

Ecuador
Calificación Global

Corporación Financiera Nacional

Calificación

1T22	2T22	3T22
A	A	A

Perspectiva: Estable

Observación:

La “observación en desarrollo” indica que existe una probabilidad de cambio en la calificación cuando surge un evento puntual (fusión, venta, absorción, cancelación de contratos relevantes u otros) que pudiera modificar la capacidad de pago del emisor y que se resolvería en un periodo corto de tiempo. Si no hay suficientes elementos para estimar la dirección del cambio se debe indicar que la calificación se encuentra en “observación” y en “desarrollo”.

Definición de Calificación:

A: “La institución es fuerte, tiene un 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.” El signo indica la posición relativa dentro de la respectiva categoría.

Resumen Financiero

En millones USD	SISTEMA BANCOS	mar-22	jun-22	sep-22
Activos	7,179	3,173	3,080	3,193
Patrimonio	2,482	1,155	1,178	1,227
Resultados	65.8	31.1	66.3	105.4
ROE (%)	3.68%	11.08%	11.67%	12.12%
ROA (%)	1.20%	4.01%	4.34%	4.52%

*Indicadores anualizados

Contactos:

Patricio Baus
(5932) 226 9767; Ext. 114
pbaus@bwratings.com
Patricia Pinto
(5932) 226 9767 ext.103
ppinto@bwratings.com
Esteban López
(5932) 226 9767 ext. 113
elopez@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings S.A., decidió **mantener la calificación de la Corporación Financiera Nacional B.P. de “A”** con perspectiva estable y **observación en desarrollo**. Esta observación obedece a que existe el requerimiento legal para realizar el proceso de fusión entre la Corporación Financiera Nacional y BanEcuador en los próximos meses, sin embargo, este proceso se encuentra demorado y todavía no existen elementos que definan el efecto en los estados financieros de esta fusión para la Corporación Financiera Nacional.

La calificación se sustenta en los siguientes factores:

La calificación considera como una fortaleza el soporte del Estado, debido a su naturaleza de Banca Pública, a través del nivel de solvencia patrimonial adecuado y la posición estratégica que podría mantener la Institución en la política de reactivación económica, que es uno de los objetivos del gobierno.

La calificación está limitada ya que a la fecha de análisis no es posible cuantificar los potenciales contingentes relacionados a la liquidación de las subsidiarias Seguros Sucre S.A. y la Casa de Valores del Pacífico VALPACIFICO, así como la exitosa culminación de los planes de negocio que transformarán CFN en una banca de segundo piso.

La CFN mantiene un nivel fuerte de soporte patrimonial que sobrepasa los requerimientos legales y que ha dado apoyo al crecimiento de la Institución gracias a la capitalización de la mayor parte de los resultados anuales. La cobertura con capital libre para deterioros futuros, aún no evidenciados, es una fortaleza frente a sus pares y al promedio de la banca privada, ha sido capaz de absorber el crecimiento significativo de los activos improductivos, en particular de la cartera, aun aplicando una sensibilidad de la morosidad con la normativa anterior a la pandemia. El soporte de capital libre se mantiene sólido a pesar de la contabilización de ajustes significativos por provisiones directamente contra el patrimonio, realizados en el año 2021, así como a las pérdidas registradas por sus subsidiarias en el mismo año.

La rentabilidad de la CFN resultó favorecida por menor requerimiento de provisiones, luego que la Administración realizara una revisión de calificación de la cartera con problemas en los trimestres anteriores, manteniendo la política de primero lograr sanear la cartera antes de empezar con nuevas colocaciones. Por esto, la generación de intereses (su principal fuente de ingresos) disminuye en el período interanual, mientras que el costo del fondeo se incrementa a septiembre 2022. Adicionalmente, contabiliza pérdidas financieras netas de sus fideicomisos que contribuyen a que el margen bruto financiero se deteriore con respecto a septiembre 2021. Las pérdidas operacionales que provienen de sus inversiones en acciones, así como la constitución de provisiones para la cartera disminuyen lo que contribuye a obtener un Margen Operacional Neto positivo. A la fecha de corte los ingresos extraordinarios se reducen por una menor recuperación de activos financieros y reversión de provisiones.

Debido a la **naturaleza de las operaciones de CFN, hacia segmentos de mayor riesgo**, y por la influencia que ha tenido en los negocios en general la Pandemia COVID 19 y el conflicto entre Rusia y Ucrania, **la calidad de la cartera refleja un nivel de riesgo alto**, mayor al de sus pares del sistema de banca pública y al que muestran los principales bancos del sistema bancario privado.

Niveles de liquidez apretados frente a sus requerimientos de concentración y plazos del balance. La estructura de fondeo mantiene niveles de concentración importantes de sus depósitos a plazos, frente a lo cual el CFN mantiene coberturas limitadas con activos líquidos. CFN mitiga este riesgo con en el seguimiento cercano de sus clientes y de sus porcentajes de renovación, a la fecha de corte de la calificación los 25 mayores depositantes hasta los 90 días superan el 80% de los activos líquidos.

Además, la estructura del balance conserva descaldes de plazos importantes, que, si bien se explican por la dinámica de su negocio, demandan un nivel importante de activos líquidos y generan una posición de liquidez en riesgo en una de las bandas de tiempo en el escenario contractual, en los escenarios dinámico y esperado no se presentan posiciones de liquidez en riesgo.

La estructura actual de los Activos, luego de los castigos y provisiones realizadas, se esperaría tengan un giro positivo ayudando a las recuperaciones futuras, sin embargo, debemos mencionar que la cartera mantiene una calificación baja, donde los rangos de la cartera C, D y E suman el 51.98% del total del portafolio. Consideramos que la decisión Administrativa de parar la concesión de créditos hasta transparentar sus activos ayuda a conocer el rumbo que debe tomar la Institución, pero no puede mantenerse por un período mayor en vista que deben atender sus requerimientos, tanto internos como externos.

La auditora externa emitió una opinión calificada en los estados financieros del año 2021 por varios temas, uno de ellos denota incumplimiento de la normativa vigente en los procesos de calificación de cartera productiva, sin embargo, en el caso de materializarse ajustes a los resultados, estos disminuirían la pérdida registrada al cierre del año 2021. Adicionalmente, los auditores no pudieron concluir sobre la razonabilidad del saldo de intereses ganados y por cobrar debido a la gran cantidad de transacciones manuales realizadas por CFN. Estos temas y otros adicionales podrían requerir de ajustes a los resultados acumulados lo que agrega un nivel de incertidumbre sobre sus efectos en las cifras de la Institución. A septiembre 2022 CFN sigue en proceso de subsanar las observaciones mencionadas.

Aspectos Evaluados en la Calificación

La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadora con respecto a la posibilidad de recibir soporte externo en caso de requerirlo. El marco de la calificación considera los siguientes factores claves: Ambiente operativo, Perfil de la institución, Administración, Apetito de riesgo y el Perfil financiero.

ENTORNO OPERATIVO

La descripción del ambiente operativo se encuentra en el Anexo.

PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

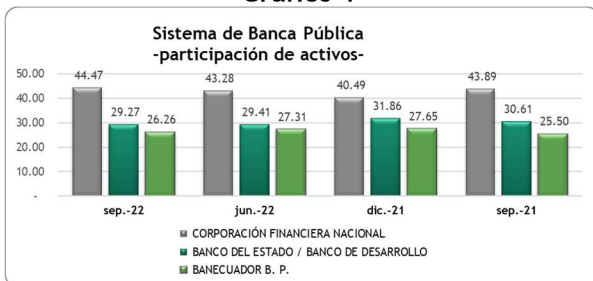
Posicionamiento e imagen

Corporación Financiera Nacional fue constituida en el Ecuador en 1964. Posteriormente con Decreto Ejecutivo No. 868 del 30 de diciembre de 2015, publicado el 25 enero de 2016 cambió su denominación a Corporación Financiera Nacional B. P. y se reorganiza como una persona jurídica de derecho público, que forma parte del Sector Financiero Público. Es controlada por la Superintendencia de Bancos.

La CFN B.P. durante su trayectoria institucional, da servicio al sector productivo principalmente a la micro y pequeña empresa apoyándoles también con programas de capacitación, asistencia técnica y firma de convenios interinstitucionales para el fomento productivo, buscando mejorar la gestión empresarial como fuente de competitividad a mediano y largo plazo.

Corporación Financiera Nacional B.P. es la institución más grande de la banca pública que representa el 44.47% de los activos a sep-2022.

Gráfico 1

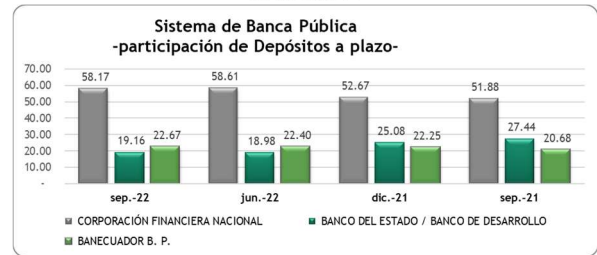


Fuente: Superintendencia de Bancos Elaboración: BWR

Su participación crece en 0.59 pp en relación con sep-21 debido a la disminución de la participación del Banco de Desarrollo.

En lo que respecta a depósitos, la institución ocupa la primera posición en la participación de depósitos a plazo, con una concentración del 58.17%, CFN no participa en depósitos a la vista.

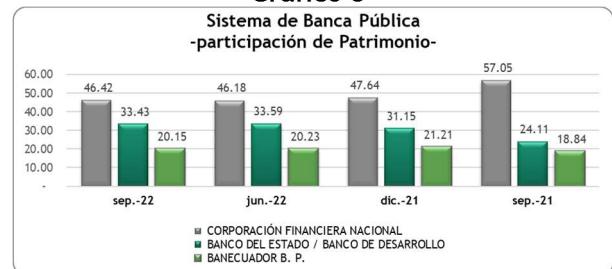
Gráfico 2



Fuente: Superintendencia de Bancos; Elaboración: BWR

El Patrimonio de la Banca Pública se redujo durante el año anterior y en el último trimestre se experimenta un ligero crecimiento de su participación debido a los resultados positivos del año. CFN representa el 46.42% del patrimonio total del sistema.

Gráfico 3



Fuente: Superintendencia de Bancos; Elaboración: BWR

Adicionalmente, el 29 de noviembre de 2021 entró en vigor el Decreto-Ley de Desarrollo Económico y Sostenibilidad Fiscal que dispone que, en el término de 60 días desde la publicación de esta ley en el Registro oficial, las instancias competentes iniciarán los procedimientos pertinentes para fusionar BANEUCUADOR EP y CORPORACION FINANCIERA NACIONAL EP en una única entidad a llamarse BANCO DE FOMENTO ECONÓMICO DEL ECUADOR.

El objetivo de la fusión de las dos entidades es alcanzar parámetros técnicos y de capital para otorgar créditos a bajo costo y a largo plazo para los sectores agrícolas y productivos.

A la fecha de corte, el proceso de fusión ha avanzado y por el momento el objetivo es que tanto CFN como Banecuador presenten cifras financieras saneadas mediante la revisión de la cartera actual, la reestructuración de créditos y recuperación de cartera, adicionalmente no se pretende otorgar nuevos créditos hasta que la fusión se realice. La fecha estimada para inicio de las actividades del nuevo Banco de Fomento Productivo es el primer trimestre del 2023, sin embargo, la administración de CFN expone que existen retrasos en el proceso de fusión debido a que todavía no se tiene claridad de las cifras saneadas de BanEcuador y no se han realizado

auditorias del área financiera, tecnológica y de recursos humanos de las dos entidades. Adicionalmente, ya se ha definido que los principales directivos de este nuevo banco público serán tanto de CFN como de Banecuador para de este modo facilitar el proceso de transición e inicio de las operaciones.

Modelo de negocios

La Corporación Financiera Nacional B.P. es una entidad financiera pública, dedicada al financiamiento del sector productivo de bienes y servicios, así como proyectos de desarrollo en el ámbito nacional e internacional. Busca estimular la inversión productiva e impulsar el crecimiento económico sostenible, a través del apoyo financiero o no financiero a los sectores productivos, de bienes y servicios; así como de proyectos que contribuyan a la mejora de la competitividad nacional. Su accionar está dentro de los lineamientos de los programas del Gobierno Nacional los cuales están orientados a conseguir dinamización económica y estabilidad.

Tiene como misión “Fomentar el desarrollo sostenible de los sectores productivos del país, brindando instrumentos financieros que contribuyan a la generación de empleo, emprendimiento e innovación, para el bienestar de los ecuatorianos”.

La Corporación Financiera Nacional B.P. tiene las siguientes funciones:

- Actuar como banca de primer piso, mediante el financiamiento de las actividades productivas, de bienes y servicios, de personas naturales y jurídicas públicas, privadas, mixtas, o populares y solidarias;
- Actuar como banca de segundo piso, mediante el financiamiento a entidades del sector financiero privado para las actividades productivas de bienes y servicios, de personas naturales y jurídicas públicas, privadas, mixtas, o populares y solidarias;
- Financiar proyectos de inversión con garantías limitadas, especialmente aquellos que se encuentren sustentados en la capacidad del proyecto para generar flujos de caja y/o en los contratos entre diversos participantes que aseguren su rentabilidad; y,

- Las demás que sean determinadas en las leyes, regulaciones y en sus estatutos.

Como parte de su objetivo de recuperar la actividad productiva en todo el país CFN firmo un convenio en octubre con Banco Solidario para dar financiamiento de USD19.5MM a microempresas y en noviembre firmaron otro convenio con Banco Bolivariano para dar créditos a mipymes por USD 30MM. Adicionalmente en el año 2021 ya se firmaron convenios con Banco Pichincha y Produbanco por USD 50MM cada uno¹.

CFN realiza estas operaciones bajo la modalidad de banca de segundo piso para las Instituciones Financieras (IFIs) que cumplan con los criterios de elegibilidad, así como con los estándares ambientales y sociales requeridos dentro del proyecto financiado por el Banco Mundial. Por su parte, las IFIs con los recursos asignados serán las encargadas de canalizar el crédito a los clientes con las condiciones más favorables en el mercado.

Debido a que CFN está en un proceso de cambio en su estrategia de otorgación de créditos durante el año 2021 y el año 2022 se espera que los principales beneficiarios de créditos sean el sistema de bancos privados para que estos distribuyan los créditos a su vez a los diferentes sectores productivos. Hasta agosto 2022 CFN ha recibido 100MM de multilaterales y se espera recibir 75MM más en el año 2023. Como hecho subsecuente en diciembre del 2022 El Banco Interamericano de Desarrollo aprobó un financiamiento de 300MM para financiar mipymes orientadas a proyectos liderados por mujeres y a aquellos ambientalmente sostenibles.

La modalidad de banca de segundo piso entre las Instituciones Financieras y la Corporación Financiera Nacional B.P., es un proceso en el cual se firmará convenios y pagarés a favor del acreedor, los créditos tendrán plazos entre mínimo 3 años y máximo de 8 años con un período de gracia parcial de hasta 2 años.

¹ <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/la-cfn-y-banco-bolivariano-firmaron-convenio-para-dar-creditos-a-mipymes-por-30-millones-nota/>

La administración considera que, con estos desembolsos, la Corporación Financiera Nacional retoma su esencia de banca de desarrollo en el Ecuador y - con el proyecto de financiamiento para MIPYMES - atenderá con mejores oportunidades de acceso a crédito especialmente a los sectores vulnerables que abarcan un amplio porcentaje en cuanto al segmento MIPYMES y que son consideradas la mayor fuente de generación de empleo.

A sep-2022 el fondeo de multilaterales representa el 20.91% del pasivo.

El principal fondeo de la CFN proviene de depósitos a plazo que representan el 73.34% del pasivo y, dada su característica de banca pública y sus clientes, conserva una alta concentración en este rubro.

La Superintendencia de Bancos del Ecuador mediante Resolución No. SB-2017-758 y certificado No. 2017-CFN-001 del 11 de septiembre de 2017, autorizó a la Corporación Financiera Nacional B.P. efectuar actividades financieras de operaciones activas, pasivas, contingentes y de servicios, así como, de acuerdo con el artículo 370 del Código Orgánico Monetario y Financiero, la Corporación podrá actuar como Administrador Fiduciario.

Estructura del Grupo

NOMBRE EMPRESA	ACTIVIDAD	% PARTICIPACION
CFN	Entidad financiera pública. Actividades permitidas para las instituciones financieras	Cabeza de Grupo
Banco del Pacífico S.A.	Actividades de intermediación monetaria, banca comercial	100%
Seguros Sucre S.A. en liquidación	Actividades de planes de seguros y reaseguros generales	99.95%
Casa de Valores del Pacífico VALPACIFICO S.A. en liquidación	Actividades de casas de valores	100%
Fiduciaria del pacífico FIDUPACIFICO S.A.	Administración de fideicomisos	98.54%
Compañía de Servicio Auxiliares de cobranzas RECYCOB S.A.	Actividades de cobranza	93.10%

Fuente: CFN Elaboración: BWR

En los informes auditados se informa que, de conformidad con el artículo 384 del Código Orgánico Monetario y Financiero, las entidades financieras públicas que posean inversiones en el capital de entidades financieras de derecho privado, de seguros y valores por un porcentaje superior al 50% del capital, podrán mantener dichas inversiones de conformidad con las regulaciones que dicte la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, en cuyo caso deberá consolidar sus estados financieros.

La Superintendencia de Bancos del Ecuador mediante oficios No.SBS-INJ-INSFPU-D1-2013-022 del 15 de enero del 2013 y No.SBS-INJ-INSFPU-DNJ-D1-SN-2013-532 del 2 de mayo del 2013, estableció la imposibilidad de la Corporación para actuar como cabeza de un Grupo Financiero por ser una entidad de la Banca Pública y que, pese a esta condición, debido a que la Corporación mantiene inversiones en acciones y participaciones en entidades por más del 50% del paquete accionario, debe presentar estados financieros consolidados con sus subsidiarias así como información financiera suplementaria consolidada.

A sep-2022 las principales cifras de las instituciones del balance consolidado son las siguientes:

GRUPO FINANCIERO SEP-2022	ACTIVO	%	PASIVO	%	PATRIM.	%
CFN	3,193	30.6%	1,966	23.7%	1,227	57.6%
GRUPO BANCO PACIFICO	6,920	66.3%	6,034	72.7%	886	41.6%
SEGUROS SUCRE*	281	2.7%	275	3.3%	6	0.3%
RECYCOB	36	0.3%	27	0.3%	9	0.4%
FIDUPACIFICO	1	0.0%	0	0.0%	1	0.0%
VALPACIFICO**	1	0.0%	0	0.0%	1	0.0%
TOT. ANTES DE ELIM.	10,432	100.0%	8,302	100.0%	2,130	100%
SALDO FINAL	9,199	88%	7,945	96%	1,254	59%

*En liquidación según resolución SCVS-INS-2021-00010489

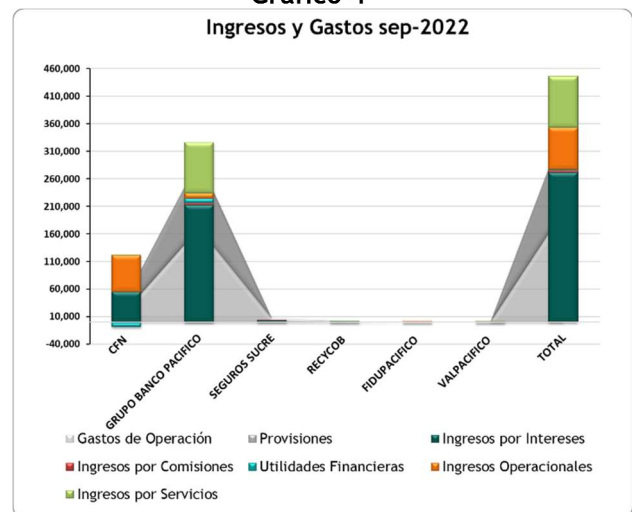
**En liquidación según resolución SCVS-INMV-2022-00000685

Fuente: CFN Elaboración: BWR

El 30.6% de los activos corresponde a la Corporación Financiera Nacional, sin embargo, la institución con mayor participación en el total de activos corresponde a Grupo Financiero Pacífico, que cuenta también con una calificación de riesgo individual, emitido por esta misma calificadora a jun-2022. Igualmente, Seguros Sucre contó con una calificación de riesgo actualizada emitida por esta calificadora (jun-2021) antes de ser declarada en liquidación forzosa.

Gráfico 4

Ingresos y Gastos sep-2022



Fuente: CFN Elaboración: BWR

	CFN	GRUPO BCO PACIFICO	SEGUROS SUCRE	RECYCIB	FDUPACIFCO	VALPACIFCO	SALDO FINAL
MBF	46,483	224,471	3,653	1,528	363	149	276,646
MON	70,752	31,255	-3,442	-533	5	-98	97,940
Utilidad del Ejercicio	105,440	80,100	1,549	-31	5	-89	186,975

Fuente: CFN Elaboración: BWR

Los resultados de las instituciones del Grupo consolidado están influenciados por los resultados en CFN, Banco Pacífico y Seguros Sucre, que dada la coyuntura económica y sanitaria han sido afectados desde el año 2020, por la reducción de ingresos y el requerimiento de elevar el gasto operacional particularmente en provisiones y reservas. Sin embargo, Seguros Sucre registra utilidades menores al final del tercer trimestre del año 2022 llegando a 1.55MM debido a que en el 2021 ya se registraron pérdidas importantes que reflejaran la verdadera situación de la compañía como un pasivo por USD 38.9MM correspondiente a un contrato con el BIESS de años pasados.

Es importante mencionar que el 15 de junio del 2021 mediante el decreto ejecutivo No.82 firmado por el presidente de la república Guillermo Lasso se ordenó al directorio de la CFN la liquidación voluntaria de Seguros y posteriormente el 24 de noviembre del 2021 la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante resolución SCVS-INS-2021-00010489 establece la liquidación forzosa de su subsidiaria Seguros Sucre, por lo que los resultados de la compañía están deteriorándose y se seguirán observando los efectos dentro del grupo financiero, así como en las inversiones en acciones de la Corporación Financiera Nacional. Adicionalmente, debido a la postura conservadora adoptada por la CFN, a septiembre 2022 se han realizado provisiones por USD 3.07MM que cubrirían el 100% de la posible pérdida ocasionada dentro de las inversiones en acciones por la liquidación forzosa de Seguros Sucre y no se espera que en lo que resta de año se registren más gastos relacionados con esta subsidiaria. Esta liquidación también conllevó un cambio de compañía aseguradora para los bienes de la CFN ya que hasta junio 2021 se mantenían pólizas con Seguros Sucre. A diciembre 2021 esta transición ya finalizó y los contratos de seguros que mantenía con la aseguradora estatal han sido tomados por aseguradoras privadas y que al corte de la presente calificación tienen una vigencia del 08 de diciembre del 2021 al 08 de diciembre del

2022.

Por otro lado, el 31 de enero del 2022 mediante resolución No. SCVS-INMV-2022-00000685 la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros dispuso la disolución de oficio y la cancelación de la inscripción en el catastro Público del Mercado de Valores de Casa de Valores del Pacífico VALPACIFICO S.A. (En liquidación).

Estructura Accionaria

Mediante resolución 359 de 2017-M, expedida el 5 de mayo de 2017 por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera con el carácter de "reservada", se establece que el Ministerio de Economía y Finanzas endose y realice la transferencia de las acciones de la Corporación Financiera Nacional B.P. a favor del Banco Central del Ecuador. En cumplimiento de esta resolución el Banco Central del Ecuador es el único accionista de la CFN, siendo el Estado Ecuatoriano en última instancia.

El Código Orgánico Monetario y Financiero se establece que las instituciones financieras públicas constituyan con hasta el 50% de sus utilidades, un fondo de garantías para el fomento productivo dirigido al sector de la economía popular y solidaria con énfasis en el sector asociativo que será administrado por la Corporación Nacional de Finanzas Populares y Solidarias. La Junta de Política y Regulación Financiera definirá anualmente las políticas para el aporte de las utilidades en función de los procesos de capitalización de las entidades, conforme lo determine el Reglamento de esta Ley.

Para dar cumplimiento a esta regulación, el Directorio de la CFN B.P. en el año 2020, resolvió aprobar el reparto de las utilidades del ejercicio 2019, por un valor de USD 5.43MM, luego del 10% de la reserva legal por USD 638M, el aporte al Fondo de Garantías fue de USD319M que equivale al 5% de las utilidades del ejercicio 2019.

Adicionalmente, el 30 de junio del 2021 El Ministerio de Finanzas y el Banco Central de Ecuador suscribieron un contrato de compraventa de acciones mediante el cual se transfiere las acciones de tres entidades públicas, entre ellas la CFN², esto para dar cumplimiento a lo dispuesto en la Ley de Defensa de la Dolarización aprobada

² <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/banco-central-devuelve-acciones-banca-publica-finanzas-liquidez.html>

el 22 de abril del 2021.

El estado como accionista cumple el respaldo patrimonial luego de las regulaciones obligatorias, el incremento de capital pagado llegó al 20.8% (USD 129.33MM) en los últimos cuatro años.

Adicionalmente, el 11 de diciembre del 2021 el directorio de la CFN aprobó el incremento del capital pagado en USD 415.39MM llegando a un capital pagado de 1,130.38MM, el aumento del capital autorizado en USD 400MM llegando a un capital autorizado de USD 1,300MM. Sin embargo, el 11 de enero del 2022 La superintendencia de bancos emitió la autorización para utilizar USD 209.28MM de resultados acumulados en la constitución de provisiones correspondientes a años anteriores, esto junto al resultado negativo del año contribuyo a la disminución del patrimonio de CFN.

Adicionalmente en febrero del año 2022 la Superintendencia de Bancos mediante oficio Nro. SB-DRTL-2022-0129-O dispone que CFN no puede capitalizar el valor de las acciones del Grupo Banco del Pacifico que mantenía en cuentas patrimoniales dentro de la cuenta "Otros aportes patrimoniales", por lo que el 31 de marzo se reverso la capitalización de USD 379.10MM correspondiente a estas acciones, pero estos valores siguen en cuentas patrimoniales de CFN.

ADMINISTRACIÓN Y ESTRATEGIA

Calidad de la Administración

La estructura administrativa de la CFN es adecuada para el cumplimiento de sus objetivos estratégicos. La institución cuenta con una plana directiva y administrativa conformada por un grupo de profesionales con perfil financiero y experiencia en la gestión que desempeñan.

El Directorio como máxima instancia administrativa, se reúne de acuerdo con lo dispuesto por la ley. Adicionalmente el reglamento del Directorio fue actualizado mediante Regulación No DIR-02-2019 el 08 de abril del 2019.

Los vocales del Directorio son los representantes o sus delegados de las siguientes instituciones:

- Corporación Financiera Nacional B.P.
- Ministerio de Agricultura y Ganadería

- Ministerio de Economía y Finanzas
- Ministerio de Producción, Comercio exterior, inversiones y Pesca.

Dada la naturaleza pública de CFN la administración tiene influencia de las decisiones por cambios políticos y administrativos de las instituciones que integran su directorio.

La CFN cuenta con auditor interno y auditor externo, cuya nominación recae en firmas independientes con asociación internacional.

El Directorio mediante Resolución DIR-032-2020 de fecha 8 de mayo de 2020 resolvió aprobar la reforma al Estatuto Organizacional por Procesos de la CFN B.P. donde se definen estrategias de gestión de las diferentes áreas de la institución y en febrero del 2021 se publica en el Registro Oficial la Aprobación del Proyecto de Rediseño de Estructura Organizacional y Actualización del Estatuto Organizacional por Proceso de la Corporación Financiera Nacional B.P., por lo que la institución se encuentra en un proceso de cambio institucional para mejorar la administración y control de sus operaciones.

Adicionalmente, el Gerente General de CFN Eduardo Salgado presentó su renuncia el 9 de febrero del 2022 tras 7 meses en el cargo, el exfuncionario mencionó en sus declaraciones que tras la emisión del informe de auditoría de la cartera de crédito realizada por Deloitte en el año 2021 se puede evidenciar que existieron supuestos malos manejos en cuanto a criterio para otorgar créditos en administraciones pasadas e irregularidades en la dación de pagos que los beneficiarios de créditos pretendían hacer a la CFN para saldar sus deudas³. Tras la salida del Gerente General de la CFN su cargo es ocupado temporalmente por Virna Rossi la que hasta ese momento era la gerente de la Unidad de Negocios de la CFN, ha septiembre 2022 la Gerencia General no ha tenido cambios.

Gobierno Corporativo

La planificación estratégica se estructura considerando los objetivos del plan de Gobierno, considerado como uno de los pilares fundamentales para promover la transformación de la matriz productiva del país a través de la diversificación de la producción, generación de valor agregado, sustitución de importaciones,

³
<https://www.eluniverso.com/noticias/economia/edu>

ardo-salgado-renuncio-a-la-gerencia-general-de-la-cfn-nota/

innovación y tecnología, redistribución de los factores de la producción y otras directrices para el desarrollo. Por su posición estratégica en el desarrollo de las metas económicas la CFN históricamente ha contado con el apoyo de los gobiernos nacionales.

Los cambios de vocales de Directorio que concluyen el periodo de elección, y la designación de suplentes que deben someterse a calificación de idoneidad de la Superintendencia de Bancos.

La continuidad de los directivos en la CFN es un factor determinante para que la administración desarrolle sus objetivos de crecimiento, siendo un factor determinante que permite cumplir con los objetivos estratégicos. El cambio de gobierno fue un factor de incertidumbre, por lo cual la CFN B.P. adaptó su estrategia para el 2021 y 2022 con el fin de asegurar la continuidad de los procesos de colocación acceso al crédito, y se enfoca nuevamente en su rol de banca de segundo piso creando sinergia con la banca privada, en el objetivo de reactivación económica del gobierno actual. Como hecho subsecuente en el mes de noviembre del 2022 el presidente del Directorio renunció después de un año y cuatro meses en el cargo, pero es importante mencionar que el nuevo presidente seguirá con los principales objetivos estratégicos establecidos en los años pasados.

La estabilidad contribuye en la secuencia de las actividades y directrices emanadas por las máximas instancias administrativas y Comités técnicos, a cargo de la administración integral de riesgos, auditoría, cumplimiento, entre otros.

La administración tiene autonomía operativa, no depende del Presupuesto General del Estado, pero si se beneficia en forma significativa de la dotación de recursos a través de la captación de inversiones de entidades estatales y del sistema financiero privado, garantía de depósitos, seguridad social y aportes o donaciones de bienes públicos.

El Directorio monitorea el desempeño de la institución a través de sus representantes en los diferentes comités y mediante reuniones para el control de objetivos y presupuesto. Este organismo es el responsable de la implementación de los principios de buen gobierno corporativo, a través de políticas y procedimientos que han permitido el adecuado funcionamiento de la institución.

La CFN se encuentra en un proceso de evaluación y mejora continua de sus prácticas de gobierno corporativo, ejecutando las medidas de acción recomendadas para fortalecer el nivel de eficiencia, integridad y transparencia de su información hacia el interior de la institución y hacia sus clientes, accionista y autoridades de control.

Existen oportunidades de mejora que han sido asumidos por la institución revisando su organigrama estructural y manual de funciones de distintas áreas. En el informe de evaluación del Buen Gobierno Corporativo del tercer trimestre del año se señala que la entidad ha adoptado políticas, manuales y procedimientos alineados con los principios del Buen Gobierno corporativo establecidos por la ley.

Objetivos estratégicos

La CFN B.P. se encuentra en un proceso de fortalecimiento de su transformación como banca de segundo piso, por lo que impulsará la colocación en los productos de este segmento. Sin embargo, durante el 2022 se espera una reducción en la colocación de créditos y un enfoque en la recuperación de la Cartera, adicionalmente la planificación para este y los próximos años se centrará en los siguientes objetivos estratégicos:

- Reestructuración de cartera vencida.
- Recuperación de fondos de bienes en dación de pago.
- Control de gastos operativos.
- Coactiva de operaciones incobrables.
- Créditos de segundo piso a IFIS Nacionales.
- Fusión entre CFN y BanEcuador.

Como objetivo de rentabilidad para el año 2022 CFN aspira llegar a un ingreso relacionado con el giro del negocio de 140.57MM, principalmente por los intereses de créditos otorgados (USD 103.29MM) e intereses de inversiones (25.93MM), de estos dos rubros. A septiembre 2022 el cumplimiento presupuestario es de los ingresos por intereses del portafolio de inversiones y de la cartera de créditos son del 130.9% y 80% respectivamente. Por otro lado, CFN espera egresos por 142MM de los cuales los principales componentes son Intereses causados (57.62MM), Gastos operacionales(28.22MM) y provisiones (27.83MM).

En lo que respecta a colocación de crédito CFN proyecta colocaciones de 300MM para el año 2022 y 385MM para el 2023. A septiembre se ha alcanzado un cumplimiento en el nivel de cartera

del 84.35%, esta situación es resultado de los nuevos objetivos de la actual administración centrados en la recuperación de cartera improductiva que se proyecta que a diciembre 2022 llegue a 307.30MM.

Paralelamente a esto, se han diseñado varias estrategias para mejorar la eficiencia en la gestión de cobranzas como son acciones preventivas orientadas a los clientes y gestión de cobro de las operaciones que están próximas a vencerse. Por lo que se espera que una vez se depure la cartera problemática los indicadores de morosidad se reduzcan.

Otro objetivo importante era el de depurar su cartera en riesgo mediante la aplicación de medidas coactivas a los clientes de créditos que CFN considera irrecuperables. De este modo para finales del año 2021 se presentaron cifras reales con respecto a la cartera en riesgo, la cobertura de la cartera problemática llegó a 141.6% lo que supone un incremento anual del 68.2%. Una vez realizado todo este proceso durante el año 2022 se espera una reducción de la cartera de crédito la cual se espera que al cierre del año llegue a 885.92MM lo que significa un crecimiento del 13% con respecto a diciembre 2021.

La contribución al desarrollo productivo se sostiene también con el Programa de Financiamiento Bursátil, en el cual la CFN mantiene un portafolio de inversiones en el sector real. Cabe mencionar que a fin de precautelar la liquidez el programa se encuentra suspendido actualmente y los intereses son de inversiones realizadas en años pasados.

La gestión de pasivos planifica obtener el financiamiento y administrar los recursos financieros para sostener niveles adecuados de liquidez y lograr el financiamiento del plan institucional. Por lo que se incrementaría diversas fuentes de fondeo: entre ellas se tiene la recuperación de la cartera (USD 307.3MM estimados para dic-2022 y 259.5MM para el año 2023), las captaciones se espera que a diciembre 2022 sean de 1,431MM, el acceso de fondeo internacional tiene una coyuntura económica compleja y dadas las condiciones, plazos y garantías son consideradas difíciles de alcanzar, para el año 2022 se estimaba el desembolso de recursos de las diferentes instituciones: banco alemán KfW y BIRF. De los cuales los del KfW se recibieron en marzo 2022, los del BIRF-Banco mundial se planificaron dos desembolsos en el segundo semestre del año 2022. Adicionalmente, en diciembre 2022 se llevaron a cabo

negociaciones exitosas para un desembolso de USD 300MM del Banco Interamericano de Desarrollo que permitirán a la CFN entregar garantías para que las mipymes puedan acceder a préstamos a través de bancos, cooperativas y mutualistas.

Debido a su papel como banca de desarrollo y el plazo de recuperación de sus colocaciones la CFN necesita financiamiento de largo plazo. Desde el año 2020 se logró financiamiento de Multilaterales como son la Corporación Andina de Fomento, Agencia Francesa de Desarrollo, el Banco Mundial, entre otros. Estos recursos han sido orientados a los diferentes programas y productos vigentes.

En cuanto a los depósitos a plazo se planifica mejorar su composición y de esta forma disminuir el costo. Se mantiene un análisis cercano sobre la planificación de desinversiones parcial del BCE y de otras instituciones para prever los recursos líquidos necesarios y paralelamente sostener las colocaciones.

En cuanto a las captaciones se prevé la renovación del 95% de los certificados de inversión con las IFIS privadas y del 81.4% para las instituciones públicas a excepción de las del BCE, ya que se está realizando una desinversión de este tipo de captaciones debido a las disposiciones aprobadas en la Ley de Defensa de la Dolarización.

Debido a que en los años 2020 y 2021 se realizaron provisiones elevadas con el objetivo de fortalecer la cobertura de la cartera deteriorada y que se encontraba con calificaciones erradas se espera que en el año 2022 este rubro disminuya. A septiembre 2022 total de gasto de provisiones llega a un total de 22.38MM lo que representa un nivel de cumplimiento del 36.35% de lo proyectado para este mes.

Para el cierre del año 2022 se prevé que la Institución logrará cubrir el crecimiento del gasto operacional y la constitución de provisiones, generándose un MON de USD 69.57MM al que de igual manera se sumaran los ingresos no operacionales y daría un resultado final de USD 100.68MM. Estos resultados estimados dependen en gran medida de que se detenga el deterioro de la cartera de CFN así como de la recuperación económica del país.

En la planificación se espera una recuperación de los indicadores de rentabilidad ROA y ROE que se esperaba que lleguen a 2.16% y 5.51% respectivamente al mes de diciembre 2022. Adicionalmente, al final del tercer trimestre estos indicadores muestran una recuperación con

respecto diciembre 2021 llegando a un ROA y un ROE de 4.52% y 12.12% respectivamente.

Finamente unos de los objetivos de CFN para el año 2022 es llevar a cabo el proceso de fusión con BanEcuador en los tiempos establecidos y que en el año 2023 inicie las operaciones el nuevo Banco de Fomento. Sin embargo, según declaraciones del nuevo presidente del directorio de CFN este proceso presenta retrasos. Dentro de este proceso durante el primer semestre del año 2022 se han realizado las siguientes actividades:

- Mediante resolución Nro. CFN-B.P.-CFN-2022-0003-R, del 12 de mayo 2022, de Iván Andrade Apunte, presidente del directorio de CFN resuelve nombrar a un delegado temporal encargado del proceso de fusión.
- Se definió al personal encargado de la coordinación de la fusión, que estarán trabajando en la unificación de cada área del nuevo banco.
- Se ha desarrollado una metodología de proyectos para poder hacer seguimiento y control de la fusión.
- Desarrollo de metodologías para la implementación de los modelos de gestión por procesos para el nuevo banco.
- Desarrollo de modelos de negocio de las bancas de primer y segundo piso del nuevo banco.
- Alineación de módulos y procesos tecnológicos.
- Debido proceso con el Ministerio de Trabajo para coordinar la fusión. Mismo que terminaría en noviembre en 2022.
- Lineamiento para la implementación de un Gobierno Corporativo para el nuevo banco.
- Trabajo conjunto con la Superintendencia de Bancos para coordinar la implementación de nuevas normativas referentes a la fusión de bancos públicos y envió de inquietudes sobre el marco regulatorio actual sobre este proceso.

PERFIL FINANCIERO - RIESGOS

Presentación de Cuentas

Los estados financieros, documentación e informes analizados son propiedad de la

Corporación Financiera Nacional, y responsabilidad de los administradores de cada empresa integrante.

Para el desarrollo del informe se utilizó los estados financieros interinos individuales de la Corporación Financiera Nacional B.P., así como los consolidados del Grupo Empresarial a sep-2022. Adicionalmente, el presente análisis considera los estados financieros auditados por PricewaterhouseCoopers del Ecuador Cia. Ltda., para el año 2020 y 2021, por la empresa KPGM para los años 2018 a 2019, de CFN B.P. como los consolidados de Grupo Empresarial para el año 2020. Los auditores externos emitieron una opinión calificada de los Estados Financieros para los años 2019, 2020 y 2021.

En los informes de auditoría externa del año 2021 se presentaron salvedades: entre ellas esta que CFN utiliza su propia metodología CAMEL (basada en indicadores financieros y otros aspectos cualitativos) para la calificación de cartera productiva de créditos de segundo piso en lugar del “Modelo experto” exigido en la normativa vigente ocasionando esto distorsiones en el monto de provisiones requeridas y, por tanto, en los resultados de los estados financieros. CFN ha incorporado históricamente un análisis interno que considera los días de vencimiento de la operación y factores de liquidez de los clientes.

Adicionalmente, el informe señala que la administración aplico la metodología del “Modelo experto” durante la revisión de la calificación de cartera productiva del segmento de banca de primer piso y créditos que no están en etapa preoperativa y estimaron que la provisión de la cartera de créditos esta sobreestimada por aproximadamente USD 41MM, por lo que la pérdida neta del año y los resultados acumulados al 31 de diciembre del 2021 se encuentran subestimados y sobreestimados respectivamente. La administración de CFN informó que durante primer semestre del año 2022 se efectuaron las gestiones necesarias para lograr que el ente regulador apruebe una metodología específica para este tipo de cartera que se adapte a la realidad y objetivos institucionales de CFN.

Otro punto mencionado en la opinión de los auditores externos es que no fue posible concluir sobre la razonabilidad del saldo de intereses ganados y por cobrar de la cartera de crédito debido a que por aspectos operativos e informático el proceso de reconocimiento de los ingresos por intereses de la cartera de créditos

requiere un elevado número de transacciones manuales.

Así mismo, en el informe de auditoría externa se menciona que las pruebas departamentales presentadas no cuentan con el soporte suficiente análisis de cuentas y conciliaciones de las cuentas “2590-Cuentas por pagar Varias”, “2902-Otros Pasivos- Consignación para el pago de obligaciones” y “7- Cuentas de orden” que al 31 de diciembre del 2021 ascienden a USD 6.56MM, US 428.19M y USD 81.29MM respectivamente. Dada esta falta de claridad en los datos históricos de las cuentas mencionadas la firma auditora expone que no fue posible concluir sobre la razonabilidad de los saldos y de los eventuales efectos, si los hubiere, que se podrían determinarse de no mediar la limitación al alcance mencionada sobre estos datos financieros de CFN al 31 de diciembre del 2021.

Otra observación se refiere a que la Corporación mantiene inversiones en las entidades subsidiarias: i) Seguros Sucre S.A., En Liquidación ii) Compañía de Servicios Auxiliares de Gestión de Cobranza Recycob S.A., iii) Casa de Valores del Pacífico (VALPACIFICO) S.A. En Liquidación y iv) Fiduciaria del Pacífico S.A. (FIDUPACIFICO) por un valor de US\$ 6,809,166 que están registradas a su valor patrimonial proporcional. Los informes del auditor independiente sobre los estados financieros de Compañía de Servicios Auxiliares de Gestión de Cobranza Recycob S.A. y Fiduciaria del Pacífico S.A. (FIDUPACIFICO) al 31 de diciembre del 2021 incluyen limitaciones en su dictamen. En tales circunstancias, no es posible determinar el monto de los eventuales ajustes, si los hubiere, que podrían establecerse como consecuencia de las limitaciones establecidas sobre los estados financieros de las entidades subsidiarias de la Corporación y en consecuencia en los estados financieros individuales de la Corporación al 31 de diciembre del 2021.

En lo que respecta a las subsidiarias Seguros Sucre S.A (en liquidación) y Casa de Valores del Pacífico VALPACIFICO (en liquidación) los auditores externos mencionan que a la fecha de corte del Informe Consolidado de CFN y Subsidiarias correspondiente al año 2021 no han podido concluir con la totalidad de procedimientos de auditoría para determinar la existencia de ajustes o revelaciones (si es que existieran). Adicionalmente, en el informe se menciona que la administración de CFN no ha efectuado el proceso de análisis y conciliación de los saldos por cobrar y pagar con Seguros Sucre S.A. Finalmente la

administración de CFN confirmo que Seguros Sucre al estar en el proceso de liquidación no contará con un informe de auditoría externa para el año 2021, sin embargo, ya han acordado realizar una auditoría para el año 2022 con información financiera más confiable después de varios procesos de depuración.

En el mes de julio 2022 los auditores externos emitieron el informe de la Casa de Valores del Pacífico (VALPACIFICO) S.A.-En Liquidación en el cual se abstienen de emitir una opinión debido a lo significativo de varios asuntos, entre ellos:

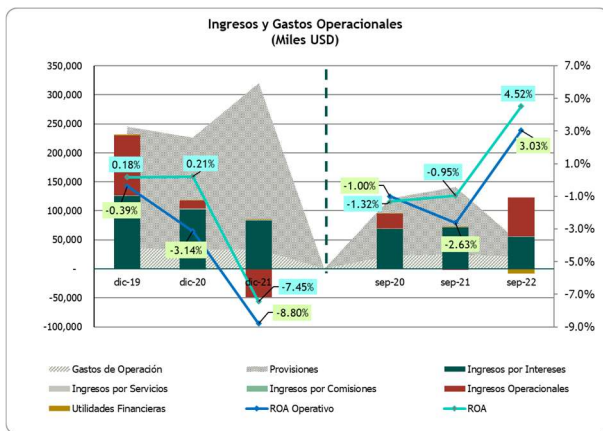
- La administración de la compañía no proporcionó a los auditores externos la carta de representación, ni los estados financieros firmados por el Representante legal ni por el contador.
- Los auditores externos no están de acuerdo con la preparación y presentación de los estados financieros sobre la base de negocio en marcha debido a la disposición de la SCVS de la disolución de oficio y la cancelación de la inscripción en el catastro público del Mercado de Valores de la compañía.
- Debido a la acción civil interpuesta en 2019 por Seguros Sucre por USD 7.15MM relacionada con la adquisición de inversiones en Bonos Global 2024, ya que en virtud de la naturaleza de los asuntos en demanda dentro de dicho juicio civil y que a la fecha del informe de auditoría externa no pudo ser determinado de forma confiable los posibles ajustes o revelaciones adicionales si los hubiere.

Con excepción de las observaciones mencionadas la información está preparada de acuerdo con las normas contables dispuestas por el Organismo de Control contenidas en el catálogo de cuentas y en la codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos; en lo no previsto por dichos catálogos, ni por la citada codificación, se aplica las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF.

Los estados financieros y la documentación e información adicional remitida por CFN a las mismas fechas de corte son de propiedad de la Corporación y su contenido está bajo responsabilidad de sus administradores.

Rentabilidad y Gestión Operativa

Gráfico 5



Fuente: CFN. Elaboración: BWR

La rentabilidad de la CFN, que igual que el sistema, fue afectada por la Pandemia durante los años 2020 y 2021. A septiembre 2023 observamos una recuperación significativa, este efecto se da por cuanto el requerimiento de provisiones es menor y no presionan los resultados como los períodos anteriores, de igual manera se controlan los gastos operativos y se obtienen más ingresos por participaciones en acciones. Es importante que la reactivación de la cartera de crédito, que ha sido su principal fuente de ingreso, vuelva a operar acorde con los activos productivos que posee.

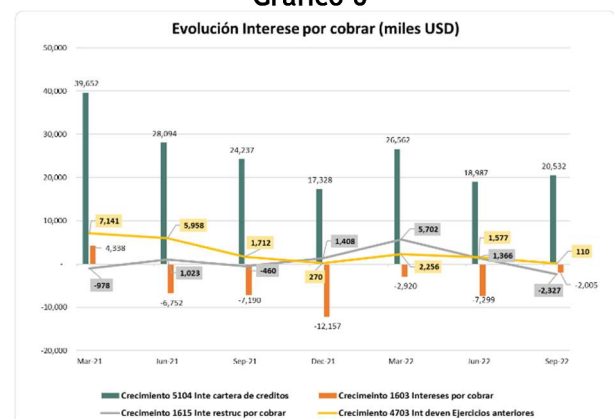
La generación de ingresos netos de CFN B.P. (148.93MM) se originan en los intereses de la cartera que constituye el 25.2% de los ingresos netos, los intereses del portafolio de inversiones 10.9%, Ingresos operacionales 44.8% y las utilidades financieras brutas -4.9% que juntos representan cerca del 100% del total de ingresos netos.

La tendencia de la generación de intereses se ha visto afectada por el alto riesgo de la cartera que ha impactado en resultados debido, en parte, a la crisis económica desde el año 2020, a septiembre 2022 se mantiene esta tendencia con una disminución del 22.86% respecto de sep-2021, por la disminución en las colocaciones de la cartera de crédito. Esta situación también es resultado de un incremento de los intereses pagados en 3.9% interanual, mientras que los intereses cobrados disminuyeron en 13.19%, generando una disminución de 11.15% del margen de interés.

Adicionalmente, a partir de marzo-2020 el sistema financiero dejó de recibir intereses de los clientes que perdieron la capacidad de pago a causa de la

pandemia, esto provocó que la cuenta 5104 “Ingresos por intereses de la cartera” y 1603 “Intereses por cobrar de la cartera de créditos” estén sobrevalorados. A junio 2022 se observa un incremento interanual de 6.2MM de la cuenta Intereses restructurados por cobrar al igual que una disminución de la cuenta Intereses por cobrar de la cartera de créditos (-24.38MM) a pesar de que en lo transcurrido del año se registraron ingresos por intereses de 96.72MM lo que denota que esta disminución de los intereses por cobrar, en parte, es causa de la reclasificación a la cuenta de intereses restructurados por cobrar. Se debe aclarar que los resultados totales ya están afectados ya sea a través de la pérdida generada (cuenta 4703) o a través del gasto de provisiones. A continuación, se muestra las variaciones trimestrales de estas cuentas desde el inicio de la pandemia.

Gráfico 6



Fuente: CFN B.P. Elaboración: BWR

Los otros ingresos financieros netos (comisiones y utilidades financieras) muestran una disminución interanual de USD -8.98MM debido principalmente a que durante el semestre existe una pérdida en los Fideicomisos Mercantiles (USD 7.54MM).

Estos dos resultados originan la contracción que se produce en el MBF que llega a USD 46.48MM en sep-2022 lo que representa una disminución del 35.2% interanual.

Los ingresos operacionales conformados principalmente por utilidades netas en acciones y participaciones representan el 44.8% del total de ingresos netos. A sep-2022 se advierte una disminución de 76.1% interanual (USD -29.52MM) en otras pérdidas operacionales llegando USD 9.21MM, debido principalmente a las pérdidas de Seguros Sucre registradas mediante el VPP durante el año 2021.

La generación operativa compone el 80.3% del total de ingresos netos y la estructura de ingresos se completa con el aporte de Otros ingresos no operacionales, que a sep-2022 aportan el 23.3% del total de ingresos netos.

A sep-2022 la generación operativa de CFN cubre sus gastos operacionales con un margen operacional antes de provisiones de USD 93.14MM, se constituyeron provisiones por USD 22.38MM, por lo que el MON crece a USD 70.75MM esto es 139.34MM superior al obtenido en septiembre-2021. Este resultado representa un incremento del del MON con respecto al presentado en septiembre 2021 principalmente por la disminución en las provisiones cargadas al gasto.

Por lo expuesto en puntos anteriores a septiembre 2022 se presenta una utilidad por USD 105.44MM lo que significa un incremento de USD 130.16MM con respecto a la obtenida en sep-2021.

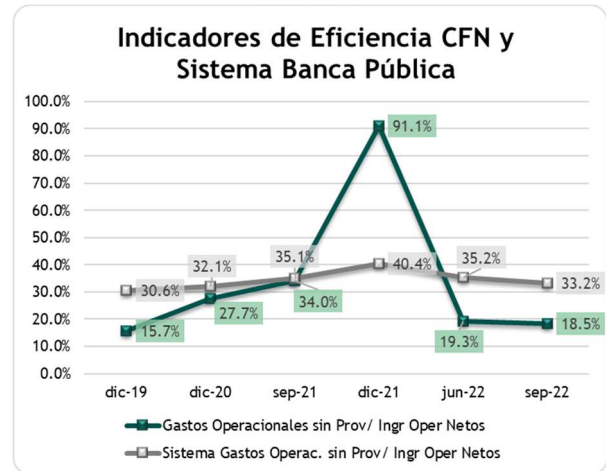
Debido a su estructura de fondeo la CFN maneja un margen de intereses neto, en términos porcentuales, menor al que presenta el promedio del Sistema de Banca Pública, el mayor costo de su fondeo obedece al peso de depósitos a plazo y de obligaciones financieras. El Margen de interés de CFN llega a 56.71% en sep-2022 y el promedio del Sistema a 68.91%.

Uno de los objetivos de la planificación es mejorar sus indicadores de eficiencia del gasto operacional, históricamente superiores al promedio del Sistema, dada la estructura operativa de la Institución.

Los indicadores de eficiencia se mejoran en la comparación interanual, debido a la contracción constitución de provisiones del año 2022 y al control del gasto operacional que a septiembre 2022 disminuyó un 14% interanual.

El indicador de eficiencia (Gastos Operacionales sin Provisiones/ Ingresos Operativos Netos) llega a 18.48%, menor al mismo período del año anterior (34.02%). Este indicador evidencia un mayor nivel de eficiencia frente al promedio del sistema que llega a 34.11% en sep-2022 (40.44% a sep-2021), la principal razón de la mejora del indicador es la disminución del gato de personal en el año 2022 debido a la reestructuración que se está realizando para la futura fusión. La tendencia se observa en el siguiente gráfico.

Gráfico 7



Fuente: CFN B.P. Elaboración: BWR

El mayor riesgo de la cartera se traduce en un incremento cuentas por cobrar por intereses de la cartera diferida, reestructurada y refinanciada que tiende a subir con la flexibilización de las normas para el paso a vencido de la cartera con retrasos. Adicionalmente este deterioro de los créditos y el resultado de la auditoría de cartera realizada por Deloitte en el segundo semestre del año 2021 ocasiono un incremento de 48.15% (incremento absoluto USD 93.19MM) interanual del gasto de provisiones.

El mayor gasto de provisiones permitió mejorar la cobertura para la cartera bruta, la cartera en riesgo y la reestructurada por vencer, teniendo en cuenta que existe una subestimación de la cartera en riesgo derivada de la normativa aplicada por la pandemia y al mal manejo en el análisis del riesgo de crédito de administraciones anteriores.

A septiembre-2022 el indicador de eficiencia que incluye los gastos de provisiones mejoró de 195.1% a 38.07% en la comparación interanual, debido a la menor constitución de provisiones ya que CFN regularizo estas en el año 2020 y 2021.

Los indicadores de rentabilidad se presionaron durante el primer semestre 2020 y se recuperan en el segundo semestre. Sin embargo, esta recuperación no persistió en el año 2021 donde el indicador de rentabilidad sobre patrimonio (ROE) es -18.31% (0.46% a dic-2020), y se sitúa inferior al promedio del sistema (-8.04%). Por otro lado, el ROA llegó a -7.45% a dic-2021 (0.21% a dic-2020) y es superior al reportado por el sistema -2.62% (-0.13% en dic-2020) en el mismo periodo. En el año 2022 una vez se han depurado las calificaciones de la cartera de créditos y se han registrados las pérdidas de las subsidiarias observamos una

mejora en estos indicadores, el ROA llegó a 4.52% a sep-2022 (-0.95% a sep-2021) y es superior al reportado por el sistema 1.20% (0.01% en sep-2021) en el mismo periodo, por otro lado, el ROE disminuye y se sitúa en 12.12% (-2.16% sep-2021).

Administración de Riesgo

El Directorio tiene la responsabilidad para establecer y supervisar el manejo de administración de riesgo. El Directorio estableció varios Comités que son responsables de desarrollar y monitorear las políticas de administración de riesgo en las diferentes áreas. Los miembros de estos comités están constituidos por funcionarios de la CFN B.P. El Comité de Administración Integral de Riesgo, no incluye funcionarios independientes. Lo conforman: Miembro del Directorio, Gerente General, Gerente de Riesgos con voz y voto. Varios de estos comités reportan sus actividades al Directorio mensualmente.

CFN cuenta con herramientas tecnológicas especializadas como es el sistema PCIE Riesgos para el manejo de riesgos en los diferentes ámbitos del análisis. Desde el año 2018 cuenta con un Estatuto orgánico que fortaleció el área de la gerencia de riesgos tanto en los recursos tecnológicos, humanos, materiales y capacitación para apoyar los objetivos Institucionales.

Por lo que la estructura organizacional de la Gerencia Riesgos está compuesta de 3 Subgerencias de Riesgo de Crédito, Operativo y Mercado y Liquidez. Por lo tanto, a través de las Subgerencias se analizan y diagnostican toda documentación que permita identificar, medir, controlar/mitigar y monitorear las exposiciones de riesgo de crédito, riesgo de operativo, mercado y liquidez.

CFN cuenta con procesos para delimitar su exposición a Bancos privados, en diciembre 2021 se presentó la evaluación a la reforma de la metodología de asignación de cupos donde se incorporó:

- Análisis financiero macro.
- Análisis cuantitativo.
- Análisis de la calificación de riesgo otorgada por una empresa calificadora.
- Análisis de la Empresa Calificadora de Riesgos avalada por el ente de control.

De igual forma CFN establece cupos de inversión dentro del portafolio, sus parámetros son evaluados y actualizados cada dos meses para

recoger las variaciones de riesgo en el entorno y de sus clientes. Estos límites son aprobados en última instancia por el Comité de Administración Integral de Riesgos por delegación del Directorio, y son digitados en el sistema tecnológico de tesorería (Sistema Cobis Gestión) para automatizar los niveles de riesgo que la institución desea asumir.

Sin embargo, al ser una institución estratégica para el Gobierno, constantemente sobrepasa los cupos de exposición, mismos que son aprobados previamente por los diferentes niveles jerárquicos del control de riesgos.

Debido a la pandemia provocada por el COVID-19 la CFN al igual que el resto del sistema acogió las resoluciones legales emitidas para el manejo del riesgo de la cartera, y ha gestionado procesos de diferimiento con los clientes. Sin embargo, el comportamiento real de la cartera ha cambiado, la morosidad es mayor a lo previsto, por lo que la institución ha diseñado varias estrategias para mejorar la eficiencia en el proceso de recuperación, especialmente en los clientes de mayor exposición.

En el primer trimestre del año 2021 año se aprobó un nuevo Estatuto Organizacional por Procesos de la CFN B.P, con el objetivo de garantizar la optimización de los recursos y la estandarización de las actividades. Dentro de este esquema, en el segundo trimestre del año 2021, la Subgerencia de riesgo operativo ha revisado la eficiencia de las políticas y procedimientos de los manuales, metodologías e instructivos, dando su pronunciamiento sobre algunos manuales y ha evidenciado potenciales riesgos inherentes a los procesos institucionales.

Durante el año 2021, el CAIR aprobó un nuevo Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO), así como los distintos niveles de control interno de la Institución: manuales de planificación, identificación, medición control y/o mitigación del riesgo operativo. Lo mencionado aspira lograr que la institución lleve un control eficiente de los distintos riesgos operacionales presentes en la operación del negocio, así como dar cumplimiento a los estándares establecidos por el ente de control

En los informes de auditoría externa e interna, y en las observaciones emitidas por la Superintendencia de Bancos se mantienen múltiples hallazgos, que podrían tener diferente grado de afectación, y que en su mayor parte están aún en proceso de remediación. A junio-2021 la Gerencia de riesgos confirmó que ya se han

solucionado las observaciones realizadas por los auditores externos y que se han tomado medidas para que estas no vuelvan a repetirse en los siguientes años. En el segundo trimestre del año 2022, se observa un ligero incremento con 17 eventos de riesgo, de entre ellos el mas representativo corresponde a debilidades en tecnologías de la información a causa de la falla de enlace de datos con el Banco Central que ocasiono interrupción en el envío de ordenes de débito y de cobranzas, sin embargo, estas operaciones fueron realizadas a través de BanEcuador lo que permitió la continuidad de las operaciones.

Calidad de Activos - Riesgo de Crédito

Fondos Disponibles e Inversiones

Los fondos disponibles representan la principal reserva de liquidez inmediata de la institución; su administración refleja una posición equilibrada frente a los requerimientos de liquidez inmediata. En los últimos trimestres se advierte un incremento, ya que se CFN ha frenado la colocación de créditos y se ha centrado en la recuperación de cartera. Sin embargo, en este último trimestre se observa una disminución del 6.8% (16.75MM) con respecto dic-2021, considerando que la mayor parte de estos recursos fueron rentabilizados a través de nuevas inversiones ejecutadas en títulos en instituciones financieras privadas.

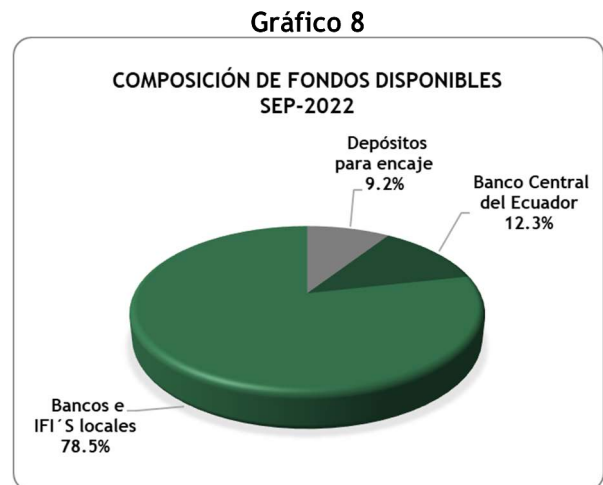
Adicionalmente, dada la disminución de las colocaciones de cartera por decisión de la actual Administración, estos fondos se mantienen como parte de la liquidez inmediata (fondos disponibles e inversiones).

Los fondos disponibles crecieron en mar-2020 frente a la incertidumbre de la coyuntura sanitaria y fueron utilizados en el segundo trimestre, posteriormente, la tendencia estable de los depósitos a plazo y el incremento de las obligaciones financieras, le permitieron recuperar los niveles y mantenerlos hasta fin de año.

Los fondos disponibles a sep-2022 llegan a USD 229.36MM y representan el 5.88% de los activos netos (7.92% en sep-2021); muestran un incremento trimestral del 9.06% (USD 19.05MM) y una disminución interanual de 18.3% (-51.3MM). En el promedio de Sistema la disminución del último trimestre es de 9.2% y presenta una disminución del 5.4% en comparación con sep-2021.

La composición de fondos disponibles a sep-2022

se muestra en el siguiente gráfico.



Fuente: CFN. Elaboración: BWR

A sep-2022 el 21.5% (USD 49.29MM) corresponden a depósitos en el Banco Central del Ecuador (incluyendo depósitos para encaje) y el 78.5% (USD 180.08MM) en IFI's locales. Una parte de los fondos disponibles USD 15.18MM contabilizados como depósitos en el Banco Central son fondos que provienen del programa de financiamiento con BIRF-IBRD para fortalecimiento institucional con CFN.

El requerimiento de encaje legal se cumple con depósitos en el BCE (USD 21 MM) y con un título del portafolio de inversiones que está restringido para este objetivo (USD 59.25MM).

Los depósitos en IFI locales corresponden a instituciones financieras con una calificación local de bajo riesgo, y se concentran especialmente en tres bancos con participaciones de 55%, 20% y 15% respectivamente, juntos constituyen el 91% de los depósitos en IFI's locales.

Dada la estructura descrita el riesgo de contraparte de los fondos disponibles de la CFN es bajo.

El portafolio de inversiones (USD 923.69MM)

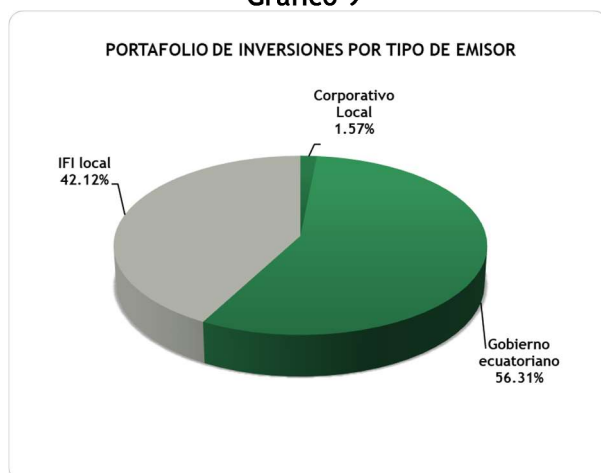
La composición del portafolio responde a la política y estrategia de negocios de la Corporación por su participación tanto en títulos del Gobierno Central y del sector financiero. Cabe mencionar que el financiamiento al sector privado a través del mercado de valores mediante el Programa de Financiamiento Bursátil se encuentra suspendido desde julio 2020.

El responsable de la aprobación de inversión y desinversión de los títulos valores que forman

parte del portafolio del Programa de Financiamiento bursátil es el Comité de Negocios. Adicionalmente, existe la Junta de Inversiones financieras conformada por el Gerente General, Subgerente General de Gestión Institucional y el Gerente de Negocios Financieros y Captaciones cuya función es conocer evaluar, y resolver (aprobar o denegar) sobre las inversiones y desinversiones en títulos del sector financiero y no financiero privado y recomendar para aprobación del directorio las inversiones y desinversiones en títulos del sector financiero y no financiero público, catalogado “otras inversiones”.

Debido a la Política de saneamiento interno y restricción de cartera, CFN a sep-2022, incrementa sus inversiones en 21.5% (USD 163.53MM) interanual y 0.36% en el trimestre, con lo cual el portafolio de inversiones representa el 28.92% de los activos netos.

Gráfico 9



Fuente: CFN B.P. Elaboración: BWR

El portafolio de inversiones está compuesto, en su mayor parte, por títulos provenientes del Gobierno del Ecuador con una participación del 56.31% (USD 520.15MM) del total de inversiones; y estos son bonos Y CETES del Ministerio de Finanzas, de los cuales el 88.61% tienen plazos de vencimiento mayores a 180 días por lo que no forman parte de los activos líquidos, el 11.39% (USD 59.25MM) se contabiliza como inversiones restringidas, estos títulos son utilizados para cumplimiento de requerimientos normativos como el encaje legal del 5% de los depósitos. El 92.31% tienen vencimientos hasta 1.54 años y el restante 7.69% vence hasta 2.25 años.

En segundo lugar, con una participación de 42.12% (USD 389.04MM) se encuentran en certificados de depósitos de corto plazo en Ifi's locales, el 46.14%

(USD 240MM) de estos certificados vencen hasta 90 días.

El portafolio de títulos del sector corporativo local llega a USD 14.51MM y representa el 1.57% del total de inversiones. El 68% de este portafolio (USD 8.95) tiene un plazo de vencimiento mayor a 360 días que llegan hasta 5.14 años, solamente el 4.01% son parte de los activos líquidos hasta 90 días.

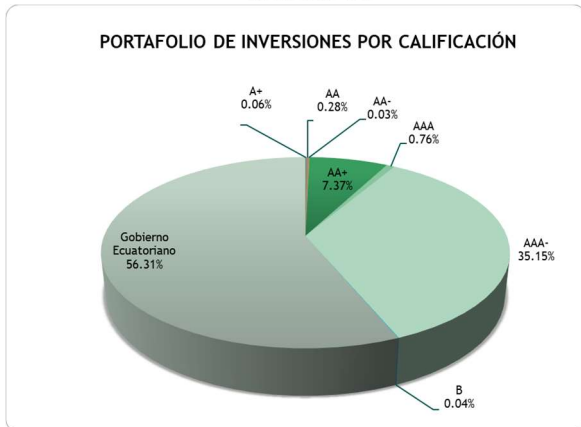
En cuanto a la calificación de riesgos el 56.31% corresponden a inversiones del estado que es equivalente a AAA, el 35.91% corresponde a calificaciones AAA y AAA-, el 7.69% está en las categorías AA, 0.06% en las categorías A y 0.04% en la categoría B, por tanto, el 99.91% de este portafolio mantiene un buen riesgo de crédito en las categorías AAA y AA.

De acuerdo con el Informe de Riesgo integral con corte a septiembre 2022, del portafolio correspondiente al sector real (US 14.51MM) el 35.8% (USD 5.20MM) de los emisores solicitaron diferimientos, por lo que la Corporación analiza potenciales deterioros de calificación relacionados con su situación individual como del sector al que pertenecen y la economía en general, y como resultado de esta situación se podría esperar deterioros futuros de estas calificaciones y su impacto en los precios de estas inversiones.

El portafolio total de inversiones contabilizadas en la cuenta 13 tiene la siguiente estructura de calificaciones:

- El 56.31% (USD 520.1MM) no tiene calificación de riesgo, puesto que corresponden a los bonos y CETES emitidos por el Ministerio de Finanzas del Ecuador.
- El 35.91% (USD 331.7MM) tiene calificación en las categorías AAA.
- El 7.69% (USD 70.99MM) pertenece a las categorías AA.
- El 0.06% (USD 524.36M) está en los rangos de las categorías A.
- Y el 0.04% (USD 338.54M) registra calificaciones de B.

Gráfico 10



Fuente: CFN B.P. Elaboración: BWR

Adicionalmente, CFN mantiene un total de USD 1.84MM, en la cuenta 16 como inversiones vencidas, que se encuentran en proceso de gestión de recuperación por vías legales prejudiciales y de coactiva, algunos de ellos ya tienen planes de pago que cumplen hasta el momento.

Dada la estructura de plazos del portafolio, el 26.05% se orienta al fortalecimiento de la liquidez, pero mantiene un equilibrio para optimizar su rentabilidad, ya que el 49.13% se encuentra en plazos de hasta 360 días. El 50.87% del portafolio tiene plazos mayores a 360 días y corresponden principalmente a bonos del gobierno nacional (98.1%) y un menor porcentaje (2.9%) a inversiones en deuda corporativa.

La actualización de las calificaciones y precios del portafolio de inversiones es realizada mensualmente con información recibida de la Bolsa de Valores de Guayaquil.

Cabe señalar que la totalidad del portafolio de CFN B.P. se encuentra invertida en dólares, por lo que no se presenta un riesgo por tipo de cambio.

Calidad de Cartera

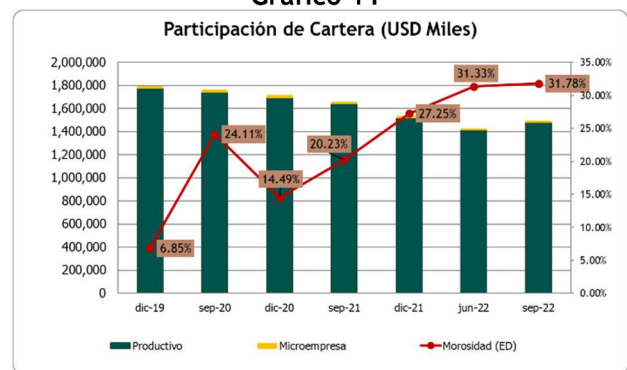
La cartera bruta de CFN B.P. es su principal activo, en el mes de septiembre 2022 llega a USD 1,496M y representa el 38.3% del activo bruto, a septiembre 2022, debido a la decisión de la administración de suspender las colocaciones, registra una reducción de -9.96 % anual. Dado nuevas colocaciones de la cartera de segundo piso existe un incremento del 4.48% en comparación con jun-2022.

Las colocaciones son menores a las recuperaciones, esto se evidencia en la reducción de la cartera en los dos segmentos principales el productivo y el de microempresas. La disminución de cartera bruta

que presenta CFN B.P. (-9.96% interanual) es superior a la que se observa en el promedio del sistema público cuya reducción acumulada en comparación con sep-2021 es de -4.62% y se explica por la menor colocación de crédito que ha experimentado CFN durante el año 2022 como resultado de la depuración de su cartera.

De acuerdo con su estrategia de negocios la cartera de la Corporación en el segmento de crédito productivo a septiembre 2022 representa el 98.9% del total de la cartera y en el segmento de microempresas el 1.1%.

Gráfico 11



Fuente: CFN B.P. Elaboración: BWR

Dadas las disposiciones normativas por la Emergencia Sanitaria, relativa al incremento de los días de vencimiento en los que se contabiliza la cartera vencida, la morosidad que registran las IFIs en sus balances no es comparable con sus niveles históricos anteriores a abril 2020.

La cartera se encuentra colocada geográficamente en 2 provincias del país, y se concentra en dos sucursales; la cartera colocada en Guayas (62.63%) y Pichincha (37.37%). Por sector económico existe una concentración principalmente en agricultura, ganadería, caza y actividades de servicio conexas el 32.36%, industrias manufactureras 32.1%, actividades financieras y de seguros el 12.93%, construcción 7.41% y actividades de alojamiento y servicio de comidas 5.25%, que juntas suman el 90.02% del total de la cartera y contienen el 88.62% de la cartera en riesgo.

La calificación de la cartera conserva también, diferencias con el análisis histórico por el diferimiento extraordinario de la cartera y el incremento de los días de mora para pasar a vencido. La estructura de calificación históricamente ha reflejado un riesgo alto, mayor al que muestran sus pares del sistema público y al que muestran los principales bancos del sistema

privado todo esto debido al papel de la CFN como impulsador de las Pymes y a la falta de control de administraciones pasadas.

La cartera calificada en las categorías C D y E representan el 51.98% del total, y solamente el 25.82% tienen un nivel de riesgo normal calificadas dentro de las categorías A.

Como resultado de la aplicación de los diferimientos extraordinarios con o sin ampliación de plazo, de acuerdo a lo establecido en las resoluciones de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera (JPRMF) y las resoluciones adoptadas por el Directorio Institucional como alivio financiero por el impacto ocasionado por la pandemia del COVID-19, al mes de sep-2022, CFN registra 1580 operaciones diferidas, cuyo saldo de cartera llega USD 664.22MM, que representa un 44.41% del saldo total de la cartera.

A pesar de que la cartera a sep-2022 mantiene el límite de 61 días de mora para ser clasificada como vencida, la cartera calificada de mayor riesgo (CDE) incrementa 4.7% en comparación con sep-2021, reflejando el deterioro en la capacidad de pago de los clientes en todos los segmentos de sus negocios, y particularmente de las empresas que no lograron mejorar sus ingresos afectados por la recesión económica profundizada por la coyuntura sanitaria.

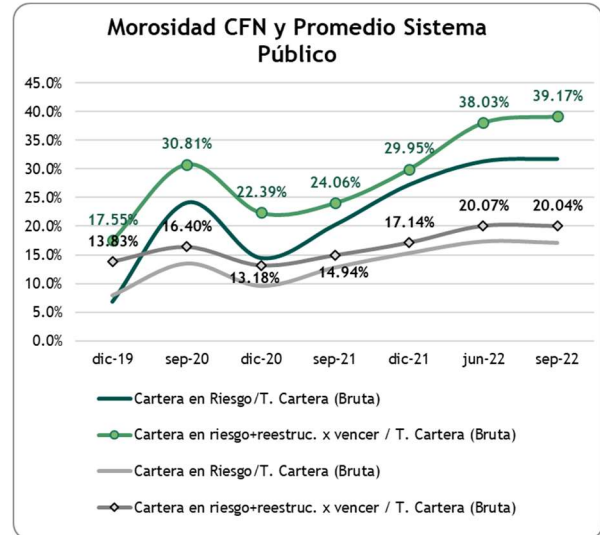
Debido a la naturaleza de sus operaciones la cartera de CFN muestra niveles de concentración importantes. La relación de los 25 mayores deudores frente a cartera bruta y contingentes se ubica en 18.08% a sep-2022 (25.36% a sep-2021) niveles que se mantienen históricamente, aunque con ligeras variaciones. Sin embargo, debido a su fortaleza patrimonial esta concentración mantiene una cobertura adecuada en comparación con su patrimonio, los 25 mayores deudores equivalen al 22.05% del patrimonio (sep-2021: 27.78%), a septiembre del 2022 se observa una mejora de este indicador con respecto al mismo periodo del año 2021 debido a la disminución de la concentración.

La concentración de los 25 mayores riesgos vencidos representa el 52.1% del total de la cartera en riesgo y el 20.2% del Patrimonio.

Históricamente, la cartera presenta niveles de morosidad que están sobre los riesgos que muestran sus principales segmentos de negocios en el sistema público y en los principales bancos del privado. Lo cual se explica por la orientación

de banca de desarrollo que fundamenta la misión de la CFN.

Gráfico 12



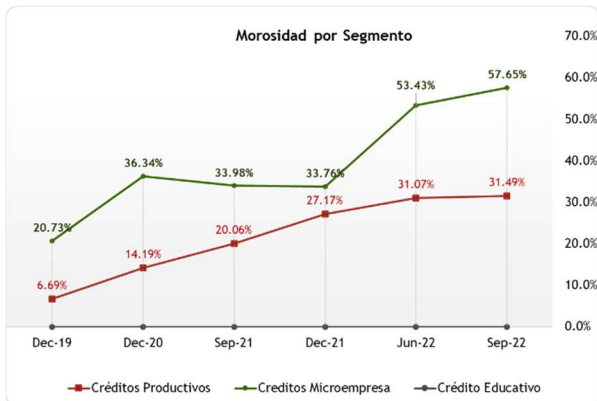
Fuente: CFN. Elaboración: BWR

Debido al incremento del plazo de días de mora para la contabilización de la cartera vencida, decretada en las resoluciones de la JPRMF, la cartera en riesgo no es comparable con los indicadores históricos, consideramos que está subestimada en el sistema en general.

A sep-2022, la morosidad de la cartera en riesgo llega a 31.76% frente a 20.23% en sep-2021, y mantiene una diferencia importante respecto a la morosidad promedio del sistema público 17.06%, principalmente por la morosidad nula que presenta Banco del Estado.

Debido al mayor riesgo potencial que retiene la cartera reestructurada sensibilizamos la morosidad con la cartera reestructurada por vencer, este indicador en CFN llega a 39.17% y el promedio del sistema a 20.04%, como se advierte en el gráfico anterior.

Gráfico 13



Fuente: CFN B.P. Elaboración: BWR

A sep-2022 se advierte un incremento interanual de la morosidad en todos los segmentos, como se observa en el gráfico anterior. Si bien la morosidad del crédito de microempresa llega a 57.65% no es el principal factor del incremento de la morosidad total por su baja participación en el total de la cartera. El segmento mayoritario de créditos productivos muestra un notable incremento histórico de la morosidad hasta septiembre 2022 llegando a 31.49%, siendo este cercano al porcentaje de morosidad del total de la cartera debido a la concentración en este segmento.

En los indicadores propios del Plan de Contingencia de Liquidez, CFN establece que la morosidad no podrá exceder el 16% debido a que esta influye directamente a los límites de liquidez. A pesar de haber superado el límite establecido desde julio 2021, el Comité de Activos y Pasivos según resolución Alco-016-2021 con fecha 11 de junio del 2021 resolvió no activar el plan de contingencia de liquidez debido a que se mantienen cobertura suficiente de los indicadores de liquidez estructural y en los indicadores de liquidez establecidos en dicho plan, esta disposición se mantiene hasta el corte de la calificación.

Durante el último trimestre del año 2021 y en los transcurrido del 2022 los procesos de refinanciamiento y reestructuración no han conseguido reducir la cartera en riesgo, más aún, la auditoría realizada por Deloitte en el segundo semestre del año ha sacado a la luz deficiencias en la constitución de provisiones de créditos con un riesgo infravalorado hasta el momento.

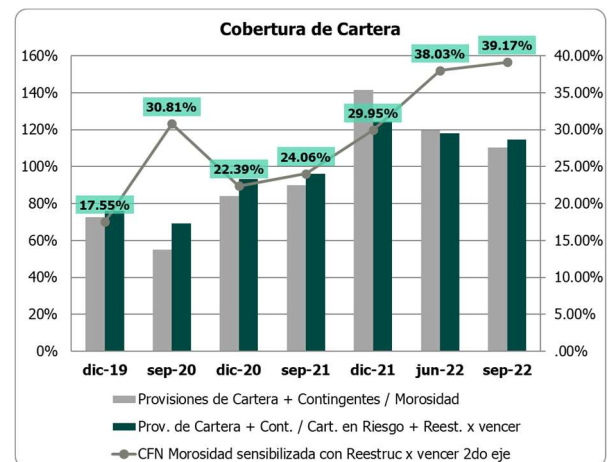
Para gestionar el riesgo de cada tipo de producto, la institución ha ejecutado varias estrategias entre las cuales están los procesos de

refinanciamiento y reestructuración con los clientes que tienen problemas con el cumplimiento de la recuperación. El proceso de análisis es constante para controlar la evolución de la cartera de créditos y contingentes, como parte del proceso han actualizado las políticas internas de crédito y el cumplimiento de esas políticas, procesos y procedimientos, y avanza los ajustes requeridos para actualizar la información de cada cliente.

Adicionalmente, la CFN mantiene la capacidad de depurar la cartera problemática, el porcentaje de castigos de cartera / cartera bruta promedio llegó a 4.76% en sep-2021 y disminuyó a 0.25% en sep-2022.

En cumplimiento de las medidas de alivio financiero la CFN aplicó medidas de reprogramación, refinanciamiento y reestructuraciones a los clientes que las solicitaron, el monto a sep-2022 llega USD 587.84MM que representa el 39.3% del total de cartera, de estos créditos: el 43.25% es cartera novada, 43.37% reestructurada y 13.38% refinanciada.

Gráfico 14



Fuente: SB, CFN. Elaboración: BWR

El indicador de cobertura con provisiones no es comparable con los niveles anteriores a abril 2020. Sin embargo, el incremento de las provisiones ha permitido que el aumento de la cobertura para cartera en riesgo se sitúa en 136.2% y la del sistema en 134.6%. Debido a las distintas resoluciones que han ayudado a una mejor presentación contable de la cartera, consideramos que este indicador está sobre estimado por el cálculo de la cartera en riesgo que estaría subestimado, sin embargo, esto no significa que sea deficitario.



Con fecha 23 de Junio 2021 mediante oficio Nro.DB-DRCBD-2021-0069-O la Superintendencia de Bancos comunicó a la CFN los resultados de la revisión de una muestra de operaciones de crédito de la cartera comercial, de esta revisión la SB concluyo que los mecanismos para la flexibilidad de pagos aplicados por la CFN subestiman el indicador de morosidad, ya que esto ha producido que parte de la cartera en riesgo pase a cartera por vencer y como efecto podría esperarse que una vez pase el periodo de gracia otorgado a los clientes, los requerimientos de provisiones para la cartera se incrementen, ocasionando un impacto en la rentabilidad.

La CFN con el objetivo de sanear sus cifras financieras en el segundo semestre del año 2021 contrato a Deloitte para realizar una auditoría de su cartera de créditos, la auditora analizó una muestra de USD 1.196M que representa el 80% de los créditos mayores a USD 100M los cuales suman alrededor de USD 1.504MM (93% de la cartera bruta total), de esta revisión los principales hallazgos fueron los siguientes:

- Dentro del modelo experto existían falencias, en primer lugar los flujos de efectivo y flujos de caja consideraban información financiera desactualizada, los análisis horizontales de los estados financieros consideran el criterio del oficial de crédito mas no la información cuantitativa generada por la información financiera, en el análisis cualitativo los oficiales de crédito seleccionaban únicamente las alternativas favorables y por ultimo al realizar el análisis del entorno económico de igual manera se seleccionaban solamente las alternativas favorables sin considerar el análisis de sectores realizados y parametrizados por riesgos.
- Según el informe de la auditora las operaciones de factoring electrónico no han considerado un análisis de la empresa ancla (emisora de la factura) con respecto a la recuperabilidad del crédito y la capacidad de pago. Adicionalmente, mencionan que este tipo de operaciones no cuentan con garantías que cubran el riesgo expuesto.
- Con respecto a los créditos otorgados a Proyectos preoperativos hallaron que CFN no actualiza la proyección de flujos

de manera periódica, esto ocasiona que clientes que actualmente ya cuentan con información financiera no se califiquen con el modelo experto y sigan siendo tratados como clientes preoperativos.

- En la auditoria determinaron que en los expedientes de crédito no se incluye la documentación soporte que justifique los flujos proyectados.
- Al revisar los informes legales encontraron que algunos presentaban la siguiente alerta “El análisis legal reflejaba que los accionistas y/o representante legal tenían causas legales relacionadas con estafa”. Según el auditor la documentación presentada por los oficiales de crédito no solventa todas las observaciones, ya que consideran la normativa actual, misma que no establece el procedimiento para el manejo y la documentación necesaria para responder este tipo de riesgos.
- Varios informes de riesgos mostraban alertas de un “Riesgo Alto” por motivos como; cliente con perfil no adecuado, nivel de endeudamiento creciente, no se justificaba el destino del crédito, proyectos sin viabilidad financiera, patrimonio negativo, incumplimientos con entes de control. Según el auditor la documentación presentada por los oficiales de crédito no solventa todas las observaciones, ya que consideran la normativa actual, misma que no establece el procedimiento para el manejo y la documentación necesaria para responder este tipo de riesgos.
- Adicionalmente a las observaciones mencionadas se encontró que no se realizaron visitas a los clientes y que las proyecciones de ingresos para los años 2019 y 2020 no se cumplieron con los resultados financieros reales.

Como resultado de la evaluación mencionada y otros análisis realizados por la Superintendencia de Bancos, CFN procedió a actualizar las calificaciones de sus clientes y a realizar nuevas provisiones que estén acordes a la realidad de su cartera. Como reflejo de esto tenemos el incremento de la provisión genérica voluntaria en USD 47.46MM y la constitución de provisione

para su cartera por USD 468.29MM de los cuales USD 259.01MM se registraron como gasto del año 2021 y 209.28MM se descontaron de utilidades acumuladas, a este efecto en la constitución de provisiones se les debe reducir -135.11 MM que corresponden a castigos de cartera que cumplió las condiciones exigidas por la ley en el año 2021.

Otros Activos:

Un componente importante de los activos de la CFN B.P. que representan el 25.65% de los activos brutos y 31.35% de los activos netos, su principal componente son las Inversiones en acciones y derechos fiduciarios, que a sep-2022 llegan a USD 975.54MM y USD 39.56MM respectivamente. Estos activos también fueron analizados dentro de la revisión realizada por Deloitte en el segundo semestre del año 2021, dentro de los comentarios de la auditoría se menciona que no existieron diferencias significativas en la valoración de los activos y en la constitución de provisiones.

- Grupo Financiero Banco del Pacífico S.A. y subsidiarias

En noviembre de 2011, por decreto ejecutivo se dispone al Banco Central del Ecuador la transferencia a título gratuito de la totalidad de las acciones del Grupo Banco del Pacífico S. A. a la Corporación Financiera Nacional B.P. En enero 16 de 2012, se suscribe un convenio de cesión mediante el cual se cede y transfiere a título gratuito y a perpetuidad el 100% del paquete accionario del Grupo Financiero Banco del Pacífico S.A.

Un detalle de las entidades que conforman el Grupo Financiero Banco del Pacífico al 30 de septiembre de 2022 es como sigue:

- Banco del Pacífico S.A.
- Almacenera del Agro S.A. ALMAGRO
- Banco Continental Overseas N.V.

Dada la expedición de Ley Orgánica de Regulación y Control del Poder del Mercado y la Resolución de la Junta Bancaria No. JB-2011-1973, el 8 de junio de 2012 el Grupo Financiero Banco del Pacífico S. A. vendió en efectivo a la Corporación Financiera Nacional B.P. el 99,82% de las acciones que mantenía en Seguros Sucre S.A.

A su vez mediante contrato de compraventa de las acciones de Rocafuerte Seguros S.A. de fecha 29 de diciembre de 2015, el Fideicomiso AGD-CFN No Más Impunidad vende y cede irrevocablemente a la Corporación, quien a su vez compra y acepta la cesión del 100% del paquete accionario de la

Compañía Rocafuerte Seguros S.A. El precio de venta de las acciones fue pagado mediante la cancelación de una cuenta por cobrar que la Corporación mantenía a cargo del Fideicomiso AGD-CFN No Más Impunidad.

En septiembre de 2017, Seguro Sucre S.A. registró la totalidad de activos, pasivos y patrimonios de Rocafuerte Seguros S.A. por el proceso de fusión por absorción.

- Compañía de Servicios Auxiliares de Gestión de Cobranza Recycob S.A.

Recycob S.A. Compañía de Recuperación de Cartera mediante contrato de cesión de acciones suscrito el 7 de noviembre de 2013, la Unidad de Gestión de Derecho Público del Fideicomiso AGD-CFN No Más Impunidad - (UGEDEP) cede y transfiere a favor de Corporación Financiera Nacional B.P. el 93,10% de las acciones de las que la UGEDEP es titular de Banco Cofiec S.A..

Mediante escritura pública del 27 de mayo de 2015 se establece el cambio de denominación a Compañía de Servicios Auxiliares de Gestión de Cobranza Recycob S.A.

- Casa de Valores del Pacífico (VALPACIFICO) S.A. y Fiduciaria del Pacífico S.A (FIDUPACIFICO)

En mayo 2013 Banco Pacífico S.A. cede a la Corporación Financiera Nacional B.P. el paquete accionario del 100% de Casa de Valores del Pacífico (VALPACIFICO) S.A. y el 100% de Fiduciaria del Pacífico S.A. (FIDUPACIFICO), mediante convenio de compraventa y cesión de acciones con el fin de cumplir con lo establecido en la Ley Orgánica de Regulación y Control de Poder del Mercado y Resolución de la Junta Bancaria No. JB-2011-1973, la Corporación adquiere de la Corporación del Pacífico S.A. las acciones de las compañías Casa de Valores del Pacífico (VALPACIFICO) S.A. y Fiduciaria del Pacífico S.A. (FIDUPACIFICO) y el pago se efectuó con Bonos del Estado de propiedad de la Corporación a valor nominal.

De conformidad con lo establecido en el Código Orgánico Monetario y Financiero, la Corporación es responsable por las pérdidas patrimoniales de las entidades del Grupo Banco del Pacífico S.A. y Subsidiarias, Compañía de Servicios Auxiliares de Gestión de Cobranza Recycob S.A. y en la Compañía Seguros Sucre S.A., hasta por el valor porcentual de su participación.

Adicionalmente la Corporación Financiera Nacional tiene participación accionaria en otras

empresas con una participación menor al 50%, y en el fondo colectivo Fondo País Ecuador con una mayor participación.

NOMBRE EMPRESA	ACTIVIDAD	% PART.
Depósito centralizado de compensación y liquidación de valores DECEVALE S.A.	Servicios de custodia, compensación, liquidación, registro de la titularidad, transferencia, administración de valores que se negocien en el mercado bursátil	1.36%
Hotel Colón Internacional C.A.	Industria hotelera y turística	11.05%
La Sabana Forestal PLANINFOREST S.A.	Desarrollo, explotación, extracción, comercialización de Teca	9.07%
Retratorec S.A.	Actividad agropecuaria, agricultura	1%
CAF Banco de Desarrollo de América Latina	Promover el desarrollo sostenible y la integración regional mediante la prestación de servicios financieros	0.57%

Fuente: CFN Elaboración: BWR

El total de las Inversiones en acciones y participaciones alcanzan USD 975.74MM a sep-2022, las cuales representan el 30.56% de los activos netos de la Corporación Financiera, dadas las estrategias de consolidar las instituciones públicas financieras en diferentes objetivos de desarrollo.

Las inversiones que presentan balances consolidados representan el 91.10% del total de inversiones en acciones y participaciones. Las principales cifras del Grupo Empresarial se presentan en el acápite de Estructura del Grupo de este informe.

El resto de las empresas o IFI's no son consideradas subsidiarias ni consolidan su información financiera con CFN debido a los bajos porcentajes de participación que se han mantenido históricamente.

Adicionalmente, CFN B.P. tiene una participación a través de derechos fiduciarios en otros fideicomisos como el Fondo Nacional de Garantías que fue constituido en 2013, con objeto exclusivo desempeñarse como una entidad del sistema de garantía crediticia, destinado a afianzar operaciones activas y contingentes de las MIPYMES en operaciones de crédito productivo exclusivamente. A sep-2022 esta participación fue de 80.39% y constituye un total de USD 39.55 MM que disminuye con relación a junio 2022 (USD 39.84MM) debido al registro por VPP de la pérdida registrada por el fondo al durante lo transcurrido del año 2022 como consecuencia de constitución de provisiones para las garantías ejecutada y otorgadas.

El patrimonio autónomo está integrado por los recursos en efectivo aportados al Fondo de Garantías de Mediana y Pequeña Empresa FOGAMYPE, así como por los aportes comprometidos a dicho Fondo y por todos los activos, pasivos y contingentes que se generen en

virtud del cumplimiento del objeto del Fondo Nacional de Garantías.

Contingentes y Riesgos Legales

Las cuentas contingentes no tienen una representación importante frente a los activos de la Corporación. A sep-2022 estas cuentas suman USD 26.52MM y equivalen al 0.83% de los activos netos. Las cuentas contingentes acreedoras corresponden principalmente a créditos aprobados y no desembolsados.

Al 30 de septiembre del 2022 la Corporación mantiene procesos legales a su favor y en su contra que se encuentran manejados por estudios jurídicos externos e internos. La Corporación ha evaluado todos los casos y considera que los juicios en discusión a la fecha se encuentran provisionados en su totalidad. Se mantienen 505 causales legales y el valor de la provisión para contingencias legales asciende a USD 4,91M y se encuentran registrados en el Pasivo 2990 "Otros" conforme a la recomendación de los auditores externos.

Riesgo de Mercado

La institución realiza un monitoreo continuo con diferentes escenarios para determinar riesgos potenciales. Acorde a los resultados obtenido a sep-22, estos riesgos, estos riesgos representan un nivel de riesgo bajo/aceptable. Bajo el régimen de control de tasas que rige en el país, existe un estrecho margen de variación tanto de las tasas activas como pasivas referenciales, y las instituciones financieras se han acercado paulatinamente hacia las máximas legales vigentes.

La sensibilidad para variaciones de la tasa de interés ha tenido un nivel de impacto bajo en la posición de riesgo de CFN, la cual se ubica dentro de su apetito de riesgo. Los reportes de riesgo de mercado a sep-2022 indican que la sensibilidad del margen financiero ante cambios de $\pm 1\%$ en las tasas de interés es de $\pm 0.40\%$ del patrimonio total (incluidos resultados del ejercicio) sensibilidad que se mantiene estable en comparación con el último trimestre.

Por su parte, la posición en riesgo en referencia al valor patrimonial, frente a una variación de $\pm 1\%$ en la tasa de interés de activos y pasivos sensibles es de $\pm 0.04\%$ del patrimonio total (incluidos resultados del ejercicio), es decir los recursos patrimoniales variarían USD $\pm 223.19M$. Ambas posiciones serían cubiertas en su totalidad por el patrimonio técnico constituido USD 523.92MM.

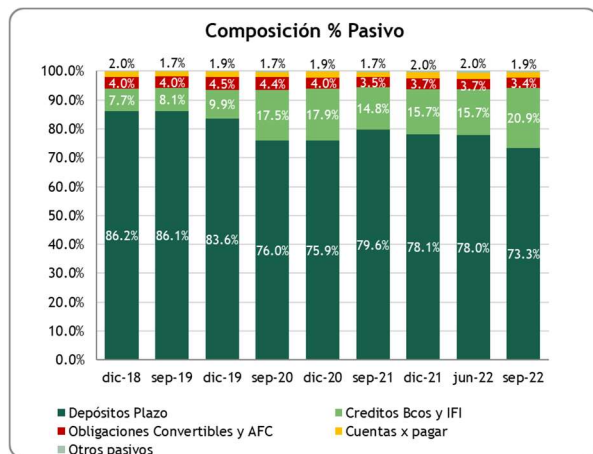
Riesgo de Liquidez y Fondo

Debido a la estructura concentrada de fondeo la CFN mantiene altos niveles de riesgo de liquidez que hasta el momento han sido controlados mediante fondeo con depósitos a plazo que históricamente han tenido baja volatilidad.

A la fecha de análisis en el escenario contractual se presentan posiciones de liquidez en riesgo en las bandas de 181 a 360 días. Sin embargo, en los escenarios esperado y dinámico que contempla supuestos de renovación y el plan institucional no se registra posición de liquidez en riesgo.

Los principales indicadores de liquidez registran una mejora en comparación con sep-2021 y la concentración de los 25 mayores depositantes disminuye la comparación interanual.

Gráfico 15



Fuente: CFN B.P. Elaboración: BWR

La principal fuente de fondeo de CFN son las captaciones del público. Los depósitos a plazo tienen un saldo contable de USD 1.441MM a sep-2022 y registran una disminución trimestral (-2.82%) e interanual (-10.41%) y representan el 73.34% del pasivo.

Los depósitos a plazo tienen una estructura de vencimientos concentrada en el corto plazo, el 71.56% vencen hasta 360 días, un 30.64% vence hasta 90 días y un 28.44% tiene plazos mayores a 360 días.

Además, dado el objetivo de su operación los depósitos a plazo mantienen un importante riesgo de concentración y uno de los factores principales se debe a las captaciones por la Reserva Mínima de Liquidez que mantienen las entidades financieras del sector privado en la CFN. La concentración de sus 25 mayores depositantes constituye el 99.88% del total de obligaciones con

el público. A pesar de las estrategias para mitigarla en el trimestre la concentración creció paulatinamente llegando a niveles cercanos al 100% desde jun-2021 y se ha mantenido esta tendencia hasta la actualidad.

Frente a los activos líquidos BW (calculados bajo la metodología de BankWatch) los 25 mayores depositantes representan el 300% de los activos líquidos BW. Adicionalmente, a 90 días esta concentración representa 81.32% de los activos líquidos BW.

Gráfico 16



Fuente: CFN B.P. Elaboración: BWR

La composición de los pasivos se completa con obligaciones financieras (USD 411.11MM) que tienen una participación del 20.91% a sep-2022, estos créditos crecieron de forma importante en el año 2020 (81% en 2020). A sep-2022 crece en 37.8% con respecto a sep-2021 por nuevos créditos de multilaterales con vencimientos en el 2044.

El 0.001% de las obligaciones financieras corresponde a IFIs del exterior y el 99.99% a créditos de multilaterales. Estas son obligaciones de largo plazo que tienen un plazo promedio ponderado de 17.03 años.

Las obligaciones financieras, excepto las que provienen de bancos comerciales, no son de “libre disponibilidad”, sino que tienen un destino específico, el cual está ligado a un producto crediticio de la CFN B.P. Por lo tanto, para los desembolsos es necesario que exista una planificación para las colocaciones, por lo que en los últimos años se concretó los desembolsos con las multilaterales CAF, AFD, y financiamiento con el Banco Mundial (BIRF).

En el año 2021 y durante el año 2022 se continuaron procesos para potenciales nuevos

financiamientos principalmente con el banco del gobierno alemán KFW, que tienen orientación a proyectos de cuidado del medio ambiente

Al 30 de septiembre del 2022, los pasivos incluyen USD 66.92MM contabilizados como aportes para futuras capitalizaciones originados con el Ministerio de Economía y Finanzas del Ecuador (anterior accionista de la Corporación Financiera Nacional B.P.) Estos pasivos constituyen el 3.4% del pasivo y provienen de la transferencia de cuentas por cobrar al Ministerio de Finanzas, ex accionista de CFN, que debe cumplirse hasta el año 2026. Hasta sep-2022 estos fondos han sido capitalizados conforme su cobro efectivo, los fondos que permanecen en el pasivo no son considerados como parte del Patrimonio técnico, en el año 2022 existió una disminución en este valor por USD 3.94MM que corresponde al pago del capital del segundo dividendo con vencimiento en agosto.

Por otro lado, la estructura del balance conserva descalces de plazos importantes que se explican por la dinámica de negocio, los plazos de recuperación de los créditos corporativos y de los proyectos a financiar versus los vencimientos de los depósitos concentrados en el corto plazo. En sus reportes de liquidez contractual se mantienen bandas acumuladas negativas en todas las bandas de tiempo. Adicionalmente, las bandas acumuladas negativas son creciente y representan desde el 6.18% en la primera banda de 1 a 7 días hasta 93.66% en la banda de 91 días a 180 días y ya en la 181 a 360 días existe una posición de liquidez en riesgo ya que la banda acumulada representa el 103.02% de los activos líquidos respectivamente. En los escenarios dinámicos y esperado, en los que se incorporan las estrategias de gestión de liquidez no se presentan posiciones de liquidez en riesgo.

La institución hace un seguimiento continuo a los principales riesgos de liquidez que enfrenta mediante el análisis de indicadores internos y regulatorios. Realiza un monitoreo diario de la estabilidad de los depósitos de sus principales clientes y de sus períodos de maduración y administra su requerimiento de liquidez en función de las exigencias específicas por cada caso.

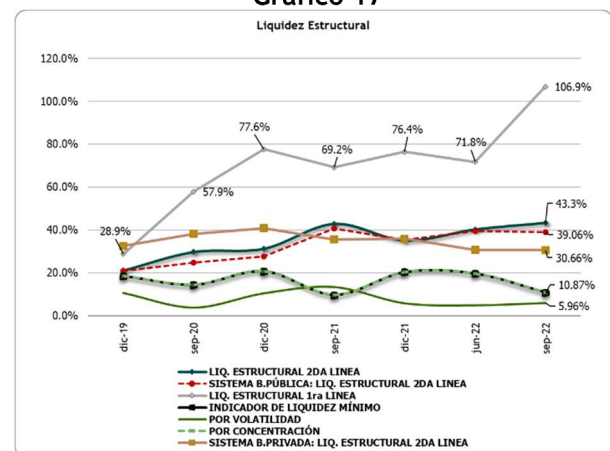
Para el año 2022, se realizó su planificación de colocaciones sin contar con los depósitos de BCE debido al proceso de desinversión vigente.

A septiembre 2022 el requerimiento mínimo ha disminuido debido a la maduración de los depósitos a plazo, y la cobertura se ha mejorado,

generando un menor riesgo de liquidez que ha sido gestionado con varias estrategias, planificando las salidas de depósitos, los porcentajes de renovación y los niveles de recuperación y colocación de la cartera.

Los indicadores de liquidez estructural crecen por el incremento en menor medida de las obligaciones con el público y la disminución de las colocaciones de créditos esto reduce la necesidad de liquidez causada por los requerimientos de concentración de su fondeo. Cabe señalar, que históricamente la renovación de los certificados de inversión es superior al 90%.

Gráfico 17



Fuente: Reportes de liquidez estructural y estados financieros CFN B.P. **Elaboración:** BWR.

Las coberturas de liquidez estructural de segunda línea, a septiembre 2022 incrementa ligeramente y es similar al promedio del sistema público, se observa también una disminución de los requerimientos mínimos, dados la menor concentración de sus depósitos a plazo, la cobertura se ubica en 4.4 veces en sep-2021 y 4 veces en sep-2022. Adicionalmente, los indicadores de liquidez de CFN comparan favorablemente con los del sistema de bancos privado con un indicador de liquidez de segunda línea 12.65 P. P superior al promedio del sistema que a sep-2022 fue de 30.66%, esta tendencia se observa durante lo transcurrido del año 2022.

Riesgo Operativo

Para gestionar los riesgos operativos, CFN B.P. cuenta con procesos definidos, que incluyen: identificación de las situaciones de riesgo, medición y evaluación de frecuencia e impacto en caso de materialización, elaboración y ejecución de planes de control y mitigación, dentro de los cuales se incluyen responsables directos, plazos de

tiempo y entregables; monitoreo que las acciones realizadas; y análisis de efectividad de los controles realizados.

En años anteriores se han detectado importantes hallazgos de riesgo operativo, que afectan el manejo del riesgo operacional que muestra aún debilidades que podrían afectar la gestión, frente a esto la CFN B.P. durante el año 2021 implementó el Sistema de Administración del Riesgo Operativo acorde a los requerimientos del ente del control y las mejores prácticas internacionales.

Durante el tercer trimestre del año 2022 se reportaron 20 eventos de riesgo, de los cuales es más significativo está asociado a debilidades en las tecnologías de la información. La potencial pérdida asciende a USD 14MM que corresponde al retraso en el envío en las ordenes de debito al Banco central.

La Subgerencia de Riesgo Operativo realiza un seguimiento mensual al cumplimiento de la norma de Riesgo Operativo. Como fruto de este proceso de actualización y avance, en el primer trimestre del año 2022 el Comité de Administración Integral de Riesgos aprobó la actualización del Manual del Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO). En el tercer trimestre del año 2022 se coordinó con los risk owners el análisis de la evolución de los riesgos identificado en la matriz de riesgo operativo de CFN.

La exposición de Riesgo Operativo en lo que respecta al factor procesos, se ha evaluado acorde a los manuales de procedimientos y documentos presentados para la gestión del riesgo. La administración considera que se pueden notar avances en la confección de la documentación de la Corporación Financiera Nacional B.P.

En cuanto al factor personas, se han contemplado los procesos de capacitación al personal. Por su naturaleza de institución pública, CFN B.P. mantiene mayores niveles de rotación de personal en funciones de libre remoción; por lo que el riesgo es mayor que en otro tipo de IFI's, especialmente los puestos del Nivel Jerárquico Superior (rotación del 4.35%), en lo respectivo a el índice total de CFN este se sitúa en el 2.27% a sep-2022.

En cuanto a los factores externos, la institución mantiene un Plan de continuidad del negocio actualizado e implementado, y se han realizado pruebas que han aportado oportunidades de mejora y avances en diferentes temas.

Las observaciones emitidas por el Superintendncian de Bancos en su última

supervisión in situ fueron tomadas en cuenta en la planificación de trabajo del año de auditoría interna y se han reportado los avances al ente de control.

Con fecha 2 de diciembre 2021 la Superintendencia de Bancos emitió la resolución SB-2021-2126 la cual Reforma la Norma de Riesgo Operativo; adicionalmente, en las disposiciones transitorias se establece que hasta el 31 de marzo de 2022 las IFIS deben presentar un plan de implementación de la Ley Orgánica de Protección de Datos personales y deben implementar las reformas de los artículos mencionados en la resolución. A marzo 2022 la Gerencia de Seguridad de la Información de CFN ya elaboró el plan de implementación y este fue aprobado y enviado al ente de control en los plazos establecidos.

Suficiencia de Capital

CFN ha mantenido un nivel robusto de soporte patrimonial, que, si bien sobrepasa sus requerimientos legales y ha dado soporte al negocio de la Institución, se ha visto disminuido por los bajos resultados generados en los dos últimos años y a las exigencias de provisionar para respaldo de su cartera en riesgo. Entre dic-2016 y dic-2021 ha capitalizado USD 559.61MM que significa un incremento de 98.04% del capital social y representa el 336% de las utilidades netas hasta dic-2021. En el año 2020 y en el año 2021 se capitalizaron USD 73.06MM y USD 415.39 MM respectivamente, por lo que el capital pagado llegó a USD 1,130MM. Sin embargo, en marzo 2022 por disposición de la Superintendencia Bancos CFN procedió a reversar USD 379.10MM de la capitalización antes mencionada, este monto correspondía al valor de las acciones de Banco Pacífico recibidas del Banco Central y que por prudencia financiera y teniendo en cuenta que no han sido valoradas no puede ser capitalizado.

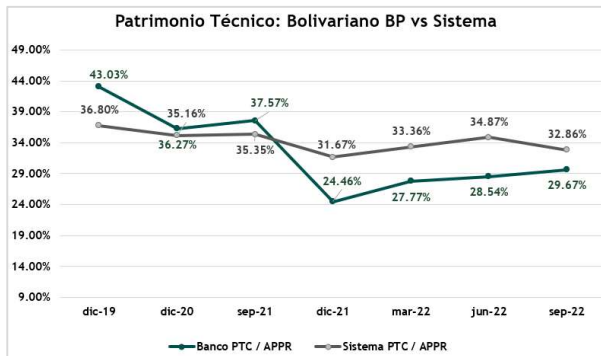
A septiembre 2022 el patrimonio de CFN B.P. asciende a USD 1,121MM, lo que representa una reducción de 27.4% (USD 424.24MM) interanual en comparación con sep-2021, originada principalmente en un ajuste de provisiones por USD 209.28MM realizado contra las utilidades acumuladas y la pérdida registrada en el año 2021 por 240.08MM. Adicionalmente se capitalizaron USD 36.29MM (variación interanual), sin embargo esto no supuso un aumento del patrimonio ya que este valor se tomó de la cuenta otros aportes patrimoniales ya incluida en este.

En enero 2022 la Superintendencia de Bancos mediante oficio SB-IRG-2022-008-O autorizó el

registro contable con cargo a resultados acumulados el valor de USD 209.28MM que corresponde a provisiones de años anteriores, las cuales son resultados de las revisiones realizadas por la superintendencia en el año 2021 y en la auditoría de Cartera realizada por Deloitte.

El patrimonio total se compone de un 61.23% por capital social, 13.34% en reservas, 34.89% otros aportes patrimoniales, 1.45% por superávit de valuaciones, -19.51% resultados.

Gráfico 18

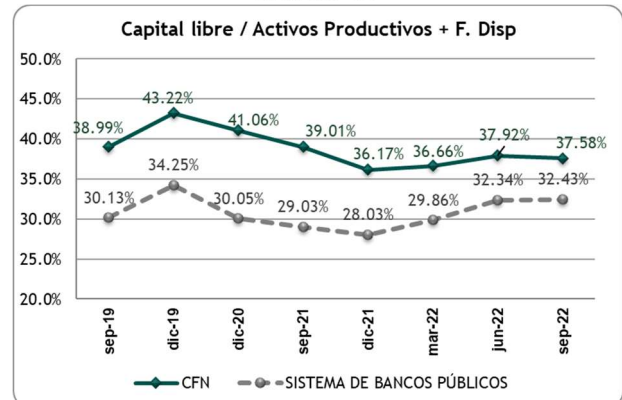


Fuente: CFN B.P. Elaboración: BWR.

CFN cubre el indicador de solvencia normativo (PTC/APPR) que llega a 29.67% a sep-2022. Adicionalmente, se ha mantenido una tendencia histórica estable y soporta el crecimiento de la institución y durante el año 2020 cubrió un importante deterioro de algunos activos, cuyas provisiones fueron ajustadas contra el patrimonio, lo que explica la reducción que se advierte a dic-2020. Sin embargo, en los últimos trimestres se observa una caída significativa causada principalmente por la pérdida de 240.08MM a diciembre 2021, así como por el uso de las utilidades acumuladas para generar provisiones para la cartera de crédito.

La calidad del patrimonio técnico se sustenta en 103 % de capital primario debido a que el capital secundario es negativo a sep-2022 (USD -40.31MM) debido a la pérdida registrada por USD -240.08MM al final del año 2021. El patrimonio técnico primario que cubre 78.4% de los APPR a sep-2022, adicionalmente, el índice de patrimonio técnico constituido es menor porque se deduce el capital invertido en las subsidiarias y afiliadas (capital social más reservas), estas deducciones llegan a USD 820.3MM las cuales corresponden principalmente a Banco del Pacifico, la participación en las demás subsidiarias es menor.

Gráfico 19



Fuente: CFN B.P. Elaboración: BWR.

El capital libre (patrimonio más provisiones menos activos improductivos sin incluir fondos disponibles improductivos) constituye el soporte patrimonial de la Institución para cubrir, con capital propio, deterioros potenciales no evidenciados en sus activos productivos.

La cobertura con capital libre para activos productivos llega a 37.58% en sep-2022. Este indicador muestra una fortaleza importante respecto al promedio de la banca pública (32.43% a sep-2022).

Sin embargo, consideramos que este indicador, no es comparable con sus históricos ya que estimamos que los activos improductivos y particularmente la cartera en riesgo está subestimada, al igual que en el resto del sistema, debido a la normativa aplicada en la coyuntura sanitaria y que se mantendrá hasta dic-2022.

Los activos improductivos brutos crecen interanual principalmente por el incremento la cartera improductiva.

Posicionamiento de los valores en el mercado y Presencia Bursátil

CFN no es un participante activo en el Mercado de Valores como emisor de valores. A sep-2022 no tiene obligaciones en el mercado de valores.

En el año 2014 constituyó el Fideicomiso Mercantil Tercera Titularización de Flujos - Portafolio CFN con objeto de desarrollar un proceso de titularización para generar una fuente alterna de fondeo para el desarrollo de las operaciones propias del fideicomiso. El patrimonio de propósito exclusivo se integró inicialmente con los recursos en efectivo y el portafolio de inversiones aportado por la Corporación y posteriormente por el portafolio,

los flujos y todos los activos, pasivos y contingentes que se generaron en virtud del cumplimiento del objeto del fideicomiso. La Fiduciaria del fideicomiso es Fiduecuador S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos.

En el año 2019 la Corporación inició las gestiones para la liquidación de este fideicomiso. Al 31 de diciembre del 2021 el proceso de liquidación finalizó y ya no se mantiene participación en este fideicomiso.

C.F.N

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-19	sep-20	dic-20	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22
ACTIVOS										
Depósitos en Instituciones Financieras	200,002	103,718	121,469	147,481	207,764	225,114	197,979	283,455	155,194	180,075
Inversiones Brutas	1,397,254	553,604	507,138	543,020	542,868	760,693	769,723	828,766	920,457	923,687
Cartera Productiva Bruta	3,772,636	1,671,810	1,337,883	1,466,733	1,437,749	1,325,153	1,117,843	1,069,542	983,434	1,020,756
Otros Activos Productivos Brutos	987,651	944,747	970,385	951,941	965,657	947,398	900,634	933,399	951,072	975,543
Total Activos Productivos	6,357,543	3,273,879	2,936,875	3,109,175	3,154,038	3,258,359	2,986,179	3,115,161	3,010,157	3,100,061
Fondos Disponibles Improductivos	594,185	37,339	138,343	78,738	51,308	55,499	48,130	71,220	55,124	49,288
Cartera en Riesgo	775,938	123,028	425,092	248,463	326,840	336,135	418,451	400,224	448,263	475,028
Activo Fijo	105,788	44,809	43,243	42,735	41,646	41,054	40,472	39,870	39,331	38,682
Otros Activos Improductivos	482,508	319,419	320,016	339,228	276,925	263,865	252,590	253,156	245,970	239,786
Total Provisiones	(1,137,027)	(278,311)	(369,831)	(405,693)	(438,500)	(413,417)	(716,087)	(706,316)	(718,441)	(710,214)
Total Activos Improductivos	1,958,419	524,596	926,695	709,163	696,720	696,553	759,643	764,471	788,688	802,784
TOTAL ACTIVOS	7,178,934	3,520,163	3,493,739	3,412,646	3,412,258	3,541,495	3,029,735	3,173,316	3,080,405	3,192,631
PASIVOS										
Obligaciones con el Público	3,291,231	1,571,875	1,440,052	1,430,363	1,416,718	1,609,145	1,513,257	1,596,704	1,483,525	1,441,684
Depósitos a la Vista	785,702	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	2,478,425	1,571,875	1,440,052	1,430,363	1,416,718	1,609,145	1,513,257	1,596,704	1,483,525	1,441,684
Depósitos en Garantía	25,267	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	1,837	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	4,898	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	566,983	185,866	331,593	336,543	324,128	298,294	303,263	305,099	298,216	411,105
Valores en Circulación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	66,922	84,085	84,085	75,085	75,085	70,863	70,863	70,863	70,863	66,922
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	767,026	38,055	38,029	36,383	41,811	42,218	49,370	45,410	50,234	46,024
Provisiones para Contingentes	-	968	956	4,986	4,986	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	4,697,060	1,880,849	1,894,714	1,883,360	1,862,728	2,020,519	1,936,753	2,018,076	1,902,838	1,965,735
TOTAL PATRIMONIO	2,481,873	1,639,315	1,599,025	1,529,286	1,549,530	1,520,976	1,092,982	1,155,240	1,177,567	1,226,896
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	7,178,934	3,520,163	3,493,739	3,412,646	3,412,258	3,541,495	3,029,735	3,173,316	3,080,405	3,192,631
CONTINGENTES	567,553	83,654	89,421	83,360	65,277	64,193	45,589	32,124	30,945	26,524
RESULTADOS										
Intereses Ganados	292,903	184,119	110,978	159,265	79,144	111,409	136,875	36,433	65,817	96,719
Intereses Pagados	91,064	58,427	42,460	56,737	26,680	40,301	53,535	13,513	27,144	41,868
Intereses Netos	201,840	125,691	68,517	102,528	52,464	71,108	83,340	22,920	38,672	54,851
Otros Ingresos Financieros Netos	(6,257)	1,318	(64)	(25)	807	613	(48)	(5,098)	(7,792)	(8,368)
Margen Bruto Financiero (IO)	195,582	127,009	68,454	102,503	53,270	71,721	83,292	17,822	30,880	46,483
Ingresos por Servicios (IO)	3,617	1,275	841	1,145	621	915	1,220	288	535	972
Otros Ingresos Operacionales (IO)	78,871	124,527	34,687	40,967	35,345	38,299	39,150	15,359	48,000	76,074
Gastos de Operación (Goperac)	91,448	36,144	22,834	32,515	16,996	24,537	33,555	6,988	14,090	21,107
Otras Pérdidas Operacionales	9,948	22,009	9,105	27,342	17,149	38,807	86,810	4,745	6,312	9,286
Margen Operacional antes de Provisiones	176,673	194,659	72,043	84,758	55,091	47,591	3,298	21,735	59,013	93,136
Provisiones (Goperac)	180,799	208,760	98,397	193,536	71,799	116,180	286,729	12,166	19,557	22,384
Margen Operacional Neto	(4,125)	(14,101)	(26,354)	(108,778)	(16,708)	(68,588)	(283,431)	9,570	39,456	70,752
Otros Ingresos	87,324	31,319	7,587	133,555	48,305	62,108	65,281	23,939	31,865	42,653
Otros Gastos y Pérdidas	17,354	10,834	15,960	17,448	13,503	18,235	21,926	2,378	5,057	7,964
Impuestos y Participación de Empleados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RESULTADOS DEL EJERCICIO	65,845	6,385	(34,727)	7,329	18,094	(24,715)	(240,076)	31,131	66,265	105,440

C.F.N

(\$ MILES)	SISTEMA PUBLICAS	dic-19	sep-20	dic-20	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22
CALIDAD DE ACTIVOS										
Act. Productivos + F. Disponibles	6,951,728	3,311,218	3,075,218	3,187,913	3,205,346	3,313,858	3,034,309	3,186,382	3,065,281	3,149,349
Cartera Bruta total	4,548,573	1,794,838	1,762,975	1,715,196	1,764,589	1,661,288	1,536,294	1,469,765	1,431,698	1,495,783
Cartera Vencida	432,633	106,558	204,829	170,057	213,734	226,478	238,475	225,137	234,603	264,539
Cartera en Riesgo	775,938	123,028	425,092	248,463	326,840	336	418,451	400,224	448,263	475,028
Cartera C+D+E	-	560,901	748,897	752,746	756,688	742,421	879,811	794,456	783,688	777,556
Provisiones para Cartera	(1,044,526)	(227,931)	(297,270)	(318,483)	(379,260)	(359,424)	(651,667)	(643,719)	(651,198)	(646,827)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	76.4%	86.2%	76.0%	81.4%	81.9%	82.4%	79.7%	80.3%	79.2%	79.4%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	167.1%	186.3%	165.8%	176.0%	181.2%	170.8%	164.4%	163.8%	168.9%	167.3%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	9.51%	5.94%	11.62%	9.91%	12.11%	13.63%	15.52%	15.32%	16.39%	17.69%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	17.06%	6.85%	24.11%	14.49%	18.52%	20.23%	27.24%	27.23%	31.31%	31.76%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	20.04%	17.55%	30.81%	22.39%	22.91%	24.06%	29.95%	32.29%	38.03%	39.17%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0.00%	31.21%	42.46%	43.76%	42.76%	44.56%	57.27%	54.05%	54.74%	51.98%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	134.61%	186.05%	70.16%	130.19%	117.56%	106.93%	155.73%	160.84%	145.27%	136.17%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestructu	114.58%	72.67%	54.91%	84.22%	95.03%	89.93%	141.62%	135.63%	119.61%	110.40%
Prov. de Cartera +Contingentes/Cartera CDE	40.81%	39.82%	39.82%	42.97%	50.78%	48.41%	74.07%	81.03%	83.09%	83.19%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	22.96%	12.70%	16.86%	18.57%	21.49%	21.64%	42.42%	43.80%	45.48%	43.24%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	47.05%	46.19%	49.57%	49.57%	56.55%	51.03%	79.09%	86.36%	88.87%	88.82%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0.00%	27.44%	24.87%	25.57%	24.41%	25.36%	25.73%	26.56%	19.59%	18.08%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0.00%	30.08%	27.44%	28.76%	27.87%	27.78%	36.16%	33.79%	23.82%	22.05%
Cart CDE+ Cartigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	0.26%	35.22%	42.10%	46.03%	43.59%	47.54%	62.43%	53.00%	52.98%	51.48%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	1.15%	-	-	-	10.17%	13.91%	14.52%	0.79%	1.26%	3.57%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	76.52%	0.00%	0.00%	62.71%	3.46%	128.99%	4161.88%	15.88%	6.45%	8.63%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0.34%	2.73%	0.00%	3.14%	0.19%	4.76%	8.31%	0.58%	0.34%	0.25%
CAPITALIZACION										
PTC / APPR	32.86%	43.03%	41.59%	36.27%	37.98%	37.57%	24.46%	27.77%	28.54%	29.67%
TIER I / APPR	45.00%	58.64%	59.52%	62.97%	63.65%	66.09%	83.82%	78.70%	82.33%	78.40%
PTC / Activos y Contingentes	21.52%	27.40%	26.38%	22.36%	23.36%	21.59%	13.00%	13.96%	15.32%	16.28%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	6.35%	4.54%	4.57%	5.47%	5.13%	5.27%	10.12%	8.91%	8.25%	7.38%
Capital libre (USD M)**	2,254,291	1,430,908	1,180,743	1,308,680	1,346,842	1,292,529	1,097,246	1,167,972	1,162,074	1,183,337
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	32.43%	43.22%	38.40%	41.06%	42.03%	39.01%	36.17%	36.66%	37.92%	37.58%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	62.30%	74.60%	59.96%	67.49%	67.60%	66.85%	60.66%	62.75%	61.30%	61.10%
TIER I / Patrimonio Tecnico	136.94%	136.28%	143.10%	173.63%	167.60%	175.91%	342.76%	283.35%	288.45%	264.27%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	33.86%	45.20%	45.60%	44.12%	45.41%	43.74%	33.93%	37.25%	38.54%	39.44%
TIER I / Activo Neto Promedio	31.14%	37.10%	38.57%	39.15%	39.90%	39.38%	42.54%	40.87%	45.01%	44.50%
RENTABILIDAD										
Comisiones de Cartera	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	268,122	230,803	94,877	117,273	72,087	72,128	36,853	28,723	73,103	114,243
Result. antes de impuest. y particip. trab.	65,845	6,385	-34,727	7,329	18,094	-24,715	-240,076	31,131	66,265	105,440
Margen de Interés Neto	68.91%	68.27%	61.74%	64.38%	66.29%	63.83%	60.89%	62.91%	58.76%	56.71%
ROE	3.68%	0.39%	-2.86%	0.46%	2.35%	-	-18.31%	11.08%	11.67%	12.12%
ROE Operativo	-0.23%	-0.86%	-2.17%	-6.87%	-2.17%	-6.00%	-21.62%	3.41%	6.95%	8.13%
ROA	1.20%	0.18%	-1.32%	0.21%	1.06%	-0.95%	-7.45%	4.01%	4.34%	4.52%
ROA Operativo	-0.08%	-0.39%	-1.00%	-3.14%	-0.98%	-2.63%	-8.80%	1.23%	2.58%	3.03%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	74.95%	54.20%	71.24%	86.60%	72.50%	98.04%	224.99%	79.15%	52.58%	47.64%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	4.18%	3.77%	2.90%	3.18%	3.34%	2.96%	2.72%	2.98%	2.56%	2.38%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	4.07%	3.83%	2.94%	3.21%	3.40%	3.00%	2.73%	2.34%	2.06%	2.04%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	102.34%	107.24%	136.58%	228.34%	130.33%	244.12%	8694.02%	55.97%	33.14%	24.03%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	101.54%	106.11%	127.78%	192.76%	123.18%	195.09%	869.10%	66.68%	46.03%	38.07%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	34.11%	15.66%	24.07%	27.73%	23.58%	34.02%	91.05%	24.33%	19.27%	18.48%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	4.95%	6.75%	4.61%	6.52%	5.20%	5.40%	9.94%	2.47%	2.20%	1.86%
LIQUIDEZ										
Fondos Disponibles	794,187	141,057	259,812	226,219	259,073	280,614	246,109	354,675	210,317	229,363
Activos Líquidos (BWR)	1,262,609	183,080	320,793	389,781	403,148	410,716	379,045	533,337	373,143	479,836
25 Mayores Depositantes	-	1,437,750	1,439,552	1,430,163	1,416,718	1,609,145	1,513,257	1,573,696	1,481,665	1,439,924
100 Mayores Depositantes	-	1,437,750	1,440,052	1,430,163	1,416,718	1,609,145	1,513,257	1,064,604	1,483,525	1,441,684
Índice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	57.33%	28.85%	57.86%	77.61%	92.17%	69.18%	76.44%	109.85%	71.77%	106.87%
Índice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	39.06%	21.10%	29.75%	31.27%	44.53%	42.84%	35.12%	39.95%	40.26%	43.31%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	0.00%	18.57%	14.41%	20.75%	14.20%	9.69%	20.33%	13.09%	19.67%	10.87%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	-	1.14	2.06	1.51	3.14	4.42	1.73	3.05	2.05	3.99
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-139.26%	-164.28%	-35.89%	-152.76%	-192.26%	-131.30%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	57.33%	28.85%	57.86%	77.61%	92.17%	69.18%	76.44%	109.85%	71.77%	106.87%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	36.06%	22.23%	46.86%	45.04%	59.23%	47.27%	49.63%	73.05%	40.45%	51.09%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	0.00%	91.47%	99.97%	99.99%	100.00%	100.00%	100.00%	98.56%	99.87%	99.88%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)	0.00%	785.31%	448.75%	366.91%	351.41%	391.79%	399.23%	295.07%	397.08%	300.09%
25 May Dep a 90 días/Activos Líquidos	N/D	-	-	-	-	-	130.70%	77.59%	113.19%	81.32%
RIESGO DE MERCADO										
Riesgo de tasa Margen Fir/Patrimonio (1% var)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.32%	0.23%	0.20%	0.16%	0.17%	0.15%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.29%	0.05%	0.03%	0.13%	0.04%	75.47%

ANEXO ENTORNO OPERATIVO

Macroeconómico

El año 2021 registró reactivación económica frente al primer año de pandemia, que fue extremadamente complejo para Ecuador. En el 2020, el Ecuador tuvo que enfrentar a más de sus debilidades económicas estructurales: falta de flexibilidad monetaria, alto endeudamiento y reservas de liquidez inexistentes, presionadas en los últimos años, otros factores que agravaron la situación: caída de ingresos petroleros en exportaciones por precios y nivel de producción (rotura del Sistema de Oleoducto Transecuatoriano y del Oleoducto de Crudos Pesados), vencimientos importantes de la deuda externa, gobierno con baja popularidad, un sistema de salud con deficiencias para enfrentar la pandemia y la ruptura de la cadena comercial local y del exterior. Lo anterior se concretó en una contracción de la economía, mayor desempleo, reducción del consumo de los hogares y deterioro en la capacidad de pago de la población.

En 2021, a raíz de las elecciones presidenciales y sus resultados, la confianza en Ecuador se rescató y el país fue apreciado como favorable a la inversión privada. La recuperación de la confianza sería el factor preponderante en la expectativa de recuperación del país, pues el índice de confianza bajó de 5033 puntos base en abril-2020 a 760, luego de conocerse los resultados electorales y la aprobación de la ley para la protección de la dolarización. Por otro lado, la calificación del país otorgada por FITCH Ratings pasó de “Restricted Default” a B-/estable en septiembre de 2020, luego de la reestructuración de los bonos soberanos, esta calificación se mantiene hasta el momento.

Luego de su primer año en la administración, el Gobierno anunció que el portafolio de inversiones del país se había ampliado, esperando atraer USD 9,500 millones adicionales por medio de seis nuevos proyectos pertenecientes a los sectores de hidrocarburos, infraestructura y salud ⁴. Adicionalmente, destacó sus esfuerzos por mantener una agenda comercial diversa y activa que ambiciona el cierre de 10 nuevos acuerdos comerciales, de los que sobresalen Corea del Sur, China, Canadá e Israel.

Lamentablemente, el panorama de inestabilidad política y social, evidenciada en las paralizaciones

fomentadas por algunos sectores de la población y la falta de consensos entre los diferentes poderes del estado, representa una dificultad para el Gobierno y limita el cumplimiento de las metas planteadas. Entre el 13 y el 30 de junio de 2022 se dio un paro nacional impulsado por la CONAIE, que generó pérdidas de aproximadamente USD 1,000 millones y terminó bajo el condicionamiento de la apertura de mesas de diálogos con el movimiento indígena para la discusión de los distintos frentes de protesta. El 13 de julio de 2022 iniciaron las mesas de diálogo entre el Gobierno y el movimiento indígena, en donde se debatieron propuestas respecto a las demandas impuestas para concluir con el paro. En otras cosas, se han acordado los siguientes temas: focalización de subsidios de combustibles; condonación deudas en el sector financiero público de hasta USD 3,000; control de precios; moratoria sobre bloques petroleros; entre otros. Las decisiones tomadas y los puntos acordados representan alto costo y por tanto presiones adicionales a la débil economía del país. A pesar de las amenazas de nuevas paralizaciones el Gobierno no aceptó la condonación de deuda mayor a USD 3,000 en el sector público y definirá programas de refinanciamiento para contrarrestar la limitada capacidad de pago de los deudores.

La inestabilidad implícita en el comportamiento social y político ha tenido un impacto significativo en la confianza de los mercados, que se refleja en un mayor rendimiento exigido por inversionistas extranjeros. El riesgo país, que se encontraba en 895 a principios de marzo, se ha incrementado de forma importante durante y luego del paro nacional; en octubre del presente año alcanzó un máximo de 1,945 puntos, y se ha mostrado variable sobre los 1,000 puntos (21 de noviembre en 1,413). Este comportamiento refleja la menor confianza del entorno internacional en el país y la volatilidad del precio del petróleo.

El Banco Central del Ecuador (BCE) notificó una recuperación del PIB constante de 4.24% en 2021, luego de la contracción de 2020 (-7.79%). Las cifras al primer trimestre de 2022 señalaban un crecimiento del 3.75% en el PIB comparado al mismo periodo 2021, pero en el segundo semestre se registra un crecimiento interanual de 1.7%, lo que muestra una ralentización de la economía.

Según las últimas previsiones del BCE, se estima que el PIB del país crecerá en 2.7%⁵ en 2022, lo

⁴ Seis proyectos se suman al portafolio de inversiones del Gobierno - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/nuevos-proyectos-portafolio-inversiones-gobierno/>

⁵ Previsiones macroeconómicas del BCE descargadas a septiembre de 2022.

cual incorpora el impacto negativo del paro sobre la economía nacional. Las cifras para 2023 son más alentadoras, esperando superar los niveles prepandemia de estas variables macroeconómicas.

En la siguiente tabla, se muestra el comportamiento de variables macroeconómicas para los años 2020-2021 y primer trimestre 2021 y 2022, tomado de las cuentas trimestrales del BCE.

Indicador	2020	2021	2021.II	2022.II
Producto Interno Bruto (PIB)	-7.79%	4.24%	11.57%	1.68%
Exportaciones	-5.40%	-0.13%	12.10%	-0.06%
Importaciones	-13.84%	13.25%	29.58%	7.18%
Consumo final Hogares	-8.20%	10.22%	17.13%	4.87%
Consumo final Gobierno	-5.07%	-1.69%	-1.23%	2.38%
Formación Bruta de Capital Fijo	-19.03%	4.33%	10.91%	3.14%

La mayor parte de los sectores económicos sufrió contracciones por la pandemia y una reactivación en 2021. En 2021 se destaca el crecimiento de los sectores de transporte y comercio con el 11.1% y 13.1% respectivamente; otro sector con un crecimiento notorio fue el de alojamiento y servicios de comida, que alcanzó niveles cercanos a los de prepandemia según las cifras del BCE, denotando así el retorno a la normalidad y disminución de restricciones.

Las principales industrias por su aporte al valor agregado durante el segundo trimestre son: manufactura, comercio, enseñanza y servicios sociales y de salud, petróleo y minas y transporte. En conjunto, el crecimiento de estos sectores respecto al primer trimestre de 2021 es de USD 93MM, es decir un crecimiento del 1.1%, por otro lado, posterior al paro nacional en junio-2022 se aprecia que agricultura, pesca, servicios domésticos y actividades relacionadas a explotación y refinamiento de petróleo y minas se contraen en promedio 5.3%.

Durante el segundo trimestre de 2022, se apreciaron comportamientos favorables en algunos sectores de la economía, sin embargo, los de mayor peso sobre el valor agregado no han presentado variaciones significativas o se han reducido.

Por otro lado, luego de los picos en el precio del petróleo superiores a USD 100, impulsado por el

conflicto armado entre Rusia y Ucrania, este cayó a un rango entre USD 80 y USD 88 durante septiembre, mientras que a inicios del mes de octubre registró variaciones positivas, pero posteriormente se ha estabilizado; al 21 de noviembre el barril de petróleo WTI marcó el precio de 80 dólares.

El 19 de noviembre de 2022, la Comisión de Régimen Económico de la Asamblea Nacional aprobó la Proforma Presupuestaria de 2023, la cual aún deberá pasar por el Pleno de Legislativo⁶. Dentro de los supuestos macroeconómicos que se plantean para el año entrante está un crecimiento del PIB del 3.1%, con un precio promedio del barril de petróleo de USD 65, una producción diaria de 514,759 barriles (aproximadamente 5mil barriles más que el incremento planteado por Petroecuador hasta finales de 2022⁷), una inflación del 2.55% y un déficit fiscal del 2% del PIB (se prevé que los gastos superen a los ingresos en USD 2,630 millones).

Según la reforma presupuestaria, el Gobierno apuesta a un incremento de las exportaciones mineras para 2022 del 40% a través de proyectos de empresas ecuatoriano-chinas y canadienses, así como nuevas inversiones en proyectos mineros en Bolívar y Azuay⁸.

En 2021 el FMI entregó USD 4,800 millones a Ecuador como parte del programa económico de financiamiento. En septiembre 2021 se anunció un acuerdo técnico con el Fondo Monetario Internacional, que le permitirá conseguir en 2022 USD 1,700 millones de parte del FMI. En junio-2022 el FMI anunció la aprobación de un desembolso de USD 1,000 millones, tras la cuarta y quinta revisión de cumplimiento de metas del programa y los USD 700 millones restantes se desembolsarían en diciembre-2022. Adicionalmente en marzo-2022, Ecuador firmó contratos de crédito con el Banco de Desarrollo de América latina (CAF) por USD 175 millones para planes nacionales de educación agua potable y saneamiento⁹. Por su parte, durante los últimos días de mes de mayo, el Banco Mundial aprobó un crédito por USD 200 millones para el país¹⁰. Este financiamiento será destinado para la

⁶ Primicias: <https://www.primicias.ec/noticias/economia/informe-proforma-aprobacion-comision/>

⁷ Petroecuador aumentará la producción en seis campos petroleros en 2022
<https://www.primicias.ec/noticias/economia/petroecuador-produccion-petroleo-ecuador-negocios/>

⁸ Acelerar el plan petrolero es el desafío de Ecuador
<https://www.primicias.ec/noticias/economia/acelerar-plan-petrolero-desafio-ecuador/>

⁹ Ecuador firma créditos con CAF por USD 175 millones - <https://www.caf.com/es/actualidad/noticias/2022/03/ecuador-firma-creditos-con-caf-por-usd-175-millones/>

¹⁰ Banco Mundial aprueba un crédito de USD 200 millones para Ecuador - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/banco-mundial-credito-ecuador-desnutricion/>

reducción de desnutrición en personas embarazadas y niños de hasta 24 meses. El plazo de este préstamo es de 18 años, con 5 de gracia y una tasa de interés variable.

El 19 de septiembre de 2022 el presidente Lasso anunció que se logró un acuerdo para la reestructuración de la deuda con China de USD 3,227 millones, lo cual traería un ahorro para el país de USD 1,400 millones entre 2022 y 2025. Esta deuda se compone por USD 1,395 millones con el Banco de Desarrollo de China y USD 1,832 millones con el Banco de Exportaciones e Importaciones de China. Lo que el acuerdo alcanzado contempla es una extensión de tres años para el vencimiento; suspensión de las amortizaciones durante seis meses; reducción de la tasa de interés de la deuda.¹¹

En octubre de este año el Ecuador ha accedido a líneas de crédito con dos sólidas entidades internacionales (FED y BIS) que suman USD 1,840 millones y que sirven como líneas de emergencia para requerimientos de liquidez, por lo cual son un importante apoyo para fortalecer la confianza de los mercados del exterior, estos respaldos son particularmente importantes en un país dolarizado.

En el mes de septiembre también se ha evidenciado un alza en las tasas activas del sistema financiero, posterior a la tendencia decreciente que venían presentando desde 2021¹². Este comportamiento en las tasas de interés se da por menores niveles de liquidez provocados por diversos factores como menores niveles de depósitos frente a demanda elevada de créditos, además de los bajos niveles de empleo adecuado y mayores niveles inflacionarios, que reducen la capacidad de ahorro de las familias, así como su poder adquisitivo.

Adicionalmente, es importante destacar que desde julio de 2022 el euro alcanzó la paridad con el dólar y se ha mantenido muy cercano su tipo de cambio. Este fenómeno trae consigo implicaciones a la economía dolarizada ecuatoriana. Al no tener la capacidad de devaluar la moneda nacional, los productos ecuatorianos se vuelven más costosos frente a los competidores extranjeros con moneda propia. Las exportaciones hacia la Unión Europea ya han mostrado impactos negativos según las

últimas cifras del BCE, donde se evidencia que el banano ha caído en 13% entre enero y julio de 2022 vs. mismo periodo de 2021. Por otro frente, las importaciones reducen su precio por lo que pueden presentar elevadas tasas de crecimiento, aumentando el déficit de la balanza comercial. Como tercer factor de impacto se denota la caída de las remesas percibidas en el país.

A inicios del mes de noviembre se vivió un episodio de violencia en diversas ciudades del país, lo que motivó al Gobierno a declarar estado de excepción hasta el 16 de diciembre e implementar un toque de queda desde el 01 de noviembre en las provincias de Guayas, Esmeraldas y Santo Domingo. Según los actores de los sectores turístico y comercial, las ventas han caído entre el 50% al 70% debido a esta medida, y poniendo en riesgo 15 mil empleos. Los sectores productivos solicitan medidas de compensación económica al Gobierno: refinanciación de deudas con la banca privada, pública y el SRI; además de planes de refinanciamiento con el IESS¹³.

Las situaciones fiscal, social y política siguen siendo complicadas y la incertidumbre de la economía frente al entorno operativo adverso persiste. Es importante destacar la crisis de seguridad y social que enfrenta Ecuador a la fecha. El País necesita entrar en un pacto político, social y económico, para buscar acciones consensuadas de políticas planificadas.

Riesgo Sectorial Banca Pública

El sistema financiero público administra activos por USD 7,179MM, estos activos están repartidos en tres Bancos públicos los cuales reportan información a la Superintendencia de Bancos. Dichos bancos realizan operaciones de primer y segundo piso orientados al desarrollo y crecimiento de la economía ecuatoriana.

Se puede evidenciar una disminución del nivel de activos en 11% entre septiembre 2021 y septiembre 2022, ocasionado principalmente por la disminución de la cartera y portafolio de inversiones de la banca pública. En el último trimestre esta disminución es menor y representa un -0.9% trimestralmente, esto ocasionado por la normalización de la economía tras la pandemia

¹¹ Ecuador reestructura USD 3.227 millones de deuda con China

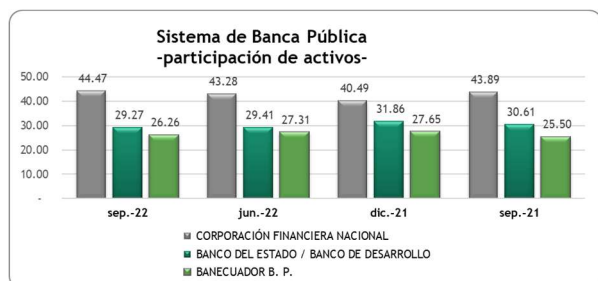
- <https://www.primicias.ec/noticias/economia/ecuador-acuerdo-deuda-china/>

¹² Las tasas de interés para todos los créditos empiezan a subir

- <https://www.primicias.ec/noticias/economia/tasa-interes-credito-aumento/>

¹³ Primicias: <https://www.primicias.ec/noticias/economia/sector-turistico-comercial-guayaquil-toque-queda/>

Covid-19 y al efecto de la depuración cartera de CFN y BanEcuador. La principal concentración de activos ha seguido la tendencia histórica y a sep-2022 CFN es la institución que mayor concentración de activos presenta con un 44.5%.



Fuente: Superintendencia de Bancos Elaboración: BWR.

Las políticas sociales del Gobierno han permitido que la banca de desarrollo viabilice la bancarización de la población, dote de viviendas de interés social, desarrolle obras de infraestructura para mejorar la calidad de vida de los sectores más vulnerables, y reactive el sector productivo. La CFN impulsa el desarrollo de los sectores productivos y estratégicos del país, a través de múltiples servicios financieros y no financieros alineados a las políticas públicas. Por otro lado, el Banco de Estado está orientado a impulsar el desarrollo territorial sustentable y sostenible mediante el financiamiento de la inversión en infraestructura, servicios públicos y vivienda. Por último, BanEcuador desempeña el papel de banco de desarrollo que impulsa la producción, la inclusión, la asociatividad y la mejora de vida de los micro, pequeños y medianos empresarios principalmente en agronegocios, comercio y servicios de los sectores rural y urbano popular.

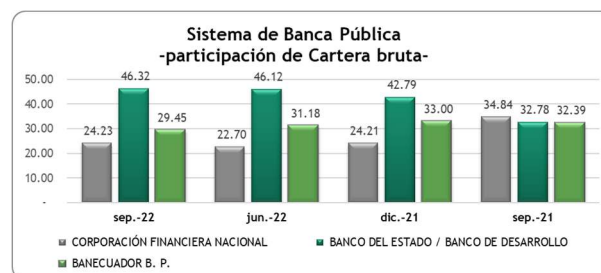
Conforme a directrices de la administración central, la planificación estratégica de la banca pública se alinea a las políticas gubernamentales.

La gestión y situación financiera se somete a revisión de auditores internos, externos, Superintendencia de Bancos, y Contraloría General del Estado, en el ámbito de sus competencias. Por ley debe cumplir las normas prudenciales aplicables al sistema financiero, aunque por sus particularidades la normativa ha realizado algunas excepciones, principalmente en riesgo de liquidez.

Por su naturaleza pública, los directivos colaboran con la administración central, lo que origina ocasionalmente inestabilidad, demora en la toma de decisiones, injerencia política al nombrar directivos y ejecutivos e interferencia en la aplicación de criterios técnicos. Esto afecta los

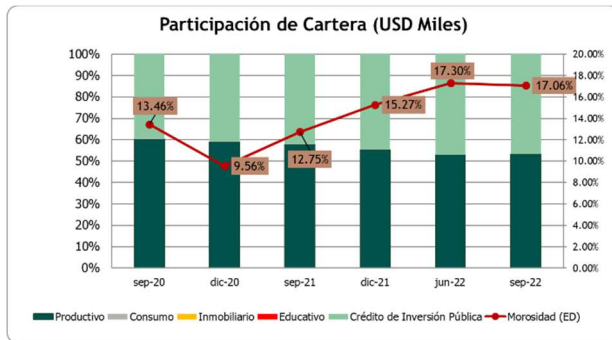
principios del buen Gobierno Corporativo. La banca pública está en proceso de maduración tecnológica, tiene menor capacidad instalada respecto de la banca privada, y las herramientas para administración de riesgo integral están en etapa de desarrollo.

El soporte del Estado permite la mayor evolución histórica en la banca pública y en los dos últimos años ha ayudado a mitigar los efectos de la crisis económica que empezó en marzo 2020. Esto se evidencia en que a pesar de la contracción económica la Cartera de la banca pública creció un 36.7% en el año 2020 llegando a 4,833MM, sin embargo, a septiembre 2022 se observa una disminución de un 14.21% alcanzando USD 3,504MM y está concentrada de manera equitativa siendo el mayor participe el Banco de Desarrollo del Ecuador con un 46.12% a sep-2022. Sin embargo, debido a los cambios de normativa realizados por la Junta Monetaria y Financiera se estima que esta cartera va a presentar deterioro una vez finalicen estas medias.



Fuente: Superintendencia de Bancos Elaboración: BWR

La cartera de la banca pública esta concentra en el segmento Productivo en 23.78%, créditos de inversión pública en 34.41% y en microcréditos 17.67%. La morosidad promedio de la banca pública a sep-2022 es de 17.06% principalmente por el desempeño del BanEcuador con 21.94% y de la CFN con 31.76%, ya que el Banco del Estado es el único banco del sistema financiero que no tiene morosidad. Cabe resaltar que la morosidad promedio de la banca privada es de 2.15% y de las cooperativas es de 4.35% (Segmento 1 y 2) a sep-2022. Dado esto la cobertura de la banca pública es del 134.61%.



Fuente: Superintendencia de Bancos Elaboración: BWR

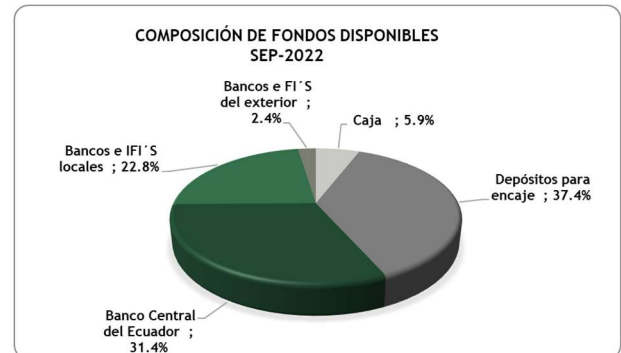
Los eventos que generen mayor riesgo crediticio y de liquidez en la banca pública, afectan los intereses nacionales, tanto de seguridad financiera como de seguridad social. El activo se financia principalmente con pasivos, integrados básicamente de fondeo estatal, instrumentados como depósitos a plazo. Las principales captaciones vienen de reservas de libre disponibilidad del BCE, garantía de depósitos del sistema financiero privado, fondos de seguridad social, fondos de seguros complementarios, inversiones obligatorias del sistema financiero privado para reservas domésticas de liquidez y encaje bancario. En el pasado, ese tipo de recursos se depositaban en el exterior, en condiciones de alta liquidez y seguridad, seleccionando instituciones con la mejor calificación de riesgo.

La normativa actual disminuye el nivel mínimo del rango de las provisiones genéricas que debían ser constituidas sobre la cartera bruta de diciembre-2021 de acuerdo con la norma de julio-2022. El rango de constitución va de 0.02% hasta el 5%. Estas provisiones formarán parte del Patrimonio Técnico Secundario.

La normativa afecta a los indicadores de rentabilidad, morosidad y capitalización, de distinta manera y en diferentes tiempos según la estructura de la cartera de cada institución y de acuerdo con el criterio de aplicación de la norma inicial. Los indicadores no son comparables sino una vez finalicen las medidas dispuestas por la Junta de Regulación Monetaria y Financiera.

Los fondos disponibles de la banca pública se depositan en el BCE, y las inversiones temporales se concentran en entidades estatales, deuda interna e instituciones del sistema financiero priva. La inversión doméstica de organismos públicos obtiene mayor renta financiera colocada en el Ecuador que en el pasado, sin ponderar el riesgo local que resultó menor al de los mercados internacionales, pero en el año 2021 y 2022 se espera una desinversión de Banco central debido a lo dispuesto en la Ley de defensa de la dolarización.

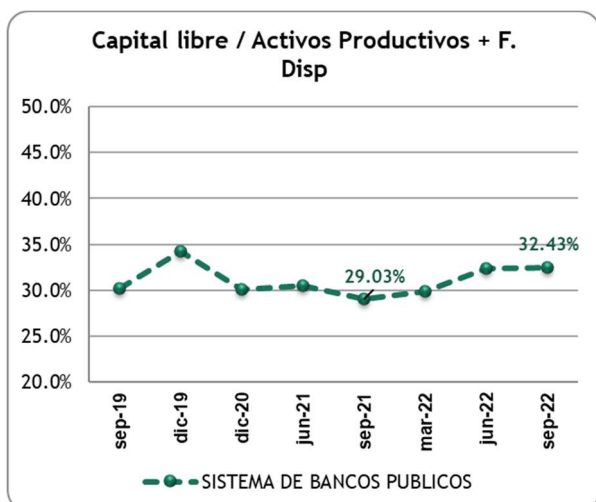
No obstante, la menor diversificación en número de depositantes ha generado alta concentración de depósitos, y por ende mayor requerimiento de liquidez estructural.



Fuente: Superintendencia de Bancos Elaboración: BWR

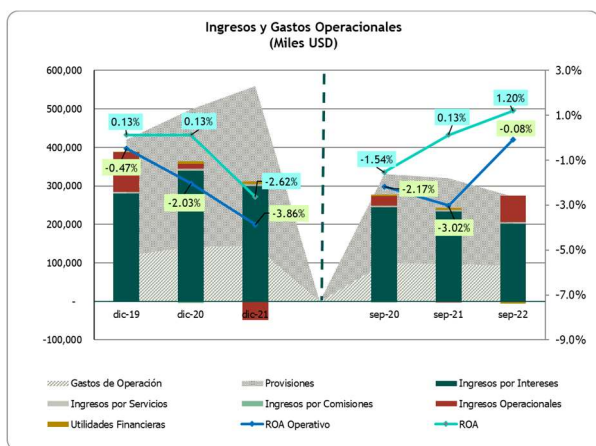
El fondeo depende de entidades del Estado y multilaterales, por ende, de la capacidad fiscal y excedentes presupuestarios, siendo trascendental la recuperación de cartera, liquidación de inversiones, capitalización de utilidades, fondos en administración y resultados de operación. La cobertura de activos líquidos a pasivos de corto plazo de la banca pública es buena, y supera al promedio de la banca privada, cooperativas y mutualistas.

La solvencia medida con base en los indicadores de patrimonio técnico y capital libre de los bancos públicos, se considera una fortaleza, por la capacidad que le da para cubrir el riesgo asumido en la administración de activos, y en caso de eventuales deterioros no provisionados. A sep-2022 el patrimonio técnico de la banca pública se sitúa en 32.86% superando el requerimiento normativo mínimo del 9% y al de la banca privada de 13.6%. La tendencia en banca pública es de contraer el indicador de solvencia, por una disminución del patrimonio por las pérdidas presentadas por BanEcuador y CFN, así como por un mayor crecimiento de los activos ponderados por riesgo respecto de las cuentas patrimoniales. La cobertura del capital libre sobre los activos productivos y fondos disponibles de banca pública de la sep-2022 es de 32.43% superando a la banca privada que a sep-2022 es de 9.54%.



Fuente: Superintendencia de Bancos Elaboración: BWR

La banca de desarrollo no tiene finalidad de lucro, pero es responsable de una eficiente administración de los recursos públicos, de salvaguardar los activos estatales, y de cumplir su objetivo social. A sep-2022 la banca pública registra ROA y un ROE de 1.20 y 3.68% respectivamente, sin embargo, en lo que respecta al ROA y ROE operativo este se sitúa en -0.08% y -0.23%, ya que estos indicadores están presionados por la constitución de provisiones destinada a cubrir el probable deterioro de la cartera y no incluyen la recuperación de activos financieros. Debido a lo antes expuesto, a sep-2022 los ingresos operativos fueron insuficientes, por lo que registraron pérdidas de operación por USD -4.13MM.



Fuente: Superintendencia de Bancos Elaboración: BWR

Como efecto de la reactivación económica una vez finalizadas las restricciones de movilidad por la pandemia COVID-19 de se esperaba que la banca pública tuviese ingresos operativos suficientes para cubrir gastos de operación y constituir las provisiones necesarias, que permitieran mantener su solvencia y afrontar exposición a pérdidas por riesgo. Sin embargo, debido a los malos resultados

de las empresas públicas que son propiedad de CFN, al ajuste de provisiones de la cartera de créditos que se dieron en el último trimestre del 2021 los indicadores de rentabilidad sistema se deterioraron. Al cierre del tercer semestre del año 2022 se observa una recuperación de la rentabilidad debido a que CFN ya constituyó las provisiones necesarias en los años 2020 y 2021.

Cambio Constante de la Normativa Contable

Para enfrentar las limitaciones en la capacidad de pago de los clientes y proteger los estados financieros de las instituciones del sistema, se han emitido normas a aplicarse desde el 31 de marzo de 2020. La primera norma establece el diferimiento extraordinario de los créditos en por lo menos 90 días, por propuesta del cliente o de la IFI, sin costos adicionales; prohíben revertir provisiones, cambios de calificación de riesgo al momento del diferimiento. Estas y las siguientes normas hasta la Resolución de la JPRMF No.609-2020-F, emitida en noviembre 2020, fueron aplicadas por las IFIS con distintos criterios. A partir de la resolución antes indicada y de octubre 2020, se unifican los criterios en cuanto al traspaso a vencido y no devenga de los retrasos en todos los segmentos a los 61 días.

La norma antes citada y otras posteriores, adicionalmente, modifican de forma temporal y hasta el 31 de diciembre del 2022, los días de morosidad para la calificación de la cartera en las distintas categorías y los porcentajes mínimos y máximos de provisiones requeridas. Las calificaciones y el requerimiento de provisiones son menos estrictos. De existir excedentes en los valores de provisiones específicas, producto de esta norma, estas deberán ser reclasificadas a la cuenta 149987 “provisiones no revertidas por requerimiento normativo”; estos valores podrán ser reclasificados a “provisiones específicas” luego de notificar a la Superintendencia de Bancos por el medio y las condiciones que este Ente de Control determine. Los deudores de los segmentos Productivo y Comercial cuyos créditos sean menores a USD 100.000, se calificarán por morosidad; los mayores a este valor se calificarán de acuerdo con los modelos y sistemas de cada Institución.

La normativa actual disminuye el nivel mínimo del rango de las provisiones genéricas que debían ser constituidas sobre la cartera bruta de diciembre-2020. Estas provisiones debieron ser constituidas hasta el 31 de diciembre del 2022, y el rango de constitución va de 0.02% hasta el 5% del total de la cartera bruta. Estas provisiones formarán parte del Patrimonio Técnico Secundario.

La normativa afecta a los indicadores de rentabilidad, morosidad y capitalización, de distinta manera y en diferentes tiempos según la estructura de la cartera de cada institución y de acuerdo con el criterio de aplicación de la norma inicial. Los indicadores no son comparables sino desde octubre -2020.

Las utilidades del sistema financiero estarán sobreestimadas mientras se mantengan en los resultados los intereses devengados, no cobrados que por las nuevas normas tienden a crecer.

El 28 de febrero del año 2021 la JPRMF emite la resolución 647-2021-F en la cual se realizan cambios en la segmentación de la cartera de créditos con la consiguiente afectación al CUC del sistema financiero con el objetivo de simplificar los segmentos de crédito y al establecimiento de una nueva metodología de tasa de interés activa máximas.

El 3 de agosto del año 2021 mediante resolución 669-2021-F Se dispone una reforma en la norma de la referencia, estableciendo que, hasta el 31 de diciembre de 2022 (antes correspondía al año 2021), las entidades calificarán la cartera de crédito de acuerdo con la tabla establecida para el efecto.

El 3 de agosto del año 2021 mediante resolución 669-2021 Se dispuso incorporar una disposición transitoria, la cual establece que: la deficiencia de las provisiones por calificación de riesgo crediticio o por deterioro de valor de las inversiones establecidas en la norma, determinadas por las entidades del sector financiero público y privado, como efecto de la crisis provocada por la pandemia desde el 16 de marzo de 2020, podrán ser diferidas hasta por un plazo de tres años la cual se registrará en partes iguales y de forma trimestral. El mecanismo extraordinario para el diferimiento de constitución de provisiones de inversiones se aplicará por las deficiencias determinadas hasta el 30 de junio de 2022.

El 27 de agosto del 2021 mediante resolución 676-2021-F se elimina al costo de riesgo de crédito originado en la pérdida esperada e inesperada como componente a considerarse en el cálculo producto de la aplicación de la Metodología de Cálculo de las Tasas de Interés Activas máximas. EL BCE elaborará el documento metodológico para

el cálculo de las tasas de interés, el cual debe ser aprobado por la JPRF.

Con la aprobación de la Ley Orgánica para el Desarrollo y Sostenibilidad Fiscal el 29 de noviembre del 2021 entraron en vigor disposiciones que redefinen lo que actualmente se entiende por actividades financieras y Grupo Financiero. Las actividades financieras ya no serán solamente enfocadas al sistema financiero como tal, sino que se extienden al sistema de mercado de valores y al de Seguros. Por otro lado, los Grupos Financieros ahora pueden estar formados por al menos un banco, entidades financieras del exterior, subsidiarias y afiliadas a un banco y por empresas de seguros o de valores extranjeras establecidas en el país.¹⁴

En el mes de diciembre 2021 el BCE presentó la nueva metodología para el cálculo de las tasas de interés que serán efectivas desde el 1 de enero del 2022. Esta nueva metodología toma en cuenta cuatro componentes para establecer las tasas máximas de interés: costo del fondeo, gastos operativos, riesgo de crédito y costo de capital. Adicionalmente la nueva fórmula de cálculo se aplicará para seis de los 13 segmentos de crédito vigentes, entre ellos: empresarial, pymes, consumo y tres categorías de microcrédito (que se diferencian por el monto del crédito). En otros dos segmentos se aplicará desviaciones estándar de la tasa activa referencial y en los cinco restantes se mantiene la tasa máxima vigente. Y finalmente las tasas serán revisadas cada seis meses tomando en cuenta factores económicos que ameriten un cambio.¹⁵

¹⁴ <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/reap-arecen-grupos-financieros-conformados-por-banca-valores-y-seguros-segun-lei-de-desarrollo-nota/>

¹⁵ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/nu-evas-tasas-interes-enero-2022.html>

La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso escrito de BANKWATCH RATINGS. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS se basa en información que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera confiables. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información recibida sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo el análisis y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en que se ofrece y coloca la emisión, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la administración del emisor, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de BANKWATCH RATINGS deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que BANKWATCH RATINGS se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor es responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados con relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. © BankWatch Ratings 2022.