutor de políticas del Estado, para reactivación del sector productivo.
- Crédito de segundo piso con IFIS, constructores, compradores de bienes inmuebles y otros.

##### DEBILIDADES

- Rentabilidad depende de ingresos no recurrentes. Margen operativo neto y ROA operativo negativos.
- Ingresos de intermediación y complementarios no cubren los gastos operacionales.
- Reducción de cartera en riesgo producto de castigos, más que por gestión de cobranza (crédito castigado por crisis bancaria de 1999, requiere esfuerzos de cobranza).
- Ajustes por dación de CDRs al MF pendiente a mar.09, proceso contable instruido por SBS en may.09, y aprobación de registro en jun.09.
- Ablandamiento en las políticas de crédito por autorizaciones de admisión a trámite de clientes con excepciones de límites y requisitos previstos en Metodología de Riesgo de Crédito de Primer Piso.
- Aprobación de crédito con garantía de bienes aportados a fideicomiso de administración.
- Sistema informático desactualizado limita procesar todos los reportes, algunos se generan manualmente.
- Dificultad de calce de plazos (crédito a largo plazo y captaciones a corto plazo), con periodo de gracia para recuperar capital.

##### AMENAZAS

- Normas sobre volatilidad y liquidez estructural no adaptadas a Banca de Desarrollo.
- Deterioro del mercado internacional de valores estructurados y financieros.
- Constitución de Banco del Afiliado podría limitar las captaciones que se realizan del IESS.
- Disminución capacidad de pago del sector productivo por crisis internacional.
- Contracción de la liquidez en el sistema financiero
- Rotación de directivos retrasa la continuidad de la gestión operativa, ante periodo de conocimiento.
- Organismos Financieros Internacionales canalizan directamente recursos a banca privada y clientes.
- Problemas para negociar bienes embargados, adjudicados y recibidos como dación en pago, por prohibiciones legales de otros acreedores.

##### • HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

##### INSTITUCION

- En ene.09 el Directorio del BCE resolvió que las IFIS pueden encajar en el BCE, con obligaciones y certificados de inversión emitidos por la CFN.
- En mar.09 la SBS emitió una resolución que exceptúa a la CFN de conformar provisiones del 30% sobre los certificados de depósitos reprogramados (CDRs), amparados por la AGD y registrados en su portafolio de inversión, debiendo mantener una provisión del 1%.

- En may.09 la SBS instruye: (i) revertir la cancelación de obligaciones con organismos multilaterales por USD 270.5MM, dejando los registros en la posición original a mar.02. (ii) contabilizar el convenio de dación de CDRs por USD 258.1MM al MF de dic.08, en pago de la deuda en la que se subrogó con el BIRF, BID y CAF. (iii) registrar los gastos de intereses, diferencial cambiario u otras obligaciones con organismos multilaterales por USD 48.3MM. (iv) reconocer las obligaciones pendientes de pago por USD 60.6MM, (v) registrar la inversión vencida en CDRs que mantiene en custodia, (vi) compensar las provisiones a ser revertidas y los gastos generados, (vii) no efectuar reapertura contable de los balances de ejercicios anteriores. (viii) considerar la NIC 8 para ajustar intereses y diferencial cambiario, contra resultados acumulados. El Directorio autorizó usar las "Reservas Generales", a fin de registrar los efectos de la dación en pago entre la CFN y el MF, por corresponder a una operación de años anteriores, y estar conforme a la Ley Orgánica. Los resultados acumulados sólo se pueden capitalizar en el porcentaje de la inflación y la diferencia debe destinarse a reservas.
- La CFN respecto de los recursos que las IFIS privadas repatriarán, oferta certificados a la vista, con garantía de su solvencia, destinados a cubrir su gran demanda crediticia, logrando el objetivo de reactivar el sector productivo, el cual depositaría tales recursos en la misma banca privada. Agrega que si se depositan en el BCE se reinvertirían nuevamente al exterior, sin lograr dicho objetivo.
- En jun.09 se anunció la recompra del 91% de los Bonos Globales en moratoria 2012 y 2030 a un precio del 35%. La deuda saldada de esos bonos, se consideró "ilegítima", por creer que fue contratada o renegociada de forma irregular y con perjuicio para el país.

#### SISTEMA

- Desde Dic-07 el gobierno interviene en determinar la tasa de interés que el sistema financiero debe cobrar en los créditos otorgados, así mismo prohíbe el cobro de comisiones en operaciones de crédito. La discrecionalidad que ahora tiene el gobierno a través del BCE, en el control de las tasas, es evidente en el descenso de las mismas durante el 1T09. El cálculo de la tasa activa efectiva no permitió compensar las comisiones que se dejaron de cobrar especialmente en el segmento de consumo y microcrédito.
  - En diciembre 2008 se aprueba la Ley de Creación de la Red de Seguridad Financiera por la cual se crea: i) Fondo de Liquidez del Sistema Financiero Ecuatoriano: aporte anual de las instituciones financieras privadas por el equivalente al 2.5 por mil de sus depósitos sujetos a encaje; ii) Corporación del Seguro de Depósitos. Además, esta ley exige del pago de todo tipo de tributos en todas las operaciones activas concedidas por las instituciones del sistema financiero.
  - Reformas tributarias a partir del 30 diciembre 2008: i) incremento del impuesto a la salida de divisas del 0.5% al 1%; ii) creación del impuesto a los activos
- en el exterior, aplicable a los fondos disponibles e inversiones que mantengan en el exterior las entidades bajo el control de la SBS y de las compañías bajo el control de las intendencias del Mercado de Valores de la SCS, tarifa del 0.084% sobre saldos promedios mensuales.
- Las entidades del sistema financiero ecuatoriano, se encuentran inmersas en el proceso de reconocimiento del riesgo de crédito y operativo, conforme los lineamientos de Basilea II y de acuerdo a la planificación de la SBS. El plazo máximo de cumplimiento de la norma de gestión de riesgo operativo es hasta el 31 de agosto de 2009 para todas las instituciones financieras excepto para las cooperativas y mutualistas cuyo plazo se extiende hasta el 31 de octubre de 2009.
  - Las Resoluciones 180 (25-mar-09) y 189 (29-may-09) incorporaron a la Codificación de Regulaciones del BCE el Título XIV de Reservas Mínimas de Liquidez. Mediante dichas resoluciones se obliga a las instituciones del sistema financiero nacional a mantener reservas mínimas de liquidez de acuerdo a las captaciones que realicen. Según la Resolución 189: "Las reservas locales deben constituir por lo menos el 45% de las reservas totales conforme lo indicado en el presente artículo. La proporción mínima de reservas locales sobre las reservas totales se denomina Coeficiente de Liquidez Doméstica. Para los fines del Coeficiente de Liquidez Doméstica, no se computarán los Aportes al Fondo de Liquidez del Sistema Financiero."
  - A inicios del mes de jun-09 el Directorio del BCE anunció su decisión de incrementar la tasa máxima de interés para el segmento de Consumo a 26,94% para tarjetas de crédito con consumos menores a USD 1.500. Sin embargo el Gobierno anunció posteriormente que la tasa máxima para consumo independientemente del monto será en 18,92%.
  - El 22 de junio-09 la Junta Bancaria emite las resoluciones JB2009 1315 y 1316 por medio de las cuales se limita el cobro de servicios de las IFIS. Este rubro ha constituido un ingreso importante para compensar la presión en el margen financiero y la reducción de las comisiones. A marzo-09 los ingresos por servicios representaron el 22% de los ingresos netos totales para los bancos en promedio. Sin embargo existen bancos para los cuales este ingreso representa entre el 34% y el 48% de sus ingresos netos totales. Para los otros segmentos financiero este rubro tiene menor importancia y oscila entre el 5% y el 12% de los ingresos netos totales.

#### ■ ENTORNO ECONÓMICO Y RIESGO SECTORIAL

#### ENTORNO MACROECONÓMICO

La economía ecuatoriana durante el primer semestre del 2009 se la puede describir en dos momentos distintos. Un primer momento al inicio del año en que los principales indicadores macroeconómicos mostraban perspectivas desfavorables para la economía en un

entorno de incertidumbre frente a la proximidad del proceso electoral. El precio internacional del barril de crudo Oriente, referencial para las exportaciones de petróleo ecuatoriano, venía con una fuerte tendencia decreciente desde el mes de noviembre 2008. Durante los primeros meses del 2009, el precio se mantuvo en torno a USD 35 por barril, el menor registrado desde el 2005. Debido a la contracción de las exportaciones petroleras y el acelerado crecimiento de las importaciones, la Balanza Comercial ecuatoriana tuvo un déficit mensual durante el último trimestre del 2008. En el mes de ene-09 el Gobierno adoptó una política de restricciones arancelarias para limitar las importaciones. En cuanto al consumo interno, la incertidumbre generada por las elecciones presidenciales desestimuló el consumo de hogares y mantuvo en expectativa a los agentes económicos.

En un segundo momento la economía experimentó un ligero cambio en las perspectivas. Una vez realizadas las elecciones presidenciales y con un Gobierno con un importante porcentaje de aceptación, el panorama político aparenta estabilizarse. A partir del mes de abril el precio del barril de petróleo cambia su tendencia y presenta un alza hasta llegar a cotizarse en USD 57.75 a jun.09. La probabilidad de una desdolarización de la economía se debilita en el segundo trimestre frente a la posibilidad del incremento del ingreso de divisas con un mayor precio internacional del crudo y por tanto mayores exportaciones.

Sin embargo el Gobierno mantiene la necesidad de incrementar el flujo de divisas que le permita tener una reserva suficiente para sostener la dolarización de la economía. Al mes de mayo-09 la Reserva Monetaria de Libre Disponibilidad (RILD) se redujo en -40% frente al monto que existía en ene-09.

En todo caso, la inestabilidad política y las estrategias económicas del gobierno han profundizado la vulnerabilidad del Ecuador frente a variaciones en el precio del petróleo y a la crisis mundial; la sostenibilidad de la dolarización por lo tanto depende de los mencionados factores externos y de las políticas de gasto del gobierno. Contribuirían a la estabilidad del sistema monetario actual nuevas alternativas de financiamiento para el estado ecuatoriano, las cuales hasta el momento se ven limitadas por el riesgo crediticio que éste representa.

A partir de la Resolución expedida sobre el control del costo máximo del efectivo vigente desde el año anterior, y con la actual resolución sobre reservas de liquidez, es posible interpretar que el Gobierno busca intervenir y mantener control sobre el sistema financiero nacional. De esta manera se observa con preocupación la pérdida de autonomía del sistema financiero privado que debe sujetarse a decisiones políticas más que técnicas.

## **SISTEMA FINANCIERO**

De acuerdo a Panorama Financiero publicado por el BCE, durante el año 2008 los depósitos monetarios a la vista y a plazo tuvieron un crecimiento promedio de

27,99%. Mientras que el crédito al sector privado aumentó en promedio un 19,20%. La tendencia creciente de depósitos y colocación de cartera que se mantuvo durante el año 2008 y que demostraba que la economía ecuatoriana se mantenía con buenos niveles de liquidez, cambió considerablemente. A may-09 los depósitos totales del sistema financiero tuvieron un crecimiento anual de apenas 0,90% y la colocación del crédito del sector privado aumentó 11,42% frente al volumen colocado en may-08.

En cuanto a la cartera total del sistema financiero (bancos, cooperativas, mutualistas y sociedades financieras) a dic-08 ascendió a USD 11.510 MM, mientras que a abril-09 la cartera por vencer total del sistema fue USD 10.570 MM. La disminución obedece a un comportamiento más conservador por parte de las instituciones financieras en cuanto al otorgamiento de nuevos créditos, por los factores ya mencionados, los cuales incidieron en la economía durante el primer trimestre del año.

La morosidad de la cartera se incrementó en 1 punto porcentual entre dic-08 y abril-09. La morosidad total del sistema alcanzó un 3,97% en abril. Todos los segmentos mostraron un deterioro en la calidad de cartera, siendo el segmento con mayor deterioro y morosidad más alta el de Microcrédito (6,20%). La cobertura de la cartera total y la cartera en riesgo se mantiene en los niveles de los últimos años (menores que en diciembre-08) gracias a una mayor provisión anual que afecta también los resultados.

Durante los tres 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 frente al 2008. 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 1.50% y el ROA total a 1.35%, a marzo-09. Durante los tres 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 mantienen en los niveles más bajos desde el 2007. Mediante las últimas resoluciones expedidas por el BCE, el Gobierno busca inyectar liquidez a la economía a través de las reservas de liquidez que las instituciones financieras mantienen en el exterior. El riesgo de liquidez aumenta en este nuevo escenario. Las instituciones financieras no tienen un prestamista de última instancia, el Fondo de Liquidez no tiene capacidad de afrontar un riesgo sistémico, además de que un porcentaje de los fondos disponibles ya no podrán estar en papeles líquidos del exterior, como se había manejado hasta el momento.

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.

Así mismo, la vulnerabilidad del sistema financiero sería mayor si es que se concreta la intervención del gobierno en las políticas de originación de cartera y si las instituciones se ven obligadas a asumir mayores riesgos para generar ingresos. Por otro lado, la generación de ingresos se enfrenta al control de tasas, de comisiones y de cargos por servicios impuestos por el gobierno lo cual viene presionando el margen operacional, mientras que tanto los gastos de operaciones como los requerimientos de provisiones mantienen una tendencia creciente. Se esperaría 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

La CFN tiene las instancias administrativas y de control previstas en las disposiciones legales y normativas sobre gobierno corporativo. El Directorio es la máxima autoridad de la CFN, presidido por el representante que nombra el Presidente de la República, e integrado por 7 vocales que son los Ministros de Estado o sus delegados, y los representantes elegidos por las Cámaras de la Producción. Tres vocales del Directorio conforman la Comisión Ejecutiva, que aporta en la toma de decisiones.

Debido a la naturaleza pública de la CFN, los cambios en el equipo directivo no permiten mantener continuidad en el accionar institucional. Durante el 1T09 el Directorio estableció quórum con 4 vocales; asistieron tres delegados distintos de la Ministra de Finanzas y uno se

calificó a fines de feb.09; faltó designar el delegado de la Ministra de Turismo y el vocal principal de la Cámara de la Producción de la Costa y Galápagos; está pendiente de calificar el vocal suplente de la Cámara de la Producción de la Sierra y Oriente; el vocal más antiguo actúa desde sep.07, existiendo continuos cambios; algunas resoluciones no cuentan con la votación de todos los vocales asistentes, generando incertidumbre en la toma de decisiones. Por el proceso de reelección presidencial, y porque los dignatarios son funcionarios del partido de Gobierno, BWR opina que existirá continuidad para cumplir los objetivos estratégicos, esperando que se evite la injerencia política en la concesión crediticia, se apliquen los controles de riesgo previstos en las metodologías de evaluación, y se ejecuten los mecanismos de cobranza, sin excepción.

### ESTRUCTURA ACCIONARIAL Y SOPORTE

El único accionista de la CFN es el Estado ecuatoriano. La estructura patrimonial evidencia el soporte estatal, donde el 73.9% constituye capital social y aportes para futura capitalización, 15.2% reservas, 1.3% superávit por valuación y utilidades del 1T09, y 9.6 % resultados acumulados, que incluyen el 100% de la utilidad del 2008. Las utilidades líquidas debieron destinarse a incrementar el capital pagado en al menos el nivel de inflación del ejercicio (8.83%) y a constituir las reservas para los fines que determine su Directorio al término de cada ejercicio económico.

La estructura se mantiene en el tiempo, con participación estatal superior a la que fluye del resultado de operación. A futuro lo óptimo sería que la mayor colocación en activos productivos soporte una gestión autosustentable. El soporte patrimonial del Gobierno ha sido una fortaleza para la CFN, la que estima aportes adicionales de USD 150MM durante el 2009, permitiendo financiamiento interno, lo cual a futuro seguirá sujeto a la situación fiscal del Ecuador. La mejora de la posición patrimonial y situación financiera, abre la opción de lograr crédito externo, y autogestionar el negocio.

### ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA

La estructura administrativa contempla una organización por procesos con la asignación de 523 funcionarios a los procesos: agregador de valor (59%), habilitante de apoyo (25%), habilitante de asesoría (7%) y gobernante (9%). En el grupo ocupacional, el 66.3% es personal técnico. Al cumplir el papel de administradora fiduciaria y otros servicios complementarios, su organización es más compleja comparada con la competencia. El crecimiento del negocio generó incremento de los gastos de personal del 127% y del número de colaboradores del 195% comparado con mar.07.

En ene.09 se ajustó la estructura orgánica de la CFN en la línea de reporte de las áreas de planeación estratégica y control de gestión, se cambió la denominación de Coordinador de las Oficinas Regionales por Gerente de Sucursal, redefiniendo el ámbito de acción de tales oficinas y cambiando su estatus, desconcentrando los procesos de análisis y concesión de crédito, recuperación y supervisión de operaciones, y otras actividades necesarias para su normal operatividad. Las sucursales

existentes se ubican en: Guayaquil, Cuenca, Ambato, Ibarra, Machala, Manta, Esmeraldas, las oficinas especiales en Riobamba y Loja y la ventanilla de información en Latacunga. La administración prevé abrir tres nuevas oficinas regionales durante el 2009, en Santo Domingo de los Tsáchilas, Quevedo y El Coca.

## ▪ DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIAS

El objetivo de la CFN es consolidarse como banca de desarrollo y ser el brazo ejecutor de las estrategias de reactivación productiva previstas en el Plan del Gobierno Nacional; colocando productos, prestando servicios financieros y no financieros, apoyando a la micro, pequeña y mediana empresa, y contribuyendo a la generación de empleo. Sus ejes estratégicos son: apoyar al desarrollo productivo y de servicios del país, promover el desarrollo del mercado de valores, fortalecer la estructura organizacional con procesos eficientes, recursos humanos calificados, adecuada infraestructura física y plataforma informática de punta, y efectuar una gestión eficiente de procesos complementarios.

Sus líneas de producto son: los créditos de primer piso (PYMES), créditos de segundo piso, programa de financiamiento bursátil, comercio exterior, renovación del parque automotor, microcrédito, y participación accionaria. La CFN también despliega una importante gestión dentro del negocio fiduciario del sector público. Durante el 1T09 reformó las políticas para atender crédito asociativo y factoring local e internacional, estableció líneas de aprobación y fijó cupos operativos para créditos de primer y segundo piso, lo cual considera fluctuante y acorde a la economía del país.

El nuevo enfoque de política crediticia ha llevado a que la CFN ajuste su orientación estratégica y operativa para afrontar los retos que este contexto prevé, por lo que ha planificado inversiones en tecnología de información, fortalecimiento de las oficinas regionales, planes de mercadeo, adecuación de los bienes inmuebles, asistencia técnica y fortalecimiento institucional a través de un convenio de cooperación con la CAF, optimización de procesos y reingeniería. Su planificación estratégica también prevé prestar servicio de estructuración financiera para procesos de titularización, obtener autorización para administrar fondos, e implementar servicios en línea. La CFN aporta recursos para el establecimiento de un Fondo de Garantía y la fijación de los montos máximos de las garantías por beneficiarios, obteniendo la anuencia de la SBS para constituir el Fideicomiso sin fines de lucro Fondo de Garantía para Micro y Pequeños empresarios del Ecuador.

## ▪ PROYECCIONES Y COMPORTAMIENTO DE LOS PRINCIPALES OBJETIVOS

La CFN logró cumplir algunos objetivos contemplados en su plan estratégico del 2008, inherentes a la reforma de la estructura orgánica, definir nuevos productos como el factoring y la estructuración del Fondo de Garantía Crediticia, concretar el convenio de dación de CDRs al

MF, y desconcentrar la gestión de las oficinas regionales. Para el 2009 plantea un incremento anual del 91% en la colocación de recursos, incorporando recursos humanos, infraestructura física y tecnológica, nuevas oficinas, y gastos que permitan su operatividad con presencia a nivel nacional. A mar.09 el incremento anual de la cartera fue del 125.6%, superando las proyecciones, con un incremento del gasto operacional del 130%.

El presupuesto proyectó incrementar el activo (38.9%), como consecuencia de la colocación en nuevos créditos de primer y segundo piso, incremento en las inversiones por adquisición de títulos valores a través del Programa de Financiamiento Bursátil, y realización de los activos improductivos. En el pasivo estimó endeudamiento con organismos financieros internacionales e inversionistas, tal como consta en el plan de contingencia de liquidez descrito en el capítulo de riesgo de liquidez del presente informe. Consideró incrementos patrimoniales (33.9%), por el aporte de capital del Gobierno, la generación de utilidades del ejercicio y revalorización de bienes inmuebles a precio de mercado con impacto en superávit por valuación. A mar.09 el incremento anual del activo fue el 29.7% y del activo improductivo el 1.5%, registró disminución anual del portafolio de inversiones de 20.2% y de obligaciones financieras 67%. No logra cristalizar aportes de capital y su patrimonio se afectará por el registro del convenio de dación de CDRs y subasta de bonos.

Para la gestión operativa se proyectó un incremento del margen financiero en un nivel que le permita cubrir los gastos de operación, las provisiones y depreciaciones, generando una utilidad superior en el 25% a la proyectada en el 2008. La carga operativa crecerá con un gasto superior en 59.2% al 2008, por los proyectos de reforzamiento institucional. El riesgo proyectado del 2%, está en función del incremento del negocio, y conforme a los productos considerados en las premisas. Los ingresos extraordinarios provendrán de la recuperación de cartera castigada a través del proceso coactivo y planes de pago. A mar.09 el MFB aumentó el 30.8% anual, mas los gastos de operación y provisiones lo hicieron en 130%, generando un MON negativo, por lo que la utilidad operacional decayó en el 80%, a pesar de incorporar ingresos no operacionales por USD 4.9M.

## ▪ POSICIONAMIENTO Y RIESGO DE REPUTACION

La CFN se somete al control de la SBS, quien le clasifica como banca pública de segundo piso, aunque actualmente sus colocaciones en crédito de primer piso son superiores. Es la 2da. del ranking de banca pública, considerando la tenencia de activos (32.2%), el crecimiento anual de los activos, y el de capital más aportes estatales. En el periodo anual el crecimiento del negocio se financió con soporte estatal del 35%, y la diferencia con certificados de inversión a plazo.

La CFN es la 1ra. en cuando al nivel patrimonial de USD 441MM, cuyo PTC y relación de solvencia son los más altos del sistema. En el 1T09, las utilidades del ejercicio representaron el 14.7% de las alcanzadas por la banca pública, por debajo del año pasado.

ENTIDAD	TENENCIA ACTIVOS			CAPITAL Y APORTES			SOPORTE ESTADO
	1T08	1T09	CRECE	1T08	1T09	CRECE	
BNF	731	834	102	363	488	125	123%
CFN	582	755	173	265	326	61	35%
BEDE	419	612	193	122	148	26	13%
BEV	115	148	33	30	45	15	45%
TOTAL	1,847	2,349	501	780	1,008	227	45%

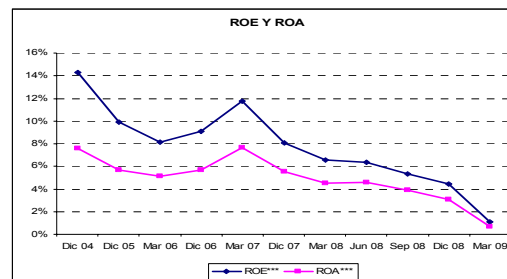
En su gestión como fiduciaria a cargo de la administración de recursos con finalidad de servicio social, tal el caso de la garantía de los depósitos del sistema financiero, asume riesgo reputacional en caso de cometer errores durante el proceso de inversión y selección de emisores en el exterior, principalmente por el impacto de la crisis financiera internacional.

▪ **RENTABILIDAD Y GESTION OPERATIVA**

Durante el 1T09 la CFN registró utilidades de USD 1.2MM, inferiores en el 80% a la alcanzada el 1T08, debido en parte a la reducción del **margen neto de intereses**, por la tendencia de aumento de la tasa pasiva - intereses causados y disminución de la tasa activa - intereses ganados, cuyo impacto no compensó el rendimiento de los activos productivos, que crecieron el 30%. Los ingresos por intereses representaron el 65% de los ingresos netos totales, es decir la CFN se sustentó en la gestión de intermediación; mientras que los ingresos por servicios y otros el 3% y 32%, respectivamente. Los ingresos no operativos contribuyeron para el registro de utilidades, mas presentan una reducción permanente desde dic.06, porque no son del giro del negocio, ni recurrentes en el tiempo.

Los **gastos operacionales** duplicaron el saldo registrado en mar.08, porque el crecimiento del negocio presionó la constitución de provisiones por riesgo de cartera, cuentas por cobrar y bienes adjudicados; aumentaron los gastos de operación por inversiones en infraestructura y tecnología; fue necesario absorber el personal tercerizado conforme al Mandato Constituyente 8; incrementaron los aportes de seguridad social sobre la base del diferencial de la remuneración mensual unificada; crearon nuevas partidas de personal para fortalecer el crecimiento del negocio a nivel nacional; y reingresaron funcionarios por fallo judicial. El incremento de gastos de personal se mantendrá como fijo, mientras que los otros gastos no son recurrentes.

A pesar de que el **margen bruto financiero** tuvo un incremento anual del 30.8% por la generación de negocio, los gastos operacionales conformados por los gastos de operación y provisiones superaron los ingresos operativos netos, por lo que se presentó un margen operacional neto (MON) negativo de USD 3.2MM. El MBF requiere de ingresos financieros adicionales a los de intermediación, para soportar resultados operativos. Otros ingresos no operativos ni recurrentes de USD 4.9M, se originaron en la reversión de provisiones, recuperación de activos castigados, intereses y comisiones de ejercicios anteriores, arrendamientos y otros, permitiendo a la CFN registrar utilidades en el 1T09 de USD 1.2MM.



La tendencia histórica del **ROA y ROE** ha sido de una declinación permanentemente a partir de mar.07, y el **ROA y ROE Operativos** comienzan a marcar relaciones negativas de -1.83% y -2.94% en mar.09. BWR opina que este comportamiento se va a deteriorar aún más, por el registro contable del convenio de dación de CDRs de dic.08, debido a los gastos de intereses y diferencial cambiario que ocasionan las obligaciones subrogadas y pendientes de pago con los organismos multilaterales de crédito, la constitución y reversión de las provisiones de los CDRs garantizados por la AGD, así como el descuento del 65% de los Bonos Globales 2030. Sin embargo con base en el esquema de contabilización de la dación en pago, reversión de provisión de CDRs y venta de Bonos Global 2030 que aprobó el Directorio, la CFN señala que el neto de los registros significará un efecto positivo de USD 15.5MM, mejorando sus resultados.

Por otro lado, la eficiencia ha desmejorado debido al incremento de provisiones, relacionadas con el aumento importante de colocaciones de crédito de primer piso, mayores gastos de operación, y contracción del margen neto de intereses, lo cual se ha mitigado con un aumento de las tasas de interés de las operaciones de crédito de primer piso, y se verá reflejado en los flujos mensuales posteriores. Así mismo los ingresos de intermediación recién comienzan a fluir por tratarse de cartera nueva, y los ingresos y comisiones por servicios inherentes a la fiducia e intermediación bursátil no se enmarcan dentro de las restricciones normativas de control de tasas e ingresos financieros.

Si bien la tendencia de mercado es de una reducción de la tasa activa y el encarecimiento de las fuentes de fondeo, la CFN señala que ha logrado financiamiento menos oneroso a través de un cupo de inversiones con el IESS de hasta el 100% de su PTC, posibles captaciones de recursos de la Reserva Monetaria Internacional de Libre Disponibilidad por USD 300MM, préstamo de USD 100MM de la CAF, captaciones de USD 105MM producto del encaje del 1% autorizado por el BCE, y posibles aportes de capital del Gobierno Nacional; procesos que se enmarcarán en las disposiciones legales.

▪ **ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS**

Con base en su ley orgánica, normas de prudencia y solvencia financiera y regulaciones de Junta Bancaria, la CFN documentó un esquema de Administración Integral de Riesgos, basado en el control de riesgos de crédito, mercado y liquidez, portafolio de inversiones y operacional. Los resultados debe reportar a la SBS, Gerencia General, Comité de Administración Integral de

Riesgo (CAIR) y Directorio dentro de los plazos previstos en el respectivo manual. El Auditor Interno debe informar mensualmente a la SBS sobre el avance del sistema de administración integral de riesgos.

A mar.09 se retrasó el reporte trimestral a la CAIR, por ende la difusión del informe trimestral al Directorio, lo que se ejecutará en jun.09. El seguimiento mensual de Auditoría Interna también se retrasó por el fallecimiento del titular, quien fue reemplazado en jun.09.

La CFN maneja varios modelos de Riesgo de Crédito para las líneas de negocio de primer y segundo piso, microcrédito, operadoras con fideicomisos y portafolio de inversiones, que incluyen etapas previa y post concesión, los que presionan a una mayor infraestructura debido al gran crecimiento de operaciones que ha tenido, de manera que pueda cumplir a cabalidad los control inherentes a su negocio. Los modelos disponibles son: de evaluación de IFIs reguladas y no reguladas, de pre análisis (probabilidad de incumplimiento) y scoring para operaciones de primer piso, de calificación de activos de riesgo – cartera y provisiones, y de pérdida esperada.

### ▪ ESTRUCTURA DEL BALANCE

La calificación global de riesgo de la CFN a mar.09 se basa en la información y estados financieros preparados por la institución, sobre la base de las normas contables de la SBS, la cual todavía no dispone aplicar las normas internacionales de información financiera para el 2009 como periodo de transición. Los balances no reflejan el impacto de los ajustes originados en lo siguiente:

- Descuento de los Bonos Globales 2030 del 65%.
- Instrucciones de la SBS en may.09, autorizando las afectaciones contables de la dación de los CDRs a su valor nominal, en pago de las obligaciones con el MF por USD 258.1MM.
- Reversión de las provisiones sobre los certificados de pasivos garantizados (CPGs) que continúan en el portafolio de inversiones.

A mar.09 mejora la estructura de activos, con un saldo de USD 755.3MM, distribuidos entre productivos 83.2% (79.6% en dic.08) e improductivos 16.8% (20.4% en dic.08), por la reducción de la cartera en riesgo y otros activos improductivos, a través de castigos de USD 10.4MM y recuperaciones de USD 1.6MM. Entre los activos productivos se destaca la cartera productiva bruta (74%), con un crecimiento anual del 134.3%, seguida de inversiones temporales vigentes 16.6% y permanentes en acciones y participaciones 7.6%. Los activos improductivos disminuyen el 8%, y se conforma de otros activos 80%, cartera en riesgo 12% y activo fijo 8%.

El patrimonio de USD 441MM financia el 58.3% de los activos a mar.09, sin movimientos sustanciales en el 1T09. La CFN ha modificado sus fuentes de recursos, de financiamiento multisectorial, a contratos de inversión y pago, y actualmente certificados de inversión. Los contratos de inversión y pago a mar.09 por USD 59MM, se concentran en 3 instituciones (18.7% del pasivo); mientras que los dos últimos trimestres se incrementaron sus captaciones en USD 218.5MM (72% del pasivo). El

saldo de depósitos a plazo por USD 225MM se concentra en certificados de inversión del IESS (93%), cuyos certificados son a corto plazo en el 62%; el 5% pertenece a 5 IFIs que optaron por el esquema de encaje con títulos de la CFN, y el 2% es de 2 entidades públicas.

El Negocio Fiduciario de la CFN involucra 71 fideicomisos, con patrimonios autónomos de USD 1.263MM, que apoyan a diferentes sectores del país, generando ingresos de gestión complementarios. Sus productos fiduciarios son: encargos fiduciarios, fideicomisos mercantiles de administración, inversión, inmobiliarios, garantía y procesos de titularización.

### ▪ RIESGO DE CREDITO CALIDAD DE ACTIVOS Y CONTINGENTES

La CFN, conforme a las políticas y normas de prudencia financiera, desarrolló modelos de Riesgo de Crédito previa y post concesión, para: evaluación de IFIs reguladas y no reguladas, modelo de probabilidad de incumplimiento y scoring para operaciones de primer piso, calificación de activos de riesgo (cartera y provisiones) y modelo de pérdida esperada. El 78% de los activos de riesgo calificados constituyen cartera de crédito, el 17% inversiones y la diferencia otros activos. La CFN no registra valores en contingentes, mas el informe de gestión revela créditos aprobados no desembolsados de USD 186MM; además de varios juicios penales, civiles y laborales pendientes de resolución, que según opinión de los asesores legales entrañan riesgo económico no factible de cuantificar al depender del criterio de los jueces y de otro tipo de circunstancias judiciales.

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

	2005	2006	2007	2008	1T09
A Normal	61.42	64.43	82.23	86.61	81.41
B Potencial	4.66	1.19	2.90	5.23	3.71
C Deficiente	1.05	16.88	2.54	0.79	9.37
D Dudoso Rec.	1.38	0.84	0.29	0.77	0.57
E Pérdida	31.48	16.67	12.04	6.60	4.94
<b>Tot. USD M</b>	<b>251.992</b>	<b>337.405</b>	<b>325.457</b>	<b>617.788</b>	<b>683.590</b>
<b>CDE USD M</b>	<b>85.463</b>	<b>116.011</b>	<b>48.393</b>	<b>50.420</b>	<b>101.670</b>
<b>CDE %</b>	<b>33.91</b>	<b>34.38</b>	<b>14.87</b>	<b>8.16</b>	<b>14.87</b>

Se presenta un crecimiento anual de los activos de riesgo del 109%, que incluye a los calificados CDE que aumentan el 102% respecto de dic.08, debido a que el 1T09 se integró en la calificación las inversiones vencidas (portafolio de CDRs) por USD59.7MM, que no estuvieron consideradas con anterioridad. También influye en la calidad de los activos de riesgo, la cartera reestructurada que salió de demanda judicial, adquisición de cartera de la Mutualista Benalcázar en Liquidación, entre otros. La cobertura vía provisiones para activos CDE, se redujo de 190.35% en mar.08 a 71.08% en mar.09. El gasto de provisiones creció 4.34 veces en ese periodo.

Para mitigar el riesgo de crédito, la CFN planteó una continua supervisión a IFIs y beneficiarios finales para precautelar que los recursos se destinen a los fines pactados, evaluar permanentemente las garantías para identificar técnicamente la situación y el estado de los bienes entregados, controlar que los proyectos en etapa de ejecución cumplan con lo establecido en el plan de

inversiones para garantizar la recuperación de los créditos, e implementar el Call Center para seguimiento y cobro, con énfasis en crédito asociativo y de transporte. Existe una normativa interna, aprobada por el CAIR, sobre la posibilidad de efectuar excepciones a los límites y requisitos previstos en la Metodología aplicable a créditos de primer piso, que determina que las áreas operativas recomendarán a la Gerencia General los casos de excepción, con base en una evaluación técnica, sin embargo es en esa instancia donde se tomará la decisión respectiva, con base a una recomendación explícita del área de negocios.

### FONDOS DISPONIBLES

Los fondos disponibles de USD 11.3MM a mar.09, tuvieron una disminución anual de USD 104MM (90.2%), por los recursos que la CFN canalizó para atender el crecimiento de cartera y el pago de sus obligaciones financieras. Tal contracción que limita su gestión la esperan superar con préstamos de la CAF, captación de recursos originados en el coeficiente de liquidez doméstica y gestión de recuperación crediticia, evitando riesgos de liquidez dado su GAP y los compromisos futuros de desembolsos por créditos aprobados. Este rubro representa 1.5% del activo neto y 1.6% del activo productivo. El 99.45% de los fondos disponibles se han colocado en otras IFIS, y la diferencia se mantiene en caja y efectos de cobro inmediato. La colocación en otras IFIS se distribuye en: (i) BCE, cuyo saldo de USD 6.8MM disminuyó en el 104% por un menor requerimiento de encaje, su utilización para apoyar el crecimiento del negocio y la gestión operativa; (ii) bancos privados que tienen una calificación de riesgo de crédito local mínimo de A- por USD 4.3MM; y (iii) tres entidades del exterior por USD 0.2MM. Los fondos disponibles cubren el 23.8% de los pasivos a corto plazo (mar.08 119.5%), relación inferior al promedio del sistema del 37.7%, la cual presenta fluctuaciones originadas en la volatilidad de sus pasivos.

### INVERSIONES

La CFN registra inversiones por USD 225.9MM a mar.09, que se clasifican según consta en el siguiente cuadro, donde el 37.5% son de inmediata disponibilidad. En adición se reintegrarán a balance USD 12.4MM de CDRs en custodia, que la SBS dispuso activar como inversiones vencidas, originadas por la diferencia entre los CDR's aplicados como cancelación de los préstamos de organismos multilaterales por USD 270.5MM (Acuerdo Ministerial 061 de mar.02), y los CDR's aceptados en firme por el MF como dación en pago de USD 258.1MM (Convenio dic.08).

(En USD miles)

TIPO DE INVERSION	Mar-08	Mar-09	Porcentual
Temporales vigentes	125,036	84,726	37.5%
Inversiones vencidas	59,740	59,740	26.4%
Acciones y participaciones	49,951	52,050	23.0%
De disponibilidad restringida	16,337	28,443	12.6%
Derechos Fiduciarios	1,002	1,000	0.4%
<b>TOTAL</b>	<b>252,065</b>	<b>225,959</b>	<b>100.0%</b>

El portafolio de **inversiones temporales** vigentes es de renta fija (7% a 10%), contratado a largo plazo, instrumentado en USD y diversificado por regiones y

emisores nacionales privados, con calificación de riesgo local no inferior a BBB, excepto las cuotas de participación que tienen calificación local B. A mar.09 se clasifica según la intención de negociación en: disponible para la venta USD 72.9MM y mantenido hasta el vencimiento USD 4.4MM. La disminución de inversiones se focalizó en aquellas denominadas de tesorería USD 46MM, del programa Fondo País USD 0.6MM, redención y venta de Bonos 98-17 USD 22MM, mientras que el Programa de Financiamiento Bursátil incrementó su portafolio en USD40MM, y algunos pasaron a ser restringidos por garantías concedidas a terceros en bonos emitidos por el MF.

El portafolio se valora en libros al costo de adquisición, que reportan menor al valor de mercado. El programa de financiamiento bursátil (PFB) no coloca por emisor más del 10% del PTC, priorizando la opción del que presente mejor calificación de riesgo. Existe dispersión por tipo de papel, con preferencia en obligaciones emitidas por empresas comerciales e industriales 49%, valores de titularización crediticia 23%, bonos emitidos por el Estado 22% y otros papeles comerciales 3%. La gestión de colocación de recursos en títulos para el PFB, contempla la constante comunicación con casas de valores estructuradoras de emisiones y calificadoras de riesgo, para determinar posibles ofertas en el mercado, y la generación de un mercado secundario de títulos valores, obteniendo liquidez para nuevas compras de papeles en el mercado primario, y dinamizando el mercado de valores ecuatoriano.

Las inversiones de **disponibilidad restringida** se han efectuado en bonos emitidos por el MF en USD 25MM (Decretos 1788, 98-17 y Global 2030), entregados en garantía por mandato de la Universidad Agraria, y en valores de titularización crediticia de Produbanco USD 3.3MM, entregados en garantía de operaciones de reporto bursátil. Los Bonos Global 2030 y 2012 los subastó el Gobierno, luego de la declaratoria de su ilegitimidad, para su pago antes del vencimiento, a un precio del 35%; por lo que dicha inversión afrontó un descuento de USD 8.1MM que se aplicará en jun.09.

Tanto las **inversiones vencidas** de USD 59.7MM como las que constan en custodia de USD12.4MM adicionales, se originaron en la aplicación hasta sep.02 del Decreto Ejecutivo 1492 de nov.99, constituyendo CDR's emitidos por varias IFIS en liquidación, recibidos a su valor nominal, incluyendo intereses devengados no pagados. Los CDRs que tenían la garantía de la AGD fueron canjeados por certificados de pasivos garantizados (CPGs), a ser recuperados en el 100% durante el saneamiento de las IFIS bajo administración de la AGD, previo su sometimiento a liquidación; mientras que los no garantizados asumen el riesgo de que las IFIS en liquidación no cuenten con recursos para su pago, debido al orden de prelación y disponibilidades, por lo que el riesgo asumido es mayor. Mediante Resolución JB-2009-1267, publicada en abr.09, la SBS exceptúa a la CFN de provisionar el 30% de los CDRs amparados por la AGD, que aplica al sistema financiero, aplicando el 1%, lo que genera una reversión de provisiones del 47%.

Las inversiones en **acciones y participaciones** por USD 52MM, tienen la característica de permanentes, y no varían sustancialmente durante el 1T09. Este portafolio se clasifica en inversiones en la CAF por USD 45.9MM, que representan una participación del 1.14%, en empresas comerciales e industriales USD 1.9MM y en empresas que se encuentran en liquidación USD 4.2. Se registran al valor patrimonial proporcional, el que sigue pendiente de reajuste según los estados financieros auditados de todos los emisores a dic.08. Las cuotas de participación de USD 4.5MM en Fondo País le da acceso a acciones de varias empresas en forma directa y de segundo piso. La inversión en acciones de la CAF y cartera de primer piso, se autorizó rendir en calidad de garantía de la inversión a realizar por el Fondo de Solidaridad de USD 60MM.

La diversificación por tipo de emisor, calificación de riesgo de las emisiones, diversidad de título valor, y posición en divisas cubierta, mitigan el riesgo sistémico y de concentración, por lo que consideramos que el portafolio de inversiones temporales vigente tiene adecuada calidad de crédito y liquidez; mientras que las inversiones de disponibilidad restringida y las vencidas no tienen buenas opciones de recuperación inmediata, ni redención a su costo de adquisición, por lo que revisten de riesgo y requerirán de provisiones adicionales.

### CARTERA

La cartera de crédito de USD 529MM representa el 63.8% del activo, el 74.2% de los activos productivos, y tiene crecimiento anual del 125.6% por el importante dinamismo del negocio crediticio en la CFN. Se clasifica por vencimiento como vigente USD 512MM y en riesgo USD 17MM, con una morosidad del 3.2%. La CFN tiene cartera castigada de USD 247MM, registrada en cuentas de orden, y aprobada no desembolsada de USD 186MM.

(En USD miles)

TIPO DE CARTERA	Mar-08		Mar-09		Variación
	Por Vencer	En riesgo	Por Vencer	En riesgo	
Creditos Comerciales (*)	217,188	15,935	487,150	15,967	269,994
Creditos Hipotecarios	-	-	874	41	915
Creditos Microempresa	1,194	-	23,653	890	23,349
Cartera Castigada	-	240,490	-	246,694	6,204
<b>TOTAL</b>	<b>218,382</b>	<b>256,425</b>	<b>511,677</b>	<b>263,592</b>	<b>300,462</b>
(*) Incluye Cartera Reestructurada	10,224	14,750	12,287	6,375	(6,312)

Por sus características, la **clasificación de la cartera** es: comercial 95.2% (incluye reestructurada), hipotecaria 0.2% y microempresa 4.6%. La cartera castigada está vencida más de 3 años y corresponde a la banca en liquidación y deudores morosos. La cartera reestructurada tiene morosidad total del 34%, evidenciando la mala calidad de ciertos deudores aún con nuevas condiciones financieras, cuyo saldo en el activo disminuye en 25.3%, y en cuentas de orden rebaja la entrega a demanda judicial en USD 10MM.

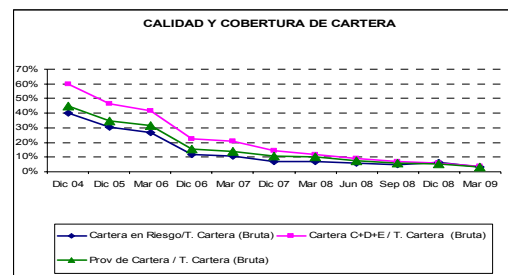
### Estructura de Calificación de Cartera (%):

	2005	2006	2007	1T08	2008	1T09
A Normal	53.6	78.4	82.7	85.8	87.9	91.6
B Potencial	6.24	1.02	3.67	3.05	6.44	4.50
C Deficiente	0.04	0.77	1.30	0.28	0.29	1.20
D Dudoso R	0.86	0.00	0.00	0.00	0.07	0.01
E Pérdida	39.2	19.8	12.3	10.9	5.27	2.72
Total USDMM	<b>183</b>	<b>200</b>	<b>244</b>	<b>246</b>	<b>416</b>	<b>542</b>
CDE USD MM	73.5	41.2	33.1	27.5	23.5	20.9
CDE %	40.1	20.5	13.5	11.2	5.64	3.93

La **calificación de la cartera** a mar.09 establece que el 96% corresponde a los niveles de más bajo riesgo (A y B), considerando que se trata de crédito de desarrollo a largo plazo, colocado con gran dinamismo el último año, instrumentado con periodos de gracia, por lo que requiere de un tiempo de maduración para recaudación de capital (en promedio hasta el 2011).

La **morosidad de la cartera** comercial bajó de 5.3% a 3.2%, de microcrédito de 35.6% a 3.6% y la reestructurada de 58% a 34%, debido al proceso de castigo, recuperación y depuración, ubicándose por debajo del promedio del sistema (comercial 5.6% y microcrédito 20.5%). Por lo señalado, reversaron provisiones por castigos de USD 6.6MM y recuperaciones de USD 2.5MM. La cartera en riesgo disminuye en USD 10MM, la cartera vencida se concentra en el rango de 31 a 180 días, mientras que la cartera vencida a mayor plazo disminuye por los castigos y recuperaciones realizados en el trimestre.

El cargo a resultados para **cobertura de provisiones** en el 1T09 de USD 6.3MM, representa 4.3 veces el realizado en el 1T08; la CFN logra la cobertura del 100.8% de la cartera en riesgo, superando el promedio del sistema de 83.3%; no obstante, la cobertura de la cartera bruta (3.22%) y cartera CDE (81.2%) va decreciendo, siendo la más baja de los últimos años, conforme consta en el gráfico, situación que se origina en el importante crecimiento de la cartera a partir del 2007. En cuanto a la **cobertura de garantías**, la política institucional es analizar que las operaciones de crédito otorgadas cuenten con las suficientes garantías, y que éstas sean reales.



La CFN ha **diversificado su cartera** en número de sujetos de crédito y geográficamente, por la cantidad de productos que ofrece, líneas de negocio que atiende, y a través de la desconcentración de la gestión de sus oficinas regionales. De los reportes remitidos por la CFN se desprende que: los 25 mayores deudores por USD 95.2 MM representan el 18% de la cartera bruta, calificados en un 87% como riesgo normal, cobertura de provisiones del 5.7%, garantías de 1.7 veces, de las cuales USD 56MM se identifican como contratos a mutuo; y que los 25 mayores deudores vencidos por USD 13.3MM, representan el 2.5% de la cartera bruta total y el 79% de la cartera en riesgo, tienen cobertura de provisiones del 59.8%, y garantías de 4.7 veces, de las cuales USD 5MM se identifican como pagarés. La CFN también diversificó en segmento de mercado y actividad, atendiendo en el 1T09 al comercio por mayor y menor 31%; transporte, almacenamiento y comunicaciones 29%; industrias manufactureras 14%; agricultura,

ganadería, caza y silvicultura 12%; servicios 5%, hoteles y restaurantes 4%, construcción, inmobiliarias y otros 5%.

El **plan de negocio** para el período 2009-2012 prevé concesiones crediticias de USD 2.058MM en crédito directo, USD 743MM como cartera de segundo piso y USD 560MM del PFB. El 2009 se concederán USD 632.4MM, financiados conforme consta en el capítulo de Riesgo de Liquidez y Fondeo del presente informe, el cual no contempló la repatriación de capitales del extranjero de las IFIS privadas. Del valor proyectado, a mar.09 ya se han autorizado varias operaciones y se mantiene en análisis otras comprometiendo recursos por USD 566MM. El registro como contingente de las operaciones autorizadas no desembolsadas por USD 186MM se retrasó por limitaciones del sistema.

Debido al rol de la CFN como Banca de Desarrollo, durante el 1T09 apoyó de manera decidida a las pequeñas y grandes empresas del país que vieron reducidas sus opciones de crédito ante la resolución unilateral del sistema bancario de restricción del crédito y conformación de excedentes de liquidez fuera del país, lo que significó que en cinco meses del 2009 la CFN registre un crecimiento de cartera de USD 165.8MM. El **periodo de colocación** se redujo en tiempo, superando ampliamente el que se utilizaba en el pasado, por lo que la administración asumió la responsabilidad de implementar una adecuada infraestructura de evaluación, redoblando esfuerzos de análisis, verificación, concesión, seguimiento, control de recuperación y resolución extrajudicial o judicial, protegiendo del riesgo de crédito implícito a la institución, más aún tratándose de recursos fiscales y de la seguridad social.

▪ **RIESGO DE MERCADO Y TASAS DE INTERES**

Los reportes de riesgos de mercado elaborados por la CFN, conforme a la normativa de la SBS, miden la sensibilidad frente a un cambio porcentual en la tasa de interés de sus activos y pasivos sensibles, con un delta de  $\pm 1\%$ , determinando la probabilidad de ganancia o pérdida, o posición en riesgo. En el 1T09 se observó un creciente volumen de sensibilidad total, al igual que el GAP de duración de margen financiero y volumen de recursos patrimoniales, con resultados a mar.09:

- La sensibilidad total fue positiva por USD 390MM, lo que implica que las brechas de sensibilidad hasta un año no presentan descalces en la reprecación de tasas de interés activas y pasivas.
- La sensibilidad del Margen Financiero de  $\pm 0.91\%$  ( $\pm 0.70\%$  a dic-08), lo que representa USD  $\pm 3.993$ MM en riesgo.
- La sensibilidad frente al patrimonio técnico constituido de USD 439MM es  $\pm 0.496\%$  ( $\pm 0.352\%$  a dic.08); lo que indica que frente al cambio de un punto en la tasa de interés el valor económico de la institución en el largo plazo se vería afectado en USD  $\pm 2.180$ MM (USD  $\pm 1.544$ MM en dic.08).

El representante de la Asociación de Bancos Privados, señaló que el alza de la tasa de interés pasiva se origina

por la presión de la banca pública, quienes han captado del IESS, Fuerzas Armadas, Policía, y otros, haciendo pujar a la banca hasta 7,5% anual a 90 días. En cambio las tasas de interés activas bajaron, pero los costos han subido, habiéndose concentrado el Gobierno sólo en el crédito de consumo, y manteniendo congelado el techo de la tasa para los segmentos corporativo y vivienda.

El riesgo de mercado por el cambio de las políticas monetaria y/o cambiaria del país, tal como el abandono del US dólar como moneda de libre circulación local, no se ha definido ni regulado y el Gobierno lo difunde como improbable. Las inversiones y obligaciones contratadas en US dólares, ya sea con entidades del exterior o al interior con la cobertura cambiaria, son pagaderas en la moneda contractual, al margen de un cambio de moneda local, por lo existe la incertidumbre del esquema de regulación e impacto financiero que podría producirse.

▪ **RIESGO DE LIQUIDEZ Y FONDEO**

La CFN no reporta **posiciones de liquidez en riesgo** en los escenarios contractual, dinámico y esperado, para lo cual ha considerado un aporte patrimonial de USD 50MM en la banda de 180 días, y la disponibilidad de activos líquidos por USD35MM, mayor en USD23.8MM al valor que calcula BWR. Sus activos líquidos le permiten cubrir las brechas acumuladas negativas, y el 24.45% de los pasivos a corto plazo, relación inferior al promedio del sistema (43%). Reporta fluctuaciones históricas importantes debido a la volatilidad de sus pasivos. El aporte patrimonial es incierto, pero la CFN informa que ha concretado financiamiento de la CAF con un desembolso inmediato de USD100MM, y que espera captar al menos USD 180MM de los recursos que repatrie la banca privada, compensando ampliamente el riesgo de que no ingresen aportes.

A partir de sep.08, la **liquidez estructural** comienza a afectarse por la volatilidad de los pasivos y el grado de concentración en los mayores depositantes (126.6% a mar.09 - 164.22% a dic.08), con captaciones e inversiones de USD 284.8MM (74% le pertenece a un instituto de seguridad social, 33% a 7 entidades públicas y 3% a 4 instituciones del sistema financiero). No tiene record de permanencia de depósitos a plazo, la antigüedad de USD 110MM es 1T09 y de USD 115MM es 4T08, con vencimientos a corto plazo excepto el 35% a más de 360 días. La liquidez dotada por entidades públicas incorpora riesgo de contraparte correlacionado a la situación fiscal; existe descalce entre la fecha de vencimiento y autorización de inversión por parte del Directorio del BCE; los contratos de inversión y pago se identifican como operaciones de mandato a corto plazo; siendo la fuente de fondeo permanente los aportes patrimoniales. Su apalancamiento del 62.4% es mayor al promedio del sistema de 48.2%. La CFN aspira reenfocar su gestión al sistema de financiamiento multisectorial.

**Índices seleccionados (en %)**

INDICES SELECCIONADOS	Dec-08	Jan-09	Feb-09	Mar-09
Indicador de liquidez mínimo	187.50	188.05	68.03	77.95
Liquidez estructural de 1ra. Línea	78.20	17.11	59.68	24.45
Liquidez estructural de 2da. Línea	25.90	6.83	13.34	5.02
Volatilidad depósitos (2.5 des.est)	250.00	250.00	77.23	87.66

El indicador de liquidez mínimo durante el 1T09 no se ha cubierto, porque los indicadores de liquidez estructural de 1ra. y de 2da. línea han estado siempre por debajo del requerimiento. Las captaciones de terceros requirieron activos en garantía, evidenciando la contracción de la liquidez y dificultad de acceso a liquidez. Al igual que otras entidades del sistema de banca pública, la CFN señala que las particularidades del sector difieren de aquellas de la banca privada, por lo que consideran que la SBS debe normar el requerimiento de Liquidez Estructural para Banca de Desarrollo, con parámetros diferentes, por el tipo de fuentes de captación y su impacto en la volatilidad.

Para la gestión operativa anual, la CFN se fondeó con depósitos a plazo USD 225MM, fondos disponibles USD 104MM, patrimonio neto USD 68MM, inversiones USD 28MM, entre otros. Las obligaciones con organismos multilaterales por USD 258.1MM fueron subrogadas por el MF durante el periodo de 2002 a 2008, y las de Bonos Globales 2012 y 2030 las declaró el Gobierno ilegítimas subastadas con un descuento del 65%; situaciones que podrían perjudicar a la hora de buscar nuevas fuentes de fondeo en el exterior. A criterio de la CFN, la norma sobre volatilidad de las fuentes de fondeo no le son aplicables, al contar con instrumentos de captación diferentes, que no se ajustan a los esquemas del sistema financiero privado, y los movimientos de sus pasivos son inherentes al de un banco de desarrollo, por lo que sus desfases de volatilidad no han sido observados por el organismo de control.

Conforme al plan de contingencia de liquidez, la CFN coordinó con otras entidades la disponibilidad de un mayor plazo para sus inversiones y negoció títulos de acuerdo a las necesidades de recursos propios y a la estrategia de generación de un mercado secundario para las inversiones del PFB. Actualmente oferta certificados para captar los recursos que la banca privada repatrié para conformar el coeficiente de liquidez doméstica, habiendo alcanzado USD 60.8MM a mediados de jun.09 y esperando cerrar el mes con USD 20MM adicionales. La proforma del 2009 contempló las siguientes fuentes de financiamiento para su crecimiento inmediato:

INGRESOS		EGRESOS	
CONCEPTO	USD MM	CONCEPTO	USD MM
Disponibilidades al inicio	140	Disponibilidades al final	39
Recuperación de cartera de primer y segundo piso, activa y castigada	165	Colocar en el mercado nuevas operaciones de crédito primer y segundo piso	504
Capitalización del Gobierno	150	Adquirir títulos valores mediante el Programa de Financiamiento Bursátil y del programa Socio País	125
Créditos del exterior	220	Honar certificados de inversión	89
Captación con certificados de inversión	75	Cancelar contratos de administración y pago	58
Redención de las inversiones	45	Cubrir gastos operacionales	27
Intereses ganados	61	Atender el servicio de la deuda	18
Venta y recuperación de bienes vendidos al contado y a plazos	21	Efectuar inversiones en bienes y otros	19
Comisiones, dividendos y arriendos	2		
<b>TOTAL</b>	<b>879</b>	<b>TOTAL</b>	<b>879</b>

### RIESGO OPERATIVO

La CFN desarrolló esquemas de identificación de las variables en los factores de Riesgo Operativo, valoradas

por niveles de frecuencia e impacto, por principales Líneas de Negocio, desplegadas en mapas y Matrices de Riesgo, definió un equipo de Continuidad de Desastres, e hizo pruebas para instalación de un sitio alterno en la Sucursal Mayor Guayaquil durante el 4T08; información que requiere actualización periódica, sin reportar avances a mar.09. Auditoría Interna señala que de la revisión y procesamiento de la información remitida por las diferentes áreas y pruebas de cumplimiento, existen 89 recomendaciones de auditores y supervisores sobre mejoras de control interno pendientes de cumplimiento, y 114 parcialmente cumplidas. De la lectura al resumen de las recomendaciones, se determina que algunas podrían generar riesgo operativo.

Conforme al tercer eje del plan estratégico, la CFN fortalecerá la infraestructura tecnológica. Del informe de gestión se desprende que para mitigar el riesgo tecnológico vinculado a un sistema desactualizado (1998) y no acorde al volumen de crecimiento del negocio, la dependencia de especialistas y empresas vinculadas, y que más del 50% de los reportes de las diferentes áreas se generen manualmente, ha estructurado un plan de consultoría para cambiar el CORE bancario. Durante el 2009 trabajará en implementar herramientas que permitan mejorar el soporte técnico a los usuarios de los sistemas informáticos HELP DESK, automatizar e integrar procesos BPM, implementar el Plan de Continuidad del Negocio y Tecnología, y estructurar a través de la WEB módulos de asistencia técnica mediante un sistema e-learning. Auditoría Interna señala que de 141 recomendaciones realizadas al área informática, 29 están pendientes de cumplimiento y 50 se encuentran parcialmente cumplidas.

En el ámbito de talento humano fortalecerá la estructura orgánica de gestión por procesos, consolidando el modelo de gestión organizacional por procesos, definiendo los cuadros de personal necesario y los subsistemas de recursos humanos acorde a las disposiciones legales. También fortalecerá las sucursales y oficinas especiales, proveyendo de herramientas y mobiliario para su desempeño, así como mejorando la infraestructura de la matriz.

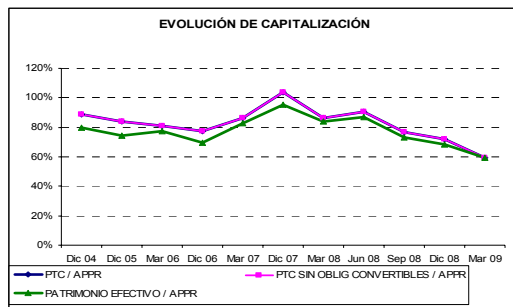
De las recomendaciones de Auditoría al área legal se determina que no se ha concluido la conciliación de los juicios coactivos a nivel nacional, y que se requiere coordinar la realización de un análisis crediticio antes de adjudicar bienes a fin de evitar reclamos en instancias judiciales. A mar.09 no se han reportado avances ni los resultados de la aplicación del sistema informático del aplicativo para que el oficial de cumplimiento ejecute las medidas para el control del Lavado de Activos y reporte la información a la UIF y SBS, interactuando con cartera y fiducia.

### SUFICIENCIA DE CAPITAL

La evolución de la capitalización demuestra que los mayores niveles de solvencia se alcanzaron en dic.07, decayendo hasta el 59.7% en mar.09, que es el más bajo de los últimos años, caída que se explica por el crecimiento de los activos ponderados por riesgo (68.4%), principalmente de la cartera (142.4%), mientras

que el patrimonio creció en menor proporción (16.7%). Los recursos que la CFN espera recibir el 2009 como aportes estatales por USD 150MM, podrían diferirse por la situación fiscal actual. Cualquier incremento patrimonial mitigaría el impacto de los ajustes relativos al registro de la dación de los CDRs al MF y el descuento de los Bonos Globales 2030.

concentración de cartera, sin embargo esta situación es difícilmente sostenible a futuro debido al deterioro de la rentabilidad e indicadores de eficiencia microeconómica y por el impacto que podrían sufrir los deudores debido al entorno macroeconómico vulnerable.



El **patrimonio técnico constituido** siempre ha sido excedentario respecto del requerimiento mínimo legal del 9% de los activos ponderados por riesgo, y 4% del activo y contingentes, cuyo promedio decayó a mar.09. El capital primario se repositó al 99.2%, pero incorpora la totalidad de los resultados acumulados por USD 42.3MM, a pesar de que el informe de los auditores externos a dic. 08 tiene una salvedad que afecta su saldo. La proyección futura de la solvencia patrimonial podría continuar afectándose, en razón de que la rentabilidad se ha reducido, por el incremento de los gastos operacionales y la mayor infraestructura inherente al crecimiento del negocio.

El **capital libre** de USD 367.9MM presenta un crecimiento anual del 16.8%, permitiendo una cobertura del 71.6% para potenciales riesgos patrimoniales no previstos y del 53.4% para afrontar futuros deterioros del activo, que disminuye gradualmente por el incremento de los activos productivos. La CFN tiene un apalancamiento del 62.4%, superior al del sistema de 48.2%. Durante el 1T09 la CFN no registra **movimientos patrimoniales**, tiene un saldo de USD 441MM. Su capital suscrito y pagado es de USD 250.5MM, autorizado por el Directorio desde jul.08. En mar.09 el Directorio autorizó usar las reservas generales, a fin de asumir el efecto de la dación de CDR's en pago de las obligaciones entre la CFN y el MF. En may.09 la SBS se pronuncia en reconocer el impacto de las obligaciones pendientes de pago y los gastos por intereses y diferencial cambiario, compensando la reversión de provisiones con los gastos generados, contra resultados acumulados. BWR conoció que la CFN debe cumplir las disposiciones de su ley orgánica, por lo que aplicará los ajustes originados en años anteriores contra reservas por USD 27.1MM, y contra los resultados del ejercicio por USD 9.9MM, que incluye USD 8.1MM del descuento en el valor de los Bonos Globales.

A pesar de lo señalado, BWR opina que 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

**CORPORACION FINANCIERA NACIONAL**

(USD MILES)	SISTEMA IFIS PUBLICAS	Dec-04	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Mar-08	Dec-08	Mar-09
<b>ACTIVOS</b>								
Depositos en Instituciones Financieras	190,197	17,492	27,161	25,960	117,218	115,256	47,966	11,237
Inversiones Brutas	171,527	123,215	89,517	89,191	73,968	142,375	106,551	114,169
Cartera Productiva Bruta	1,580,518	93,840	109,834	160,778	213,564	218,382	380,800	511,676
Otros Activos Productivos Brutos	77,142	38,602	42,876	46,500	49,169	49,951	52,075	52,050
<b>Total Activos Productivos</b>	<b>2,019,384</b>	<b>273,149</b>	<b>269,388</b>	<b>322,429</b>	<b>453,918</b>	<b>525,963</b>	<b>587,391</b>	<b>689,133</b>
Fondos Disponibles Improductivos	46,961	61	83	237	88	94	90	62
Cartera en Riesgo	119,784	63,322	48,257	21,287	15,469	15,935	26,852	16,897
Activo Fijo	41,849	10,682	11,073	9,300	9,501	10,487	11,413	11,320
Otros Activos Improductivos	311,166	156,235	131,688	110,953	114,532	110,304	112,631	110,649
Total Provisiones	-190,539	-163,827	-133,008	-93,083	-86,381	-80,637	-79,876	-72,777
<b>Total Activos Improductivos</b>	<b>519,759</b>	<b>230,300</b>	<b>191,101</b>	<b>141,777</b>	<b>139,590</b>	<b>136,820</b>	<b>150,986</b>	<b>138,927</b>
<b>Total Activos</b>	<b>2,348,604</b>	<b>339,622</b>	<b>327,481</b>	<b>371,122</b>	<b>507,128</b>	<b>582,146</b>	<b>658,501</b>	<b>755,283</b>
<b>PASIVOS</b>								
Obligaciones con el Público	716,105	25,475	-	22,000	-	-	115,188	224,979
Depósitos a la Vista	330,407	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	15,188	-
Depósitos a Plazo	342,674	25,475	-	22,000	-	-	100,000	224,979
Depósitos en Garantía	43,024	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Intermediarias	15,438	9	9	9	9	9	9	9
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	73,596	56	30	91,151	113,185	182,823	73,015	58,887
Valores en Circulación	514	9,744	2,610	1,587	514	514	514	514
Obliq. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz.	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	410,384	124,824	120,752	22,531	21,376	20,590	29,744	29,636
Provisiones para Contingentes	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1,216,038</b>	<b>160,108</b>	<b>123,401</b>	<b>137,278</b>	<b>135,085</b>	<b>203,937</b>	<b>218,471</b>	<b>314,025</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>1,132,566</b>	<b>179,514</b>	<b>204,080</b>	<b>233,843</b>	<b>372,043</b>	<b>378,209</b>	<b>440,031</b>	<b>441,258</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>2,348,604</b>	<b>339,622</b>	<b>327,481</b>	<b>371,122</b>	<b>507,128</b>	<b>582,146</b>	<b>658,501</b>	<b>755,283</b>
<b>CONTINGENTES</b>	<b>384,541</b>	-	-	-	-	-	-	-
<b>RESULTADOS</b>								
Intereses Ganados	37,928	16,687	21,998	21,904	30,721	8,485	40,787	12,174
Intereses Pagados	5,685	4,993	5,978	5,271	6,991	2,042	8,434	3,253
<b>Intereses Netos</b>	<b>32,243</b>	<b>11,694</b>	<b>16,020</b>	<b>16,633</b>	<b>23,730</b>	<b>6,443</b>	<b>32,353</b>	<b>8,920</b>
Otros Ingresos Financieros Netos	505	14,606	-385	-880	746	-239	33	-801
<b>Margen Bruto Financiero</b>	<b>32,748</b>	<b>26,300</b>	<b>15,635</b>	<b>15,753</b>	<b>24,477</b>	<b>6,205</b>	<b>32,386</b>	<b>8,119</b>
Ingresos por Servicios	450	767	901	800	852	258	1,169	450
Otros Ingresos Operacionales	6,931	3,530	3,900	3,931	3,354	1,999	5,447	-
Gastos de Operación	24,694	12,056	11,026	11,867	13,652	3,670	19,917	5,442
Otras Perdidas Operacionales	169	437	180	406	309	14	1,176	24
<b>Margen Operacional antes de Provisiones</b>	<b>15,266</b>	<b>18,104</b>	<b>9,230</b>	<b>8,211</b>	<b>14,722</b>	<b>4,778</b>	<b>17,909</b>	<b>3,102</b>
Provisiones	20,219	26,859	17,753	18,345	5,069	1,460	12,731	6,340
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>-4,953</b>	<b>-8,755</b>	<b>-8,523</b>	<b>-10,133</b>	<b>9,653</b>	<b>3,318</b>	<b>5,178</b>	<b>-3,238</b>
Otros Ingresos	16,849	26,529	33,714	30,896	15,527	2,984	13,408	4,933
Otros Gastos y Perdidas	3,292	4,669	5,791	457	332	136	231	468
Impuestos y Participación de Empleados	265	262	388	406	497	-	367	-
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>8,339</b>	<b>12,843</b>	<b>19,012</b>	<b>19,899</b>	<b>24,351</b>	<b>6,166</b>	<b>17,988</b>	<b>1,227</b>

### CORPORACION FINANCIERA NACIONAL

(USD MILES)	SISTEMA IFIS PUBLICAS	Dec-04	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Mar-08	Dec-08	Mar-09
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>								
Activos Productivos + Fondos Disponibles	2,066,344	273,210	269,472	322,666	454,006	526,057	587,481	689,195
Cartera Bruta total	1,700,302	157,162	158,091	182,064	229,033	234,317	407,653	528,573
Cartera Vencida	40,146	23,906	12,713	1,163	7,098	7,868	12,282	6,587
Cartera en Riesgo	119,784	63,322	48,257	21,287	15,469	15,935	26,852	16,897
Cartera C+D+E	N/D	94,313	73,531	41,167	33,123	27,456	23,458	20,975
Provisiones para Cartera	-99,803	-70,400	-55,029	-28,344	-24,131	-23,258	-20,898	-17,032
Activos Productivos* / Total Activos (Brutos)	72.22%	53.82%	56.08%	69.17%	75.42%	78.36%	76.11%	82.40%
Activos Productivos* / Pasivos con Costo	238.42%	768.15%	9784.09%	279.87%	393.71%	283.27%	297.79%	239.95%
Cartera Vencida / Total Cartera (Bruta)	2.36%	15.21%	8.04%	0.64%	3.10%	3.36%	3.01%	1.25%
Cartera en Riesgo / Total Cartera (Bruta)	7.04%	40.29%	30.52%	11.69%	6.75%	6.80%	6.59%	3.20%
Cartera C+D+E / Total Cartera (Bruta)	N/A	60.01%	46.51%	22.61%	14.46%	11.72%	5.75%	3.97%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cartera en Riesgo (Prov. de Cartera +Contingentes) / Cartera CDE	83.32%	111.18%	114.03%	133.15%	156.00%	145.96%	77.83%	100.80%
Prov. de Cartera / Total Cartera (Bruta)	5.87%	44.79%	34.81%	15.57%	10.54%	9.93%	5.13%	3.22%
Prov. con Contingente sin invers. / Activo CDE	N/D	151.44%	155.34%	79.90%	177.52%	190.35%	157.13%	71.08%
25 Mayores Deudores /Cartera Bruta y Contingente (Cartera CDE+ Castigos periodo +Venta y/o transferencia cart E) / (Cartera Bruta promedio)	N/D	25.75%	24.08%	16.42%	14.50%	14.42%	12.48%	18.01%
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%	15.25%	120.31%	16.60%
Ctgo. total periodo / MON antes de provisiones	N/D	N/D	-580.70%	-290.68%	-185.47%	-505.08%	-120.65%	-460.47%
Ctgos. Cartera (Anual) / Cartera Bruta Promedio	N/D	13.37%	10.66%	18.32%	0.51%	0.00%	0.79%	5.65%
<b>CAPITALIZACION</b>								
PTC / APPR *	62.21%	88.61%	84.19%	77.37%	103.53%	86.69%	72.19%	59.67%
TIER I / APPR	56.94%	79.72%	74.20%	69.31%	95.39%	84.14%	68.68%	59.19%
PTC / Activos y Contingentes*	40.55%	52.34%	61.79%	62.95%	73.43%	65.04%	66.64%	58.13%
(Activos Fijos +Activos Fijos Fideicom.) / PTC	4.61%	6.01%	5.47%	3.98%	2.55%	2.77%	2.60%	2.58%
Capital libre (USD)**	664,066	109,683	134,684	183,675	312,172	314,971	342,950	367,886
Capital libre / (Activos Productivos + Fondos Disponibles)	32.1%	40.1%	50.0%	56.9%	68.8%	59.9%	58.4%	53.4%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	50.21%	32.06%	39.98%	56.25%	68.17%	68.72%	66.05%	71.64%
TIER I / Patrimonio Tecnico*	91.53%	89.97%	88.13%	89.58%	92.14%	97.06%	95.13%	99.19%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	48.22%	105.71%	61.18%	66.95%	84.72%	69.44%	75.50%	62.42%
TIER I / Activo Neto Promedio	43.20%	94.19%	53.47%	59.91%	78.14%	67.47%	71.63%	61.60%
<b>RENTABILIDAD</b>								
Comisiones de Cartera	279	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	39,960	30,160	20,256	20,078	28,373	8,447	37,827	8,544
Resultado antes de impuestos y participacion trabajador	8,604	13,105	19,400	20,305	24,848	6,166	18,355	1,227
Margen de Interés Neto	85.01%	70.08%	72.82%	75.94%	77.24%	75.94%	79.32%	73.28%
ROE***	2.95%	14.31%	9.91%	9.09%	8.04%	6.57%	4.43%	1.11%
ROE Operativo	-1.75%	-9.75%	-4.44%	-4.63%	3.19%	3.54%	1.28%	-2.94%
ROA***	1.42%	7.56%	5.70%	5.70%	5.55%	4.53%	3.09%	0.69%
ROA Operativo	-0.84%	-5.16%	-2.56%	-2.90%	2.20%	2.44%	0.89%	-1.83%
Inter. y Comis. de Cartera Netos / Ingreso Operativo Neto	81.39%	38.77%	79.09%	82.84%	83.64%	76.28%	85.53%	104.40%
Intereses y Comis. de Cart. Netos / Activos	7.09%	8.63%	6.05%	5.74%	6.17%	5.33%	6.41%	5.73%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	7.14%	19.41%	5.91%	5.44%	6.37%	5.13%	6.42%	5.22%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones (Gastos de Operación + prov.) / Ingr. Operativos Netos	132.45%	148.36%	192.34%	223.41%	34.43%	30.55%	71.09%	204.40%
Gastos de Operación / Ingr. Operativos Netos [Gastos de Operación + prov. (Anual)] / Activo Neto Promedio	7.65%	22.92%	8.63%	8.65%	4.26%	3.77%	5.60%	6.67%
<b>LIQUIDEZ</b>								
Fondos Disponibles	237,157	17,553	27,245	26,197	117,306	115,350	48,055	11,299
Activos Líquidos (BWR)	271,614	17,553	27,245	26,197	117,725	168,099	35,860	11,603
25 Mayores Depositantes****	N/D	143,314	105,479	113,331	102,309	183,781	189,161	284,824
100 Mayores Depositantes****	N/D	143,314	105,479	113,331	102,309	183,781	189,161	284,824
Índice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	42.95%	16.16%	27.34%	66.07%	1176.93%	174.19%	78.22%	24.45%
Índice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	27.90%	28.42%	21.78%	47.45%	204.31%	116.09%	25.91%	5.02%
Requerimiento de Liquidez 2nda Línea	N/D	7.17%	9.05%	8.29%	53.46%	0.05%	187.49%	77.95%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	N/D	41.37%	60.00%	44.11%	0.00%	0.00%	-164.13%	-208.01%
Activos Líquidos (BWR) / Pasivos corto plazo (BWR)	42.95%	16.16%	27.34%	66.07%	1176.93%	174.19%	78.22%	24.45%
Fondos Disponibles / Pasivos Corto Plazo (BWR)	37.51%	16.16%	27.34%	66.07%	1172.74%	119.53%	104.81%	23.81%
25 Mayores Depositantes**** / Obligaciones con el Público	N/D	562.57%		515.14%			164.22%	126.60%
25 Mayores Depositantes**** / Activos Líquidos (BWR)	N/D	816.45%	387.16%	432.61%	86.90%	109.33%	527.49%	2454.80%

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

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

\*\*\* La utilidad de marzo es neta

\*\*\*\* El dato del sistema es referencial