



Ecuador
Calificación Global

INTERDIN S.A.

Calificación Global

2009	2010	2011	2012
AA+	AA+	AA+	AAA-

Resumen Financiero

En miles USD	SISTEMA TARJETAS	2009	2010	2011	2012
Activos	326,353	31,357	37,183	57,157	81,188
Patrimonio	115,629	10,400	12,917	20,023	27,035
Resultados	18,720	1,870	2,516	7,106	9,957
ROE (%)	17.41%	19.76%	21.58%	43.15%	42.32%
ROA (%)	6.19%	8.98%	7.34%	15.06%	14.39%

Contactos

Sebastián Baus; Ext.104
sbaus@bwratings.com

Ana Zurita R; Ext. 113
azurita@bwratings.com

Perfil

Interdin S.A. es una compañía constituida en la ciudad de Quito en 1973, que tras varios cambios en su razón social y como resultado de la fusión por absorción con Optar S.A. a partir de junio del 2008, se encarga de desarrollar su actividad como emisora y administradora de tarjetas de crédito.

La institución forma parte del Grupo Financiero Diners Club del Ecuador S.A.S.F. al ser su subsidiaria y se dedica a ofrecer servicios de adquisición de la tarjeta de crédito VISA y procesamiento de las tarjetas Mastercard y Diners Club. Adicionalmente, cuenta con la autorización de VISA Internacional para emitir esta tarjeta de crédito.

RAZONAMIENTO DE LA CALIFICACIÓN

El comité de calificación de BankWatch Ratings S.A., con base en la gestión, estados financieros auditados al 31 de diciembre del 2012 y demás información presentada por la institución con la misma fecha de corte, decidió **subir la calificación global de Interdin S.A. a "AAA-" desde "AA+"**. De acuerdo con la Resolución JB-2002-465 de la Junta Bancaria, esta calificación contiene la siguiente definición:

"La situación de la institución financiera es muy fuerte y tiene una sobresaliente trayectoria de rentabilidad, lo cual se refleja en una excelente reputación en el medio, muy buen acceso a sus mercados naturales de dinero y claras perspectivas de estabilidad. Si existe debilidad o vulnerabilidad en algún aspecto de las actividades de la institución, ésta se mitiga enteramente con las fortalezas de la organización".

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 que podrían afectar positiva o negativamente el riesgo crediticio de las instituciones del sistema.

La calificación se fundamenta en el soporte de su accionista mayoritario Diners Club del Ecuador, institución que cuenta con una calificación de riesgo de "AAA-" en escala local. Diners está comprometido legalmente a asumir las pérdidas que puedan generarse en Interdin por ser su subsidiaria. Interdin participa con una porción menor de los activos del Grupo Financiero.

Diners continúa con un desempeño financiero adecuado que se sustenta en el crecimiento de su negocio y en su posicionamiento y presencia en el mercado. La perspectiva de un comportamiento estable del negocio de Diners se mantiene en el corto y mediano plazo y por tanto se prevé que continúe el respaldo técnico y financiero a Interdin.

Por otro lado, Interdin representa un negocio estratégico para Diners que le permite abarcar otros

Fecha Comité: Abril, 2013

Estados Financieros a: Diciembre, 2012

Las calificaciones de riesgo que realiza BankWatch-Ratings se fundamentan en la información que obtiene de los emisores y sus estados financieros auditados. En el caso de Grupos Financieros, el análisis se realiza sobre los estados financieros consolidados de la institución y sus subsidiarias. Contribuyen al proceso, la información pública disponible, información obtenida en las reuniones y conversaciones sostenidas con los ejecutivos de la institución, así como de otras fuentes que BankWatch-Ratings considera que son confiables. BankWatch-Ratings no audita ni verifica la información proporcionada. Las calificaciones de riesgo pueden modificarse, o dejarse sin efecto, como resultado de ausencia de información, cambios en la situación de la entidad u otros motivos. La calificación de riesgo no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener algún tipo de valores. Las Calificaciones de riesgo no constituyen un comentario respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia para un inversionista en particular o la naturaleza de una posible exención tributaria, o de imposiciones tributarias que afecten al instrumento calificado. La información de este reporte es propiedad de BankWatch Ratings y podrá ser reproducida únicamente con indicación de la fuente.



nichos de mercado, motivo por el cual se presume el interés del accionista para que Interdin continúe como negocio en marcha.

Interdin S.A. tiene una estructura de balance saludable, que presenta bajo riesgo de crédito en sus activos. La posición de liquidez de Interdin se presiona en los dos últimos años debido a la decisión de la Administración de priorizar la rentabilidad de sus activos productivos, renovando inversiones a mediano y largo plazo cuando el fondeo es mayoritariamente de corto plazo y de alta rotación por el mismo ciclo operativo del negocio.

Si bien sus indicadores de liquidez son más estrechos, es importante señalar que el requerimiento de liquidez de Interdin no es inmediato en vista de que no capta depósitos del público. Adicionalmente, la fuente natural del fondeo de Interdin que proviene de la venta de cartera revolvente a su relacionada Diners y los pasivos con establecimientos afiliados, que no generan costo financiero, le proveen a la institución de liquidez de corto plazo.

A nivel sistémico se espera una liquidez con mayor concentración en recursos locales. Los indicadores de liquidez podrían ser más apretados en el 2013 frente a la necesidad de sostener la rentabilidad que, a su vez se verá presionada como consecuencia de las nuevas regulaciones al sistema financiero en materia operativa e impositiva.

El crecimiento de los ingresos se ha desacelerado en este año como consecuencia de un enfriamiento del consumo privado en la economía nacional, una mayor competencia en el mercado y menores ingresos por servicios debido a cambios regulatorios. En ese sentido, será un reto para la institución mantener sus actuales niveles de rentabilidad, tomando en cuenta el menor desempeño de la economía previsto para el 2013 y bajo este contexto de mayor competencia y nuevos controles.

Las nuevas regulaciones han ejercido presión en los índices patrimoniales de Interdin, sin embargo los niveles de solvencia y capitalización continúan en mejor posición frente a otras instituciones financieras brindándole a la compañía un respaldo importante para el crecimiento de los actuales y nuevos negocios, así como para enfrentar riesgos no evidenciados.

El soporte patrimonial del accionista mayoritario se refleja en los aumentos de capital que se han realizado anualmente y en la perspectiva futura de que este compromiso se mantenga en el tiempo. La presión prevista en la rentabilidad implica mayores

limitaciones para el crecimiento patrimonial a futuro.

El principal riesgo operativo de Interdin es el tecnológico, aunque su plataforma tecnológica constituye a su vez su principal ventaja competitiva. La institución cuenta con sistemas actualizados que soportan la transaccionalidad.

▪ **HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES**

(Por favor remitirse al Anexo 1)

▪ **ENTORNO ECONÓMICO Y RIESGO SECTORIAL**

(Por favor remitirse a los Anexos 2 y 3)

▪ **PERFIL**

▪ **ESTRUCTURA DEL GRUPO**

De acuerdo con la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, Diners Club del Ecuador S.A.S.F. (DCE) como principal accionista de Interdin y cabeza del Grupo Financiero, tiene la responsabilidad de asumir las pérdidas patrimoniales de las instituciones del Grupo hasta por el valor de sus propios activos. La sociedad financiera DCE es propietaria del 99.9% de las acciones de Interdin.

Diners Club del Ecuador se ha posicionado como la sociedad financiera de mayor tamaño en el país y actualmente ocupa la posición de líder en el mercado de tarjetas de crédito por su nivel de facturación. Consideramos que DCE cuenta con la capacidad financiera y la voluntad comercial y legal para soportar a Interdin como su subsidiaria. DCE sustenta una calificación de riesgo en escala local de "AAA-" otorgada por BankWatch Ratings a sep.2012.

Diners Club del Ecuador S.A.S.F. ha provisto un importante respaldo a la estructura patrimonial de Interdin, que se refleja en las capitalizaciones que se han realizado anualmente. La intención de DCE ha sido mantener los niveles de solvencia de Interdin en el tiempo, con el objetivo de sustentar los negocios en el ámbito local e iniciarlos a nivel internacional.

Gobierno Corporativo

El Directorio de Interdin está conformado por representantes y ejecutivos de Diners Club del Ecuador S.A.S.F. y por profesionales independientes con experiencia en el ramo, los mismos que intervienen activamente en la administración y en los diferentes comités de monitoreo, control, apoyo y vigilancia.



El accionista principal (DCE) cuenta con reconocido prestigio en los círculos financieros, constituye soporte técnico y representa soporte financiero para Interdin.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIAS

Interdin S.A. es una compañía emisora y administradora de tarjetas de crédito, que resultó de la fusión de dos subsidiarias de Diners Club del Ecuador: Optar S.A., Emisora y Administradora de Tarjetas de Crédito, e Interdin S.A., compañía de servicios auxiliares del sistema financiero.

Interdin ofrece los servicios de procesamiento y adquirencia de la tarjeta de crédito VISA y cuenta con la autorización de VISA Internacional para emitir esta tarjeta de crédito. Adicionalmente, brinda servicios de procesamiento de las tarjetas de crédito Mastercard y Diners Club.

La compañía presta el servicio de procesamiento a cinco instituciones financieras locales y a una en Panamá. Como adquirente de VISA, Interdin trabaja con 41,333 establecimientos afiliados a nivel nacional, a los que el universo de clientes VISA acceden para realizar transacciones comerciales.

Como emisor, Interdin atiende a sus propios tarjetahabientes VISA en todos los procesos: colocación, atención, facturación y cobranza. Al 31 de diciembre del 2012, Interdin tiene colocado 69,582 tarjetas en el mercado, de las cuales el 74.63% son principales y el 25.37% adicionales, siendo estas últimas las que presentaron el mayor crecimiento en este año.

La actividad comercial de Interdin se sustenta en las sinergias con su accionista mayoritario, que es el principal facturador de ventas con tarjeta en el país, y de la relación por accionistas que tiene Diners Club del Ecuador con el Banco y Grupo Financiero más grande a nivel nacional (Grupo Financiero Pichincha). En ese sentido, y al ser Interdin una institución creada por el Grupo para satisfacer un nicho diferente de clientes y mercados, la procedencia de la mayor parte de ingresos de Interdin depende de sus instituciones relacionadas.

La institución enfrenta mayores desafíos para sostener los resultados y los niveles de rentabilidad, especialmente a partir de las regulaciones que limitan y en algunos casos anulan el cobro de ciertos servicios financieros.

Adicionalmente, con la reciente aprobación de la Ley de Redistribución de los Ingresos para el Gasto Social, se eleva la carga impositiva a las instituciones financieras desde el año 2013, con una posible contracción de los resultados y por ende del crecimiento del patrimonio. La Administración ha implementado planes de acción con las posibles medidas para contrarrestar los efectos de las regulaciones en el corto plazo.

POSICIONAMIENTO EN EL MERCADO

El sistema de compañías constituidas como emisoras y administradoras de tarjetas de crédito lo conforman Pacificard e Interdin. Pacificard administra el 75.12% de los activos, mientras que Interdin participa con el 24.88% (a dic.2012). Ambas instituciones compiten en todos los negocios, sin embargo cada rama: emisión, procesamiento y adquirencia, tiene competidores adicionales y específicos. El inconveniente es que no hay información pública de la competencia en los tres segmentos en los que interviene Interdin.

En el **negocio de emisor** hay veinte instituciones financieras que emiten tarjetas de crédito, de las cuales 16 emiten tarjeta VISA. La competencia en esta rama de negocio (emisión) podría ser mayor en los próximos años con la posible incursión de las cooperativas de ahorro y crédito que, según la Ley Orgánica de la Economía Popular y Solidaria y del Sector Financiero Popular y Solidario, están facultadas para actuar como emisoras de tarjetas de crédito. En todo caso, el Grupo Financiero DCE ha procurado atender a nichos específicos del mercado y se encuentra respaldado por su trayectoria y posicionamiento.

En el **negocio de procesamiento** se reparten el mercado con dos competidores: Pacificard, de propiedad de un banco, y Credimatic, de propiedad de tres bancos. Credimatic es una compañía de servicios auxiliares al sistema financiero que está regulada por la Superintendencia de Compañías. En el **negocio de adquirencia**, VISA Interdin compete directamente con Pacificard.

En los tres segmentos, la demanda hace selecciones basadas en precios, servicio y relaciones institucionales, por lo que es un reto para la compañía profundizar su participación en todos los nichos de su negocio.

La principal ventaja competitiva de Interdin es su capacidad tecnológica, que permite soportar la transaccionalidad y sus procesos operativos. Interdin es dueño de su arquitectura tecnológica.

La planificación de corto y mediano plazo de Interdin está ligada a las estrategias, objetivos y proyectos de DCE. El objetivo de la empresa es tener una mayor participación como medio de pago



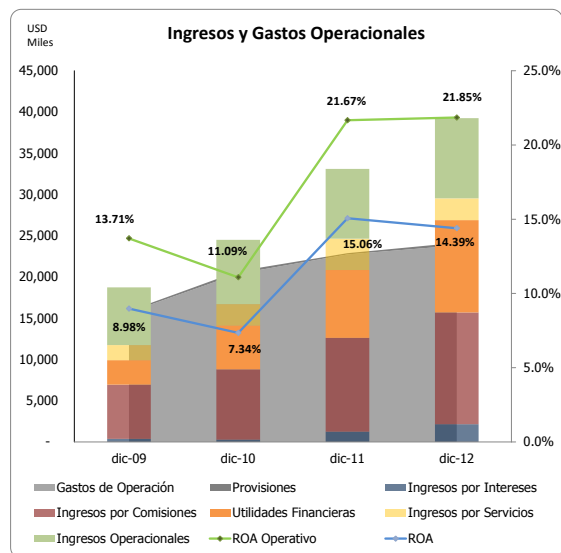
en el consumo de los hogares, contribución que actualmente es de alrededor del 0.57% (dic.2012)¹.

PRESENTACION DE CUENTAS

El presente estudio se basa en los estados financieros auditados por la firma KPMG del Ecuador Cía. Ltda. al 31 de diciembre del 2012, documentación e información remitida por Interdin a la misma fecha de corte. Las series comparativas del periodo 2008 fueron auditadas por PriceWaterHouseCoopers (PWH&C), mientras que los años 2009, 2010 y 2011 por la firma KPMG. Los informes de auditoría externa de los estados financieros en referencia, no presentan salvedades respecto a la situación financiera que reflejan.

La información presentada está preparada de acuerdo a las normas contables dispuestas por el Organismo de Control contenidas en los catálogos de cuentas y en la codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos y Seguros y de la Junta Bancaria. En lo no previsto por dichos catálogos, ni por la citada codificación, se aplica las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (JB-2010-1785).

RENTABILIDAD Y GESTIÓN OPERATIVA



Fuente: Interdin
Elaboración: BWR

Los ingresos crecieron a un ritmo importante del 18.99% en el 2012, aunque este crecimiento fue menor al observado el año anterior (Δ 34.39%) e inferior al presupuestado por la institución (Δ 28.55%).

Este menor crecimiento en ingresos se relacionó con la desaceleración en la generación de comisiones, que están directamente influenciadas por el comportamiento del consumo privado y en segundo lugar con la contracción de ingresos por servicios, producto de las nuevas regulaciones en el sistema financiero.

Los ingresos provinieron principalmente del negocio de **emisión, adquirencia y procesamiento**, que en conjunto representan el 93.66%² del total de ingresos.

La competencia en el mercado está ejerciendo mayor presión en el negocio de adquirencia y procesamiento, observándose una disminución en la contribución de ambas ramas a la generación de ingresos de la institución. Por el contrario, la emisión de tarjetas de crédito ha tomado mayor impulso en relación a su participación histórica promedio y actualmente constituye uno de los segmentos que está empujando el crecimiento del negocio.

INGRESOS	% Participación				% Crecimiento 2011 - 2012
	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	
Emisión	24.50%	30.57%	34.44%	33.99%	17.44%
Procesamiento	37.63%	32.14%	26.47%	24.87%	11.79%
Adquirencia	35.69%	35.03%	34.74%	34.80%	19.20%
Tesorería	1.95%	1.08%	3.71%	5.38%	72.51%
Otros ingresos	0.22%	1.17%	0.63%	0.96%	79.95%
Ingresos (USD Miles)	18,980	25,026	33,632	40,020	18.99%

Fuente: Interdin
Elaboración: BWR

El negocio de **adquirencia** consiste en la intermediación entre los establecimientos afiliados, donde realizan sus consumos los tarjetahabientes, y las instituciones emisoras de tarjetas de crédito Visa.

En este segmento específico del negocio, que es muy competitivo, la estrategia de crecimiento se relaciona con el desarrollo de ventajas competitivas que permiten incrementar el volumen de transaccionalidad. En ese sentido, la ventaja comercial de Interdin constituye el número de establecimientos afiliados a nivel nacional y su capacidad tecnológica. Interdin cuenta con una plataforma tecnológica actualizada y con la capacidad de soportar el volumen transaccional en línea.

Por otro lado, la institución posee la fortaleza de tener como cliente al Banco Pichincha C.A., uno de los mayores emisores de tarjetas en el país. El aporte de consumos de su relacionado Banco

¹Ventas totales anualizadas/ consumo final de los hogares a precios corrientes proyectado 2012 (BCE); Actualización Marzo 2013.

² Incluye ingresos por servicios: afiliaciones, renovaciones, cobranzas, avances de efectivo y emisión de estados de cuenta.



Pichincha C.A. representa actualmente el 57.31% de los ingresos por adquirencia. Los negocios propios y los generados en el exterior, muestran una trayectoria creciente, aspecto que ha permitido que dichos segmentos ganen importancia dentro de los ingresos.

Interdin mantiene un convenio con Banco Pichincha C.A. para el manejo operativo de las tarjetas de crédito emitidas por el Banco. El costo de este servicio se establece en función del volumen de transacciones que procesa Interdin.

Ingresos Adquirencia	Participación			% Crec. 2011 - 2012
	2010	2011	2012	
ASOCIADOS	4.11%	3.71%	3.91%	23.26%
ASOCIADO BCO. PICHINCHA	59.05%	58.94%	57.31%	13.64%
NO ASOCIADOS	14.58%	13.79%	13.22%	12.05%
EXTERIOR	11.93%	12.09%	14.06%	35.95%
PROPIA INTERDIN	10.32%	11.47%	11.51%	17.26%
VENTA NETA (USD Miles)	816,920	1,135,586	1,327,389	16.89%

Fuente: Interdin
Elaboración: BWR

La desaceleración en el consumo de los hogares disminuyó el nivel de crecimiento que se venía presentando en los años anteriores en prácticamente todas las ramas de negocio de Interdin, entre ellas el negocio de **emisión** y administración de tarjetas de crédito Visa. La facturación creció en 15.91% en el 2012, por debajo de lo contemplado en el presupuesto de la institución (Δ 39.93%).

La cartera originada por Interdin (USD 145.13MM a dic.2012) es vendida de forma revolvente sin recurso diariamente a Diners Club del Ecuador, compañía que asume el riesgo de crédito y recibe los intereses de la cartera colocada. A la fecha de corte, Diners canceló USD 11.18MM a Interdin en calidad de prima por la venta de cartera, los mismos que constituyen la parte más representativa de los ingresos por emisión.

La facturación le permite a Interdin obtener ingresos por servicios que se han constituido en un soporte adicional importante para su rentabilidad financiera. Estos ingresos ascendieron a USD 2.65MM en el 2012 y estuvieron conformados en un 53.76% por avances de efectivo locales y del exterior, afiliaciones y renovaciones de tarjetas (24.56%), entrega de estados de cuenta a domicilio (6.85%) y gestiones de cobranza (13.24%), entre los principales.

En el año 2012 se generó un menor volumen de ingresos por este concepto (contracción del 30.53%) debido a la resolución de la Junta Bancaria³ que establece la gratuidad para servicios de entrega de estados de cuenta, afiliación y

renovación de tarjetas de crédito; norma vigente desde mayo 2012. De este modo, no se espera que los ingresos por servicios alcancen el volumen observado en el 2011 (USD 3.81MM) al menos en el mediano plazo.

La fortaleza de la compañía es la flexibilidad de la plataforma tecnológica, que le permite ofrecer servicios de **procesamiento** personalizados. Los servicios que la institución brinda en esta rama son: soporte tecnológico, procesos operativos y contables, monitoreo de fraude, asesoría, emisión, facturación, entre otros. Localmente la actividad es limitada, por cuanto los grupos financieros grandes, que son los principales emisores de tarjetas, tienen sus propias empresas para realizar este servicio.

El nivel tecnológico de Interdin le permite incluso ofrecer sus servicios a instituciones del exterior. En el 2011 se trabajó en la implementación de un programa base para realizar las funciones de procesamiento de las transacciones del Banco Financiero del Perú.

Los ingresos por **tesorería** se originan del rendimiento proporcionado por las inversiones, que a su vez surgen del flujo excedente del negocio de adquirencia. El volumen de facturación ha facilitado mayores recursos para invertir, razón por la cual aumenta la participación de estos ingresos en los dos últimos años.

En el año 2012, Interdin recibió otros ingresos extraordinarios, que provinieron en su mayor parte de recuperaciones y reversos de provisiones de períodos anteriores. Estos ingresos representaron únicamente el 0.96% del total de ingresos.

Interdin conserva una estructura de gastos controlada y acorde a la generación de sus ingresos. El peso del gasto en relación a los ingresos operativos netos es de 61.50%, indicador que se encuentra en mejor posición frente al promedio del sistema de tarjetas, que a dic.2012 se ubicó en 85.19%.

El control del gasto en el transcurso del año, contribuyó a sostener los indicadores de rentabilidad operativa de Interdin en niveles similares a los del año 2011. Si bien el crecimiento del gasto operativo se aceleró en el último trimestre del año, en términos anuales el incremento fue de 4.76%, demostrando la flexibilidad de la institución para ejercer un estricto control de sus gastos. En ese sentido, se aprecia una reducción en el número de empleados que explica el bajo crecimiento en gastos de personal (Δ 1.41%), los mismos que son los más representativos dentro del gasto total (41.59% de participación).

³ Resolución JB No. 2012-2151



El crecimiento en el gasto de provisiones es estacional y se relaciona con el aumento de cuentas por cobrar de corto plazo, que se originan de procesos de compensación e intercambio con bancos asociados, los mismos que reciben los pagos de los consumos realizados por los tarjetahabientes. De todas maneras, este gasto fue ampliamente cubierto con la generación de un Margen Operativo Neto (MON) positivo y creciente.

El margen operativo continúa siendo un soporte importante para ejecutar las provisiones que el negocio requiere. Interdin ha tenido históricamente un gasto bajo en provisiones debido a que Diners asume el riesgo de crédito de su cartera, tras la compra de la misma. El gasto en provisiones absorbe el 2.13% del MON a dic.2012.

A pesar de que los indicadores de rentabilidad de Interdin presentan una ligera presión en relación al año anterior, estos son sólidos y continúan siendo superiores a los promedios que registra el sistema de tarjetas de crédito (ROA Interdin: 14.39%; Sistema: 6.19%). Cabe indicar que el resultado de Interdin no es totalmente comparable con su competidor directo Pacificard S.A. ya que Interdin no efectúa el negocio de crédito ni se fondea del público, por lo que la comparación con el sistema sólo es referencial.

El resultado neto de la compañía se sustenta en los negocios operativos y recurrentes que se han visto favorecidos por el crecimiento generalizado del consumo en los últimos años y en particular por el posicionamiento que VISA mantiene al ser el segundo participante en las ventas totales del mercado, después de Diners.

En los próximos años se esperan mayores presiones en el MON, como consecuencia de la menor generación de ingresos por servicios y la desaceleración en el crecimiento de la cartera y las comisiones, hechos que obedecerán a la fluctuación propia de los ciclos económicos, en particular del consumo de los hogares. La institución desarrollará sus operaciones en un entorno competitivo y con mayores regulaciones e impuestos.

• ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

La administración de riesgos de Interdin se realiza bajo la misma Gerencia Nacional de Riesgos de la cabeza del Grupo Financiero Diners Club del Ecuador S.A.S.F. Esta gestión es además supervisada por la alta gerencia y por el directorio de la sociedad financiera y de la compañía.

El área de riesgos está conformada por un equipo de profesionales con experiencia dentro de la

institución, que desarrolla modelos que se ajustan al negocio y establece políticas para la administración integral del riesgo. Los principales riesgos a los que está expuesta Interdin son: el operativo y de liquidez.

▪ Riesgo de Crédito

Fondos Disponibles e Inversiones:

Las nuevas regulaciones al sistema financiero implican una redistribución de una parte de la liquidez de las instituciones del Grupo, concentrando mayores recursos en el país. Esta postura ha sido adoptada por la Administración en función del costo actual de mantener activos en el exterior⁴ y al margen de la regulación de reservas mínimas de liquidez e índice de liquidez doméstica; siendo estas últimas aplicables únicamente a la sociedad financiera Diners Club del Ecuador.

Del 2013 en adelante, la Administración ha decidido manejar la liquidez del Grupo de manera consolidada, procurando invertir localmente los excedentes de liquidez que resulten del proceso de compensación en el exterior. Si bien en el 2012 Interdin destinó mayores recursos a fondos de inversión de corto plazo en el exterior, estos fondos fueron parcialmente reinvertidos a nivel local en los primeros meses del 2013, tal como exige la normativa.

Interdin incrementó el volumen de inversiones y fondos disponibles en el 2012 y optó por aumentar voluntariamente su encaje bancario, pese a que no está exigida a mantener dicha reserva por cuanto no capta depósitos del público. La institución mantiene USD 2.97MM como encaje, que están depositados en el Banco Central, aunque es un fondo utilizado para su operación normal y es de libre disponibilidad⁵.

Los fondos disponibles mantienen su calidad crediticia. El 31.15% está depositado a nivel local, en una cuenta corriente del Banco Pichincha, institución financiera cuya calificación de riesgo local otorgada por BWR a sep.2012 fue de "AAA". El 40.19% está colocado en un fondo de inversión en el exterior y un 8.88% en una cuenta corriente en Citibank, banco calificado "A/F1" por Fitch Ratings en escala internacional (oct.2012).

En los últimos años la institución decidió dar un mayor peso a su portafolio de inversión, priorizando las inversiones mayores a 91 días, las mismas que le generan mayores rendimientos. La

⁴ El impuesto a los activos en el exterior se incrementa del 0.084% al 0.25% mensual. Cuando se trata de inversiones en instituciones domiciliadas en paraísos fiscales y regímenes fiscales preferentes, la tarifa asciende al 0.35% mensual.

⁵ Informe de auditoría externa KPMG del Ecuador Cía. Ltda.



relación entre el portafolio de inversión versus el saldo mantenido en fondos disponibles es de 3.36 veces a 1. El tamaño del portafolio está relacionado al volumen de excedentes que se generan en los niveles de facturación, que al no destinarse a capital de trabajo, son invertidos. El rendimiento de las inversiones genera un aporte interesante de ingresos a la institución y constituye un soporte para la rentabilidad actual.

El portafolio es de bajo riesgo pero mantiene una alta concentración (95.03%) en certificados de inversión de su asociado Diners Club del Ecuador S.A.S.F. Estas inversiones representan 1.78 veces el patrimonio técnico constituido por la institución a dic.2012 y están siendo colocadas en plazos comprendidos entre los 91 y más de 360 días.

El portafolio tiene una baja exposición por riesgo de crédito y por esta razón la institución no ha tenido la necesidad de constituir provisiones que cubran un deterioro futuro del mismo.

El 4.97% del portafolio son inversiones de disponibilidad restringida, que se constituyen como la garantía entregada a la franquicia VISA por el negocio de adquirencia, y han sido depositadas a corto plazo en JP Morgan Chase Bank N.A., cuya calificación internacional de riesgo otorgada por Fitch Ratings a marzo 2013 es de "A+/F1". La garantía se hace efectiva sólo en el caso de que Interdin incumpla con el pago a establecimientos o a emisores. La licencia de marca registrada VISA no es exclusiva, no es transferible y es libre de pago de regalías.

Pasivos Contingentes

El monto de contingentes asciende a USD 208.93MM a dic.2012 y corresponde en su totalidad a los **cupos disponibles no utilizados** de las líneas de crédito autorizadas para los diferentes tarjetahabientes de VISA Interdin.

El monto de contingentes disminuyó en el 2012 en USD 58.91MM (21.99% menos respecto al 2011), debido a una reducción de cupos en las tarjetas de crédito, proceso que se realizó tomando en cuenta los promedios regulares de los consumos de sus clientes. Esta medida preventiva se relacionó con la nueva resolución de la Junta Bancaria (JB-2012-2217), que establece la ponderación por riesgo de los contingentes (cupos de tarjeta de crédito) para efectos de cálculo del patrimonio técnico. De acuerdo al cronograma establecido por la Junta Bancaria, Interdin está ponderando el 25% de sus contingentes a dic.2012.

Pese a su reducción, los contingentes mantenidos a dic.2012, superaron en 1.44 veces el monto de cartera originada por Interdin y vendida a Diners en

el mismo período (USD 145.13MM). Es decir, con las tarjetas que se encuentran en circulación, los clientes de Interdin todavía tienen holgura para endeudarse e incrementar sus consumos.

De acuerdo al compromiso entre Interdin y su accionista Diners, este último se hace cargo del riesgo de crédito de los clientes de Interdin, una vez que el tarjetahabiente utilice el cupo y se haga efectiva la venta.

Cuentas de orden

Las cuentas de orden crecieron de manera importante en el 2012 (de USD 39.03MM a USD 84.17MM). Estas cuentas constituyen en su mayor parte pagarés entregados por los tarjetahabientes VISA, documentos que se encuentran actualmente en custodia de Interdin y se relacionan con el servicio de cobranza que brinda la institución. Adicionalmente, las cuentas de orden incluyen pagarés de respaldo de un crédito concedido por Diners a una institución financiera del país. Cabe indicar que las cuentas de orden no presentan ningún tipo de riesgo financiero.

▪ Riesgo de Mercado

Interdin por su naturaleza no capta recursos del público. El fondeo de la institución proviene principalmente de los establecimientos comerciales afiliados, recursos que no generan costo financiero y por tanto hace que la firma sea menos vulnerable a la variación de tasas de interés. Las tasas inciden exclusivamente en el activo, generando un impacto poco representativo en el margen financiero y en el valor patrimonial de la institución.

De acuerdo a los reportes presentados por Interdin, la sensibilidad del margen financiero frente a un movimiento del 1% en la tasa de interés, es de USD 172.92M, que es equivalente al 0.64% de su patrimonio técnico constituido a Dic.2012. Con respecto al valor patrimonial ante la misma variación del 1%, la sensibilidad es de USD ± 324.89M y ± 1.20% en relación al patrimonio técnico constituido.

Interdin no registra ninguna posición u operaciones con divisas diferentes a US dólares, ni compromisos asumidos en derivados que hagan presumir que la compañía tenga exposición al diferencial cambiario.



▪ **Fondeo y Riesgo de Liquidez**

PASIVOS INTERDIN	% Participación del Pasivo				%Creci. Año
	2009	2010	2011	2012	
Por pagar a establecimientos afiliados	72.65%	54.68%	57.58%	56.72%	43.63%
Otros pasivos	3.10%	15.83%	13.60%	15.37%	64.81%
Obligaciones financieras	0.00%	0.00%	0.00%	0.01%	
Proveedores	9.15%	8.12%	7.21%	7.14%	44.39%
Obligaciones patronales, retenciones, impuestos, varias	15.10%	21.37%	21.61%	20.77%	40.18%
PASIVOS (USD Miles)	20,957	24,266	37,134	54,153	45.83%

Fuente: Interdin
Elaboración: BWR

El fondeo que requieren los negocios de Interdin proviene principalmente de pasivos con establecimientos afiliados que no generan costo financiero y le proveen a la institución de liquidez de corto plazo. El porcentaje de participación de este tipo de fondeo dentro del pasivo varía en cada período dependiendo del ciclo operativo del negocio.

El fondeo que proviene de establecimientos afiliados es generalmente el de menor plazo, pues según el programa de crédito convenido con cada local, se cancela entre los 2 y 30 días. Por otro lado, este pasivo tiene como contraparte la recuperación local o internacional de adquirencia que es diaria. Los demás pasivos tienen plazos de vencimiento de 30 días y se cruzan con cobranzas cuyos vencimientos van entre 15 a 29 días. El fondeo es de alta rotación y se mantiene como parte del capital de trabajo.

Interdin mantiene otros pasivos en balance que están conformados en su mayor parte por una cuenta transitoria por pagar al Banco Pichincha C.A. Esta cuenta permite efectivizar el pago a los establecimientos afiliados en los primeros días del mes. Adicionalmente, Banco Pichincha C.A. es el recaudador principal de los pagos que realizan los tarjetahabientes del Grupo Financiero DCE.

El crecimiento de otros pasivos obedece generalmente a la estacionalidad del giro del negocio pero es una cuenta que se va liquidando en el corto plazo. Los USD 4M de sobregiros guardan esta misma lógica.

El resto de pasivos constituyen principalmente obligaciones patronales, retenciones, pago a proveedores, contribuciones e impuestos, cuya variación depende del crecimiento del negocio y de la carga impositiva que exista en cada período. Los pasivos por impuesto a la renta y pago a proveedores tuvieron un crecimiento importante en el último trimestre del año.

Riesgo de liquidez

La cobertura de activos líquidos sobre pasivos de corto plazo (48.88% a dic.2012) se contrae en relación a su promedio histórico (88.10% período 2009 – 2011). Esta posición se explica por la decisión de la Administración de priorizar la rentabilidad de sus activos productivos a través de la colocación de fondos excedentes de facturación en inversiones de mediano plazo, cuando el fondeo es mayoritariamente de corto plazo y de alta rotación. Si bien esta relación se encuentra por debajo del promedio del sistema de tarjetas (173.01% a dic.2012), es congruente con el promedio del sistema bancos.

Es importante señalar que Interdin no tiene requerimiento legal de liquidez estructural en vista de que no capta depósitos del público y por esta misma razón su necesidad de liquidez no es inmediata. En todo caso, el manejo del ciclo operativo del negocio cubre el riesgo de liquidez, además de contar con activos realizables como las inversiones, que son de buena calidad.

Basándonos en los reportes de liquidez presentados por Interdin, debido al ciclo del negocio, la institución mantiene brechas de liquidez negativas bajo los escenarios: contractual, esperado y dinámico, sin embargo no existen posiciones de liquidez en riesgo ya que los activos líquidos son suficientes para absorber las brechas negativas acumuladas que se presentan en todos los períodos considerados. La mayor brecha acumulada en el escenario contractual absorbe el 60.49% de los activos líquidos netos que estima la institución y se ubica en la penúltima banda que corresponde a períodos comprendidos entre los 181 a 360 días.

Las inversiones colocadas a plazos superiores a 90 días no están siendo consideradas dentro del cálculo de activos líquidos realizado por BWR. Estas inversiones representan el 76.17% de los activos líquidos netos que Interdin está estimando en sus reportes de liquidez. Bajo esta sensibilidad, se observa que en los diferentes escenarios, la cobertura de liquidez se presionaría a partir de la tercera banda (16 días a 30 días). No obstante y tomando en cuenta la calidad de las inversiones de Interdin, que están casi totalmente colocadas en su accionista principal, quien responde directamente por el desempeño financiero y operativo de Interdin, consideramos que estos certificados de inversión si serían de realización inmediata en el mercado.

Dentro de la gestión de liquidez es fundamental el modelo de pago a establecimientos, para lo cual las políticas de administración de la liquidez distinguen el origen y el destino de los fondos. La



política de liquidez establece que para capital de trabajo debe ser de corto plazo (horizonte de inversión 15 días y madurez remanente no mayor a 30 días). En tanto los activos para resguardo de liquidez pueden ser de mediano y largo plazo.

A nivel sistémico se espera una liquidez con mayor riesgo y menor diversificación al concentrar mayores recursos localmente. Los indicadores de liquidez podrían ser más apretados en el 2013 frente a la necesidad de sostener la rentabilidad que, a su vez, se verá presionada como consecuencia de las nuevas regulaciones al sistema financiero en materia operativa e impositiva.

Riesgo operativo

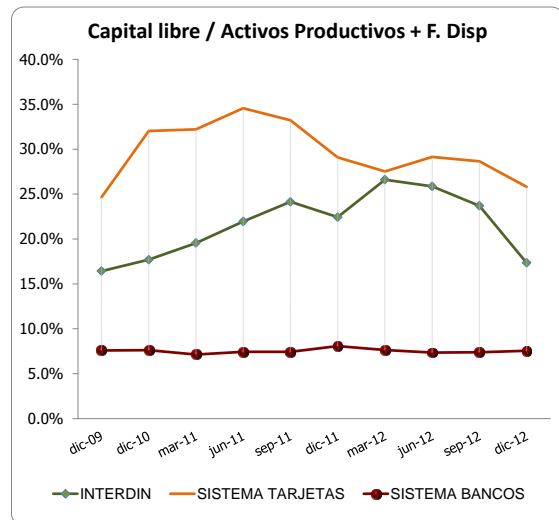
De acuerdo con la normativa legal, Interdin ha elaborado un plan de continuidad del negocio que cubre varias áreas sensibles como la seguridad de la información, la recuperación de dicha información, falla de equipos, recuperación de la operación, entre otras. Dicho plan es probado periódicamente con el fin de certificar su funcionamiento operativo y técnico.

Interdin cuenta con un software de riesgo operativo que se encuentra en permanente actualización. Adicionalmente se está implementando mejoras con nuevas funcionalidades y generación de reportes para una adecuada administración y gestión de la información cargada en la aplicación. La organización cuenta desde septiembre del 2012 con la certificación PCI DSS v2, referente a normas de seguridad para tarjetas de crédito.

El plan de trabajo de este año contempló una evaluación de los principales subprocesos que tienen una calificación de alto impacto a fin de certificar que los controles existentes permitan mitigar los riesgos. Fruto de esta revisión se generó un plan de acción para implementar las oportunidades de mejora.

Con respecto al riesgo legal, actualmente se encuentran identificados los riesgos legales en la matriz de riesgo institucional y adicionalmente se cuenta con una matriz de Riesgo Regulatorio, que facilita el monitoreo y cumplimiento de las normas.

▪ **SUFICIENCIA DE CAPITAL**



Fuente: Interdin
Elaboración: BWR

La estructura patrimonial de Interdin se mantiene robusta por el tipo de actividad enfocada a servicios y debido al respaldo del accionista que ha procurado acompañar el crecimiento del negocio con buenos niveles de solvencia y capitalización.

Los índices de capitalización del sistema financiero en general muestran una tendencia a contraerse debido a las presiones regulatorias y tributarias, las mismas que inciden directamente en la rentabilidad y limitan el crecimiento patrimonial.

El índice de solvencia de Interdin se presionó en el 2012 (PTC/APPR⁶: 22.83%, frente al 40.94% del 2011) por la ponderación por riesgo que proviene de contingentes (cupos de tarjeta de crédito de clientes) de acuerdo con la nueva resolución de la Junta Bancaria (JB-2012-2217), aunque este índice se mantiene por encima del promedio del sistema de tarjetas (13.91%) y se encuentra en niveles holgados en relación al requerimiento legal del 9%.

La cobertura de capital libre sobre activos productivos (17.35% en el 2012) se contrae en relación a su promedio histórico (período 2009-2011 18.85%). Si bien esta cobertura se ha mantenido históricamente por debajo del promedio del sistema de tarjetas (25.80% en el 2012), Interdin se ubica en mejor posición frente a otras instituciones financieras (sistema de bancos privados: 7.55%). El índice de capital libre muestra la capacidad de la institución para enfrentar riesgos

⁶ PTC: Patrimonio técnico constituido; APPR: Activos ponderados por riesgo.



no evidenciados y respalda el cumplimiento de sus obligaciones con sus acreedores.

El índice de calidad del soporte patrimonial (capital primario/ patrimonio técnico: 62.66% en el 2012) también tiende a apretarse en relación a su promedio histórico y respecto del promedio del sistema (74.59%).

Las utilidades han sustentado el fortalecimiento patrimonial de los últimos años, siendo la fuente de las capitalizaciones. En el 2012 se capitalizó la reserva constituida por USD 3.48MM, equivalente al 49% de las utilidades generadas en el 2011, se

repartieron USD 2.65MM en calidad de dividendos (37%) y la diferencia por el 14% se destinó a la constitución de la reserva legal y especial.

Consideramos importante la decisión del accionista al continuar fortaleciendo el patrimonio de la institución para respaldar el crecimiento planificado del negocio y el riesgo de sus operaciones.



INTERDIN

(\$ MILES)	SISTEMA TARJETAS	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12
ACTIVOS					
Depositos en Instituciones Financieras	32,267	16,755	12,216	6,488	12,044
Inversiones Brutas	83,535	7,505	14,806	39,607	50,508
Cartera Productiva Bruta	150,827	-	-	-	-
<i>Otros Activos Productivos Brutos</i>	-	-	-	-	-
Total Activos Productivos	266,630	24,260	27,022	46,095	62,552
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	8,358	816	2,461	1,779	2,970
Cartera en Riesgo	41,199	-	-	-	-
Activo Fijo	5,311	1,582	2,649	2,224	3,046
Otros Activos Improductivos	33,999	4,859	5,478	7,442	13,180
Total Provisiones	(29,143)	(160)	(427)	(383)	(560)
Total Activos Improductivos	88,866	7,257	10,588	11,445	19,196
TOTAL ACTIVOS	326,353	31,357	37,183	57,157	81,188
PASIVOS					
Obligaciones con el Público	27,916	-	-	-	-
Depósitos a la Vista	1,168	-	-	-	-
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	26,748	-	-	-	-
Depósitos en Garantía	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	-	-	-	-	-
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	4	-	-	-	4
Valores en Circulación	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	176,013	20,957	24,266	37,134	54,149
Provisiones para Contingentes	6,791	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	210,723	20,957	24,266	37,134	54,153
TOTAL PATRIMONIO	115,629	10,400	12,917	20,023	27,035
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	326,353	31,357	37,183	57,157	81,188
CONTINGENTES	832,266	125,205	215,034	267,833	208,928
RESULTADOS					
Intereses Ganados	29,467	371	270	1,248	2,153
Intereses Pagados	1,324	-	0	0	-
Intereses Netos	28,144	371	270	1,248	2,153
Otros Ingresos Financieros Netos	37,566	9,530	13,837	19,584	24,727
Margen Bruto Financiero (IO)	65,710	9,901	14,107	20,832	26,880
Ingresos por Servicios (IO)	29,687	1,834	2,611	3,808	2,645
Otros Ingresos Operacionales (IO)	24,603	7,004	7,780	8,463	9,731
Gastos de Operacion (Goperac)	73,502	15,723	20,391	22,733	23,815
Otras Perdidas Operacionales	-	2	-	-	-
Margen Operacional antes de Provisiones	46,498	3,015	4,106	10,369	15,441
Provisiones (Goperac)	28,727	160	307	149	329
Margen Operacional Neto	17,771	2,855	3,800	10,220	15,112
Otros Ingresos	9,852	42	294	213	383
Otros Gastos y Perdidas	872	180	197	274	235
Impuestos y Participacion de Empleados	8,031	847	1,381	3,053	5,304
RESULTADOS DEL EJERCICIO	18,720	1,870	2,516	7,106	9,957

INSTITUCIONES FINANCIERAS



INTERDIN

(\$ MILES)	SISTEMA TARJETAS	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12
CALIDAD DE ACTIVOS					
Act. Productivos + F. Disponibles	274,987	25,076	29,482	47,874	65,522
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	75.0%	77.0%	71.8%	80.1%	76.5%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	n/d	82.8%	142.6%	37.4%	1024.5%
CAPITALIZACION					
PTC / APPR	13.91%	75.40%	57.36%	40.94%	22.83%
TIER I / APPR	10.38%	62.21%	46.70%	27.58%	14.30%
PTC / Activos y Contingentes	10.16%	6.64%	5.12%	6.16%	9.32%
Activos Fijos + Activos Fideicom/ Patr. Técnico	4.51%	15.22%	20.52%	11.11%	11.27%
Capital libre (USD M)**	70,923	4,120	5,216	10,740	11,369
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	25.80%	16.43%	17.69%	22.43%	17.35%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	46.84%	39.01%	39.09%	52.63%	41.20%
TIER I / Patrimonio Tecnico	74.59%	82.51%	81.42%	67.38%	62.66%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	38.26%	49.94%	37.69%	42.45%	39.08%
TIER I / Activo Neto Promedio	29.04%	41.18%	30.67%	28.59%	24.49%
RENTABILIDAD					
Comisiones de Cartera	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	120,000	18,738	24,497	33,102	39,256
Result. antes de impuest. y particip. trab.	26,751	2,717	3,897	10,159	15,261
Margen de Interés Neto	95.51%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
ROE	17.41%	19.76%	21.58%	43.15%	42.32%
ROE Operativo	16.53%	30.17%	32.59%	62.05%	64.23%
ROA	6.19%	8.98%	7.34%	15.06%	14.39%
ROA Operativo	5.88%	13.71%	11.09%	21.67%	21.85%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	23.45%	1.98%	1.10%	3.77%	5.48%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	11.17%	2.36%	1.05%	3.41%	3.96%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	26.09%	62.86%	55.02%	56.98%	49.48%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	61.78%	5.30%	7.46%	1.44%	2.13%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	85.19%	84.76%	84.49%	69.13%	61.50%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	61.25%	83.91%	83.24%	68.68%	60.67%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	33.83%	76.27%	60.40%	48.51%	34.90%
LIQUIDEZ					
Fondos Disponibles	40,625	17,572	14,677	8,267	15,014
Activos Liquidos (BWR)	40,625	17,572	14,677	8,267	15,014
25 Mayores Depositantes	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
100 Mayores Depositantes	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Indice Liquidez Estructural 1ra Linea (SBS)	173.01%	n/a	n/a	n/a	n/a
Indice Liquidez Estructural 2nda Linea(SBS)	192.07%	n/a	n/a	n/a	n/a
Requerimiento de Liquidez Segunda Linea	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Linea	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	n/d	-99.10%	-108.42%	-321.84%	-253.89%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	173.01%	115.04%	110.61%	38.66%	48.88%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	173.01%	115.04%	110.61%	38.66%	48.88%
RIESGO DE MERCADO					
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0.00%	0.17%	0.28%	0.97%	0.64%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0.00%	-0.52%	0.83%	-0.99%	-1.20%

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



ANEXO 1

Hechos Relevantes y Subsecuentes Sistema Financiero

- En dic. 2011 la Junta Bancaria (JB-2011-2089) da a conocer las especificaciones técnicas para la calificación de **créditos comerciales o créditos de desarrollo productivo**.
- En abr. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2142) resolvió que se deberán constituir **provisiones por la cartera hipotecaria y de consumo adquirida en el exterior**, por el equivalente al 100% del saldo insoluto, cuando se registre una mora igual o superior a 30 días.
- En jun. 2012 se expide la Ley Orgánica para la **Regulación de los Créditos para Vivienda y Vehículos**. No podrá requerirse garantías reales ni medidas similares para hipotecas (créditos hasta \$146 mil) o préstamos para vehículos (créditos hasta \$29.2mil), cuando son el único del deudor y para uso familiar.
- En jun. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2194) resuelve que se deberá informar a los consumidores financieros previo a la aprobación de créditos, la **política de cobranza extrajudicial**. Se considerará práctica no autorizada el cobro automático a deudores por incurrir en mora.
- En jun. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2208) exige que el precio para el pago con tarjeta de crédito y al contado debe ser el mismo.
- En jun. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2217) resuelve modificar los niveles de provisiones a las diferentes clasificaciones de crédito. Resuelve la creación de una **Provisión Anticíclica** para la cartera de créditos. Además resuelve que los **Créditos aprobados no desembolsados de la cartera de crédito de consumo**, deberán ser considerados para el cálculo de patrimonio técnico.
- En jun. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2219) resuelve cambiar los días en los que una operación crediticia pasa a **vencido o que no devenga intereses** de acuerdo al segmento de crédito que pertenezca. De esta manera, un crédito comercial pasa a vencido a los 30 días; un crédito de vivienda a los 60 días y los créditos de consumo y microcrédito a los 15 días.
- En jun. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2220) determina realizar los cambios necesarios a las **Mutualistas** de Ahorro y Crédito para que puedan establecer la figura de capital social.
- En jun. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2221) determina los servicios con tarifas máximas y las transacciones básicas, que por su naturaleza son gratuitas. Dentro de transacciones básicas se incluye la **afiliación y renovación de tarjetas de crédito**.
- En jul. 2012, conforme lo estableció la **Ley de Control de Poder de Mercado**, venció el plazo para la desinversión de la banca en aseguradoras, casas de valores, administradoras de fondos y negocios no financieros.
- En jul. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2225) determina que solamente las instituciones financieras y las compañías emisoras o administradores de tarjetas de crédito pueden actuar como **emisor u operador de tarjetas de crédito**. Se exceptúan las tarjetas de crédito de circulación restringida emitidas por compañías que son originadoras de procesos de titularización de cartera que, a la presente fecha, mantengan valores en circulación en el mercado. Las tarjetas restringidas deberán ser retiradas dentro de los 90 días posteriores a la reforma (JB-2012-2236).
- En jul. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2226) dispone que todas las entidades integrantes del sistema financiero público y privado contarán con un **defensor del cliente** (principal y suplente). Este será elegido por el Consejo de Participación Ciudadana y Control Social.



- En jul. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2237) dispone que las empresas de seguros, casas de valores, administradores de fondos y fideicomisos deben **desinvertir sus participaciones en instituciones financieras hasta el 13 de enero del 2013.**
- En jul. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2239) dispone que los aportes que deberán realizar las instituciones financieras privadas al **Fondo de Liquidez** será por un equivalente **no menor** al 3% de los depósitos sujetos a encaje. Adicionalmente mediante Reg.027-2012, **se incrementó el aporte del 3% al 5% de sus depósitos sujetos a encaje. A partir de enero de 2013 el aporte en saldo se incrementará en 1% cada año hasta alcanzar la meta del 10%** de los depósitos sujetos a encaje.
- En jul. 2012 el Banco Central del Ecuador (Regulación 028-2012) modifica los porcentajes sobre captaciones sujetos a **reservas mínimas de liquidez.** Los depósitos en BCE, títulos del BCE o títulos de instituciones financieras públicas se aumenta a un mínimo de 3%. Los valores de renta fija del sector no financiero de emisores nacionales públicos, adquiridos en el mercado primario se aumentan a un mínimo de 2%. Se estipula que no formarán parte de las reservas mínimas de liquidez las inversiones mantenidas hasta el vencimiento, las inversiones restringidas y los valores originados en procesos de titularización del sistema financiero, en los cuales el adquirente sea el mismo originador o una institución que forme parte del grupo financiero. El **Coefficiente de Liquidez Doméstica** se aumenta a por lo menos el 60% de la liquidez total de las instituciones financieras.
- En jul. 2012 el Banco Central del Ecuador (Regulación 029-2012) informó que las **transferencias de dinero provenientes del exterior** al país solicitadas a las instituciones financieras nacionales, deberán realizarse a través del Banco Central a partir del 30 de noviembre.
- En oct. 2012 la Asamblea Nacional aprueba en segunda instancia el proyecto de Ley Derogatoria a la Ley de Burós de Crédito, eliminando la **Central de Riesgos y los Burós de Crédito** privados. Se crea una nueva entidad estatal, denominada **Dirección Nacional de Datos Públicos**, que remplazará a la anterior central de riesgos y los burós privados.
- En dic. 2012 la Junta Bancaria mediante resolución (JB-2012-2383) determina el porcentaje que las instituciones financieras deben mantener en créditos para la vivienda. El valor será el que provenga de la relación entre el promedio del volumen de crédito para la vivienda de los 3 años anteriores a la fecha de cálculo, frente al patrimonio técnico constituido del último mes del año de la fecha de cálculo.
- En dic. 2012 se aprueba la **Ley Orgánica de Redistribución de los Ingresos para el Gasto Social**, en la cual se reforman las siguientes Leyes: Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno, Ley Reformativa para la Equidad Tributaria en el Ecuador, Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, Ley Orgánica de la Economía Popular y Solidaria y del Sector Financiero Popular y Solidario y Ley de Creación del Servicio de Rentas Internas.

La Ley permitirá incrementar el **Bono de Desarrollo Humano** generando recursos a través de mayores impuestos a los Bancos y Financieras. El Reglamento todavía no está definido, pero los principales puntos son:

- Elimina el beneficio de la reducción del 10% en el impuesto a la renta si se reinvertía en créditos productivos.
- Se cambia fórmula de cálculo al anticipo de impuesto a la renta (3% de los ingresos gravados el ejercicio anterior).
- Tarifa del 12% de IVA para los servicios financiero.
- Obligatoriedad de remitir información al SRI sin necesidad de intermediación de autoridad alguna.



- Posibilidad de devolución del crédito tributario producto del ISD.
- Reforma al impuesto a los activos en el exterior y se determina una nueva tarifa para el mismo (0.25% mensual) y una tarifa especial cuando se trate de inversiones realizadas en paraísos fiscales (0.35% mensual).
- Reforma a las contribuciones a la Superintendencia de Bancos y Seguros.
- Establece monto máximo de las remuneraciones de los administradores y representantes legales de las instituciones bajo control.
- En enero 2013, el COSEDE fijó en \$31.000 el valor máximo de cobertura del seguro de depósitos en las IFIs (Res. COSEDE-DIR-2013-001; RO 887).
- En enero 2013, el COSEDE fijó en 6 por mil anual el aporte de la prima fija que deben realizar las COACs antes reguladas por la SIBS. (Res. COSEDE-DIR-2013-002; RO 887).
- El 26 de marzo 2013 se declara en **liquidación forzosa al Banco Territorial**. Primera institución que requiere la cobertura del COSEDE.
- En dic. 2012, la Junta Bancaria (JB-2012-2386) aprueba las **contribuciones a la Superintendencia de Bancos y Seguros** que deben realizar las instituciones reguladas. Los bancos privados deberán aportar 1.00 por mil, 0.46 por mil o 0.10 por mil de acuerdo al tamaño de sus activos.



Entorno Macroeconómico

ANEXO 2

	2011	2012	2013 prev.
Inc. PIB (Mill. Año base 2007)%	7,78	5,01	3,50
PIB CORRIENTE (Mill USD)	78.190	84.950	90.730
Inc. PIB CORRIENTE%	15,22%	8,64%	6,80%
Inflación Anual %	5,41	4,16	4,00%
Total Ingresos	17.301	19.855	19.555
Total Gastos	18.338	21.124	22.560
Deficit / Superavit	(1.037)	(1.269)	(3.005)
Deuda Gobierno	14.552	17.974	
Deuda Interna	4.506	7.781	
Deuda externa	10.046	10.913	
Deuda total del Gobierno / PIB%	18,6%	25,0%	
Deuda externa del Gobierno / PIB%	12,8%	14,9%	
Deuda interna del Gobierno / PIB%	5,8%	11,0%	
Gasto Sector Publico no Financ.	31.114	34.800	36.300
Gasto Corriente Gobierno / PIB%	23,5%	25,3%	24,9%
Precio del Petroleo / barril USD (ref)	99,75	91,82	91,00
estimación Ec. Jaime Carrera - OPF			
Fuente Banco Central			

ANTECEDENTES

El Banco Central cambio el año base del 2000 a 2007 en la metodología de cálculo de las Cuentas Nacionales, lo que modificó las cifras de crecimiento económico del 2012, incorporando información más desagregada de la economía y con mayor coherencia en relación a la estructura productiva del País.

SECTOR REAL

Producto Interno Bruto (PIB): El 2012 no tuvo resultados similares al año anterior, notándose una desaceleración de la economía; de acuerdo a cifras del Banco Central, el PIB crece en 5.01%, cuando en el 2011 se obtuvo un crecimiento del 7.8%.

Las proyecciones para el 2013 son menos alentadoras, ya que el Banco Mundial estima que la economía crecería a un ritmo menor al 2012; la CEPAL menciona un decrecimiento de 1.2%, para llegar a 3.5%, y el BCE aspira a que se llegue a 4.0%; en todos los casos, las proyecciones apuntan a una desaceleración en el crecimiento.

Los mayores aportes al crecimiento del año 2012 se dieron en administración pública (5.2%), explotación de minas y canteras (2.3%), construcción y servicios manufactureros (2.7%).

El petróleo continúa siendo el principal motor de la economía y sus ingresos tienen incidencia directa en el financiamiento del presupuesto del Estado. En el 2012 el precio promedio USD 98.5 el barril, registrando un alza de USD 0.90, respecto al 2011.

Durante el 2012 el precio del barril se mantuvo bastante estable, con variaciones al alza en los meses de febrero, marzo, abril y mayo (USD 104.1, USD 112.5, USD 111.9 y USD 101.5, respectivamente) para descender y terminar a diciembre en USD 93.0.

Se estima que el precio del petróleo no tendrá mayores variaciones y que mantendrá un promedio similar o ligeramente inferior para el 2013, lo cual generaría mayores retos al Gobierno, por la dependencia que tiene la economía en el petróleo y el hecho de que los gastos continúan aumentando en mayor proporción a los ingresos.

La inflación anual del 2012, se ubicó en 4.16%, porcentaje inferior a la del 2011; los segmentos de mayor incremento acumulado fueron: bebidas alcohólicas, tabaco y estupefacientes (18.91%); restaurantes y hoteles (6.75%); y educación (6.52%).

El Mercado Laboral: Las tasas de subocupación en el área urbana y rural del País disminuyeron respecto a diciembre 2011, ubicándose en 39.8% y 74.6% respectivamente. La tasa de desempleo, disminuyó en 0.1%, tanto a nivel urbano como rural, situándose en diciembre 2012 en 5.0% y 2.3%, respectivamente. En la misma línea, las tasas de ocupación plena urbana y rural aumentaron, situándose en 52.1% y 22.7% respectivamente.

El salario básico tuvo un incremento del 10.6%, bajo la metodología aplicada para calcular el ingreso familiar básico y la canasta básica de bienes y servicios.

Las tasas de interés referenciales no han registrado cambios, conservándose estables y no se esperarían variaciones en el corto, plazo. La tasa pasiva referencial se mantiene en 4.53% y la tasa activa referencial en 8.17%. Las tasas de interés de los segmentos crediticios tampoco registran variaciones en el último trimestre.

**SECTOR EXTERNO**

La balanza Comercial a diciembre 2012, presenta un déficit acumulado de USD 142.8 millones FOB, el cual es menor al obtenido el 2011 (USD 687 millones); los resultados se apoyaron en el saldo positivo de la balanza comercial petrolera que registró un superávit de USD 8,350 millones, gracias a los altos precios del petróleo.

La balanza comercial no petrolera no corre la misma suerte ya que presentó un déficit acumulado de USD 8,493 millones, superior al presentado en el 2011.

EXPORTACIONES USD 23,898.7 millones.

Las exportaciones crecieron 7.1%. Las petroleras suman USD 13,791.2 millones, y crecen en 6.5% (incluidos los derivados). Por volumen estas crecen 4.5%, debido al incremento en barriles de 135 a 141 millones. Las exportaciones petroleras representan el 57.7% del total.

Las exportaciones no petroleras suman USD 10,106.8 millones; en valores monetarios se incrementan en 7.86% pero disminuyen en volumen en 3.2%. Las exportaciones no tradicionales incrementan su participación frente a las tradicionales, aunque los productos con mayor participación siguen siendo el banano (20.7%), el camarón (12.6%), los productos de mar (11.1%) y las flores (7.3%).

IMPORTACIONES USD 24,041.5 millones.

A diciembre 2012 las importaciones se incrementan en 4.7% en términos monetarios, aunque disminuyen en volumen en 1.4%.

No se registran crecimientos significativos en importación de bienes de consumo (1.7%) ni en materias primas (0.8%), a diferencia de los bienes de capital, que tienen un incremento de 9.8% y los combustibles y lubricantes, que crecen en 7.0%.

Se puede observar un cambio en la tendencia que anteriormente mantenían las importaciones, al reducirse la participación del grupo de ALADI, ALBA y CAN.

Las importaciones de la Unión Europea (UE), se incrementan de 9.6% a 11.4%, y caen las exportaciones, incurriendo en un déficit comercial con la UE.

SECTOR PÚBLICO.

El Presupuesto General del Estado (PGE) a diciembre 2012 registra un déficit de USD 1,289 millones, y el crecimiento del gasto público se mantiene mayor al de los ingresos. Se espera que el precio del petróleo, del cual se alimenta el presupuesto, se mantenga estable o con ligera tendencia a la baja.

PRESUPUESTO GENERAL DEL ESTADO

	2011	2012	Variac 2011/2012
TOTAL INGRESOS	17.301	19.853	14,8%
TRIBUTARIOS	9.642	11.958	24,0%
Renta	3.030	3.278	8,2%
IVA	4.202	5.255	25,1%
ICE	618	677	9,5%
Arancelarios	921	1.132	22,9%
Salida de Divisas	491	1.145	133,2%
Vehiculos	174	200	14,9%
Otros	206	271	31,6%
PETROLEROS	5.552	5.407	-2,6%
NO TRIBUTARIOS	1.085	1.266	16,9%
Transf Corrientes	657	669	1,8%
Otros, autogestion.	365	553	51,5%

Fuente: Ministerio de Finanzas

Elaboración BWR

	2011	2012	Variacion 2012/2011
TOTAL GASTOS	18.338	21.124	15,2%
Gasto Corriente	10.345	12.485	20,7%
- Sueldos	6.466	7.353	13,7%
- Bienes y servicios	1.280	1.658	29,5%
- Tranf Ctes.	1.836	2.413	31,4%
IESS, ISFA, ISSPOL	300	1.042	247,3%
Bono Des Humano	700	720	2,9%
Otras Transferencias	836	651	-22,1%
Otros Gastos Corrient	86	114	32,6%
Intereses	677	947	39,9%
Gasto de Capital	7.993	8.639	8,1%
Gobiernos Autoctonos	2.499	2.670	6,8%
Gto Corriente y otros	1.072	1.175	9,6%
Credit China, CAF, BID	500	1.100	120,0%
Otros	3.922	3.694	-5,8%
PIB Cta Base 2007	78.189	84.950	
Gasto / PIB	23,45%	25,30%	

Fuente: Ministerio de Finanzas

Elaboración BWR

Tributación:

La recaudación de impuestos crece en 24% frente al 2011, hasta USD 11,958 millones, monto que representa el 60.2% del total de ingresos. De acuerdo a datos del SRI, en 2012 se cumplieron las metas de recaudación en el 116%, teniendo especial incidencia el impuesto a la renta y el impuesto a la salida de divisas.

Gastos:

El comportamiento del gasto es cada vez mayor, disminuyendo la flexibilidad de la economía ecuatoriana, en especial porque un alto porcentaje está en gastos corrientes (59.1%), sin que se vea una rectificación de la política del Gobierno.

Los créditos recibidos empiezan a amortizarse, incidiendo en el flujo de los gastos; a diciembre 2012 la deuda total suma USD 17,974 millones, distribuida en: deuda interna de USD 7,781 millones y un crecimiento de 72.6%, y deuda externa de USD 10,913 millones y un crecimiento de 8.6%.



SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO

Durante este año de análisis se emitieron varias regulaciones y leyes que afectaron y afectarán a la banca, especialmente en cuanto a sus modalidades de crédito y a sus utilidades. En el 2012 se emitieron leyes para la regulación de los créditos para vivienda y vehículos, regulaciones que limitan el cobro de servicios de tarjetas de crédito, se eliminaron los burós de crédito y se emitió la Ley de Redistribución de los Ingresos para el Gasto Social.

El 2012 el sistema financiero (incluye bancos privados, cooperativas, financieras y mutualistas) registra **activos por USD 33,888 millones**, con un crecimiento de 17.2% y en el lado de los pasivos **USD 30,239 millones**, con un crecimiento de 17.7%.

Las **captaciones del público** llegan a **USD 26,644 millones**, con un crecimiento anual de 18.3%; la **cartera** termina el año en **USD 20,471 millones**, con un incremento de 15.8% frente al 2011.

Si bien el tamaño del Sistema continúa creciendo de forma importante, la tendencia no tiene el mismo impulso de años anteriores y es preocupante el crecimiento de la cartera en riesgo (cartera vencida más la que no devenga intereses), que en este año fue de 42.8%.

La morosidad muestra una tendencia creciente en todos los Sistemas, en parte explicada por crecimientos agresivos en los últimos años, especialmente en el segmento de consumo.

La cobertura con provisiones acumuladas muestra una tendencia a reducirse, a pesar de un mayor gasto de provisión en el periodo.

La oferta monetaria continúa creciendo, pero en menor intensidad que la habitual.

Cartera de Crédito

El sistema financiero creció en USD 2,789 millones o 15.8%, tanto en cartera corporativa como en créditos a personas. El sistema cooperativo es el que mayor crecimiento con (22%) influenciado por el segmento de consumo que crece al 25%.

Resultados USD 412 millones.

Las utilidades del sistema financiero en 2012 se vieron reducidas en USD 78 millones o 15.9%. Los bancos y las financieras son los más afectados, con una reducción de utilidades de 20% y 11.8%, respectivamente; en contraste, las cooperativas y mutualistas mejoran sus resultados en 13% y 6.5%, respectivamente.

PERSPECTIVAS 2013

En febrero del 2013 tuvieron lugar las elecciones de Presidente y Asambleístas, que dieron un triunfo rotundo al Gobierno en los dos frentes. La mayoría obtenida en la Asamblea por parte del Gobierno es suficiente para cambiar la Constitución, si fuera requerido.

Bajo este panorama se esperaría que continúe la política de endeudamiento público y aumento del gasto en mayor proporción que el crecimiento económico.

La política de subsidios seguiría y en lo internacional no se vislumbran acuerdos de libre comercio. Se mantendría una política tributaria con mayores cargas impositivas y bajos niveles de inversión extranjera.

Se espera que la estrategia de crecimiento económico mediante gasto público, soportado por el alto precio del petróleo y el crédito externo, se mantenga durante el 2013.

La paralización de la refinería de Esmeraldas, que no se dio en el 2012, se haría en 2013, lo cual explicaría en parte la desaceleración esperada de la economía y reduciría los ingresos para el Estado.

Las actividades que se dirigen a los mercados externos tendrán que enfrentar los mayores riesgos, no solo por las perspectivas económicas de dichos mercados sino por el deterioro del entorno operativo interno para las exportaciones. Los principales factores que afectan el sector son: el crecimiento de los costos internos, el impuesto del 5% a la salida de divisas y a los fondos que los exportadores mantienen en el exterior y la actitud de las autoridades frente a los principales mercados del Ecuador.

SECTOR PRIVADO

El entorno para la inversión privada es cada vez más incierto y desfavorable, (reformas tributarias, incrementos de salarios en mayor proporción que los incrementos en la producción, leyes antimonopolio sin considerar previamente opiniones del sector privado, implementación de cupos y aranceles a las importaciones), lo que impide aprovechar localmente el incremento de la demanda y la disponibilidad de crédito.

Las restricciones antes anotadas, el incremento de costos laborales y las deficiencias estructurales en los servicios limitan la capacidad de competir en los mercados internacionales, lo cual limita el crecimiento potencial de las exportaciones.

Un hecho relevante que confirma el interés del Gobierno de controlar el mercado para las empresas privadas es la Ley de Control de Poder de Mercado que ya está vigente.



La Ley como está diseñada va más allá de limitar prácticas monopólicas; propicia la creación de entes de control con amplios e indefinidos poderes sometidos a la discrecionalidad del ejecutivo.

Fuentes: Multienlace, BCE, Análisis Semanal, Revista Cordes, El Comercio.

Elaboración: BWR, abril, 2013.

Corte de información: diciembre 2012.



Riesgo Sectorial: Financieras

ANEXO 3

RIESGO SECTORIAL FINANCIERAS

Crecimiento Dic 2011 - Dic 2012	Bancos Privados	COAC	Mutualistas	Financieras	Financieras Sin Dineros
Activos netos	16,7%	20,4%	9,3%	14,5%	12,1%
Cartera productiva bruta	15,0%	20,9%	2,1%	8,7%	-3,8%
Obligaciones con el público	18,0%	20,4%	10,5%	14,1%	14,9%
A la vista	19,7%	10,2%	5,5%	16,9%	-
A plazo	14,6%	31,0%	14,7%	13,7%	14,2%
Patrimonio	11,0%	19,3%	3,2%	17,9%	9,1%
Resultados	-20,1%	13,2%	7,6%	-11,4%	-51,3%

INDICADORES a Dic-12	Bancos Privados	COAC	Mutualistas	Financieras	Financieras Sin Dineros
ROE	11,9%	10,3%	8,6%	16,2%	3,3%
ROA	1,2%	1,5%	0,7%	2,7%	0,5%
Margen de interés neto	76,3%	65,4%	58,4%	61,1%	47,5%
Cartera en riesgo/ T. Cartera	2,8%	4,0%	3,2%	5,0%	6,9%
Cartera en riesgo + reestructurada por vencer/	3,2%	4,0%	3,2%	5,6%	7,3%
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7,6%	11,5%	-7,6%	15,1%	4,4%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	50,8%	59,6%	-58,6%	61,0%	22,2%

Fuente: Focus Financiero, SBS

Elaborado: BWR

SISTEMA FINANCIERAS

El Sistema Financieras administra USD 1.623 MM o 4% del total de activos gestionados por todos los sistemas financieros activos en el país (privados y del sector público). Este Sistema incorpora entidades que por su constitución legal sólo captan a plazo del público.

Dentro del sistema, Dineros Club del Ecuador, compañía emisora de tarjetas de pago y crédito a nivel nacional, continúa como la entidad de mayor contribución con el 80% del total de activos. Esta compañía es la única con esa especialidad en el segmento y su desarrollo sustenta fundamentalmente los indicadores del sistema, aunque por la actividad y tamaño de activos, es comparable con bancos y emisoras de tarjetas de crédito.

El presente informe se centrará en el restante 20% del sistema Financieras que lo integran nueve entidades con actividades similares, y cuyo desarrollo continúa con un comportamiento negativo en comparación con los demás entornos financieros.

El sistema Financieras sin Dineros es el más débil de todos los sistemas, con entidades que resaltan por una baja liquidez, baja eficiencia operativa y de calidad de crédito, bajo soporte patrimonial para los riesgos asumidos.

ENTIDAD	Activos Netos Dic-2012	Cartera Neta Dic-2012	Cartera Neta / Activos Netos
UNIFINSA	131.422	85.380	65%
VAZCORP	61.310	42.359	69%
CONSULCREDITO	26.573	6.283	24%
LEASINCORP	25.566	20.505	80%
FIDASA	23.172	9.424	41%
PROINCO	22.401	2.731	12%
GLOBAL	19.853	13.901	70%
INTERAMERICANA	9.796	3.269	33%
FIRESA	2.486	530	21%
SISTEMA FINANCIERAS SIN DINEROS	322.569	184.382	57%

Fuente: SBS

Elaborado: BWR

ESTRUCTURA ACCIONARIAL Y SOPORTE

En el sistema financieras sin Dineros persiste la característica de concentración accionarial en una o pocas familias. Esta condición que es histórica toma más relevancia a partir de la expedición de la Ley Orgánica de Regulación y Control del Poder de Mercado (2011), que limita a los gobiernos corporativos de las instituciones de un criterio práctico de profesionales que se desenvuelven en otros sectores de la economía.

El soporte ha provenido esencialmente de la capitalización de una parte de los resultados anuales de cada institución, sin embargo, por la restricción en los resultados, el soporte para sustentar riesgos no evidenciados sostiene una tendencia decreciente en el sistema financieras sin Dineros Club. El acceso a capital fresco estaría supeditado a la voluntad y capacidad de sus accionistas.

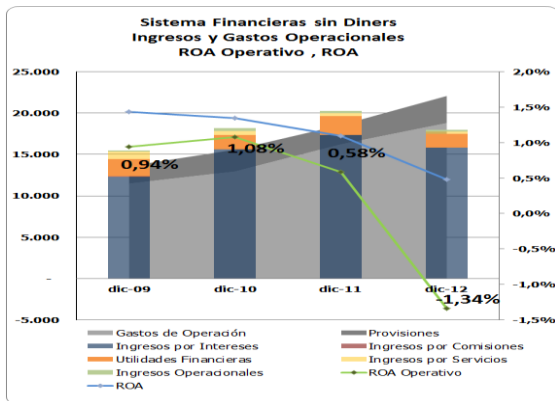
PERFIL

A dic-2012 los activos del sistema financieras sin Dineros mantiene una baja representación respecto del sistema financiero total con el 0.8% de los activos.

El crecimiento menor del sistema financieras sin Dineros Club con relación a los demás sistemas evidencia una baja apreciación del público, como resultado de su poca penetración comercial y concentración geográfica. También influye en la percepción del mercado la alta rotación de instituciones en este segmento ya por liquidaciones forzadas, voluntarias, por absorciones, o transformaciones a bancos.



RENTABILIDAD Y GESTIÓN



Fuente: Focus Financiero, SBS
Elaborado: BWR

Históricamente el sistema financieras sin Diners Club ha mostrado un ritmo de generación de nuevos negocios inferior al de otros tipos de instituciones, en razón de una gestión comercial dirigida a mercados geográficos y tipo de clientes específicos; también por la falta de elementos diferenciadores ante una numerosa y activa competencia.

La actividad de intermediación constituye el 75% de los ingresos totales del sistema; es menos rentable al ejercicio anterior por una menor colocación de crédito — la representación de cartera productiva cae en el año de 65% a 56%. Si bien la contracción de las operaciones se debe a problemas operativos en una de las más grandes entidades de este sistema, y por las ventas de cartera como forma de operar de otras dos entidades, el mayor problema radica en la baja eficiencia comercial de la mayoría de las entidades del sistema, y los limitados recursos operativos y de liquidez.

El margen de interés neto es presionado además por un costo de fondeo más costoso tomando en cuenta que no pueden captar depósitos a la vista, en comparación con otros sistemas. Esta situación en conjunto con un ambiente altamente competitivo, resulta en el uso más agresivo de las tasas pasivas de interés. La media del margen de interés del segmento de 47.5% sigue por bajo el promedio del sistema mutualistas (58.4%) y del mejor sistema financiero competidor, el sistema banco privados que alcanzó 76%.

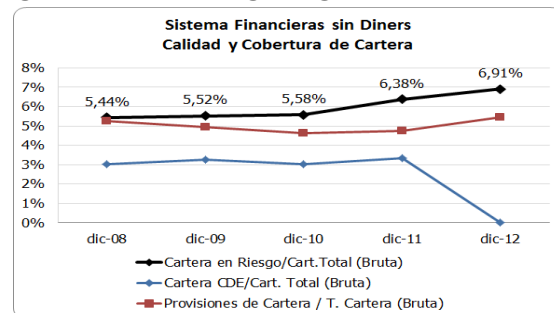
La estructura operativa de estas entidades es pesada y continúa creciendo en la mayoría; no se esperaría que dichas estructuras se vuelvan más eficientes en el corto plazo. Los altos requerimientos de provisiones (en el 2012 crecen en 41% anual) conlleva un peso adicional al Margen Operacional Neto (MON). Incluso de este esfuerzo financiero la

cobertura promedio con provisiones para cartera en riesgo es inferior a uno.

En dic-2012, cinco de las nueve instituciones tienen un MON negativo — en dic-2011 fueron tres. La utilidad neta depende en gran parte de ingresos no operativos (otros), rubro que históricamente era alto en la institución de mayor tamaño dentro del sector sin Diners, a la fecha es representativo en cinco entidades. El resultado final es menor a igual periodo del año anterior en 51%. No se espera mejoras en la calidad y cantidad de los resultados de este sistema en el corto plazo.

La posición financiera de Diners Club se sustenta en un MON de buena calidad generado en su gestión de intermediación e ingresos operativos cuya representación es mayor que en el sistema de análisis. El ROA final continúa representativo (3.28%) frente al sistema financiero total, aunque muestra contracción por requerimientos operativos.

CALIDAD DEL ACTIVO



Fuente: Focus Financiero, SBS
Elaborado: BWR

En el sistema financieras sin Diners el portafolio de crédito es el activo principal (55.7%).

La cartera de crédito se distribuye en: 62% consumo, 17% comercial, microempresa 15.5%, vivienda 2.4%, y cartera en fideicomisos 2.8%. Por retorno y competencia la gestión comercial del sector se ha enfocado en el crédito de consumo y microcrédito. Este sistema, mantiene la menor calidad de cartera y cobertura con provisiones promedio (0.76:1 para cartera en riesgo más reestructurada por vencer), observándose una recuperación de la tendencia gracias a la disposición del ente regulador de establecer una provisión anticíclica.

Los procesos de otorgamiento y recuperación de crédito evidencian dificultades, puesto que en el año el sistema en análisis no creció en activos de crédito; el deterioro de la calidad se origina en cartera antigua.



La morosidad y restructurados de Diners Club es creciente (5.23% a la fecha de estudio), crecimiento que es mitigado con coberturas de 1.55:1 veces con provisiones y considerando la menor antigüedad de sus cuentas vencidas. De todas formas se nota la tendencia de menor cobertura con provisiones en Diners Club.

FONDEO Y LIQUIDEZ

La fuente principal de fondeo de las financieras sin Diners son los depósitos del público (77% respecto el activo bruto). Por la composición del pasivo se observa un acceso limitado de estas entidades a obligaciones financieras o el mercado de valores.

Las captaciones a plazo se encuentran altamente concentradas por cliente y en periodos cortos (69% hasta 180 días), mientras que la mayor parte de su activo principal supera los 180 días (al menos 69%). El descalce de plazos en el balance y la alta concentración en clientes es atendido con una liquidez que mejora transitoriamente hasta nuevas colocaciones, pero que continúa apretada. Esta situación es una de las más **importantes debilidades en este sistema.**

Diners Club administra sus riesgos de liquidez de manera adecuada con 2.8:1 veces su liquidez de segunda línea con relación a su mayor riesgo.

SUFICIENCIA DE CAPITAL

Si bien el nivel importante de PTC (17% promedio) justifica la profundización de los negocios. Es importante observar el comportamiento de la calidad de sus activos y la no ampliación de resultados que hacen decaer el soporte de estas instituciones para enfrentar riesgos adicionales o nuevos riesgos. El capital libre compara negativamente con los otros sistemas. Es otro tema a considerar como negativo en este sistema.

Las relaciones patrimoniales en Diners Club confirman el soporte de sus accionistas y la calidad de la gestión. La entidad maneja un PTC de 16.6% sustentado en capital primario principalmente, y una relación de capital libre sobre activos productivos más fondos disponibles de 17.5%.