



Ecuador
Calificación Global

Sociedad Financiera Interamericana S.A.

Calificación Global

| 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 1T12 |
|------|------|------|------|------|
| A- | A- | A- | A- | A- |

Resumen Financiero

| USD Miles | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 1T12 |
|------------|-------|-------|-------|-------|--------|
| Activos | 6,186 | 6,468 | 6,820 | 7,110 | 10,360 |
| Patrimonio | 1,422 | 1,472 | 1,625 | 1,712 | 1,764 |
| Resultados | 34 | 53 | 153 | 87 | 51 |
| ROA (%) | 0.63 | 0.83 | 2.30 | 1.26 | 2.32 |
| ROE (%) | 2.42 | 3.64 | 9.85 | 5.24 | 11.66 |

Contactos

Patricio Baus, Ecuador
pbaus@bwratings.com, ext: 114

Sebastián Baus, Ecuador
sbaus@bwratings.com, ext: 104

Jeanneth Molina
jmolina@bwratings.com, ext: 110

Telfs: 5932 226 9767 / 292 2426 / 226 8057

Perfil

Sociedad Financiera Interamericana S.A. (1979), es una Sociedad Financiera clasificada entre las muy pequeñas. Concentra la operación en la ciudad de Guayaquil, en pocas personas naturales y medianos empresarios, que requieren de créditos de vivienda y financiamiento comercial.

RAZONAMIENTO DE LA CALIFICACION

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings S.A., con balances auditados y demás información de Sociedad Financiera Interamericana S.A., a marzo 2012, decidió mantener la calificación de la Institución en "A-" (A menos). De acuerdo con la Resolución JB-2002-465 de la Junta Bancaria, esta calificación contiene la siguiente definición: "La institución es fuerte, tiene sólido récord financiero y es bien recibida en sus mercados naturales de dinero. Es posible que existan algunos aspectos débiles, pero es de esperarse que cualquier desviación con respecto a los niveles históricos de desempeño de la entidad sea limitada y que se supere rápidamente. La probabilidad de que se presenten problemas significativos es muy baja, aunque de todos modos ligeramente más alta que en el caso de las instituciones con mayor calificación".

Las calificaciones otorgadas son calificaciones locales que indican el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, por lo tanto no incorpora el riesgo país ni los efectos que se generarían por cambios en la política monetaria y/o cambiaria. La calificación incorpora los riesgos sistémicos que provienen de factores macroeconómicos tanto internos como externos y que afectan el riesgo crediticio de las instituciones del sistema.

A mar-12, Interamericana continúa generando resultados positivos originados en la rentabilidad de inversiones, reflejando la necesidad de generar mayores negocios de crédito. La institución ha salido de su mercado tradicional –el hipotecario– para apostar fuerte en el crédito comercial; manteniendo sus niveles de morosidad, que continúan por debajo del promedio de su Sistema.

La calidad de los procesos de originación se explica por los procesos personales que tiene para el otorgamiento y recuperación de cartera, dado el reducido número de clientes.

A mar-12, la liquidez de la entidad es baja e insuficiente para cubrir los pasivos de corto plazo, o el requerimiento mínimo de liquidez; si bien tradicionalmente sus activos líquidos mantuvieron una cobertura ajustada frente a sus riesgos de liquidez, el problema se ha acentuado. En cuanto al portafolio de inversiones, segundo activo en importancia de la institución, BWR mantiene su opinión de que si bien los activos líquidos registran bajo riesgo de crédito, plazos cortos, y están invertidos en instrumentos estándar; condiciones que minimizan riesgos de mercado, se mantienen importantes niveles de

FECHA COMITE: JUNIO 2012

ESTADOS FINANCIEROS A: MARZO 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.

concentración por emisor, que dejan una mayor propensión al riesgo.

Los niveles patrimoniales de Interamericana son de buena calidad y superiores a la media de su sistema, constituyendo una fortaleza frente a riesgos no previstos al asumir nuevos retos en crecimiento y como respaldo para posibles deterioros.

▪ HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

Ver anexo 1.

▪ ENTORNO ECONÓMICO Y RIESGO SECTORIAL

ENTORNO MACRO

Ver anexo 2.

SISTEMA FINANCIERO

Ver anexo 3.

▪ PERFIL

Posicionamiento en el Mercado: Sociedad Financiera Interamericana opera en el país desde 1979. Se conserva como una sociedad financiera muy pequeña dentro del segmento de Sociedades Financieras excluyendo Diners Club. El posicionamiento en el mercado está limitado a la ciudad de Guayaquil y a un número muy reducido de clientes.

Su participación en los activos del sistema es variable, dependiendo de la estabilidad de los negocios en la financiera y el mayor desarrollo del sistema. A mar-12 constituyen el 3.42% de los activos del sistema de financieras sin Diners, 2.73% de los pasivos, 2.6% en las captaciones del público.

Estructura de la Financiera: La estructura accionarial no se ha modificado, continúa concentrada en pocos accionistas. El 82% del paquete accionario pertenece a una sola familia, que ha administrado la institución desde sus inicios (1979).

El soporte patrimonial de Interamericana se ha fortalecido principalmente con un aporte extraordinario realizado en el 2003, y como una fuente pequeña, la capitalización anual de los resultados. Para el nivel de negocios que genera y los riesgos que mantiene la Institución, el patrimonio es adecuado.

Distribución accionarial SFI

| ACCIONISTAS | % |
|---------------------------------|-------|
| Arrendame S.A, | 80.2% |
| Seguros Colón | 6.8% |
| Asis Technology Partners Atpe S | 5.9% |
| Wated Dahik Jorge Elías | 5.0% |
| Garibaldi Carvajal | 1.8% |
| Varios con < 0.5% | 0.2% |

Fuente: SFI

Elaboración: BWR

Estrategias: La financiera cuenta con un proyecto de negocios basado principalmente en el mercado inmobiliario e hipotecario. Además, aprovechan oportunidades de negocio en otras líneas de acuerdo a las circunstancias del mercado. La intención de la Administración es mantener este esquema.

El portafolio de crédito es la base más estable del negocio que se ha dirigido principalmente a financiar préstamos hipotecarios individuales (60.2% a mar-12), financiado mediante cédulas hipotecarias o redescuento con la CFN. Los créditos comerciales son el segundo en importancia, seguidos en menor representación por créditos de consumo.

El crédito hipotecario se mantendría como el principal negocio crediticio. No obstante, mientras se concretan programas de viviendas objetivos, se continuará financiando con recursos propios operaciones de corto y mediano plazo del segmento comercial. Ello eleva la alta concentración en el activo.

La tesorería continuará activa en operaciones de reporto, compra venta de letras de cambio, pagarés y otros documentos emitidos localmente. Su participación sobre el balance dependerá de negocios de oportunidad.

Tanto el portafolio de crédito como el de inversiones generan otros ingresos por la venta de títulos, cobranza de seguros, en los que esperan seguir creciendo.

El soporte patrimonial de la institución le permitirá sostener un crecimiento moderado para 2012, y conservar una relación de PTC adecuada a los riesgos de la Institución.

Gobierno Corporativo: El Directorio es el máximo órgano directriz en la institución, está conformado por profesionales de distintas ramas, que representan a los accionistas y también lo componen personas independientes a la institución. Se reúnen mensualmente para revisión y aprobación de los temas de la Financiera.

A nivel administrativo las decisiones se concentran en el Presidente Ejecutivo, que representa al mayor accionista. El Presidente de la Institución tiene una participación activa tanto en la gestión comercial como en los distintos comités requeridos por el organismo de control SBS.

A criterio de la Calificadora la concentración de decisiones en el nivel ejecutivo es una limitación para el desarrollo de la administración de riesgos, si bien en parte es mitigado por su conocimiento y experiencia. De acuerdo a mejores prácticas sería importante observar una clara separación entre las áreas comerciales y técnicas.

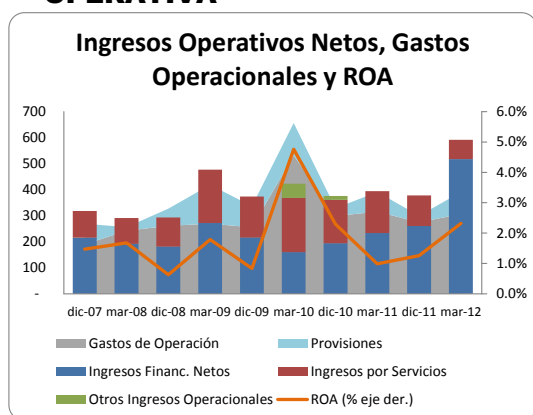
▪ PRESENTACIÓN DE CUENTAS

Este reporte se fundamenta en el análisis de los estados financieros auditados de los periodos 2008, 2009, 2010 Y 2011 de Sociedad Financiera Interamericana S.A., auditados por PKF Accountants & Business Advisers, los mismos que no presentan salvedades. Además se ha analizado información adicional con corte a diciembre de

2011 entregada por la Institución, e información interina con corte a mar-12.

La información analizada 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.

RENTABILIDAD Y GESTIÓN OPERATIVA

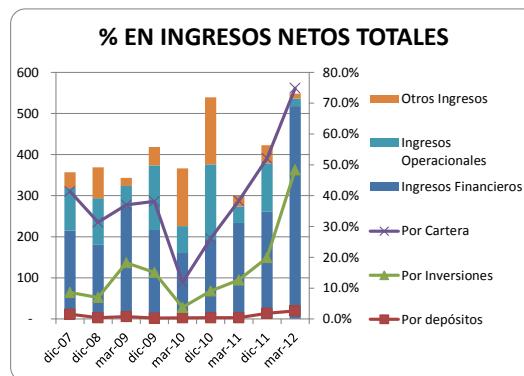


Sociedad Financiera Interamericana a mar-12 tiene una utilidad de USD 51M, que representa el 57.9% del resultado de 2011. A la fecha de análisis, el 81% del ingreso neto proviene del negocio financiero (fundamento de intereses de inversiones), mientras la generación operativa cubre los requerimientos del negocio. Los resultados de la entidad han sido históricamente volátiles, pues están sujetos a la capacidad de crecer constantemente en los negocios objetivos de la Financiera; con la contribución a resultados de ingresos extraordinarios.

A mar-12, el fortalecimiento de la generación operativa generó un MON positivo, que se explica por la ampliación¹ de inversiones y crédito, estrategia que se ha mantenido desde el último trimestre del 2010, mejorando el rendimiento promedio de los activos productivos. Dando lugar a una mejora en la calidad del resultado de la Financiera comparado con su comportamiento histórico.

La rentabilidad de la Financiera se mantiene por debajo del promedio del Sistema Financieras excluyendo Diners Club. Contribuyen al MON el control de gastos de operación, y de su costo financiero. La relación MBF/Activos Productivos Promedio mejora hasta 6.13% (proyección anual).

¹ La estrategia para fortalecer la calidad y el resultado final de la institución, en el mediano plazo, se centra en sostener el crecimiento nominal del portafolio de crédito, especialmente en operaciones de vivienda.



En el tiempo se ha observado una estructura de ingresos de mejor calidad, originada en la generación de intereses, que esté en función de la recurrencia del ingreso por inversiones; a mar-12 el 74% del ingreso neto proviene de dicha fuente, donde el 26.5% proviene de la generación de cartera y el 45.8% de inversiones. El margen de interés neto mantiene una mejoría persistente, que se ha traducido en el fortalecimiento del resultado operativo de la institución. El aumento en el volumen de inversiones y cartera productiva también contribuye a la generación del negocio.

En el último año, el costo del fondeo también ha crecido, pero en menor proporción que la generación del activo productivo. El margen de interés neto se fortalece en relación con lo obtenido en los últimos años y a mar-12 se coloca por encima del promedio del sistema financieras, excluido Diners Club (49.41%). La menor participación de los valores en circulación en la estrategia de fondeo ha resultado en una mejora del NIM.

A mar-12, las comisiones ganadas netas aportan el 4.8% de los ingresos netos, se originan en el negocio de comercio exterior o en la tarifa del crédito de vivienda emitido con cédulas; mientras los ingresos por servicios constituyen el 11.6% de los ingresos netos y provienen principalmente de la asesoría financiera, cobranzas, canjes y transferencias.

A mar-12, Interamericana tiene gastos operativos por USD 77M, el de personal es el componente más importante (40%) del gasto de operación -funciona con un número reducido de personal: 10 en total-; los gastos operativos que absorben el 52% del ingreso operativo neto. Manteniendo niveles de eficiencia superiores a sus históricos, que comparan positivamente con la media del sistema financieras, excluido Diners Club. La institución en el corto plazo tiene pendientes inversiones prioritarias para riesgo operativo.

En cuanto al gasto de provisiones creció 11.2% anual, absorbe el 29.49% del MON antes de provisiones. En términos anuales, el ritmo de constitución de provisiones fue superior al crecimiento del portafolio de crédito. La provisión para inversiones es de 1.4% a mar-12.

Los ingresos no operacionales se sustentan principalmente en el reverso de provisiones, que se genera por la rotación de la cartera. A medida que ha crecido la generación del negocio, su representación

sobre ingresos netos totales ha ido decayendo, en mar-12 es 7.5%; a futuro se esperaba que la estrategia persista y continúe mejorando la calidad de la utilidad de la financiera.

▪ ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

La Administración trabaja por cumplir las pautas de Administración Integral de Riesgos que la normativa local exige. Han establecido políticas y directrices, y emiten reportes al organismo de control. No obstante, los informes de auditorías evidencian, concentración de funciones, y un menor cumplimiento de las pautas requeridas por el organismo regulador, en la independencia de la gestión comercial del análisis de crédito, en la estimación de pérdida esperada de crédito e inversiones.

El Comité de Riesgos Integrales se reúne mensualmente y está conformado por la Presidencia Ejecutiva, un representante del Directorio y la funcionaria de la Unidad de Riesgos.

Riesgo de Crédito: A pesar de las limitaciones tecnológicas y de concentración de funciones y personal, es importante destacar la estabilidad de la calidad en el activo crédito, sustentado en los procesos de otorgamiento, recuperación, y por el número pequeño de clientes a controlar. El reto se encuentra en mantener igual tendencia con el crecimiento del activo.

Los depósitos en instituciones financieras, en la porción de emisores internacionales, se observa mayor riesgo de crédito. La institución no genera provisiones para el incremento del riesgo de crédito, prefiere mitigarlo creciendo en otros activos líquidos con menor riesgo.

En el portafolio de Inversiones elevan la concentración por emisor e incorporan instrumentos sin calificación, desmejorando la calidad de este activo. El respaldo con provisiones es reducido, representando el 1.4% del total de inversiones. La estrategia para este activo es aprovechar oportunidades del mercado nacional e internacional para mantener inversiones que generen una rentabilidad representativa.

FONDOS DISPONIBLES

Sociedad Financiera Interamericana a mar-12 dispone de USD 1.5MM en fondos disponibles, dicho rubro representa el 14.6% del activo bruto. A la fecha de análisis muestra la siguiente composición: 19.3% en depósitos para encaje en el BCE, 21.5% en Bancos locales (calificación local entre AA+ hasta AAA-), y 59.19% en Bancos domiciliados en EEUU. Las entidades extranjeras en escala internacional, tienen calificaciones de riesgo desde BB- hasta A; el 21.34% de los fondos disponibles están colocados en instituciones internacionales en el rango de BBB+.

La institución mantiene altos niveles de liquidez en bancos internacionales. El negativo entorno Internacional ha afectado a los bancos en sus calificaciones, reduciendo su liquidez en el mercado y aumentando el riesgo de recuperación. Esta situación

toma relevancia tomando en cuenta los altos niveles de concentración y volatilidad de los depósitos de la institución. La Administración redujo el monto en las cuentas internacionales, pero mantienen emisores con mayor riesgo.

Las cuentas corrientes están contratadas en dólares norteamericanos, por lo que no existe riesgo cambiario.

De acuerdo a la Administración los fondos disponibles son cuentas a la vista no comprometidas en garantía, por lo que están disponibles como liquidez inmediata.

INVERSIONES

A mar-12, el portafolio de inversiones de la entidad representa el 49.2% del activo bruto, creció 20.6% en términos anuales y el 93% en términos trimestrales; mantiene un comportamiento variable según oportunidades de negocios.

El criterio primario de colocación de este activo es el de rentabilidad y luego se hacen consideraciones de liquidez. Estos recursos se colocan localmente, principalmente en papeles privados, de renta fija y de corto plazo (54.3% tiene plazos de hasta 30 días).

A mar-12, el portafolio de Interamericana está concentrado, tres emisores representan el 82.3% de la cuenta; por emisor, la estructura de las inversiones es: privados (97.4%) y papeles del Estado (2.6%). En la cartera de inversiones se observa una reducción de emisores sin calificación de riesgo. El 94.6% tiene calificación de riesgo local, desde "A-" hasta "AAA-".

El portafolio de inversiones es totalmente para negociar; los instrumentos están registrados a valor en libros pero alcanzan el valor de mercado mediante provisiones constituidas, que representan el 3% del portafolio bruto de inversiones. El plazo corto de los instrumentos, mitiga la exposición por concentración y minimiza un riesgo de mercado por valuación.

A partir de enero del año en curso, la Financiera aplicó la Resolución No. JB-2010-1799, reclasificando inversiones para negociar, a inversiones mantenidas hasta el vencimiento, el efecto pesó en la cuenta 1305, que no consta en la primera línea. Adicionalmente, existen inversiones disponibles para la venta de más 360 días. Todo ello presiona los indicadores de liquidez del período.

CARTERA

En comparación con el sistema, el portafolio de crédito de SFI conserva un bajo riesgo y adecuada proporción de provisiones para los créditos en riesgo, sin embargo, debido a su concentración alta en deudores, es necesario que las provisiones estén relacionadas a la cartera total. En este sentido se observa que respecto a su historia no mantienen un enfoque conservador en provisiones.

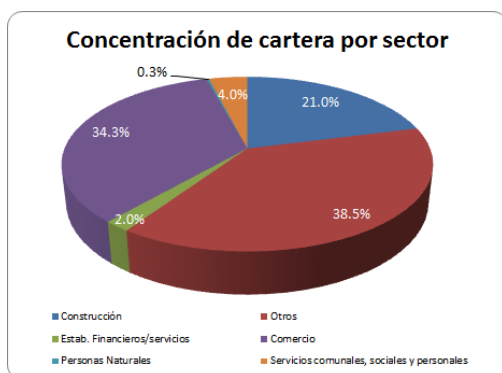
| Tipo de Crédito | SI SISTEMA FIN NO DINERS | dic-08 | dic-09 | dic-10 | mar-11 | dic-11 | mar-12 |
|-------------------------------|-----------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Creditos Comerciales | 39,356 | 1,045 | 1,027 | 1,416 | 1,542 | 1,524 | 2,034 |
| Creditos de Consumo | 119,929 | 23 | 2 | 15 | 8 | 11 | 9 |
| Creditos Hipotecarios | 5,929 | 1,694 | 1,678 | 1,590 | 1,616 | 1,406 | 1,338 |
| Creditos Microempresas | 34426,14 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Cartera Bruta | 199,640 | 2,762 | 2,708 | 3,021 | 3,165 | 2,941 | 3,381 |
| Cartera en Riesgo | 7.21% | 0.0% | 0.9% | 0.3% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| Prov. de Cartera / T. Cartera | 4.70% | 3.77% | 3.41% | 3.10% | 2.85% | 2.67% | 2.56% |
| Es. Mayores Deudores | 0.00% | 0.00% | 146.48% | 152.74% | 138.43% | 151.45% | 161.85% |

*Sistema Sociedades Financieras, excluyendo Diners Club.

Fuente: SFI

Elaboración: BWR

Un desafío importante para la institución es la generación de nuevos negocios, manteniendo la calidad del activo y sus niveles de retorno. El crecimiento del activo se ha centrado en el segmento empresarial, en pocos clientes, con operaciones de mediano plazo. Si bien la estrategia genera una mayor liquidez, depende de la alta concentración en emisores y su calidad de crédito.



La expansión de la cartera se hace en la ciudad de Guayaquil, lugar donde SFI tiene su oficina, pero también opera en ciudades geográficamente distantes a esa plaza, como Quito y Chone. Por sector económico, la cartera está concentrada, se orienta fundamentalmente hacia construcción y comercio. La mayoría de operaciones de crédito más contingentes registran garantías reales o garantías personales, con coberturas de al menos una vez el riesgo vigente.

Interamericana tiene 69 clientes, la cartera está concentrada con el 27.10% colocada en 2 clientes; a mar-12, los 25 mayores clientes representan el 82% de la cartera bruta y contingentes. Frente al patrimonio de la institución los 25 mayores deudores constituyen 1.6 veces; 1.5 veces ha sido en promedio en los dos últimos años.

La alta concentración y la falta de cobertura para la cartera sin garantías, demandan mantener una recuperación eficiente, que se ha cumplido hasta el momento, pero en momentos de estrés del mercado, daría problema a la institución debido la poca capacidad de generar mayores provisiones sin afectar la utilidad.

A la fecha de análisis la relación porcentual de provisiones constituidas frente al total del portafolio siguen disminuidas con relación a su historia, siendo un indicador importante en épocas de crecimientos acelerados.

Contingentes: Históricamente ha sido un negocio pequeño en la institución. Toma mayor dimensión con la colocación de recursos en el segmento comercial, en

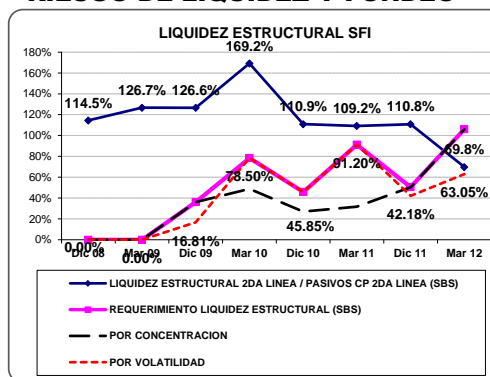
operaciones de avales y cartas de crédito. A mar-12, representa 0.9% del activo bruto.

RIESGO DE MERCADO Y TASAS DE INTERÉS

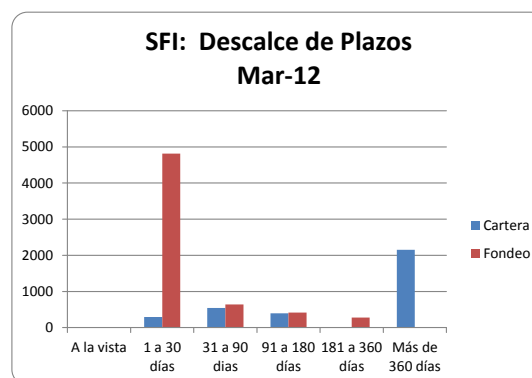
De acuerdo a la información obtenida de la Financiera y los reportes entregados a la SBS, la estructura mencionada les representa baja sensibilidad al Margen Financiero y al Valor Patrimonial ante el cambio de 100 puntos básicos en las tasas. El primero representa 0.79% del Patrimonio Técnico y el segundo 0.62%.

No tienen exposición a tipo de cambio ni a derivados.

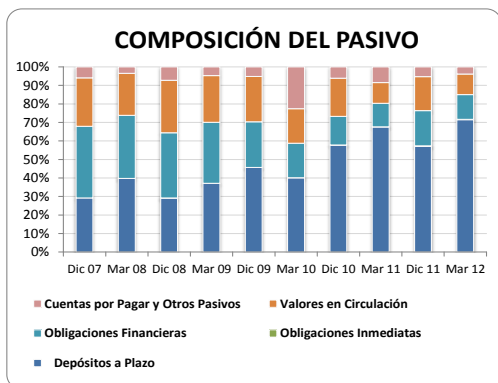
RIESGO DE LIQUIDEZ Y FONDEO



Las obligaciones con el público de plazo fijo continúan siendo la principal fuente de fondeo de Sociedad Financiera Interamericana, cubren el 58.2% del activo bruto; en un 88.7% tienen plazos de hasta 90 días. Las Financieras en el país tienen el limitante de levantar recursos del público a la vista. Una directriz en la política de liquidez de la institución es el calce de la estructura de plazos. Condición necesaria frente al manejo concentrado y volátil de las captaciones.



En el mercado ecuatoriano existe preferencia por colocar recursos en el corto plazo, condición sistémica, que en el caso de Interamericana y debido a la estrategia de la institución de mantener un calce adecuado de plazos; le ha hecho recurrir a fuentes de fondeo alternativas, más costosas, como son: obligaciones financieras (13.4%) y valores en circulación (11.1%). La estructura del fondeo de Interamericana es de mayor plazo frente al Sistema y por consiguiente más costosa.



Las obligaciones y valores de largo plazo correspondiente a cédulas hipotecarias y crédito con la CFN, ambas de largo plazo que soportan al crédito de vivienda. El monto aprobado en la línea de crédito de la CFN es de USD 2.2MM.

Las captaciones del público fondean activos líquidos y operaciones comerciales. Los 25 mayores depositantes representan el 99.65% de las obligaciones con el público, y el 306.14% de los activos líquidos.

De acuerdo a los formatos de liquidez esperada, contractual y dinámica preparados por la institución, existe un adecuado calce de plazos entre las recuperaciones y captaciones. Los activos líquidos netos son suficientes para cubrir brechas negativas acumuladas, por lo que no hay posiciones de liquidez en riesgo.

Los activos líquidos están compuestos por Fondos Disponibles e Inversiones hasta 90 días. A mar-12, la cobertura con activos líquidos respecto de pasivos de corto plazo es 35.88%, que es la cobertura histórica más baja, y que resulta insuficiente frente al requerimiento regulatorio de liquidez estructural, pues no lo cubre.

La cobertura con activos líquidos ha variado en el tiempo, presionado por la volatilidad o la concentración. Si bien el calce de plazos mitiga el riesgo, no elimina los riesgos de liquidez vigentes y la necesidad de precautelar la calidad y el volumen de los activos líquidos.

El plan de liquidez contingente contempla: en primer lugar dejar de colocar cartera y recuperar capital semanal, fuente que es pequeña considerando el plazo de ese activo. Líneas de crédito del exterior con base en los recursos colocados fuera. Finalmente vender cartera.

RIESGO OPERATIVO

El reporte de auditoría externa del año 2011 reporta debilidades en procesos, tales como: error en cálculo del impuesto a la renta², la falta de niveles de seguridad necesarios para bases de datos y para el procesamiento de información financiera. Resulta especialmente

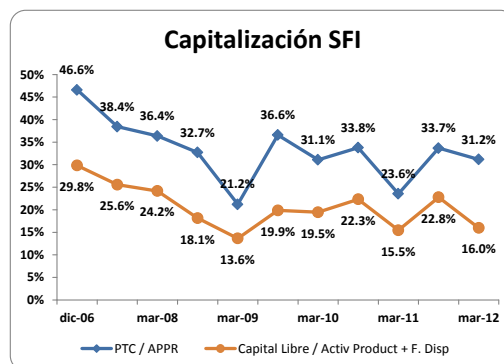
² Se reporta que se calculó un pago mayor de impuestos al que debía realizarse.

sensible el manejo tecnológico, pues se habla de baja capacidad y ubicación del centro de cómputo –que no está aislado, no cuenta con protecciones físicas ni con autonomía energética más allá de 5 minutos, riesgo de integridad de la información por registro manual, mejorar la efectividad de los controles internos. No especifica la importancia que estos representan para la institución.

En lo que respecta al cumplimiento de disposiciones de la SBS y de las observaciones de auditoría externa, aún no han sido totalmente superadas, especialmente en el tema de la integración contable.

BWR considera que subsanar estas debilidades operativas le permitirá a la entidad encarar de mejor manera riesgos macroeconómicos potenciales.

SUFICIENCIA DE CAPITAL



El soporte patrimonial y el Patrimonio Técnico Constituido de Interamericana son de buena calidad y en niveles adecuados para potenciales crecimientos y como respaldo de posibles deterioros. El PTC compara positivamente con la media de su Sistema.

A mar-12, el apalancamiento de Sociedad Financiera Interamericana es superior al promedio del Sistema. La importante base patrimonial y el crecimiento moderado que mantiene la Financiera, permiten una relación alta de Patrimonio Técnico Constituido / Activos Ponderados por Riesgo, que varía en relación inversa al crecimiento del negocio.

Históricamente, el fortalecimiento patrimonial ha dependido de la capacidad de la institución para generar resultados positivos. El capital libre de la financiera compara positivamente con sus pares, reflejando una mayor capacidad para desarrollar el negocio y asumir riesgos no evidenciados o potenciales. Si bien los indicadores de solvencia son altos; resultan adecuados por la volatilidad, riesgos operativos y el tamaño que tiene el negocio.

SOCIEDAD FINANCIERA INTERAMERICANA S.A.

| (\$ MILES) | SISTEMA FIN | | | | | | | |
|--|----------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| | SIN DINERS SEP-11 | dic-08 | dic-09 | mar-10 | dic-10 | mar-11 | dic-11 | mar-12 |
| ACTIVOS | | | | | | | | |
| Depositos en Instituciones Financieras | 25,386 | 1,262 | 1,620 | 1,368 | 1,294 | 1,740 | 1,104 | 1,240 |
| Inversiones Brutas | 46,041 | 1,808 | 1,806 | 2,812 | 2,132 | 4,312 | 2,698 | 5,201 |
| Cartera Productiva Bruta | 191,568 | 2,762 | 2,684 | 2,637 | 3,012 | 3,165 | 2,941 | 3,381 |
| Otros Activos Productivos Brutos | 8,531 | - | 73 | 86 | 72 | 94 | 139 | 176 |
| Total Activos Productivos | 271,526 | 5,832 | 6,183 | 6,903 | 6,511 | 9,312 | 6,882 | 9,999 |
| Fondos Disponibles Improductivos | 7,194 | 28 | 116 | 253 | 237 | 435 | 172 | 297 |
| Cartera en Riesgo | 14,876 | - | 23 | 20 | 9 | - | - | - |
| Activo Fijo | 4,303 | 212 | 195 | 190 | 179 | 175 | 162 | 157 |
| Otros Activos Improductivos | 16,169 | 401 | 290 | 133 | 97 | 117 | 91 | 113 |
| Total Provisiones | -11,232 | -287 | -338 | -233 | -212 | -209 | -197 | -206 |
| Total Activos Improductivos | 42,543 | 641 | 624 | 597 | 521 | 727 | 425 | 567 |
| Total Activos | 302,837 | 6,186 | 6,468 | 7,267 | 6,820 | 9,831 | 7,110 | 10,360 |
| PASIVOS | | | | | | | | |
| Obligaciones con el Público | 240,877 | 2,514 | 2,711 | 2,592 | 3,002 | 5,535 | 3,083 | 6,145 |
| Depósitos a la Vista | 625 | - | - | - | - | - | - | - |
| Operaciones de Reporto | 344 | 1,588 | 790 | 498 | - | - | - | - |
| Depósitos a Plazo | 239,538 | 926 | 1,921 | 2,094 | 3,002 | 5,535 | 3,083 | 6,145 |
| Depósitos en Garantía | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Depósitos Restringidos | 370 | - | - | - | - | - | - | - |
| Operaciones Interbancarias | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Obligaciones Inmediatas | 21 | 0 | 0 | 1 | 1 | 2 | 12 | 12 |
| Aceptaciones en Circulación | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Obligaciones Financieras | 3,247 | 1,113 | 1,038 | 970 | 798 | 1,040 | 1,028 | 1,155 |
| Valores en Circulación | 953 | 896 | 1,028 | 971 | 1,068 | 915 | 989 | 953 |
| Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz | 630 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Cuentas por Pagar y Otros Pasivos | 14,339 | 230 | 216 | 1,175 | 319 | 692 | 284 | 328 |
| Provisiones para Contingentes | 73 | 12 | 3 | 4 | 8 | 3 | 2 | 2 |
| TOTAL PASIVO | 260,139 | 4,764 | 4,996 | 5,713 | 5,195 | 8,186 | 5,398 | 8,596 |
| TOTAL PATRIMONIO | 42,698 | 1,422 | 1,472 | 1,554 | 1,625 | 1,645 | 1,712 | 1,764 |
| TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO | 302,837 | 6,186 | 6,468 | 7,267 | 6,820 | 9,831 | 7,110 | 10,360 |
| CONTINGENTES | 11,310 | 359 | 112 | 145 | 308 | 140 | 97 | 96 |
| RESULTADOS | | | | | | | | |
| Intereses Ganados | 8,265 | 303 | 427 | 82 | 343 | 96 | 420 | 211 |
| Intereses Pagados | 4,182 | 181 | 264 | 53 | 200 | 49 | 205 | 93 |
| Intereses Netos | 4,084 | 121 | 163 | 29 | 143 | 48 | 215 | 118 |
| Otros Ingresos Financieros Netos | 640 | 60 | 54 | 11 | 51 | 11 | 45 | 11 |
| Margen Bruto Financiero (IO) | 4,724 | 181 | 216 | 40 | 194 | 58 | 261 | 129 |
| Ingresos por Servicios (IO) | 81 | 112 | 157 | 52 | 167 | 40 | 117 | 19 |
| Otros Ingresos Operacionales (IO) | 46 | - | - | 14 | 15 | - | - | - |
| Gastos de Operacion (Goperac) | 4,224 | 261 | 256 | 133 | 299 | 79 | 275 | 77 |
| Otras Perdidas Operacionales | 4 | - | - | - | - | - | - | - |
| Margen Operacional antes de Provisiones | 623 | 32 | 118 | -27 | 77 | 20 | 104 | 71 |
| Provisiones (Goperac) | 768 | 66 | 81 | 31 | 30 | 19 | 25 | 21 |
| Margen Operacional Neto | -146 | -34 | 37 | -58 | 47 | 1 | 78 | 50 |
| Otros Ingresos | 1,574 | 75 | 45 | 141 | 164 | 27 | 47 | 12 |
| Otros Gastos y Perdidas | 223 | 0 | 0 | 1 | 1 | 2 | 3 | 0 |
| Impuestos y Participacion de Empleados | 501 | 8 | 29 | - | 58 | 6 | 35 | 11 |
| RESULTADOS DEL EJERCICIO | 704 | 34 | 53 | 82 | 153 | 21 | 87 | 51 |

SOCIEDAD FINANCIERA INTERAMERICANA S.A.

| | SISTEMA FIN SIN DINERS SEP-11 | dic-08 | dic-09 | mar-10 | dic-10 | mar-11 | dic-11 | mar-12 |
|---|-------------------------------------|--------|---------|---------|---------|----------|------------|------------|
| CALIDAD DE ACTIVOS | | | | | | | | |
| Act. Productivos + F. Disponibles | 278,720 | 5,859 | 6,299 | 7,157 | 6,747 | 9,747 | 7,055 | 10,296 |
| Cartera Bruta total | 206,445 | 2,762 | 2,708 | 2,658 | 3,021 | 3,165 | 2,941 | 3,381 |
| Cartera Vencida | 2,846 | - | 10 | 15 | 9 | - | - | - |
| Cartera en Riesgo | 14,876 | - | 23 | 20 | 9 | - | - | - |
| Cartera C+D+E | 6,989 | 40 | 23 | 20 | 9 | 1 | 0 | 0 |
| Provisiones para Cartera | -9,705 | -104 | -92 | -114 | -94 | -90 | -78 | -87 |
| Activos Productivos * / T.A. (Brutos) | 86.5% | 90.1% | 90.8% | 92.0% | 92.6% | 92.8% | 94.2% | 94.6% |
| Activos Productivos* / Pasivos con Costo | 110.8% | 129.0% | 129.4% | 152.3% | 133.7% | 124.3% | 135.0% | 121.2% |
| Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta) | 1% | 0% | 0% | 1% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta) | 7% | 0% | 1% | 1% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta) | 3% | 1% | 1% | 1% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo | 65.7% | | 412.0% | 581.6% | 1183.2% | | | |
| Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE | 139.9% | 290% | 412% | 582% | 1183% | 9302% | 8062000% | 8866000% |
| Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta) | 4.7% | 3.8% | 3.4% | 4.3% | 3.1% | 2.8% | 2.7% | 2.6% |
| Prov con Conting sin invers. / Activo CDE | N/D | 610.0% | 1174.0% | 242.9% | 1763.4% | 14309.0% | 1310000.0% | 1398000.0% |
| 25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting. | N/D | 0.0% | 76.5% | 77.5% | 74.5% | 68.9% | 85.3% | 82.1% |
| Cart CDE+ Castigos periodo +Venta y/o transferencia cart E /Cartera Br prom | 3.5% | 1.6% | 0.8% | 0.8% | 0.3% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| Recuperac. Ctgos período / ctgos periodo ant | 25.0% | | | | | | | |
| 25 Mayores Deudores / Patrimonio | N/D | 0.0% | 146.5% | 139.8% | 152.7% | 138.4% | 151.4% | 161.8% |
| Ctgo total período / MON antes de provisiones | 18.4% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom. | N/D | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| CAPITALIZACION | | | | | | | | |
| PTC / APPR * | 17% | 33% | 37% | 31% | 34% | 24% | 34% | 31% |
| TIER I / APPR | 14% | 26% | 29% | 24% | 26% | 20% | 27% | 26% |
| PTC / Activos y Contingentes* | 15% | 22% | 22% | 21% | 22% | 16% | 24% | 17% |
| Activos Fijos +Activos Fijos Fideicom/ PTC | 10% | 15% | 13% | 12% | 11% | 11% | 10% | 9% |
| Capital libre (USD M)** | 18,555 | 1,053 | 1,237 | 1,379 | 1,491 | 1,496 | 1,591 | 1,633 |
| Capital libre / Activos Productivos + F. Disp | 7% | 18% | 20% | 19% | 22% | 15% | 23% | 16% |
| Capital Libre / Patrimonio + Provisiones | 34% | 63% | 71% | 80% | 84% | 84% | 86% | 86% |
| TIER I / Patrimonio Tecnico* | 82% | 80% | 80% | 78% | 76% | 84% | 81% | 83% |
| Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancam) | 15% | 26% | 23% | 23% | 24% | 20% | 25% | 20% |
| TIER I / Activo Neto Promedio | 12% | 21% | 18% | 18% | 18% | 16% | 20% | 17% |
| RENTABILIDAD | | | | | | | | |
| Comisiones de Cartera | 5 | 28 | 28 | 6 | 25 | 6 | 20 | 5 |
| Ingresos Operativos Netos | 4,847 | 294 | 374 | 106 | 376 | 99 | 378 | 148 |
| Result. antes de impuest. y particip. trab. | 1,205 | 42 | 82 | 82 | 210 | 26 | 123 | 62 |
| Margen de Interés Neto | 49.4% | 40.1% | 38.1% | 35.3% | 41.6% | 49.5% | 51.3% | 56.0% |
| ROE*** | 7.0% | 2.4% | 3.6% | 21.6% | 9.9% | 5.0% | 5.2% | 11.7% |
| ROE Operativo | -1.4% | -2.4% | 2.6% | -15.4% | 3.0% | 0.2% | 4.7% | 11.6% |
| ROA*** | 1.0% | 0.6% | 0.8% | 4.8% | 2.3% | 1.0% | 1.3% | 2.3% |
| ROA Operativo | -0.2% | -0.6% | 0.6% | -3.4% | 0.7% | 0.0% | 1.1% | 2.3% |
| Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net. | 84.4% | 50.8% | 51.0% | 33.5% | 48.1% | 58.2% | 67.1% | 86.7% |
| Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM) | 6.4% | 2.9% | 3.2% | 2.2% | 2.9% | 2.9% | 3.8% | 6.1% |
| M.B.F. / Activos Productivos promedio | 7.4% | 3.6% | 3.6% | 2.5% | 3.1% | 3.0% | 3.9% | 6.1% |
| Gasto provisiones / MON antes de provisiones | 123.4% | 203.7% | 68.7% | -114.3% | 39.1% | 96.1% | 24.4% | 29.5% |
| Gastos de Oper + prov / Ingr. Operativos Netos | 103.0% | 111.4% | 90.1% | 155.2% | 87.5% | 99.2% | 79.3% | 66.1% |
| Gastos de Operación / Ingr Oper Netos | 87.2% | 89.0% | 68.4% | 125.8% | 79.5% | 80.1% | 72.6% | 51.9% |
| Gastos de Oper + prov (Anual)/ Act. Neto Prom | 7.1% | 6.0% | 5.3% | 9.6% | 5.0% | 4.7% | 4.3% | 4.5% |
| LIQUIDEZ | | | | | | | | |
| Fondos Disponibles | 32,580 | 1,290 | 1,736 | 1,621 | 1,530 | 2,175 | 1,276 | 1,537 |
| Activos Líquidos (BWR) | 54,473 | 1,365 | 2,730 | 3,931 | 3,577 | 6,403 | 3,666 | 2,000 |
| 25 Mayores Depositantes**** | 102,041 | 2,514 | 2,592 | 2,403 | 2,960 | 4,764 | 3,041 | 6,124 |
| 100 Mayores Depositantes**** | 140,895 | 2,514 | 2,711 | 2,592 | 3,002 | 5,535 | 3,083 | 6,145 |
| Índice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS) | 50.9% | 284.4% | 206.7% | 197.4% | 162.5% | 129.6% | 140.8% | 35.9% |
| Índice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS) | 28.1% | 114.5% | 126.6% | 169.2% | 110.9% | 109.2% | 110.8% | 69.8% |
| Requerimiento de Liquidez Segunda Línea | ND | 0.0% | 36.1% | 78.3% | 45.9% | 91.2% | 50.5% | 106.0% |
| Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos | N/D | 0.0% | -7.1% | 0.0% | 0.0% | -9.2% | 0.0% | -87.3% |
| Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR) | 50.9% | 284.4% | 206.7% | 197.4% | 162.5% | 129.6% | 140.8% | 35.9% |
| Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR) | 30.4% | 268.7% | 131.4% | 81.4% | 69.5% | 44.0% | 49.0% | 27.6% |
| 25 May. Deposit.****/Oblig con el Público | 42.4% | 100.0% | 95.6% | 92.7% | 98.6% | 86.1% | 98.6% | 99.7% |
| 25 May. Deposit.****/Activos Líquidos (BWR) | 187.3% | 184.1% | 94.9% | 61.1% | 82.7% | 74.4% | 82.9% | 306.1% |

* El índice considera el Patrimonio Técnico del Balance Consolidado de Sistema Financieras sin Dineros Club del Ecuador

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

*** Rentabilidad interinos con resultados brutos en SFI, en el sistema son netos.

**** El dato del sistema es referencial

ANEXO 1

Hechos Relevantes y Subsecuentes

- En Jun. 2011 el BCE (Regulación 020-2011) realiza cambios al Encaje sobre depósitos y captaciones del sistema financiero. Se debe encajar sobre los títulos valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores. El encaje de las ifis privadas podrá constituirse de hasta el 100% en ctas. corrientes en BCE o hasta el 75% en instrumentos financieros emitidos por el Estado con plazo menor a 360 días.

Independiente del requerimiento de encaje, en todo momento las ifis privadas deberán mantener recursos líquidos en sus ctas. en el BCE a fin de cubrir sus obligaciones en el Sistema Nacional de Pagos. El BCE calculará y notificará mensualmente el Nivel de Exposición de cada ifi al Sistema Nacional de Pagos.

Las reservas mínimas de las ifis deberán incorporar mínimo 1% en valores de renta fija del sector no financiero de emisores nacionales públicos.

- En Jul. 2011, la Junta Bancaria resuelve (JB-2011-1973) dar un plazo hasta el 12 de julio del 2012 para que se cumpla el artículo de la Constitución en donde se prohíbe a las instituciones financieras, sus principales accionistas y miembros del directorio, de ser titulares de acciones o participaciones en empresas ajenas a la actividad financiera. Esto significaría que algunos Grupos Financieros tendrían que vender sus casas de valores, aseguradoras y administradoras de fondos.
- En Sep.2011, la Junta Bancaria resolvió (JB-2011-1994) que la JB es el único organismo competente para determinar si una institución del sistema financiero ha constituido provisiones excesivas. Solo la JB podrá ordenar la reversión de cualquier excedente.
- En Sep.2011, la Junta Bancaria (JB-2011-2009) endurece las normas para la designación de directores, representantes legales y administradores de las empresas de seguros y reaseguros. También endurece las normas sobre el régimen de reservas técnicas (JB-2011-1989).
- En Oct.2011, la Junta Bancaria (JB-2011-2016) emite normativa que regula los programas de regularización para las empresas de seguros y reaseguros.

- En Oct.2011, la Junta Bancaria resolvió (JB-2011-2027) que las empresas de seguros que operan en seguros generales y de vida, deberán tener un patrimonio mínimo de USD 3.9MM. Aquellas que operen en seguros generales, un solo ramo, deberán tener un patrimonio mínimo de USD 1.7MM; y las empresas de reaseguros, USD 7.9MM.

- En Oct. 2011 la Junta Bancaria resuelve (JB-2011-2034) que los burós se encuentran prohibidos de entregar a los usuarios que pertenezcan al sistema financiero ecuatoriano, al sector comercial, real o cualquier otro tipo de cliente, la calificación de las operaciones crediticias.

- En Nov.2011 se promulgó la más reciente reforma tributaria, entrando en vigencia como Decreto-Ley. La tarifa al Impuesto a la Salida de Divisas se elevó del 2% al 5%.

- En Nov. 2011 la Junta Bancaria definió (JB-2011-2035) parámetros mínimos de la gestión operacional y administración de riesgos para operaciones de Tesorería. El directorio u organismo que haga sus veces y la administración de la entidad, independientemente de sus otras responsabilidades, deberán garantizar la adecuada organización y monitoreo o seguimiento de las actividades de tesorería.

- Mediante Decreto No.941 de nov.11, el Presidente de la República dispone la transferencia gratuita de las acciones del Banco del Pacífico a favor de la CFN, que eran propiedad del Banco Central del Ecuador, con el objeto de impulsar al sector productivo a través de líneas de crédito de segundo piso. El Banco del Pacífico tiene un patrimonio de USD 323.7MM, administra activos de USD 2.789MM a sep.11, y es el 3er. banco privado más grande del país.

- En Nov. 2011 la Junta Bancaria mediante resolución (JB-2011-2066) establece el sistema de evaluación y gestión de riesgos por parte de las compañías que integran el sector asegurador.

- En Nov. 2011 Banco de Guayaquil vende su empresa aseguradora Río Guayas en USD 55millones a ACE, cumpliendo la disposición de la Junta Bancaria.



- En Nov.2011 la Junta Bancaria (JB-2011-2066) define la implementación de un sistema de evaluación y gestión de riesgos para el sector de seguros. La implementación será gradual en cinco etapas. La primera etapa debe cumplirse hasta el 30 de abril del 2012 y la quinta etapa debe cumplirse hasta el 30 de junio del 2014.
- En Dic. 2011 la Junta Bancaria (JB-2011-2073) expide los principios de buen gobierno corporativo a aplicarse al sector bancario. Las instituciones deberán notificar la conformación del Comité de Retribuciones hasta el 31 de julio del 2012.
- En Ene.12 la Superintendencia de Bancos y Seguros dispuso que los cajeros automáticos (ATMs) que poseen más de 10 años de antigüedad, es decir aquellos que fueron fabricados antes del 2002, deben ser reemplazados o retirados.
- La Resolución JB-2011-1897 emitida el año pasado, con respecto a la calificación de activos de riesgo, deberán ser aplicadas a partir de julio de 2012. Para los créditos comerciales deberá hacerse para cada sujeto de crédito.
- 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 Ene. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2090) dispone que hasta el 30 de junio del 2012, las instituciones financieras deberán contratar un seguro contra fraudes electrónicos.

ANEXO 2

Entorno Macroeconómico

El crecimiento del PIB en el 2011 superó las expectativas iniciales alcanzando 7.8% según las últimas cifras publicadas por el BCE. Parecería que la proyección de un crecimiento desacelerado para el 2012, tiene sustento según el comportamiento del último trimestre del 2011. De todos modos, seguirá siendo un buen año considerando sobretodo la situación económica internacional.

En el 2012, 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 en torno a varios factores: crecimiento de los costos internos, una aparente tendencia al fortalecimiento del dólar, el nuevo 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.

A mediano plazo (2013-2015) surgen preocupaciones en función de las perspectivas de la economía global. Se mantiene la preocupación en cuanto a que la estabilidad del Ecuador depende del gasto público que mantiene una tendencia creciente y que este a su vez está íntimamente ligado al precio del petróleo y a su capacidad de seguir consiguiendo nuevos créditos. Por otro lado el gasto corriente representa la mayor parte del gasto del gobierno y este está financiado con fuentes adicionales a los impuestos.

Aunque se estima que en un futuro previsible las condiciones favorables en cuanto a la oferta de crédito y al precio del petróleo se mantendrán, es incierto hasta cuando estas condiciones prevalecerán. Preocupa la falta de ahorro y la ausencia de mecanismos de contingencia para enfrentar períodos de crisis.

El entorno para la inversión privada es cada vez más incierto y desfavorable, lo que impide aprovechar localmente el incremento de la demanda y la disponibilidad de crédito.

COMPORTAMIENTO HISTÓRICO Y PREVISIÓN 2012

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 prev. | 2012 prev. |
|---|--------|--------|--------|------------|------------|
| PIB (USD Mill 2000) | 24,032 | 24,119 | 24,983 | 26,928 | 28,031 |
| Inc. PIB (Mill 2000)% | 7.24 | 0.36 | 3.60 | 7.78 | 5.40 |
| PIB CORRIENTE (Mill USD) | 54,208 | 52,022 | 57,978 | 65,945 | 71,625 |
| Inc. PIB CORRIENTE% | | -4.03% | 11.45% | 13.74% | 8.6% |
| Inc. anual oferta y demanda global% (usd 2000) | 8.10 | -3.60 | 7.40 | 5.50 | 4.90 |
| Inflación Anual % | 8.83 | 4.31 | 3.33 | 6.12** | |
| Deuda total del Gobierno/PIB % | 25.34 | 19.67 | 23.40 | 22.10*** | 20.35**** |
| Deuda externa del Gobierno/PIB % | 19.18 | 14.39 | 15.22 | 15.27*** | 14.06**** |
| Deuda interna del Gobierno/PIB % | 6.15 | 5.28 | 8.18 | 6.83*** | 6.29**** |
| Cuenta Corriente/PIB % | 2.0 | -0.35 | -3.31 | -0.95 | |
| Presupuesto General del Estado/PIB % | -1.10 | -4.30 | -1.60 | -1.63 | -5.20 |
| Ingreso Sector Público/PIB % | 40.70 | 35.33 | 39.98 | 47.76**** | |
| Gasto Corriente Gobierno/PIB % | 27.20 | 26.80 | 29.16 | 33.88**** | |
| Inversión del Gobierno /PIB % | 12.91 | 12.84 | 12.45 | 14.90**** | |
| Precio del Petróleo/ barril USD (ref) | 97.70 | 64.00 | 84.50 | 102.46* | |
| estimación BCE a marzo 2012 | | | | | |
| fuente: Análisis Semanal - 2007 - 2011 BCE devengado , 2012 registro oficial y proforma PIB | | | | | |
| Debe notarse que la deuda del Gobierno no contabiliza deuda contraída a plazos menores de 360 días. | | | | | |
| Datos a septiembre 2011 | | | | | |
| **BCE inflación anual a marzo 2012 | | | | | |
| *** deuda a diciembre 2011 PIB corriente proyectado | | | | | |
| **** deuda a marzo 2012/PIB porojectado 2012 | | | | | |
| **** BCE con datos a diciembre 2011 anualizado | | | | | |
| * abril 9 de 2012 | | | | | |

El BCE ha actualizado su estimación en cuanto al crecimiento económico para el 2011 a 7.8%. Este crecimiento del PIB ha estado fomentado principalmente por inversión pública, lo que ha privilegiado el crecimiento del sector de la construcción, del agua y energía. El sector de la construcción ha sido apoyado también por el crédito del BIESS.

Algunos de los sectores que se han destacado durante el año 2011 se muestran a continuación, junto a las expectativas iniciales y al comportamiento esperado para el 2012:

| sectores | 2011 prev anterior | 2011 prev actual | 2012 prev actual |
|-----------------------------------|--------------------|------------------|------------------|
| Refinación de Petróleo | 25.4% | 9.8% | -12.1% |
| Electricidad y Agua | 8.0% | 31.0% | 5.0% |
| Construcción | 14.0% | 21.0% | 5.5% |
| Servicios | 6.9% | 6.9% | 5.7% |
| Explotación de Minas y Canteras | 5.4% | | |
| Intermediación Financiera | 7.8% | 9.8% | 3.5% |
| Agricultura/Ganadería | 4.6% | 5.9% | 4.9% |
| Productos de Madera y elaboración | 10.0% | | 11.0% |
| Alimentación y Bebidas | | | 10.2% |
| Textiles | 9.0% | | 9.2% |

* la tabla anterior muestra el crecimiento del PIB en valores constantes por actividad económica. Fuente: BCE

La oferta y demanda global que suma al PIB el comercio exterior, en el 2011 frente al año anterior, muestra una desaceleración con un crecimiento del 5.5% frente a un importante 7.4% del 2010. Para el 2012 se espera una desaceleración a 4.9%.

| | 2012 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|-----------------|---------------------|----------------------|------|------|------|
| | PREV USD CORR | TASAS DE CRECIMIENTO | | | |
| OFERTA GLOBAL | 97,760 | -3.6% | 7.4% | 5.5% | 4.9% |
| PIB | 71,625 | 0.4% | 3.6% | 7.8% | 5.3% |
| IMPORTACIONES | 26,135 | -11.6% | 6.3% | 0.7% | 4.0% |
| DEMANDA GLOBAL | 97,760 | -3.6% | 7.4% | 5.5% | 4.9% |
| EXPORTACIONES | 22,286 | -5.9% | 2.3% | 8.2% | 2.9% |
| DEMANDA INTERNA | 75,174 | -2.7% | 9.1% | 4.6% | 5.5% |

FUENTE :BCE; ANÁLISIS SEMANAL

Dentro de la oferta, en el cuadro anterior se destaca el comportamiento de las importaciones que luego de una contracción importante en su crecimiento en 2011, para el 2012, la tasa de crecimiento se recuperaría, lo cual indicaría que las restricciones a las importaciones se aflojarían.

En cuanto a la demanda, se esperaría que la demanda externa crezca en apenas 2.9% luego de un importante aumento en el 2011. Se han creado políticas de incentivos que hacen más atractivo contratar con el sector público que exportar. No hay nuevas operaciones petroleras privadas de importancia. La demanda interna se incrementará a una tasa más alta que en 2012.

El desempeño de la demanda interna y las previsiones del BCE para el 2011, se muestra en la tabla siguiente:

| COMPOSICIÓN DEMANDA INTERNA | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|------------------------------------|----------------------|-------|--------|-------|
| PREVISIÓN DEL BCE | tasas de crecimiento | | | |
| | | | | proy. |
| DEMANDA INTERNA USD 2000 | -2.7% | 9.1% | 4.6% | 5.5% |
| 1) CONSUMO | -0.1% | 6.9% | 5.2% | 4.7% |
| Estado | 4.0% | 1.4% | 4.6% | 3.7% |
| Hogares | -0.7% | 7.7% | 5.9% | 4.9% |
| 2) FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO | -4.3% | 10.2% | 12.3% | 5.3% |
| 3) EXISTENCIAS | -30.8% | 45.3% | -52.3% | 17.2% |

El crecimiento del gasto público en la formación de capital está impulsado por el alto precio del petróleo y el mayor endeudamiento público con la banca china. Se estima que aun cuando la recaudación de impuestos ha mostrado una tendencia creciente, esta expansión no ha sido suficiente para cubrir por sí sola el creciente gasto corriente.

Como consecuencia de la política económica, altamente dependiente del gasto público, resulta que las importaciones crezcan más que las exportaciones antes de las restricciones impuestas, que las tasas de crecimiento tanto de la formación bruta de capital como del consumo de los hogares sean más volátiles y muestren variaciones más pronunciadas.

PERSPECTIVAS 2012

| OTRAS EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO 2012 | BCE | FITCH | CEPAL | FMI |
|--|------|-------|-------|------|
| | 5.4% | 4.8% | 5.0% | 4.0% |

Se esperará que la estrategia de crecimiento económico mediante gasto público soportado por el alto precio del petróleo y el crédito externo, se mantenga durante el 2012.

El precio del petróleo tiene buenas perspectivas pero no tendrá un incremento importante frente al 2011. Existen fondos disponibles adicionales de China y Rusia para proyectos hidroeléctricos, pero estos llegarán a un límite en un momento dado que pudiera no ser el próximo año.

La desaceleración del PIB al 5.4%, explica el BCE, por la paralización de la refinería de Esmeraldas durante la mitad del año. El PIB petrolero según estas expectativas crecería en apenas 0.3% en el 2012. El PIB no petrolero se desacelerará de 6.7% en el 2011, a 6.1% en 2012.

Analistas económicos independientes estiman que el PIB petrolero se contraerá más de lo que prevé el gobierno y coinciden con las expectativas en cuanto al PIB no petrolero.

El crecimiento del PIB no petrolero seguirá siendo empujado por el consumo de hogares que se esperaría mantenga una tasa de crecimiento menor a la del 2011. De todos modos, siendo el 2012 año de propaganda electoral (elecciones enero 2013), el gobierno seguirá impulsando este consumo.

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 en torno a varios factores: crecimiento de los costos internos, una aparente tendencia al fortalecimiento del dólar, el nuevo 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.

PERSPECTIVAS 2013 – 2015

El estimado del gobierno para el desempeño económico entre el 2013 y 2015 es de una persistente desaceleración a un limitado crecimiento del 3.3%. Estas expectativas se mantienen aun considerando que los dos principales proyectos de minería metálica en la provincia de ZAMORA, deberían estar produciendo y exportando en esos años.

El BCE estima que habrá una contracción del PIB petrolero en 2015. El crecimiento del PIB no petrolero se mantendría entre el 3% y el 4%.

El FMI concuerda con las tendencias de crecimiento esperadas.

SECTOR PRIVADO

Lamentablemente, el entorno para la inversión privada es cada vez más incierto y desfavorable (múltiples reformas tributarias, incrementos de salarios más altos que los incrementos en la producción, propuestas de leyes



antimonopolios sin participación 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, incremento de costos laborales y deficiencias estructurales en los servicios limitan la capacidad de competir en los mercados internacionales impidiendo que se logre expandir los mercados.

Un hecho relevante que confirma el interés del Gobierno de controlar el mercado para las empresas privadas es 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.

Preocupa también la dirección que tomarán las decisiones de los juzgados en cuanto a las demandas por las prácticas de tercerización laboral, lo cual constituye otra amenaza para el sector real de la economía.

Fuentes: BCE, Ecuador Análisis, El Comercio; Elaboración BWR.

Riesgo Sectorial: Financieras

ANEXO 3

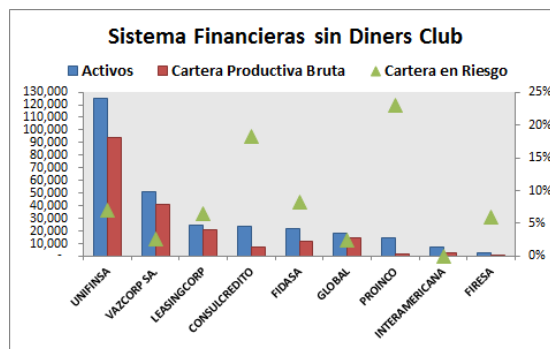
RIESGO SECTORIAL FINANCIERAS

| Crecimiento 2010 - 2011 | Bancos Privados | COAC | Mutualistas | Financieras |
|-----------------------------|-----------------|-------|-------------|-------------|
| Cartera productiva bruta | 21.0% | 31.1% | 29.1% | 18.9% |
| Obligaciones con el público | 15.0% | 22.3% | 12.9% | 16.3% |
| A la vista | 11.5% | 12.8% | 8.1% | 4.9% |
| A plazo | 22.5% | 36.2% | 18.6% | 16.3% |
| Patrimonio | 19.8% | 14.2% | 11.3% | 14.3% |
| Resultados | 50.8% | 20.9% | 42.8% | 15.3% |

| INDICADORES a Dic-11 | Bancos Privados | COAC | Mutualistas | Financieras |
|---|-----------------|-------|-------------|-------------|
| ROE | 17.2% | 10.6% | 8.5% | 21.3% |
| ROA | 1.8% | 1.6% | 0.8% | 3.6% |
| Margen de interés neto | 77.5% | 67.1% | 59.6% | 61.3% |
| Cartera en riesgo/ T. Cartera | 2.2% | 3.0% | 2.6% | 4.4% |
| Cartera C+D+E/ T. Cartera | 2.2% | 2.1% | 1.2% | 2.4% |
| Capital libre / Activos Productivos + F. Disp | 8.1% | 12.0% | -8.8% | 15.2% |
| Capital Libre / Patrimonio + Provisiones | 53.8% | 63.3% | -66.8% | 61.1% |

Fuente: Focus Financiero, SBS

Elaborado: BWR



SISTEMA FINANCIERAS

Las tendencias e indicadores del sistema reflejan principalmente el desarrollo de una sola institución que constituye el 80% de los activos del sistema. El presente estudio demuestra esa particularidad y, anota por separado, las tendencias de dos realidades que, debido a la forma legal de constitución, conviven en el sistema financieras, con énfasis en el 20% del sistema.

| Crecimiento 2010 - 2011 | Diners Club del Ecuador | Financieras sin Diners |
|--|-------------------------|------------------------|
| Cartera productiva bruta | 23.5% | 1.1% |
| Obligaciones con el público | 19.3% | 10.1% |
| Obligaciones con el mercado de valores | 71.4% | -0.6% |
| Cuentas por pagar y otros pasivos | 18.5% | 26.9% |
| Patrimonio | 15.1% | 10.5% |
| Resultados | 17.2% | -6.2% |

| INDICADORES a Dic-11 | Diners Club del Ecuador | Financieras sin Diners |
|---|-------------------------|------------------------|
| ROE | 24.4% | 7.5% |
| ROA | 4.2% | 1.1% |
| Margen de interés neto | 64.7% | 52.3% |
| Cartera en riesgo/ T. Cartera | 3.9% | 6.4% |
| Cartera C+D+E/ T. Cartera | 0.0% | 3.4% |
| Capital libre / Activos Productivos + F. Disp | 17.0% | 7.8% |
| Capital Libre / Patrimonio + Provisiones | 64.9% | 39.5% |

Fuente: Focus Financiero, SBS

Elaborado: BWR

El 79.6% de los activos del sistema financieras recae en Diners Club del Ecuador S.A., emisora de tarjetas de pago y crédito a nivel nacional, que se enfoca en el crédito de consumo. Justamente su nicho de negocio específico hace diferir en todo aspecto con el resto de las nueve financieras que existen. Más bien compara con entidades constituidas legalmente como operadora de tarjeta de crédito, y con el sistema bancos donde se encuentran sus principales competidores.

El restante 20.4% del sistema financieras se distribuye en nueve instituciones (desde el 2008) cuyos objetivos de negocios es universal, es decir, atienden todos los tipos de crédito, a excepción de Firesa e Interamericana que se centran en dos, Comercial y Consumo, Comercial e Hipotecario, respectivamente.

ESTRUCTURA ACCIONARIAL Y SOPORTE

Al igual que los bancos privados, en el segmento de financieras se observa una concentración accionarial en una o pocas familias.

Por la Ley Orgánica de Regulación y Control del Poder de Mercado (2011), los directorios de las instituciones financieras deberán cambiar su composición a estar en adelante compuesto exclusivamente por personas que no posean acciones en negocios diferentes al financiero. La normativa 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 financiera sin Diners Club. El acceso a capital fresco estaría supeditado a la voluntad y capacidad de sus accionistas.

Diners Club cumple la misma concentración en accionistas. La política de la institución en cuanto a reparto de dividendos prioriza el soporte patrimonial y se evidencia en el comportamiento creciente de su soporte patrimonial para atender eventualidades, en mejor posición que la totalidad del sistema financiero.

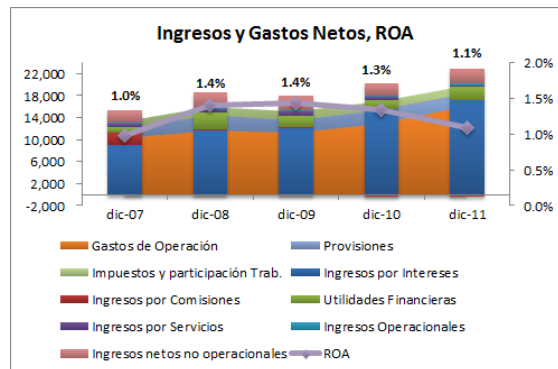
POSICIONAMIENTO Y RIESGO DE REPUTACION

El crecimiento menor del sistema financieras sin Diners 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, o por absorciones, o transformaciones a bancos.

Diners Club por su volumen de facturación es líder en el mercado de tarjetas de crédito. Su buena percepción en el mercado se fundamenta en una amplia red comercial nacional, estándares de atención y servicio, fortaleza financiera.

RENTABILIDAD Y GESTIÓN



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 específicos mercados geográficos y de tipo de clientes; también por la falta de elementos diferenciadores ante una numerosa y activa competencia.

En el 2011 sucede una disminución atípica del tamaño de una institución, y la reducción del portafolio de crédito de cuatro instituciones, básicamente en el último mes del año, que adicionalmente influye en el desempeño del sistema. Dicha situación se explica en problemas operativos, y determina la contracción dentro del balance de la proporción de crédito desde 70.9% a 64.9%. El incremento anual en activos productivos fue 9.9% (18.6% ampliación del sistema total).

El margen de interés neto es presionado además por un costo de fondeo más caro en comparación con sistemas que tienen estructuras similares de pasivos, como cooperativas, mutualistas, tarjetas de crédito, resultado del uso más agresivo de las tasas pasivas de interés.

La estructura operacional (operativa y provisiones) de estas financieras es pesada y continúa creciendo (92% sobre ingresos operativos netos). Incluso de ello, la cobertura con provisiones promedio para cartera en riesgo es inferior a uno. La utilidad neta depende en gran parte de ingresos no operativos (otros), rubro que históricamente es alto en la principal institución del sector.

Diners Club a pesar de que su margen de interés neto es menos competitivo frente al sistema bancos y cooperativas, su rentabilidad sobre activos sobresale promovido por la diversidad de ingresos operativos, manejo controlado del gasto operativo, y la calidad de sus activos.

CALIDAD DEL ACTIVO

En el sistema financieras sin Diners el portafolio de crédito es el activo principal (64.9%), bancos, inversiones, fondo liquidez, caja, constituyen el 24.4%.

La cartera de crédito se distribuye en: consumo (58.4%), comercial y microempresa cada una 17.8%, vivienda y cartera en fideicomisos 3% respectivamente. Por retorno y competencia la gestión comercial del sector se concentra en el crédito de consumo y microcrédito. La menor calidad de cartera y cobertura con provisiones promedio (0.75:1) se observa en este sistema. Hecho contrario al mejoramiento que el sistema financiero en general ha logrado en los dos últimos periodos. Ello da cuenta de gobiernos corporativos con mayor apetito de riesgo.

Diners Club sostiene la tendencia decreciente en morosidad y en fortalecer la protección con provisiones respecto a cartera en riesgo, comparable con el mejor estándar que es el sistema bancos. No obstante, frente a su propia generación de crédito la cobertura con provisiones se desacelera.

FONDEO Y LIQUIDEZ

A excepción de Diners Club, la fuente principal de fondeo de las Financieras son los depósitos del público (91.7%); tienen acceso a fuentes alternativas de financiamiento pero por el promedio en indicadores se ha limitado a instituciones grandes.

Las captaciones a plazo se encuentran altamente concentradas por cliente y en periodos cortos (71% hasta 180 días), mientras que la mayor parte de su activo principal supera los 180 días (al menos 68%). El descalce de plazos en el balance y la alta concentración en clientes (2 veces son 25 mayores depositantes / activos líquidos) es atendido con una liquidez apretada, solamente mejor que el sistema mutualistas. Esta situación es una de las más importantes debilidades en este sistema.

Diners Club tiene el mismo riesgo de concentración, pero su estructura de plazos es más equilibrada, lo que representa una menor sensibilidad a riesgos de liquidez. Adicionalmente, constituyen el nivel de activos líquidos con una holgura de 2 veces frente a su mayor riesgo.

SUFICIENCIA DE CAPITAL

Si bien el nivel importante de PTC (17.3% 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. En capital libre compara negativamente con los otros sistemas.

Diners Club sostiene relaciones patrimoniales significativas sustentadas en el adecuado manejo de sus riesgos y resultados.