Ecuador
Calificación Global

Corporación Financiera Nacional

Calificación

mar-24
AA

Perspectiva: Estable

Definición de Calificación:

AA: "La institución es muy sólida financieramente, tiene buenos antecedentes de desempeño y no parece tener aspectos débiles que se destaquen. Su perfil general de riesgo, aunque bajo, no es tan favorable como el de las instituciones que se encuentran en la categoría más alta de calificación".

La calificación otorgada pertenece a una escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación incorpora los riesgos del entorno económico y riesgo sistémico.

Resumen Financiero

En millones USD	SISTEMA BANCOS	sep-23	dic-23	mar-24
Activos	7,573	3,445	3,632	3,670
Patrimonio	2,722	1,428	1,461	1,445
Resultados	70.7	138.7	168.8	55.2
ROE (%)	10.39%	13.82%	12.47%	15.19%
ROA (%)	3.73%	5.55%	4.93%	6.05%

*Indicadores anualizados

Contactos:

Patricia Pinto
(5932) 226 9767 ext.103
ppinto@bwratings.com

Esteban López
(5932) 226 9767 ext. 113

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings S.A., decidió **otorgar la calificación de AA con perspectiva estable a la Corporación Financiera Nacional B.P.** La calificación se sustenta en los siguientes factores:

Soporte del Estado: debido a su naturaleza de Banca Pública de Desarrollo y canal estratégico para la distribución de fondos que impulsen el desempeño económico del país, consideramos que existe un vínculo estratégico y reputacional con el Estado.
Consideramos que la definición de CFN como banca de segundo piso y la restricción para fusionarse con otra entidad financiera mientras mantenga créditos con multilaterales (decreto ejecutivo 291 del 5 de junio-24) le otorgan a CFN estabilidad financiera, a través de mejor uso de recursos, depuración de la cartera en riesgo y mejor calidad de sus deudores.
Reconocemos la disposición de la actual administración para propiciar eficientemente el cumplimiento de los objetivos de CFN, a través de políticas definidas y reestructuración de la cartera.
Si por cualquier motivo (contracción de la liquidez disponible, ajustes en niveles patrimoniales, cambios estratégicos que pongan en riesgo el fondeo del exterior u otros) se evidencian debilidades en el soporte, la calificación podría reducirse.

Niveles patrimoniales sólidos con tendencia a ajustarse: CFN mantiene indicadores de capitalización altos mayores a los requerimientos legales. Estos indicadores le permitirán a CFN crecer en la cartera de segundo piso según sus proyecciones mientras se depura la cartera de primer piso que, aunque disminuye frente al total de la cartera sigue siendo importante. Los indicadores de capital libre siguen siendo altos, pero se presionan por el incremento de los activos improductivos, menores niveles de provisiones y por la contracción del patrimonio en relación con el reconocimiento de VPP de sus inversiones y absorción de pérdidas de años anteriores. Mantiene flexibilidad para cubrir posibles deterioros futuros, aún no evidenciados.
Debe mencionarse que aún no es posible cuantificar los contingentes relacionados a la liquidación de las subsidiarias Seguros Sucre S.A. y la Casa de Valores del Pacifico VALPACIFICO. En el caso de Seguro Sucre actualmente no existe una normativa específica que disponga como y si es que CFN deberá absorber estos contingentes, por lo que para realizarlo debe existir una reforma a la ley. Adicionalmente, los auditores externos señalan en el informe de auditoría de los Estado Financieros consolidados del Grupo financiero que no pudieron concluir con la totalidad de los procedimientos de auditoría en la subsidiaria Fiduciaria del Pacífico FIDUPACIFICO.

Resultados: Los resultados de CFN mejoran significativamente desde 2022, pero dependen de la generación de su subsidiaria Banco del Pacífico la cual produce una utilidad en inversiones en acciones mediante el reconocimiento del VPP. También contribuyen a la generación de resultados un menor gasto de provisiones, reversión de provisiones, y un gasto operativo controlado. El margen financiero se achica significativamente debido al cambio de estructura de la cartera. La cartera de segundo piso deja un "spread" mucho menor. Esta tendencia se mantendrá por lo que representa un reto para CFN culminar con la reestructuración de la cartera y generar resultados positivos.

Calidad de la Cartera: La estructura actual de la cartera de CFN con una menor pero importante participación de la cartera de primer piso muestra indicadores de morosidad elevados, mayores a otras IFIS de la banca pública y del sistema privado. Las menores provisiones afectaron los índices de cobertura que respaldan a la cartera en riesgo y cartera C. D y E (esta cartera representa el 32.47% del total de la cartera). En la medida en que se vaya reduciendo la cartera de primer piso, el requerimiento de provisiones será menor lo cual apoyará la gestión hacia mejores resultados.

Indicadores de liquidez estructural suficientes y que comparan favorablemente con el sistema de bancos privados. Los indicadores de liquidez estructural se sitúan por encima de los del sistema de bancos privados y llegan a una cobertura de 3.7 veces su requerimiento de liquidez mínimo dado por concentración. Como hecho subsecuente desde el mes de junio 2024 parte de la deuda a corto plazo se reestructuro al largo plazo, por consiguiente, la estructura de liquidez de CFN pasará a tener una tendencia positiva frente a los indicadores de marzo 2024. La estructura de fondeo mantiene niveles de concentración importantes de sus depósitos a plazos, frente a lo cual CFN mantiene coberturas limitadas con activos líquidos. CFN mitiga, en parte, este riesgo con una planificación de los plazos de vencimiento. A la fecha de corte los 25 mayores depositantes hasta los 90 días superan el 169% de los activos líquidos (calculados por BWR).

La auditora externa emitió una opinión calificada en los estados financieros del año 2023 principalmente por temas relacionados con sus subsidiarias en liquidación que podrían requerir ajustes a los resultados acumulados lo que agrega un nivel de inseguridad sobre sus efectos en las cifras de la Institución. CFN continúa en proceso de subsanar las observaciones mencionadas.

Tendencia de la Calificación: La calificación y/o su perspectiva pudieran cambiar dependiendo del desarrollo de los riesgos económico, político y social del complejo entorno operativo del país y de sus efectos en los fatores que fundamentan la calificación de la institución.

ENTORNO OPERATIVO

*La descripción del ambiente operativo se encuentra en el **Anexo**.*

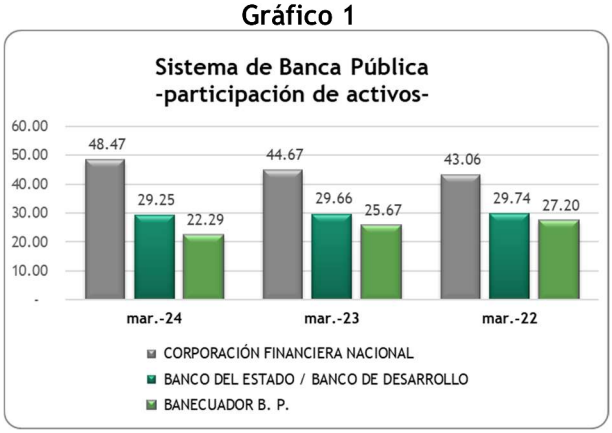
PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

Posicionamiento e imagen

La institución es la IFI más importante de la Banca Pública y cuenta con más de 59 años de historia. Durante su trayectoria, la dinámica de la institución para atender su propósito de banca de Desarrollo y su administración han cambiado constantemente, principalmente de acuerdo con las definiciones políticas de turno. El propósito original de CFN es apoyar al sector productivo, principalmente a la micro y pequeña empresa con financiamiento. Dicho financiamiento debe ser acompañado con programas de capacitación, asistencia técnica y firma de convenios interinstitucionales para el fomento productivo eficiente a mediano y largo plazo.

Corporación Financiera Nacional B.P. es la institución más grande de la banca pública. Esta representa el 48.47% de los activos de este sistema a mar-2024.

Gráfico 1

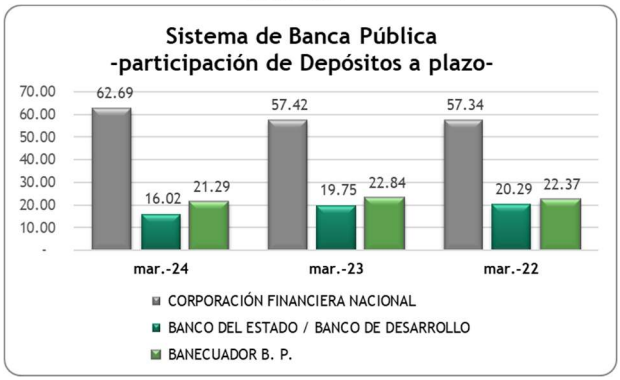


Fuente: Superintendencia de Bancos Elaboración: BWR

Su participación crece en 3.8 pp en relación con mar-23 debido a la disminución de la participación de BanEcuador.

En lo que respecta a depósitos, la institución ocupa la primera posición en la participación de depósitos a plazo, con una concentración del 62.69% Los depositantes de CFN son bancos privados, mutualistas, BCE y los fideicomisos de seguro de depósitos de entidades financieras privadas y del sector popular y solidario. CFN no participa en depósitos a la vista.

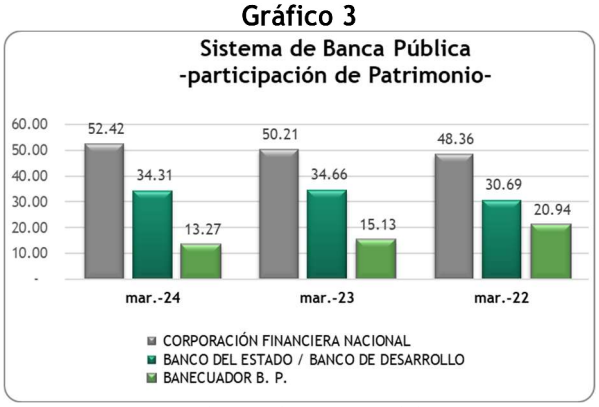
Gráfico 2



Fuente: Superintendencia de Bancos; Elaboración: BWR

El Patrimonio de la Banca Pública se redujo durante el año anterior y en el primer trimestre de este año se experimenta un ligero crecimiento debido a los resultados positivos del año. CFN representa el 52.42% del patrimonio total del sistema.

Gráfico 3



Fuente: Superintendencia de Bancos; Elaboración: BWR

Modelo de negocios

Durante los últimos años hasta el 2020, la CFN se desempeñó como banca de primer piso, generando cartera con problemas de recuperación y castigos importantes. A partir del 2021, CFN recupera su facultad como banca de segundo piso, pero no se define si ésta sería la única vía de canalizar los fondos.

El Decreto Ejecutivo 291 del 5 de junio-2024, aclara y define el objeto de CFN como banca de segundo piso cuya finalidad es la prestación sustentable, eficiente accesible, equitativa de servicios financieros. La intermediación de los recursos financieros estará orientada al incremento de la productividad y competitividad para alcanzar los objetivos del ***Plan de Desarrollo e Inclusión Económica***. La CFN mantendrá su calidad de acreedora de los créditos de primer piso que se encuentren vigentes, por lo cual debe administrarlos hasta su cancelación por los mecanismos legales vigentes.

El decreto citado anteriormente le otorga a CFN la facultad de actuar como administrador de fondos de inversión, según el reglamento que apruebe el directorio; también de prestar servicios fiduciarios mercantiles como administrador de fideicomisos y encargos fiduciarios a personas naturales y jurídicas de derecho público y privado.

Por otro lado, como parte del proceso de fortalecimiento de CFN, el decreto establece que ésta IFI no podrá fusionarse mientras cuente con proyectos financiados con organismos multilaterales, los cuales tienen al momento un plazo de hasta 25 años. Durante este tiempo, no podrá realizarse la fusión con BANECUADOR BP.

La administración considera que, con estos desembolsos a Banco privados, 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

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 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 mar-2024 las principales cifras de las instituciones del balance consolidado son las siguientes:

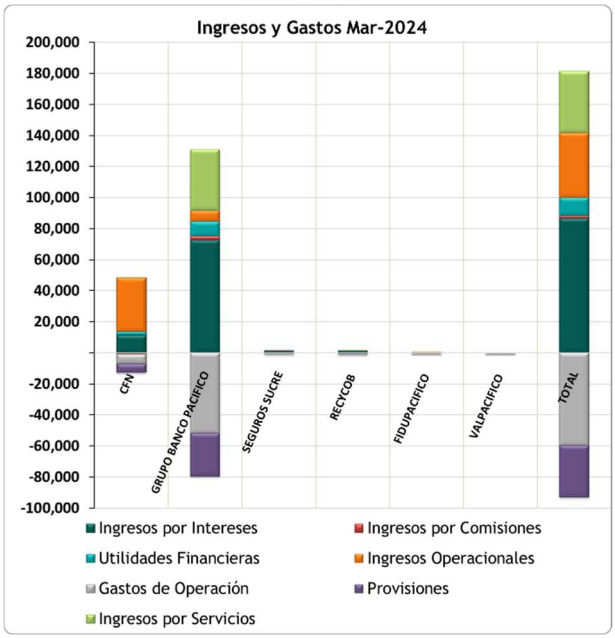
GRUPO FINANCIERO MAR-2024	ACTIVO	%	PASIVO	%	PATRIM.	%
CFN	3,670	33.3%	2,225	25.7%	1,445	61.7%
GRUPO BANCO PACIFICO	7,062	64.2%	6,151	71.0%	912	38.9%
SEGUROS SUCRE*	247	2.2%	274	3.2%	- 27	-1.2%
RECYCOB	26	0.2%	16	0.2%	10	0.4%
FIDUPACIFICO	1	0.0%	0	0.0%	1	0.0%
VALPACIFICO**	1	0.0%	0	0.0%	1	0.0%
TOT. ANTES DE ELIM.	**11,008**	100.0%	**8,666**	100.0%	**2,342**	**100%**
SALDO FINAL	**9,737**	**88%**	**8,298**	**96%**	**1,439**	**61%**

*En liquidación según resolusión SCVS-INS-2021-00010489
**En liquidación según resolusión SCVS-INMV-2022-00000685

Fuente: CFN Elaboración: BWR

El 33.3% 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 de AAA-, emitida por Pacific Credit Rating a dic-2023. Seguros Sucre contó con una calificación de riesgo emitida por BWR de BB, con soporte del estado, a junio-2021 antes de ser declarada en liquidación forzosa, luego de lo cual se redujo la calificación a D.

Gráfico 4



Fuente: CFN Elaboración: BWR

	CFN	GRUPO BCO PACIFICO	SEGUROS SUCRE	RECYCOB	FIDUPACIFICO	VALPACIFICO	SALDO FINAL
MBF	12,620	84,614	1,287	1,275	114	1	99,910
MON	35,994	51,556	585	516	28	-23	88,655
Utilidad del Ejercicio	55,183	31,765	1,529	465	28	-23	88,947

Fuente: CFN Elaboración: BWR

Los resultados del Grupo consolidado están influenciados principalmente por los resultados en CFN, Banco del Pacífico y Seguros Sucre, que dada la coyuntura económica y procesos de reestructuración y liquidación han sido negativamente afectados en los últimos años. Con su aporte han contribuido a la contracción de resultados, la presión en el margen financiero, el incremento de la cartera en riesgo y el consecuente requerimiento de provisiones y también menores ingresos.

El 24 de noviembre del 2021 la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante resolución SCVS-INS-2021-00010489 estableció la liquidación forzosa de Seguros Sucre. A marzo-2024 observamos que esta subsidiaria presenta un patrimonio negativo de USD -27.95MM. La liquidación de Seguros Sucre no ha concluido por lo que no hay certeza del monto que debería asumir CFN como propietaria de las acciones. El contingente para CFN por esta liquidación podría ser importante y requerir soporte del estado. En el primer trimestre del 2024 CFN castigó su inversión total en el capital de Seguros Sucre por 3.77MM contra provisiones establecidas al 100% en el 2023.Esta decisión se tomó de acuerdo con lo indicado por las Superintendencia de Bancos. El ente de control no autorizó a CFN reconocer mediante VPP, en enero 2024, las pérdidas totales que Seguros Sucre registra en sus balances a diciembre 2023(USD-31.82MM), ya que conforme normativa se deben reconocer hasta por el valor porcentual de su participación. Consideramos que una vez finalice el proceso de liquidación de esta subsidiaria podrían aparecer nuevos contingentes importantes que a la fecha de corte aun no son cuantificables y que deberán ser reflejados en el balance de CFN según lo que disponga la Superintendencia de Bancos.

Por otro lado, en el primer trimestre también existió una afectación importante a la cuenta patrimonial de "Superávit por Valuaciones" de CFN (USD -148.08MM) por una reducción en el VPP (Valor patrimonial proporcional) debido principalmente a un ajuste realizado por el Banco del Pacífico en su patrimonio: se generaron provisiones de cartera por USD 110.36MM, contra los resultados del año 2023.

Estructura Accionaria

Actualmente el Ministerio de Finanzas es el único accionista de CFN.

Las acciones de esta institución desde el 2017 pasaron a manos del BCE, luego en 2021, para cumplir con la Ley de Defensa de la Dolarización, de abril 2021, regresan al Ministerio de Finanzas.

ADMINISTRACIÓN Y ESTRATEGIA

Calidad de la Administración

La administración de la CFN no es estable y la plana mayor cambia de acuerdo con los objetivos de los Gobiernos de turno.

Consideramos que la administración que asumió desde inicios del año 2024 cuenta con el perfil y la experiencia para gestionar los cambios necesarios para el fortalecimiento de la institución y cumplir con los objetivos de mediano y largo plazo según el Plan de Desarrollo e Inclusión Económica.

El presidente del Directorio es la máxima autoridad en CFN. El actual presidente desempeñó las mismas funciones entre 2021 y 2023.

Los vocales del Directorio son la máxima autoridad 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.

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, 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 fieles al desarrollo del sector productivo del país como fuente de empleo y de riqueza

La continuidad de los directivos en la CFN es un factor determinante para que la administración desarrolle eficientemente sus objetivos de crecimiento en el mediano y largo plazo, en consistencia con el plan estratégico nacional.

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, etc.

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.

En lo que respecta al proceso de administración del Riesgo de Lavado de Activos y financiamiento de delitos, como el terrorismo (ARLAFDT) este es llevado a cabo por la Gerencia de Cumplimiento la cual se reúne mensualmente con el comité de cumplimiento para la revisión de los informes de actividades. Adicionalmente CFN utiliza varias herramientas para el monitoreo la prevención de lavado de activos como son el módulo Cobis explorer (Administración de clientes), el RCSA (Permite buscar coincidencias de clientes en las listas administradas) y el PCIE (Parametrización y ejecución de los Perfiles de Riesgo de Lavado de Activos). En la revisión realizada por Auditoría externa no se han evidenciado incumplimientos en los procesos de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo.

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 cuarto trimestre del año 2023, se menciona que no se han realizado el total de sesiones por parte del comité de continuidad del negocio y de administración integral de riesgos, conforme a lo establecido en las normas internas y Codificación de Normas de la Superintendencia de Bancos. De acuerdo con la información proporcionada por la administración estos comités no pudieron sesionar debido a que en el mes de noviembre 2023 el presidente del Directorio renunció y todavía no era designado su reemplazo. Según el informe de mar-2024 esto fue solventado y el comité de Continuidad del Negocio sesionó en febrero 2024, esta sesión fue presidida por el Gerente General en ausencia del titular del Directorio.

Objetivos estratégicos

La CFN B.P. se encuentra en un proceso de fortalecimiento para actuar como banca de segundo piso, por lo que impulsará la colocación en los productos de este segmento y se centrará en los siguientes objetivos estratégicos:

- Incrementar el financiamiento a los sectores productivos y exportadores.
- Implementar la gestión de los negocios complementarios.
- Reducir el impacto de los diferentes tipos de riesgos de la institución.
- Incrementar el fortalecimiento de las capacidades institucionales.

Durante el 2022 y 2023 CFN realizó un cambio en la colocación de créditos de primer piso por los de segundo piso y un enfoque en la recuperación de la cartera, adicionalmente la planificación para los próximos años se centrará en las siguientes acciones para el cumplimiento de los 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.
- Reestructuración Orgánica Funcional.
- Venta de Activos improductivos.

En el mes de agosto 2023, CFN recibió la certificación ISO 37001 que califica el diseño del Sistema de Gestión Antisoborno conforme uno de los objetivos estratégicos de los años anteriores.

A marzo 2024, CFN ha logrado un cumplimiento del 24.96% de los ingresos presupuestados para el año 2024 de USD 141.54MM, principalmente impulsado por los intereses de créditos otorgados e intereses de inversiones, de lo cual, se consiguió un cumplimiento del 29.27% y 20.17% respectivamente. Por otro lado, se espera una contracción del 18% en la utilidad ocasionada en 2023 principalmente por menores ingresos por intereses de la cartera y por un mayor costo de las fuentes de fondeo.

En lo que respecta a colocación de crédito CFN proyecta colocaciones de 386.2MM para el año 2024, ligeramente mayores a las presupuestadas para el año 2023 de USD 385MM. A mar-2024 se ha alcanzado un cumplimiento en la colocación del 47.94%, esta situación es resultado de los nuevos objetivos de la actual administración de enfocarse en ser una banca de segundo piso. La recuperación de cartera improductiva llegó a un cumplimiento presupuestario del 16.40% (USD 30.31MM de lo presupuestado para todo el año 2024.

Paralelamente a esto, se han diseñado varias estrategias para mejorar la eficiencia de la gestión de cobranzas como son acciones preventivas orientadas a los clientes y gestión de cobro de las operaciones que están próximas a vencerse.

Otro objetivo importante es el de depurar su cartera en riesgo mediante la aplicación de medidas coactivas a los clientes de créditos que CFN considera irrecuperables. Una vez realizado todo este proceso en el año 2023, se produjo una disminución de la cartera de crédito bruta la cual cerró el año en USD 1,240.32MM que significa una disminución del 14.93% con respecto a diciembre 2022, por otro lado, durante el primer trimestre del año 2024 se evidencia un crecimiento del 12.07% debido a la colocación de créditos de segundo piso. Adicionalmente, es importante mencionar que la cartera improductiva disminuyó en un 18.35% con respecto mar-23.

La gestión de pasivos planifica sostener niveles adecuados de liquidez y lograr el financiamiento del plan institucional. El acceso al fondeo internacional fue restringido en el año 2023 debido a la subida del riesgo país y de las tasas de interés, por la inestabilidad política y la compleja coyuntura económica a nivel global, no obstante, se consiguieron desembolso de varios multilaterales por alrededor de USD 250MM.

A marzo 2024 CFN mantiene fondeo de varios multilaterales por USD 694.91MM: Banco Alemán KFW, BIRF-BID, CAF y la Agencia Francesa de Desarrollo. Adicionalmente, durante el año 2023 se llevaron a cabo negociaciones exitosas para financiamiento de USD 600MM del Banco Interamericano de Desarrollo y el Banco Mundial que permitirán a la CFN entregar créditos de segundo piso y garantías para que las mipymes puedan acceder a préstamos a través de bancos[1]. De estos fondos 100 millones fueron desembolsados en abril 2023 y 150 en octubre 2023, se esperaría que el resto se desembolse en el año 2024.

En cuanto a las obligaciones con el público, en función a la información histórica CFN presupuesta que sigan disminuyendo ligeramente en el año 2024 (-1.40%) y que mejoren su composición. Se mantiene un análisis cercano sobre la planificación de desinversiones del BCE y de otras instituciones para prever los recursos líquidos necesarios y paralelamente sostener las colocaciones. Adicionalmente, el mes de enero 2024 se suscribió contrato financiero por las captaciones provenientes del BCE para pago a 16.5 años con tasa del 1.3% con vencimientos semestrales.

En el año 2024, la constitución de provisiones se reducirá debido que en los últimos tres años CFN efectuó provisiones por USD 349.5MM que la administración considera suficientes. A mar-2024 el gasto de provisiones llega a un total de 5.52MM lo que representa una ejecución del 87.78% de lo presupuestado.

Para el año 2024 se prevé que la Institución logrará cubrir el crecimiento del gasto operacional y la constitución de provisiones, generándose un Margen operacional neto

[1] https://www.lahora.com.ec/pais/corporacion-financiera-nacional-recibira-600-millones-organismos-multilaterales-financiar-creditos-pymes/#google_vignette

(M.O.N.) de USD 123.5MM al que de igual manera se sumarán los ingresos no operacionales y daría un resultado final de USD 138.6MM. Estos resultados estimados dependen en gran medida de las utilidades de sus subsidiarias, de que se detenga el deterioro de la cartera de CFN así como de la recuperación económica del país.

PERFIL FINANCIERO - RIESGOS

Presentación de Cuentas

Los estados financieros, documentación e informes analizados son propiedad de la Corporación Financiera Nacional B.P., y responsabilidad de los administradores. 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 Financiero Empresarial a diciembre 2023. Adicionalmente, el presente análisis considera los estados financieros auditados por BDO Ecuador para el año 2023 y por PricewaterhouseCoopers del Ecuador Cia. Ltda., para el año 2020, 2021 y 2022 de CFN B.P. como los consolidados de Grupo Empresarial. Los auditores externos emitieron una opinión calificada de los Estados Financieros para los años 2020, 2021, 2022 y 2023.

En los informes de auditoría externa del año 2023 se presentaron limitaciones:

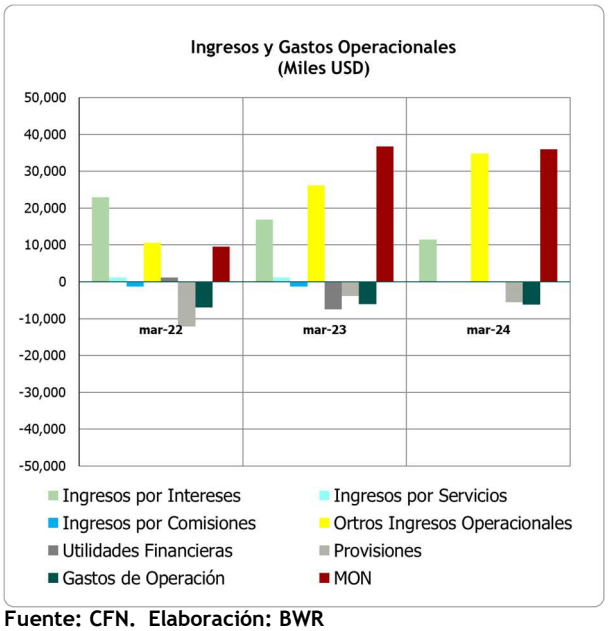
La Corporación mantiene inversiones en las entidades subsidiarias: i) Seguros Sucre S.A., En Liquidación ii) Compañía de Servicios Auxiliares de Gestión de Cobranza Recycob S.A., iii) Casa de Valores del Pacífico (VALPACIFICO) S.A. En Liquidación y iv) Fiduciaria del Pacífico S.A. (FIDUPACIFICO) por un valor de US$ 14.63MM 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. al 31 de diciembre del 2023 incluyen limitaciones en su dictamen relacionados con la cartera de créditos de la banca cerrada de USD18.75MM. 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 2023.

En lo que respecta a las subsidiarias Seguros Sucre S.A (en liquidación) y Casa de Valores del Pacífico VALPACIFICO (en liquidación) no cuentan con informe de auditoría para el año 2023 por lo que no se ha podido determinar la existencia de ajustes o revelaciones (si es que existieran).

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.

Rentabilidad y Gestión Operativa

Gráfico 5



Fuente: CFN. Elaboración: BWR

En el año 2021, CFN genera pérdidas operativa y neta importantes, luego de dos años de magros resultados. Las pérdidas del 2021 se generan como consecuencia de menores volúmenes de cartera y por tanto menos ingresos por intereses, por el deterioro de la cartera de primer piso y las consecuentes provisiones requeridas, y por las pérdidas generadas en acciones y participaciones. Durante el 2021, se inicia un proceso de restructuración del balance y reconocimiento de pérdidas.

En los años 2022 y 2023 observamos una recuperación significativa, este efecto se da por cuanto el gasto de provisiones es menor. Adicionalmente, se controlan los gastos operativos y se obtienen mayores ingresos (VPP) por participaciones en acciones principalmente

del Pacífico. Es importante resaltar que la reactivación de la cartera de crédito de su subsidiaria Banco del Pacífico y los ingresos conjuntos de todas las subsidiarias han sido su principal fuente de ingreso. A marzo 2024 los resultados netos de CFN, muestran un crecimiento del 30.6% con respecto a mar-2023 como resultado de mayores resultados de en sus subsidiarias (mayor VPP) y reverso de provisiones.

La generación de ingresos netos de CFN B.P. (66.9MM) se originan en los intereses netos que constituye el 31.8% (USD31.30MM) de los ingresos netos, otros Ingresos operacionales 40.4% (US39.75MM) y los otros ingresos no operacionales 25.2% (USD24.85MM) que corresponden principalmente a recuperación de activos financieros.

Los intereses netos tienden a disminuir debido a la contracción de la colocación en cartera de primer piso en los últimos años. Los intereses netos se reducen entre mar-2023 y mar-2024 en 32.39%. La reducción de los intereses netos y la presión en el margen de interés se producen por el cambio de estrategia hacia la cartera de segundo piso que produce un menor "spread" y por el encarecimiento del fondeo. El margen de interés neto del banco disminuye paulatinamente de 69.64% en mar-2021 a 36.60% en mar-2024 (Sistema Banca Pública 64.52%).

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 Banco no maneja cuentas corrientes.

Los otros ingresos financieros netos (comisiones y utilidades financieras) muestran una disminución interanual de USD -2.11MM debido principalmente a menores utilidades por valuación de inversiones (- USD 1.73MM).

Estos dos resultados originan la contracción que se produce en el MBF que llega a USD 12.62MM en mar-2024 lo que representa una disminución del 37.6% interanual.

Los ingresos operacionales conformados principalmente por utilidades netas en acciones y participaciones representan el 52.1% del total de ingresos netos. A mar-2023 se advierte un incremento de 4.3 veces interanual (USD 3.98MM) en otras pérdidas operacionales llegando USD 4.91MM, debido principalmente a los resultados de las subsidiarias registradas por VPP durante este año.

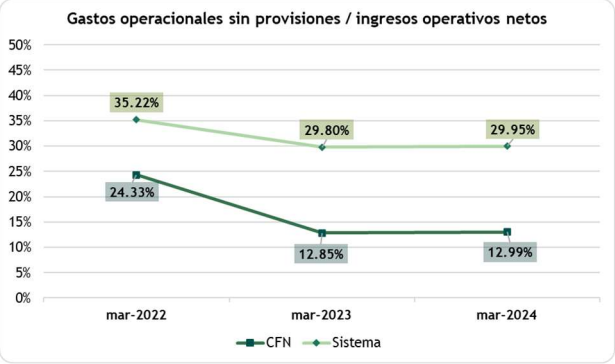
La generación operativa corresponde al 74.8% del total de ingresos netos y la estructura de ingresos se completa con el aporte de Otros ingresos no operacionales, que a mar-2024 aportan el 25.2% del total de ingresos netos.

A mar-2024 la generación operativa de CFN cubre sus gastos operacionales con un margen operacional antes de provisiones de USD 41.51MM, se constituyeron provisiones por USD 5.52MM, por lo que el MON se reduce a a USD 35.99MM esto es USD -722M con respecto a mar-2023, principalmente por el efecto de mayores provisiones para la cartera de crédito.

Por lo expuesto en puntos anteriores a mar-2024 se presenta una utilidad por USD 55.18MM lo que significa un incremento del 30.6% (+12.93MM) al mismo periodo del 2023 (USD 42.26MM).

Los indicadores de eficiencia se deterioran en la comparación interanual, debido al incremento de los gastos de operación (+3.51%) y de las provisiones (+41.77%). El indicador de eficiencia (Gastos Operacionales sin Provisiones/ Ingresos Operativos Netos) evidencia un mayor nivel de eficiencia frente al promedio del sistema. La tendencia se observa en el siguiente gráfico.

Gráfico 6



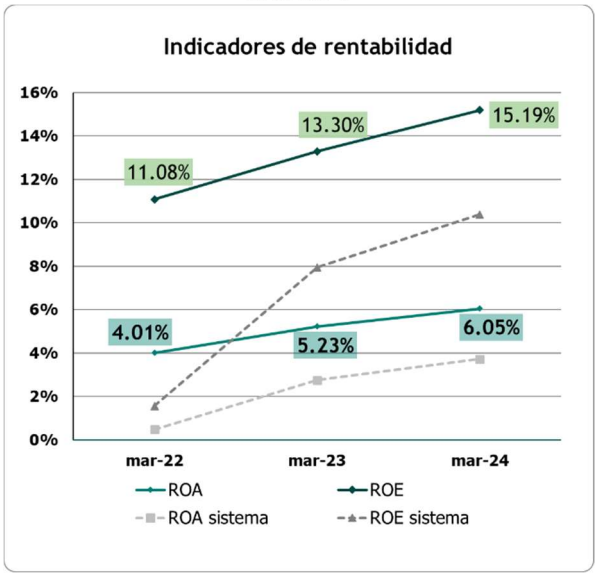
Fuente: CFN B.P. Elaboración: BWR

El mayor gasto de provisiones de los años 2020 y 2021 permitió soportar los castigos y reversión de provisiones del año 2023. En este año se reconoció la calidad real de la cartera luego de la 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 marzo 2023, el indicador de eficiencia que incluye los gastos de provisiones empeoró ligeramente de 21.2% a 24.56% en la comparación

interanual, debido a la mayor constitución de provisiones y a mayores gastos operacionales.

Los indicadores de rentabilidad a la fecha de corte 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.

Gráfico 7



Fuente: CFN B.P. Elaboración: BWR

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

CFN cuenta con procesos para calificar a Bancos privados, la metodología cuenta con los siguientes análisis:

- Análisis cuantitativo.
- Análisis cualitativo.
- Análisis de entorno económico

Estos dos procesos permiten establecer límites para las operaciones de crédito de segundo piso y de tesorería, sus parámetros son evaluados y actualizados al menos una vez al año. Estos recogen las variaciones de riesgo en el entorno y de sus clientes. Estos límites son aprobados en última instancia por el Directorio.

Debido a la situación financiera del país y la calidad de la originación de la cartera de primer piso, la morosidad tiene una tendencia creciente, 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.

Durante el año 2023, el CAIR aprobó varios manuales e instructivos: Manual de procedimientos para la administración de riesgo de mercado y liquidez, Manual de Metodología para la gestión del riesgo de liquidez, Manual de Metodología para la gestión del riesgo de mercado, Manual de Metodología para la elaboración matriz de riesgo de mercado y liquidez, Instructivo de trabajo para elaboración de proyecciones de liquidez estructural, Instructivo de trabajo para el análisis de riesgo de mercado y liquidez y Instructivo de Trabajo para la Elaboración de Informe de Riesgo de Mercado y Liquidez. Lo mencionado aspira lograr que la institución lleve un control eficiente de la liquidez, 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 observan hallazgos, que podrían tener diferente grado de afectación. La Gerencia de riesgos confirmó que ya se han solucionado la mayor parte de las observaciones realizadas por los auditores externos y que se han tomado medidas para gestionar las observaciones que aún se

encuentran en proceso de remediación.

Calidad de Activos - Riesgo de Crédito

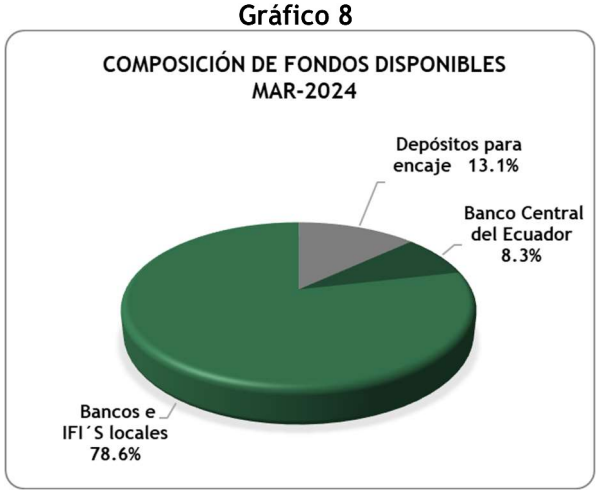
Fondos Disponibles e Inversiones

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 este último trimestre se observa una disminución en los fondos disponibles del 50.15% (USD 148.24MM) con respecto mar-2023, debido a colocaciones de crédito de segundo piso los cuales trimestralmente aumentan en USD 180MM.

Los fondos disponibles a mar-2024 llegan a USD 147.24MM y representan el 3.6% de los activos brutos (5.64% en mar-23); muestran una contracción interanual de 34.1%. En el promedio de Sistema se presenta una disminución trimestral de 34.4% y anual del 45.1% en comparación con mar-2023.

La composición de fondos disponibles a mar-2024 se muestra en el siguiente gráfico.

Gráfico 8



Fuente: CFN. Elaboración: BWR

A mar-2024 el 21.4% (USD 31.5MM) corresponden a depósitos en el Banco Central del Ecuador (incluyendo depósitos para encaje) y el 78.6% (USD 115.70MM) en IFI´s locales. Una parte de los fondos disponibles contabilizados como depósitos en el Banco Central son fondos que provienen del programa de financiamiento con BIRF-IBRD (USD 1.23MM) para fortalecimiento institucional con CFN.

El requerimiento de encaje legal se cumple con depósitos en el BCE (USD 19.33 MM) y con un título del portafolio de inversiones (Certificado de Tesorería) que está restringido para este objetivo (USD 57.78MM).

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 31.11%, 29.04% y 15.8% respectivamente, juntos constituyen el 75.22% de los depósitos en IFI´s locales.

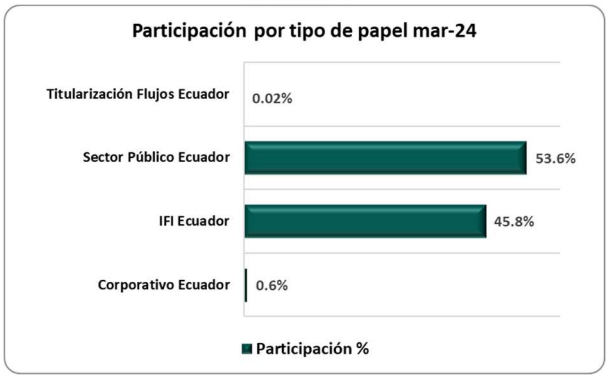
Dada la estructura descrita el riesgo de contraparte de los fondos disponibles de la CFN es bajo.

El portafolio de inversiones (USD 1,079.65MM)

La composición del portafolio responde a la política y estrategia de gestión de la Corporación. La Junta de Inversiones financieras está 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 privado y recomendar para aprobación del directorio las inversiones y desinversiones en títulos del sector financiero y no financiero público, catalogado "otras inversiones".

En consistencia con su Política de saneamiento interno y transformación de cartera de primer piso a segundo piso, y su dinámica con el estado, CFN a mar-2024, incrementa sus inversiones en 15.2% (USD 142.46MM) interanualmente, con lo cual el portafolio de inversiones representa el 29.42% de los activos netos.

Gráfico 9



Fuente: CFN B.P. Elaboración: BWR

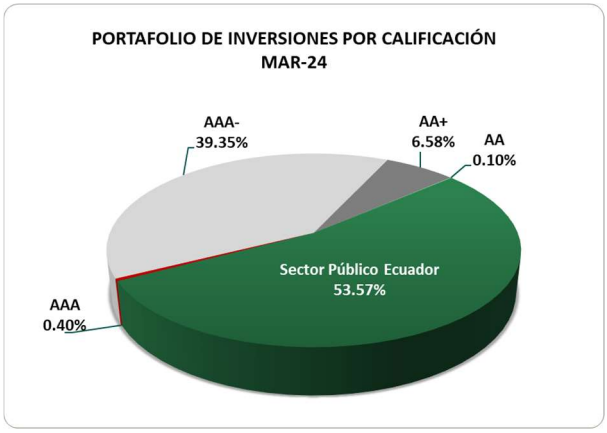
El portafolio de inversiones está compuesto, en su mayor parte, por títulos provenientes del

Gobierno del Ecuador; y estos son bonos y CETES del Ministerio de Economía y Finanzas, de los cuales el 81.20% tienen plazos de vencimiento menores a un año por lo que forman parte de los activos líquidos. El 5.4% (USD 57.98MM) se contabiliza como inversiones restringidas, estos títulos son utilizados para cumplimiento de requerimientos normativos como el encaje legal del 5% de los depósitos. En segundo lugar, se encuentran en certificados de depósitos de corto plazo en IFI´s locales, el 45.8% (USD 494.86MM) de estos certificados el 31.27% vencen hasta 90 días.

Dentro del portafolio de títulos del sector corporativo (USD 6.27MM) el 76.53% de este portafolio tiene un plazo de vencimiento mayor a 360 días que llegan hasta 5.96 años, solamente el 0.25% son parte de los activos líquidos hasta 90 días.

En cuanto a la calificación de riesgos el 92.92% corresponden a inversiones en el estado, instituciones financieras y emisores que nos suponen buen riesgo de contraparte y que cuentan con calificaciones de riesgos superiores a AAA-. De acuerdo con el Informe de Riesgo integral con corte a mar-24, del portafolio correspondiente al sector real (US 6.45MM) de los cuales a USD 957M se les realizan escenarios de deterioro de calificación debido a disminución en su calificación.

Gráfico 10



Fuente: CFN B.P. Elaboración: BWR

Adicionalmente, CFN mantiene un total de USD 146M, 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.

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

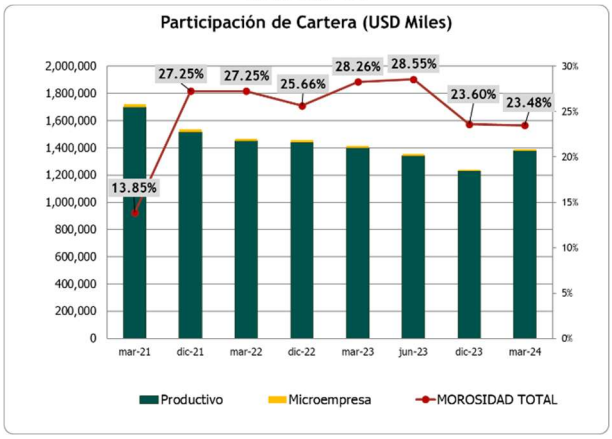
Cabe señalar que la totalidad del portafolio de CFN B.P. se encuentra invertido en dólares, por lo que no se presenta un riesgo por tipo de cambio.

Calidad de Cartera

La cartera bruta de CFN B.P. es su principal activo, en el mes de marzo 2024 llega a USD 1,389MM y representa el 33.87% del activo bruto. Debido a la estrategia de sustituir cartera de primer piso por cartera de segundo piso, y las gestiones que esto implica, la cartera bruta de CFN tiende a contraerse desde el 2021 y registra una disminución de 1.85% entre mar-2023 y mar - 2024. Como consecuencia de las nuevas colocaciones de la cartera de segundo piso se muestra un incremento del 12.07% en el trimestre.

De acuerdo con su estrategia de negocios la cartera de la Corporación se concentra en el segmento de crédito productivo:

Gráfico 11



Fuente: CFN B.P. Elaboración: BWR

La gestión de la cartera se concentra en dos sucursales; la cartera colocada en Guayas (54.01%) y Pichincha (45.99%). Por sector económico existe una concentración principalmente en Actividades inmobiliarias 39.35%, en Extracción de carbón y de lignito 23.60% y en Agricultura, Ganadería, Caza y Actividades de servicio Conexo 20.98%.

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

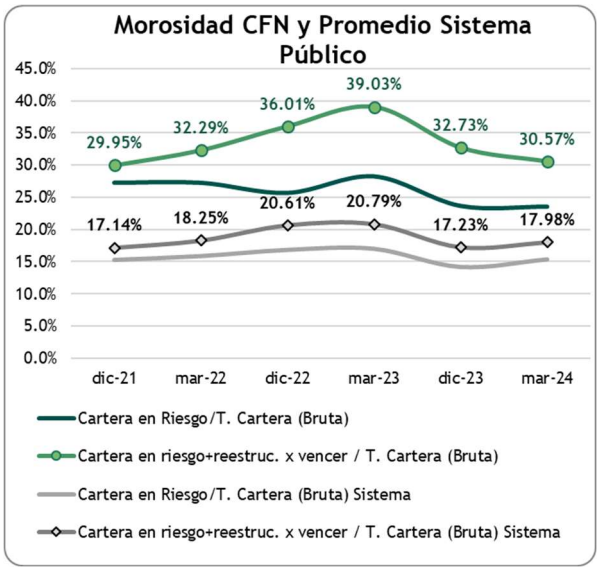
esto debido al papel de la CFN como impulsador de las Pymes y a la falta de control de administraciones pasadas. La cartera calificada en las categorías C D y E representan el 32.47% del total, y el 54.54% tienen un nivel de riego normal calificadas dentro de las categorías A.

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 mar-2024, CFN registra 1084 operaciones diferidas, cuyo saldo de cartera llega USD 328.47 MM, que representa un 23.6% del saldo total de la cartera bruta.

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 16.93% a mar-2024, niveles que es inferior al presentado 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 16.29% del patrimonio, a la fecha de corte se observa una mejora de este indicador con respecto el mismo periodo del año 2023 debido a las acciones de recuperación de cartera establecidas por la administración. La concentración de los 25 mayores riesgos vencidos representa el 47.3% del total de la cartera en riesgo y el 10.69% 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.

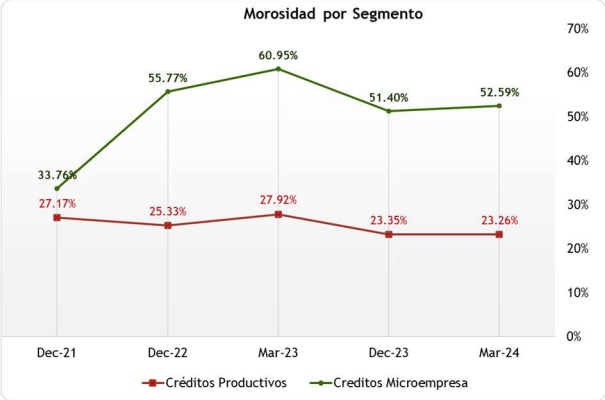
Gráfico 12



Fuente: CFN. Elaboración: BWR

Debido al mayor riesgo potencial que retiene la cartera reestructurada sensibilizamos la morosidad con la cartera reestructurada por vencer, este indicador en CFN es elevado y superiora al promedio del sistema como se advierte en el gráfico anterior.

Gráfico 13



Fuente: CFN B.P. Elaboración: BWR

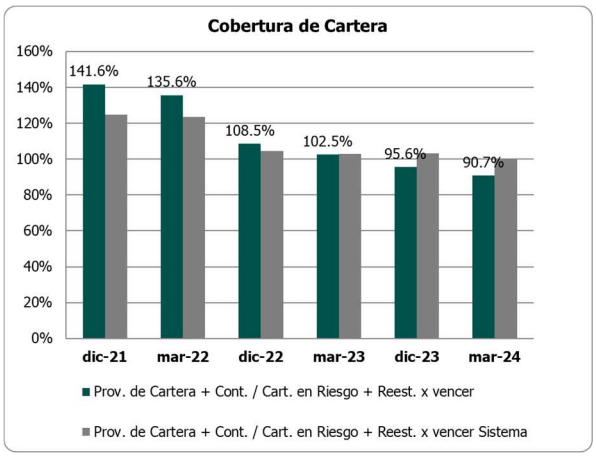
A dic-2023, se advierte una disminución interanual de la morosidad en todos los segmentos después del incremento de morosidad sucedido debido al cambio de normativa respecto al paso a vencido de la cartera en mora dado en enero 2023. Si bien la morosidad del crédito de microempresa es elevada no es el principal factor del incremento de la morosidad total por su baja participación en el total de la cartera. El segmento mayoritario de créditos productivos mostró un notable incremento histórico de la

morosidad hasta el año 2023 llegando a 27.92%, siendo este cercano al porcentaje de morosidad del total de la cartera debido a la concentración en este segmento.

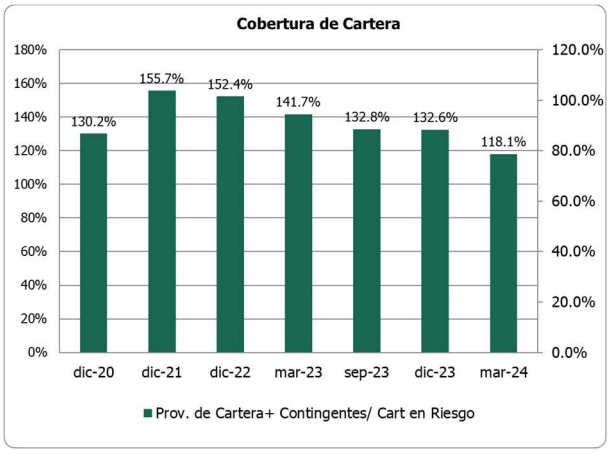
En los indicadores propios del Plan de Contingencia de Liquidez, CFN establece que se realizará un análisis y evaluación continua del indicador de morosidad versus la relación con la liquidez institucional.

Adicionalmente, la CFN mantiene la capacidad de depurar la cartera problemática, el porcentaje de castigos de cartera / cartera bruta promedio llegó a 1.21% en mar-2024, lo que equivale a USD3.581M en el primer trimestre del año. El año anterior los castigos fueron más del 13% de la cartera bruta promedio. En cumplimiento de las medidas de alivio financiero la CFN aplicó medidas de novación, refinanciamiento y reestructuraciones a los clientes que las solicitaron, el monto a mar-2024 llega a USD 448.95MM que representa el 32.3% del total de cartera, de estos créditos: el 54.24% reestructurada, 28.20% es cartera novada y 17.56% refinanciada.

Gráfico 14



Fuente: SB, CFN. Elaboración: BWR



Fuente: SB, CFN. Elaboración: BWR

Los indicadores de cobertura con provisiones no son comparables con los niveles anteriores a marzo 2023. A pesar de los importantes castigos realizados en 2021 y 2023, se sigue reconociendo cartera en riesgo y las provisiones realizadas en 2023 y 2024 son relativamente menores por lo que las coberturas de la cartera en riesgo más la cartera reestructurada tienden a ajustarse como muestran los gráficos anteriores.

Adicionalmente, la cartera castigada registrada dentro de las cuentas de orden llega a USD 741.24MM con un crecimiento del 59% (+276.04MM) con respecto mar-2023 y refleja la decisión de la administración de depurar la cartera de primer piso y centrarse en la colocación de créditos de segundo piso.

Evolución del cambio de estructura de la cartera

en millones USD	dic-21	dic-22	dic-23	mar-24	may-24
Cartera Bruta	1,536	1,458	1,240	1,390	1,366
primer piso	1,439	1,183	874	983	820
segundo piso	98	275	366	407	545
participación de la cartera de segundo piso /total cartera	6%	19%	30%	29%	40%
Provisiones Cartera	652	570	388	386	379
Cartera en riesgo	418	374	292	326	sin info
Cartera CDE	880	691	423	451	sin info
Provisión/ cartera total	42%	39%	31%	28%	28%
Provisión/cartera primer piso	45%	48%	44%	39%	46%
Provisión/cartera segundo piso	668%	207%	106%	95%	69%
Provisión /cartera en riesgo	156%	152%	133%	118%	sin info
Provisión/cartera CDE	74%	82%	92%	86%	sin info

Fuente: CFN. Elaboración: BWR

La tabla anterior muestra las siguientes conclusiones:

1. La cartera bruta tiende a reducirse con respecto al 2021, es decir las recuperaciones se utilizan para generar cartera de segundo piso.
2. La cartera de segundo piso pasa de ser el 6% de la cartera bruta total en 2021 a

representar el 40% de la cartera. Los deudores de segundo piso no están dentro ni de los 25 ni de los 100 mayores deudores de CFN hasta la fecha.

3. Todos los indicadores de cobertura de cartera con provisiones tienden a ajustarse.

Otros Activos:

Son un componente importante de los activos de la CFN B.P. que representan el 25.2% de los activos brutos y 28.22% de los activos netos, su principal componente son las Inversiones en acciones y derechos fiduciarios, que a mar-2024 llegan a USD 1,005MM y USD 41.29MM respectivamente.

Corporación Financiera Nacional tiene participación accionaria en otras empresas que: no fueron incluidas en el análisis del grupo ya que mantiene 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	0.68%
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.	Avtividad agropecuaria, agricultura	5%
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

Las inversiones que presentan balances consolidados representan el 90.72% del total de inversiones en acciones y participaciones. Las principales cifras del Grupo Empresarial Financiero se presentan en el acápite de Estructura del Grupo de este informe.

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 de 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 mar-2024 esta participación fue de 80.39% y constituye un total de USD 40.9 MM que aumenta con relación a mar-2023 (USD 39.7MM) debido al registro por VPP de los resultados del fondo durante el año 2023.

El patrimonio autónomo está integrado por los recursos en efectivo aportados por el Ministerio de Producción Comercio Exterior Inversiones y Pesca, 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 registradas no tienen una representación importante frente a los activos de la Corporación. A mar-2024 estas cuentas suman USD 6.29MM y equivalen al 0.17% de los activos netos. Las cuentas contingentes acreedoras corresponden principalmente a créditos aprobados y no desembolsados.

Al 31 de marzo del 2024, 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.

Riesgo de Mercado

La institución realiza un monitoreo continuo con diferentes escenarios para determinar riesgos potenciales. De acuerdo con los resultados presentados por CFN a mar-2024, 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. 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 mar-2024 indican que la sensibilidad del margen financiero es de ± 0.12% del patrimonio técnico constituido. Por su parte, la posición en riesgo en referencia al valor patrimonial, frente a una variación de ±1% en la tasa de interés de activos y pasivos sensibles es de ± 0.23% del patrimonio técnico constituido, es decir los recursos patrimoniales variarían USD±1.39MM. Ambas posiciones serían cubiertas en su totalidad por el patrimonio técnico constituido USD 610.15MM.

Riesgo de Liquidez y Fondeo

Debido a la estructura concentrada de fondeo la CFN mantiene altos niveles de riesgo de liquidez que hasta el momento han sido controlados

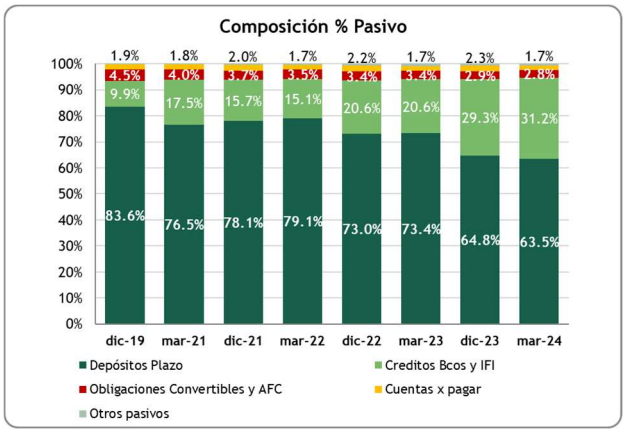
mediante fondeo con depósitos a plazo que históricamente han tenido baja volatilidad.

A la fecha de análisis en el escenario contractual no se presentan posiciones de liquidez en riesgo, la mayor brecha negativa es de USD 382.86MM y se da en la banda de 181 a 360 días misma que es cubierta con los activos líquidos netos calculados por CFN. Adicionalmente, en los escenarios esperado y dinámico que contempla supuestos de renovación tampoco se registra posición de liquidez en riesgo.

Los principales indicadores de liquidez se contraen en comparación con mar-2024 y la concentración de los 25 mayores depositantes aumenta en la comparación interanual. La concentración de sus 25 mayores depositantes constituye el 99.98% del total de obligaciones con el público.

Dentro de los 25 mayores depositantes está el BCE como el mayor depositante y luego instituciones financieras locales.

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 1.413MM a mar-2024 y registran una disminución interanual (-1.24%) y representan el 63.51% del pasivo.

Los depósitos a plazo tienen una estructura de vencimientos concentrada en el corto plazo, el 74.6% vencen hasta 360 días, de lo cual el 36.4% vence hasta 90 días y un 25.42% tiene plazos mayores a 360 días.

Además, dado el objetivo de su operación los depósitos a plazo mantienen un importante riesgo de concentración. Uno de los factores principales para la concentración se relaciona a las captaciones de las Reservas de Liquidez que mantienen las entidades financieras del sector privado en la CFN. También influye la preferencia de las IFIS de mantener en CFN el 1.5% de sus captaciones determinado por la regulación de liquidez doméstica.

Los 25 mayores depositantes representan el 4.7 veces los activos líquidos BWR. Adicionalmente, a 90 días esta concentración representa 168.9% de los activos líquidos BWR.

La composición de los pasivos se completa con obligaciones financieras que tienen una participación del 31.23% a mar-2024 con un crecimiento del 72.7% con respecto a dic-2021 por nuevos créditos de multilaterales con vencimientos entre el 2044 y 2048.

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 18.18 años.

Las obligaciones financieras, excepto las que provienen de bancos comerciales, no son de "libre disponibilidad", ya 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 relacionada. Durante los últimos años se concretaron desembolsos con las multilaterales CAF, AFD, KfW y financiamiento con el Banco Mundial (BIRF). Durante el año 2023 se continuaron las negociaciones de procesos para potenciales nuevos financiamientos principalmente con el BID y el Banco Mundial que tienen orientación a colocaciones de segundo piso para MIPYMES.

Al 31 de marzo del 2024, los pasivos incluyen USD 62.7MM 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 2.82% del pasivo y provienen de la transferencia de cuentas por cobrar al Ministerio de Finanzas, que debe cumplirse hasta el año 2026. Durante el año 2023 y 2024 estos fondos han sido capitalizados conforme su cobro efectivo exactamente USD 4.22MM. Los fondos que permanecen en el pasivo no son considerados como parte del Patrimonio técnico.

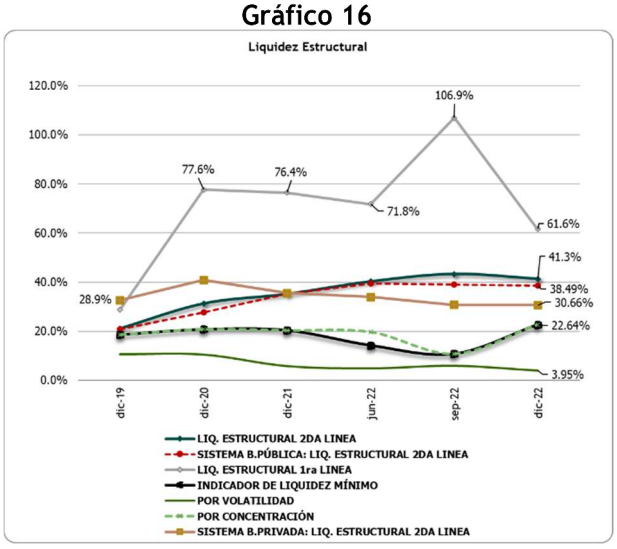
Por otro lado, la estructura del balance ha mejorado los descalces de plazos importantes que mantenía y se explicaban por la dinámica de

negocio. (recuperación de los créditos corporativos y proyectos a largo plazo y frente a los vencimientos de los depósitos concentrados en el corto plazo). En sus reportes de liquidez contractual se mantienen bandas acumuladas negativas en 61 y 360 días que son cubiertas con los activos líquidos netos.

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.

El indicador de liquidez estructural de primera línea disminuye por el incremento de los depósitos a plazo menores a 90 días y por el incremento de los valores representativos de deuda con calificación menor a AA que corresponde a Bonos u obligaciones emitidos por el Ministerio de finanzas (los cuales no tienen calificación de riesgo nacional). Estos son restados del numerador de este indicador.

Gráfico 16



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

Las coberturas de liquidez estructural de segunda línea, a mar-2024 incrementan y comparan favorablemente con el promedio del sistema público. El requerimiento mínimo de liquidez aumenta y se genera por concentración, la cobertura del requerimiento se ubica en 3.7 veces.

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 el primer trimestre del año 2024, se observa una ligera disminución con 6 eventos de riesgo, de entre ellos el de mayor relevancia fue el relacionado a que no se pudo implementar una operación de segundo piso en la fecha estimada debido a un registro incorrecto en el archivo de orden de desembolso, la misma que se realizó el día siguiente, pero con una tasa de interés diferente. La potencial pérdida asciende a USD 1.49M que corresponde a varios de los riesgos mencionados.

La exposición de Riesgo Operativo en lo que respecta al factor procesos, es quien agrupa más del 60% de los riesgos, por lo que esta está ligada a temas de deficiencia en la ejecución de procesos por desactualización de manuales o por omisión de estos. 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 6.49%), en lo respectivo a el índice total de CFN este se sitúa en el 1.04% a mar-2024.

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.

Con fecha 12 de septiembre 2023 la Superintendencia de Bancos emitió la resolución SB-2023-1901 la cual Reforma la Norma para la gestión de Riesgo Operativo; adicionalmente, en las disposiciones transitorias se establece que las disposiciones relacionadas con seguridad de la informacion, Canales Electrónico, Continuidad del Negocio y Servicios provistos por terceros serán implementados en 90 días, lo demas deben ser implementados en el plazo de 120 días. Adicionalmente, se menciona que las

disposiciones contenidas en la sección de Gestión de Incidentes y Problemas deben ser presentadas hasta máximo el 30 de noviembre del 2023, sin embargo posteriormente se emitio la resolución SB-2023-02343 que ampliaba el plazo hasta el 31 de diciembre 2023 y para los primeros implementaciones mecionadas de 90 a 120 dias y de 120 a 150 días. Dentro del Informe de Riesgo Operativo del primer trimestre del año 2024 se menciona que 24 de las disposicions ya se han cumplido, 7 no aplican para CFN y 10 estan por cumplir.

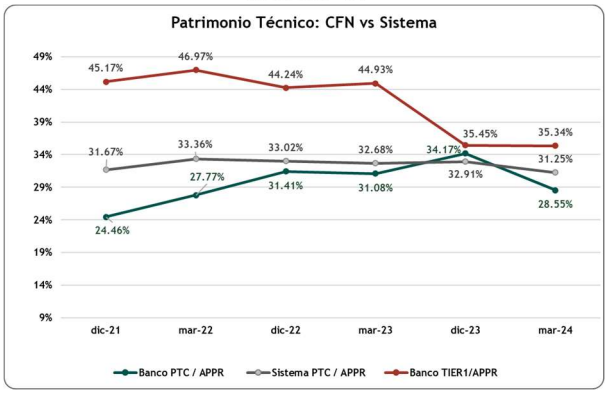
Suficiencia de Capital

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 años 2020, 2021 y a las exigencias de provisionar para respaldo de su cartera en riesgo.

A mar-2024 el patrimonio de CFN B.P. asciende a USD 1,444MM, lo que representa un incremento del 11.6% (USD 150.09MM) interanual, originada principalmente las utilidades registradas en el año 2023 y a la reversión del valor provisionado para bienes adjudicados realizado en el año 2023. Es importante mencionar que en el primer trimestre del año 2024 el patrimonio de CFN se vio afectado por el reconocimiento del VPP (valor patrimonial proporcional) realizado contra la cuenta "35 Superávit por valuaciones", ya que su subsidiaria Banco del Pacífico disminuyó su patrimonio (resultados acumulados) en 110MM para constituir provisiones de cartera· Adicionalmente, CFN capitalizó USD 28.84MM (variación trimestral) de los resultado obtenidos en el año 2023,

El patrimonio total se compone de un 55.26% por capital social, 12.41% en reservas, 26.67% otros aportes patrimoniales, -9.19% por superávit de valuaciones,11.03% resultados.

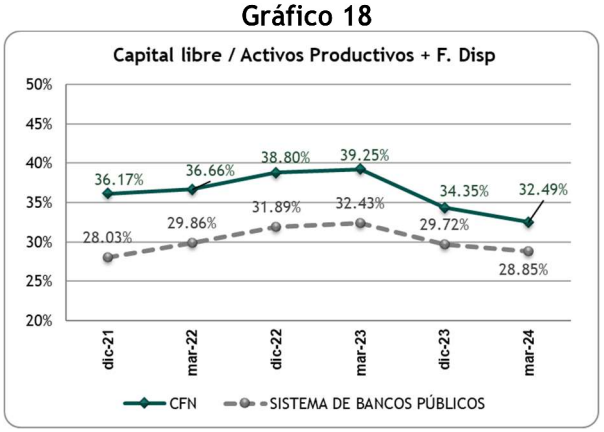
Gráfico 17



Fuente: CFN B.P. Elaboración: BWR.

CFN cubre el indicador de solvencia normativo (PTC/APPR) a mar-2024.La calidad del patrimonio técnico se sustenta en 69.91 % de capital primario, a marzo 2024 el capital secundario disminuye con respecto diciembre 2023 (USD -56.92MM) principalmente por el registro de VPP de Banco del Pacífico ya mencionado. El patrimonio técnico primario que cubre 35.34% de los APPR, 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 899.5MM las cuales corresponden principalmente al Banco del Pacífico, la participación en las demás subsidiarias es menor.

Gráfico 18



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 producticos llega a 32.5% en mar-2024. Este

indicador muestra una fortaleza importante respecto al promedio de la banca pública (28.85% a mar-2024).

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.

Los activos improductivos brutos crecen interanualmente por el incremento la cartera improductiva y por el registro de una cuenta por cobrar al Gobierno por USD 139MM registrado en el grupo de cuentas 16 "Cuentas por cobrar". Estos fondos fueron tomados en nov-2023 por el Ministerio de Finanzas de la cuenta que CFN mantiene en el Banco Central y correspondían a fondos recibidos de un multilateral con propósito determinado. CFN como prestatario no aprobó este desembolso al Estado (garante de este programa de financiamiento internacional), por lo que se solicitó la devolución de los fondos y el compromiso formal de no acceder en el futuro a recursos otorgados por multilaterales para evitar suspensión de desembolsos. La devolución de los fondos se realizará hasta dic-2024 con pagos mensuales que hasta el momento se cumplen. Estos compromisos fueron asumidos por el Estado en dic-2023. Como medida adicional y de acuerdo con el multilateral, CFN abrió una cuenta bancaria en un banco privado (que cuenta con calificación internacional para manjar fondos de multilaterales) donde se manejarán los fondos recibidos del multilateral para garantizar el uso objetivo de los fondos.

Posicionamiento de los valores en el mercado y Presencia Bursátil

La CFN participa en el mercado de valores con la emisión de títulos genéricos (certificados de inversión), que son negociados principalmente con instituciones financieras privadas. A mar-2024 no tiene obligaciones de títulos específicos en el mercado de valores.

C.F.N

($ MILES)	mar-22	dic-22	mar-23	jun-23	sep-23	dic-23	mar-24
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	283,455	164,460	184,391	87,427	108,591	259,917	115,722
Inversiones Brutas	828,766	916,859	937,300	1,069,667	1,104,912	1,006,702	1,080,032
Cartera Productiva Bruta	1,069,542	1,084,150	1,016,339	970,454	975,872	947,610	1,063,559
Otros Activos Productivos Brutos	933,399	1,006,828	1,033,526	1,000,459	1,031,170	1,058,390	1,005,830
Total Activos Productivos	3,115,161	3,172,296	3,171,556	3,128,007	3,220,544	3,272,618	3,265,143
Fondos Disponibles Improductivos	71,220	40,155	39,178	28,819	39,206	35,426	31,515
Cartera en Riesgo	400,224	373,790	399,797	387,153	315,749	292,707	326,433
Activo Fijo	39,870	20,273	20,329	20,050	26,520	26,341	26,182
Otros Activos Improductivos	253,156	325,718	332,084	325,821	315,869	454,855	454,188
Total Provisiones	(706,316)	(718,829)	(717,929)	(692,428)	(473,083)	(449,579)	(433,218)
Total Activos Improductivos	764,471	759,936	791,388	761,842	697,344	809,329	838,319
TOTAL ACTIVOS	**3,173,316**	**3,213,403**	**3,245,016**	**3,197,422**	**3,444,805**	**3,632,368**	**3,670,244**
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	1,596,704	1,435,425	1,431,100	1,396,447	1,410,117	1,407,442	1,413,297
Depósitos a la Vista	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	1,596,704	1,435,425	1,431,100	1,396,447	1,410,117	1,406,747	1,413,297
Depósitos en Garantia	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	-	-	-	-	-	695	-
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	-	-	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	305,099	404,472	402,496	395,721	493,663	636,959	694,915
Valores en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	70,863	66,922	66,922	66,922	62,702	62,702	62,702
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	45,410	59,168	49,778	59,634	49,900	65,259	54,521
Provisiones para Contingentes	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	**2,018,076**	**1,965,987**	**1,950,295**	**1,918,724**	**2,016,382**	**2,172,362**	**2,225,435**
TOTAL PATRIMONIO	**1,155,240**	**1,247,416**	**1,294,721**	**1,278,698**	**1,428,423**	**1,460,702**	**1,444,809**
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	3,173,316	3,213,403	3,245,016	3,197,422	3,444,805	3,633,063	3,670,244
CONTINGENTES	32,124	24,665	24,366	21,419	20,102	6,924	6,294
RESULTADOS							
Intereses Ganados	36,433	139,126	33,487	66,747	102,507	139,059	31,304
Intereses Pagados	13,513	58,094	16,539	33,684	52,265	72,849	19,846
Intereses Netos	**22,920**	**81,032**	**16,948**	**33,063**	**50,242**	**66,211**	**11,458**
Otros Ingresos Financieros Netos	(5,098)	(8,721)	3,271	3,545	3,315	2,785	1,162
Margen Bruto Financiero (IO)	**17,822**	**72,310**	**20,219**	**36,608**	**53,557**	**68,996**	**12,620**
Ingresos por Servicios (IO)	288	1,218	252	504	752	1,003	248
Otros Ingresos Operacionales (IO)	15,359	109,560	27,047	64,392	95,159	123,047	39,749
Gastos de Operacion (Goperac)	6,988	29,491	5,989	12,654	18,824	25,698	6,199
Otras Perdidas Operacionales	4,745	11,949	922	2,512	5,300	6,359	4,906
Margen Operacional antes de Provisiones	**21,735**	**141,648**	**40,608**	**86,337**	**125,344**	**160,988**	**41,511**
Provisiones (Goperac)	12,166	36,975	3,891	5,607	13,920	25,794	5,517
Margen Operacional Neto	**9,570**	**104,672**	**36,716**	**80,730**	**111,424**	**135,194**	**35,994**
Otros Ingresos	23,939	59,286	9,717	16,941	32,081	38,568	24,852
Otros Gastos y Perdidas	2,378	7,554	4,178	4,968	4,842	4,944	5,663
Impuestos y Participacion de Empleados	-	-	-	-	-	-	-
RESULTADOS DEL EJERCICIO	**31,131**	**156,403**	**42,255**	**92,703**	**138,663**	**168,817**	**55,183**

C.F.N

($ MILES)	SISTEMA PUBLICAS	mar-22	dic-22	mar-23	jun-23	sep-23	dic-23	mar-24
CALIDAD DE ACTIVOS								
Act. Productivos + F. Disponibles	6,818,457	3,186,382	3,212,451	3,210,734	3,156,826	3,259,750	3,308,045	3,296,659
Cartera Bruta total	4,438,156	1,469,765	1,457,941	1,416,136	1,357,607	1,291,621	1,240,316	1,389,992
Cartera Vencida	408,298	225,137	206,481	311,183	288,694	180,129	190,101	183,020
Cartera en Riesgo	680,484	400,224	373,790	400	387,153	315,749	292,707	326,433
Cartera C+D+E	-	794,456	691,342	629,130	573,208	479,844	422,919	451,345
Provisiones para Cartera	(795,139)	(643,719)	(569,629)	(566,709)	(545,267)	(419,225)	(388,039)	(385,523)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	77.3%	80.3%	80.7%	80.0%	80.4%	82.2%	80.2%	79.6%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	164.3%	163.8%	172.4%	173.0%	174.5%	169.2%	160.1%	154.9%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	9.20%	15.32%	14.16%	21.97%	21.26%	13.95%	15.33%	13.17%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	15.33%	27.23%	25.64%	28.23%	28.52%	24.45%	23.60%	23.48%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	17.98%	32.29%	36.01%	39.03%	39.62%	33.32%	32.73%	30.57%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0.00%	54.05%	47.42%	44.43%	42.22%	37.15%	34.10%	32.47%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	116.85%	160.84%	152.39%	141.75%	140.84%	132.77%	132.57%	118.10%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestructurada	99.64%	135.63%	108.51%	102.54%	101.36%	97.40%	95.60%	90.73%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE		81.03%	82.39%	90.08%	95.13%	87.37%	91.75%	85.42%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	17.92%	43.80%	39.07%	40.02%	40.16%	32.46%	31.29%	27.74%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		86.36%	89.68%	97.38%	101.82%	94.61%	101.58%	92.91%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0.00%	26.56%	18.23%	18.34%	18.80%	18.87%	19.44%	16.93%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0.00%	33.79%	21.31%	20.06%	19.96%	17.06%	16.51%	16.29%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	0.25%	53.00%	46.39%	43.87%	42.32%	45.82%	44.67%	34.59%
Recuperación Ctgos período / ctgos periodo anterior	0.58%	0.79%	4.99%	3.44%	11.03%	71.58%	88.63%	0.16%
Ctgo total período / MON antes de provisiones	32.98%	15.88%	6.33%	3.46%	28.39%	127.14%	117.72%	8.82%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0.99%	0.58%	0.21%	0.38%	3.21%	14.56%	13.32%	1.09%
CAPITALIZACION								
PTC / APPR	31.25%	27.77%	31.41%	31.08%	28.69%	33.30%	34.17%	28.55%
TIER I / APPR	35.34%	78.70%	75.91%	80.72%	65.71%	59.52%	58.16%	55.44%
PTC / Activos y Contingentes	21.43%	13.96%	17.69%	16.51%	15.76%	18.90%	18.90%	16.61%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	5.39%	8.91%	3.54%	3.77%	3.95%	4.05%	3.83%	4.29%
Capital libre (USD M)**	1,967,163	1,167,972	1,246,237	1,260,325	1,238,101	1,243,368	1,136,378	1,071,224
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	28.85%	36.66%	38.80%	39.25%	39.22%	38.14%	34.35%	32.49%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	54.79%	62.75%	63.39%	62.62%	62.81%	65.39%	59.49%	57.04%
TIER I / Patrimonio Tecnico	113.09%	283.35%	241.65%	259.76%	229.07%	178.72%	170.23%	194.20%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	35.87%	37.25%	39.96%	40.09%	39.89%	42.91%	42.67%	39.57%
TIER I / Activo Neto Promedio	26.01%	40.87%	44.36%	43.42%	36.25%	35.16%	34.20%	32.47%
RENTABILIDAD								
Comisiones de Cartera	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	111,169	28,723	171,139	46,596	98,991	144,168	186,686	47,710
Result. antes de impuest. y particip. trab.	70,700	31,131	156,403	42,255	92,703	138,663	168,817	55,183
Margen de Interés Neto	64.52%	62.91%	58.24%	50.61%	49.53%	49.01%	47.61%	36.60%
ROE	10.39%	11.08%	13.37%	13.30%	14.68%	13.82%	12.47%	15.19%
ROE Operativo	3.83%	3.41%	8.94%	11.55%	12.78%	11.10%	9.98%	9.91%
ROA	3.73%	4.01%	5.01%	5.23%	5.78%	5.55%	4.93%	6.05%
ROA Operativo	1.37%	1.23%	3.35%	4.55%	5.04%	4.46%	3.95%	3.94%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	59.10%	79.15%	47.09%	36.25%	33.32%	34.53%	34.80%	22.57%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	4.01%	2.98%	2.62%	2.13%	2.09%	2.08%	2.02%	1.32%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	4.14%	2.34%	2.35%	2.55%	2.32%	2.23%	2.14%	1.54%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	66.58%	55.97%	26.10%	9.58%	6.49%	11.11%	16.02%	13.29%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	76.59%	66.68%	38.84%	21.20%	18.45%	22.71%	27.58%	24.56%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	29.95%	24.33%	17.23%	12.85%	12.78%	13.06%	13.77%	12.99%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	4.49%	2.47%	2.13%	1.22%	1.14%	1.31%	1.50%	1.28%
LIQUIDEZ								
Fondos Disponibles	411,365	354,675	204,614	223,570	116,246	147,797	295,343	147,237
Activos Liquidos (BWR)	1,249,274	533,337	377,453	495,324	259,838	266,748	586,121	303,002
25 Mayores Depositantes	-	1,573,696	1,433,960	1,429,705	1,395,297	1,409,167	1,406,497	1,413,047
100 Mayores Depositantes	-	1,064,604	1,435,425	1,431,100	1,396,447	1,410,117	1,406,747	1,413,297
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	56.15%	109.85%	61.59%	127.85%	50.56%	76.52%	64.02%	58.09%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	41.46%	39.95%	41.32%	40.59%	22.33%	53.19%	83.48%	61.94%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	0.00%	13.09%	22.64%	14.71%	17.55%	12.53%	16.85%	16.81%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	-	3.05	1.82	2.76	1.27	4.24	4.95	3.68
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	0.00%	-152.76%	-138.59%	0.00%	-0.88%	0.00%	-11.36%	-126.36%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	56.15%	109.85%	61.59%	127.85%	50.56%	76.52%	64.02%	58.09%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	18.49%	73.05%	33.39%	57.71%	22.62%	42.40%	32.26%	28.23%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	0.00%	98.56%	99.90%	99.90%	99.92%	99.93%	99.98%	99.98%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)	0.00%	295.07%	379.90%	288.64%	536.99%	528.28%	239.97%	466.35%
25 May Dep a 90 días/Activos líquidos	N/D				196.83%	127.96%	155.78%	168.99%
RIESGO DE MERCADO								
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0.00%	0.16%	0.13%	0.16%	0.04%	0.04%	0.11%	0.10%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0.00%	0.13%	0.02%	0.03%	0.18%	0.13%	0.12%	0.05%

** Patrimonio + Provisiones - (Act Improd sin F. Disp)

ANEXO ENTORNO OPERATIVO

Entorno macroeconómico y riesgo sectorial

El entorno operativo del Ecuador se enfrenta a un escenario complejo, de incertidumbre en el corto y mediano plazo. Según las cifras oficiales, en términos reales el PIB de cierre de 2023 podría acercarse al PIB prepandemia. Para el año 2023 la última estimación del BCE es de 1.5% y se prevé un crecimiento de 0.8% para el año 2024. Es probable que estas cifras varíen en función de la nueva metodología de año base para su cálculo.

La situación política que atravesó el país en el año 2023 a raíz de las elecciones adelantadas tuvo como resultado la elección del nuevo presidente Daniel Noboa, que enfrenta una situación de crisis económica especialmente por el alto déficit fiscal acumulado de gobiernos anteriores, agravada por el incremento significativo de la violencia de grupos de delincuencia organizada que ha soportado el país en los últimos meses.

En el inicio de su gestión el presidente Noboa envió a la Asamblea el Proyecto de Ley Orgánica de Eficiencia Económica y Generación de Empleo con carácter de "urgente", el cual fue aprobado por la Asamblea Nacional en diciembre 2023, esta Ley otorga exenciones y beneficios tributarios para varios sectores de contribuyentes con la finalidad de mejorar la recaudación fiscal y dar incentivos para apoyar la reactivación económica y el empleo.

Además, para enfrentar la coyuntura de incremento del crimen y la violencia en el país, se adoptaron varias medidas que incluyen la declaración de conflicto armado interno para enfrentar a estos grupos, calificados como terroristas. Adicionalmente, se aprobaron cargas impositivas temporales y el incremento del IVA. Dichas medidas permitirán mejorar la situación de liquidez fiscal y generar recursos que estarían disponibles para enfrentar el conflicto y parte de las demás obligaciones fiscales pendientes.

Durante el 2023 Ecuador accedió a diferentes créditos con entidades mutilarles con desembolsos por un monto de USD 1,544MM para el financiamiento de proyectos sociales[2] .

Adicionalmente, en el segundo trimestre de 2023 el Banco Mundial aprobó un préstamo para el país por USD 300 millones con tasa de interés variable, periodo de gracia de 3 años y medio y reembolsable en 20 años; el programa es para ampliar un proyecto de financiación con fines productivos para MIPYMES de CFN y con apoyo del sector financiero privado[3] . Sin embargo, el gobierno no considera que este financiamiento será suficiente para afrontar los posibles efectos adversos del fenómeno del niño, por lo que a julio Ecuador ya solicitó una ampliación del cupo disponible en el BID y espera que el Banco Mundial apruebe un crédito adicional por USD 150MM.[4]

En el año 2024 el FMI y el Gobierno ecuatoriano llegaron a un acuerdo para un nuevo programa de crédito en el mes de abril 2024 por USD 4.000MM. Este programa tendrá un plazo de 48 meses y está orientado a países que tienen deficiencias estructurales en sus cuentas fiscales que tardará un tiempo en resolverse[5]. Se espera que el primer desembolso de este crédito podría recibirse a mediados de mayo 2024 una vez el Directorio del organismo multilateral apruebe el programa y según Morgan Stanley el resto de los desembolsos serían trimestrales. Dando esto, Ecuador podría recibir alrededor de 1.839MM en desembolsos durante 2024, sin embargo, deberá pagar al FMI USD 403MM por vencimiento de otros créditos[6]. Como hecho subsecuente el 4 de junio del 2023 Ecuador recibió el primer desembolso de FMI por USD 1,000MM, con este desembolso ya suman créditos por USD 5.385MM en lo que va de 2024 y es la mitad de lo que debe conseguir hasta finales del 2024[7].

Respecto a la recaudación tributaria, el SRI recaudó a abril 2024 USD 754MM por IVA, un 8.4% más que en el mismo periodo del 2023. Con todos los impuestos y contribuciones llega a casi USD 7.000MM cumpliendo en 10% su meta de

2 https://www.finanzas.gob.ec/https-wwwdeuda-publica-nueva-metodologia/

3 Expreso - https://www.ecuadorenvivo.com/index.php/economia/item/162131-el-banco-mundial-aprueba-credito-de-300-millones-de-dolares-para-ecuador

4 https://www.primicias.ec/noticias/economia/fenomeno-nino-multilaterales-creditos-emergencia/

5 https://www.primicias.ec/noticias/economia/fmi-acuerdo-tecnico-daniel-noboa-ecuador/

6 https://www.primicias.ec/noticias/economia/desembolsos-fmi-programa-credito-acuerdo/

7 https://www.primicias.ec/noticias/economia/credito-fmi-programa-ecuador/

recaudación hasta abril[8]. Esto como resultado de mayores recaudaciones de IVA, autorretenciones a grandes.

En cuanto al presupuesto general del Estado, para el 2024, la proforma fue enviada a la Asamblea nacional el 20 de febrero del 2024, llega a USD 35,536 MM, con un aumento del 13% respecto al codificado del año anterior. El financiamiento del presupuesto 2024, incluyó principalmente deuda interna (57.3%) y Multilaterales (42.69%)[9]. Además, planteó para 2024, un crecimiento del PIB del 0.8%, con un precio promedio del barril de petróleo de USD 66.71 y una producción de 156 MM de barriles si cierra el bloque ITT y una inflación del 2.1% (sin considerar el alza del IVA[10].

El déficit global estimado llega a USD 4,809 MM si lo comparamos con el déficit del 2023 que fue de 2,629MM presenta un incremento del 82.85%; adicionalmente, serán necesarios USD 9,000 MM para cubrir pagos atrasados y vencimientos de deuda, por lo que las necesidades de financiamiento del déficit fiscal podrían llegar a USD 17,200 MM.[11]

El precio del petróleo ha mantenido una tendencia creciente en los últimos meses alcanzó USD 71.9 al final del 2023, luego de mantenerse estable alrededor de los USD 80 en el primer semestre del año. Instituciones de servicios financieros internacionales creen que las medidas tributarias tomadas facilitaran que Ecuador acceda a nuevos préstamos del FMI, ya que traerá recaudación de manera más rápida y esto es lo que necesita el país[12]. En los primeros meses del año 2024, el sector petrolero no tuvo un buen comienzo, en enero 2024 Ecuador vendó su petróleo a USD 65.34, lo que significa USD 1.36 por barril menos que a lo presupuestado en la proforma.

Es importante destacar que, en la consulta popular del 20 de agosto de 2023, la mayoría del país votó por detener la explotación petrolera en las áreas del campo ITT ubicadas dentro del Parque Nacional de Yasuní [13]. Este bloque petrolero representa casi el 12% de la producción petrolera del país. El BCE estima que la producción petrolera no fiscalizada podría a llegar a unos 177 MM de barriles solo si no cierra el bloque petrolero ITT y de 172MM si cierra. El impacto económico de la aplicación de esta decisión no está definido claramente, pero las estimaciones por parte de analistas y de Petroecuador oscilan entre USD 148 millones y USD 690 millones anuales en promedio, además de un aumento del 0.4% en la tasa global de desempleo por efectos colaterales en otras industrias.[14] Sin embargo, el presidente Noboa está en busca del camino legal para aplazar el cierre del bloque[15].

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. Sin embargo, en los primeros meses del año 2024 con las acciones tomadas por el nuevo Gobierno en lo referente a seguridad y economía, se observa un incremento en la confianza tanto de la población local como de los organismos internacionales.

La incertidumbre mantuvo al alza el riesgo país desde inicios de febrero de 2023 hasta la segunda vuelta de las elecciones presidenciales, cuando el indicador mejoró temporalmente por el resultado de estas, posterior a esto desde noviembre 2023 hasta enero-24 este indicador se disparó debido al incremento de la inseguridad y a la crisis carcelaria. En abril 2024, el indicador está en torno a los 1120 puntos debido a la aprobación de la reforma tributaria y medidas de seguridad tomadas (2080 punto al 27 de diciembre de 2023).

Por otro lado, la calificación de riesgo crediticio de largo plazo del país otorgada por Fitch Ratings fue reducida de B- a CCC+ en agosto de 2023. Esta modificación viene impulsada por la complejidad

8 https://www.eluniverso.com/noticias/economia/iva-recaudacion-sri-ecuador-nota/

9 https://www.asambleanacional.gob.ec/sites/default/files/private/asambleanacional/filesasambleanacionalnameuid-19130/PGE%202024/inf%20no%20vinc%20ult%20-%20PGE%202024.pdf

10 https://www.primicias.ec/noticias/economia/proforma-presupuesto-gobierno-daniel-noboa-asamblea2024/

11 https://www.lahora.com.ec/pais/necesidades-financiamiento-millones-cubrir-deudas-gastos-2024/

12 https://www.primicias.ec/noticias/economia/acuerdo-fmi-iva-bancos-mercados/

13 Primicias - https://www.primicias.ec/noticias/economia/orellana-sucumbios-consulta-itt-yasuni/

14 https://www.eluniverso.com/noticias/economia/los-efectos-del-cierre-del-itt-tambien-se-veran-en-el-desempleo-nota/

15 https://www.primicias.ec/noticias/economia/proforma-presupuesto-yasuni-seguridad2024/

e incertidumbre del entorno operativo, lo cual incluye una perspectiva de deterioro en las finanzas públicas, presionadas por el resultado de la consulta sobre el Yasuní y las expectativas de mayor gasto fiscal. Esta acción de calificación incorpora el deterioro en la capacidad de pago y alto costo de endeudamiento del país tanto de fuentes internas como externas y la dificultad de acceder a un nuevo acuerdo con el FMI, lo cual limitaría el financiamiento por ese lado. La calificadora considera también que el riesgo político y de gobernabilidad se mantendrán elevados durante los próximos 18 meses. Lo expuesto justifica la expectativa de crecimiento para el Ecuador durante el 2024, de 0.8%[16] según el BCE con información a enero 2024, como se ha manifestado anteriormente en este estudio.

Por otro lado, FITCH concuerda con otros analistas que las alternativas de financiamiento para el país provendrán de multilaterales, deuda interna y de la reducción de los depósitos en el Banco Central. Se considera que el país tendrá capacidad de honrar sus obligaciones en 2024, pero que esta capacidad se ajustará en 2025 con las obligaciones al FMI y en el 2026 con los intereses de los bonos de deuda externa. En todo caso, el entorno operativo estará afectado por una contracción de liquidez la misma que ya se ha evidenciado desde 2023.

Cifras económicas y perspectivas

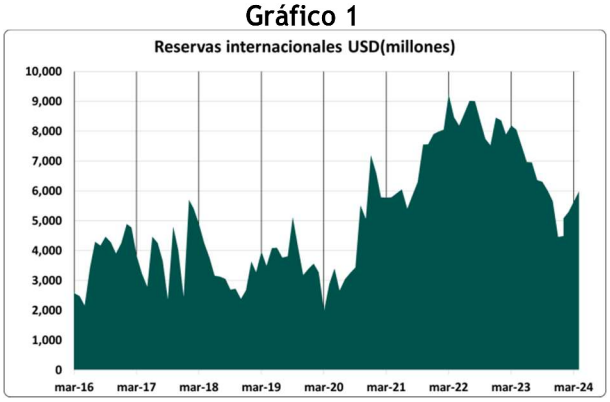
El Banco Central del Ecuador (BCE) notificó un crecimiento del PIB de 2022 de 2.9%[17] frente al año precedente, porcentaje que incorpora el impacto negativo del paro nacional, sobre la economía del país. En la siguiente tabla, se muestra el comportamiento real y esperado de las principales variables macroeconómicas, tomados de las cuentas trimestrales y previsiones del BCE.

Indicador	2022	2023p	2024p
Producto Interno Bruto (PIB)	3.0%	1.5%	0.8%
Exportaciones	2.5%	1.7%	-7.0%
Importaciones	4.5%	2.6%	-3.3%
Consumo Final Gobiemo	4.5%	0.6%	0.7%
Consumo Final Hogares	4.6%	2.8%	2.3%
Formación Bruta de Capital Fijo	2.5%	-0.1%	-0.1%

Fuente: BCE
Elaboración: BWR

A continuación, se muestra la evolución de la Reserva Internacional manejada por el Banco Central del Ecuador, según la política del gobierno de turno. Podemos mencionar que las reservas actualmente presentan niveles superiores a los observados antes de la pandemia, luego de hacer los pagos que corresponden y a pesar de la coyuntura económica desfavorable de los últimos años.

Gráfico 1

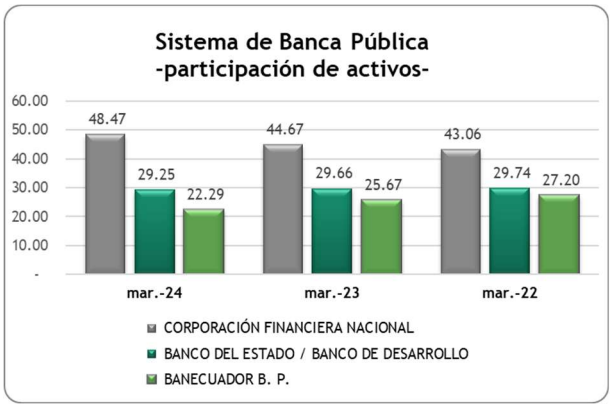


Fuente: BCE
Elaboración: BWR.

Riesgo Sectorial Banca Pública

El sistema financiero público administra activos por USD 7,572MM, 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 un incremento del nivel de activos en 4.2% entre marzo 2023 y marzo 2024, ocasionado principalmente por la disminución de la cartera de la banca pública. La principal concentración de activos ha seguido la tendencia histórica y a dic-2022 CFN es la institución que mayor concentración de activos presenta con un 44.3%.



[16] https://www.expreso.ec/actualidad/economia/2024-ano-retos-oportunidas-economico-184165.html

[17] BCE – Información estadística mensual No.2058

Fuente: Superintendencia de Bancos Elaboración: BWR.

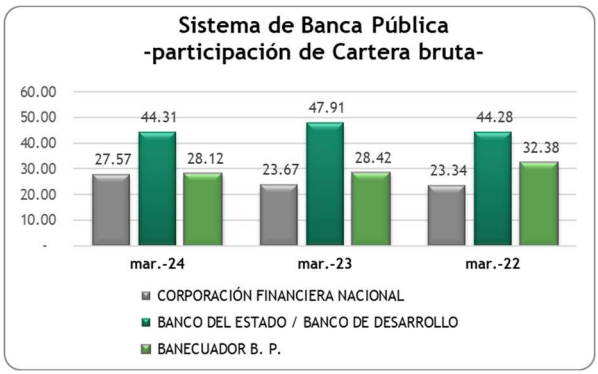
Las políticas sociales del Gobierno han permitido que la banca de desarrollo viabilice la bancarización de la población, dote de viviendas de interés social, desarrolle obras de infraestructura para mejorar la calidad de vida de los sectores más vulnerables, y reactive el sector productivo. La CFN impulsa 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.

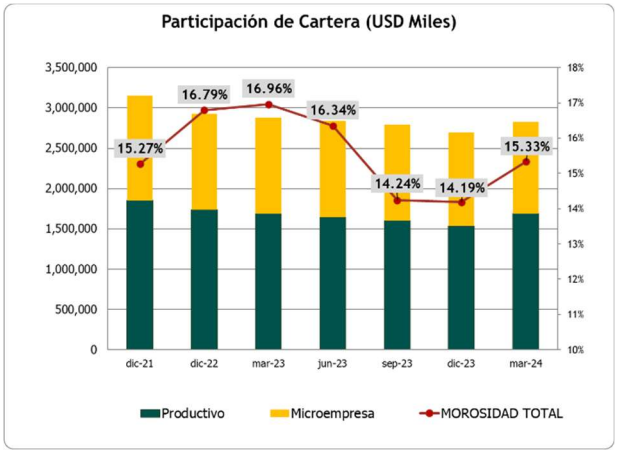
Por su naturaleza pública, los directivos colaboran con la administración central, lo que origina ocasionalmente inestabilidad, demora en la toma de decisiones, injerencia política al nombrar directivos y ejecutivos e interferencia en la aplicación de criterios técnicos. Esto afecta los principios del 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 tres últimos años ha ayudado a mitigar los efectos de la crisis económica producida por COVID-19. Sin embargo, a marzo 2024 se observa una disminución de la cartera bruta de un -2.78% alcanzando USD 4,438MM y está concentrada de manera equitativa siendo el mayor participe el Banco de Desarrollo del Ecuador con un 44.31% a mar-2023.



Fuente: Superintendencia de Bancos Elaboración: BWR

La cartera de la banca pública esta concentra en el segmento Productivo en 38.10%, créditos de inversión pública en 36.1% y en microcréditos 26.5%. La morosidad promedio de la banca pública a mar-2024 es de 15.33% principalmente por el desempeño del BanEcuador con 23.5% y de la CFN con 23.48%. Cabe resaltar que la morosidad promedio de la banca privada es de 3.57% y de las cooperativas es de 8.3% (Segmento 1 y 2) a mar-2024. Dado esto la cobertura de la banca pública es del 116.8%.

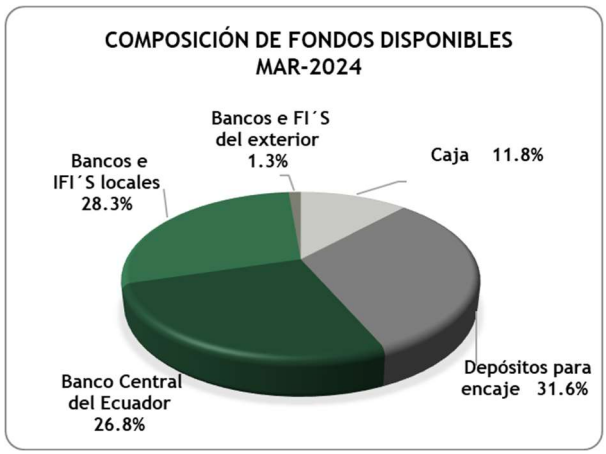


Fuente: Superintendencia de Bancos Elaboración: BWR

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.

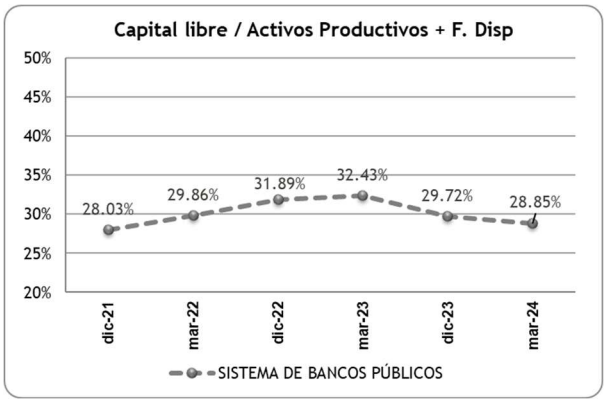
Los fondos disponibles de la banca pública se depositan en el BCE, y las inversiones temporales se concentran en entidades estatales, deuda interna e instituciones del sistema financiero priva. La inversión doméstica de organismos públicos obtiene mayor renta financiera colocada en el Ecuador que en el pasado, sin ponderar el riesgo local que resultó menor al de los mercados internacionales. 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

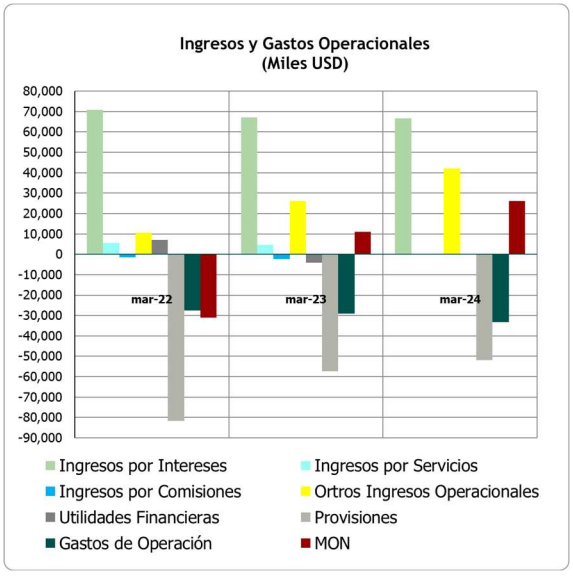
El fondeo depende de entidades del Estado y multilaterales, por ende, de la capacidad fiscal y excedentes presupuestarios, siendo trascendental la recuperación de cartera, liquidación de inversiones, capitalización de utilidades, fondos en administración y resultados de operación. La cobertura de activos 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 mar-2024 el patrimonio técnico de la banca pública se sitúa en 31.25% superando el requerimiento normativo mínimo del 9% y al de la banca privada de 13.17%. La tendencia en banca pública en los últimos años fue 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, sin embargo, en el año 2023 se revierte esta tendencia. La cobertura del capital libre sobre los activos productivos y fondos disponibles de banca pública a mar-2024 es de 28.85% superando a la banca privada que es de 8.71%.



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 mar-2024 la banca pública registra ROA y un ROE de 3.73% y 10.39% respectivamente, sin embargo, en lo que respeta al ROA y ROE operativo este se sitúa en 1.37% y 3.83%, 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 mar-2024 los ingresos operativos crecen, por lo que registraron un MON de USD 26.03MM.



Fuente: Superintendencia de Bancos Elaboración: BWR

Como efecto de la reactivación económica tras la pandemia COVID 19 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, en los años 2022 y 2023 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 año 2021 los indicadores de rentabilidad sistema se deterioraron. Al marzo 2024 se observa una recuperación de la rentabilidad debido a que CFN ya constituyo las provisiones necesarias en los años mencionados.

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 substituto 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 2024.