

Ecuador
Calificación Global

Sociedad Financiera Interamericana S.A.

Calificación

2012	2013	3T 2014
A-	A-	A-

Perspectiva: Estable

“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 superara 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”.

Resumen Financiero

miles USD	sep-13	sep-14
Activos	12,364	8,051
Patrimonio	1,938	2,061
Resultados	90	126
ROE (%)	6.33%	8.39%
ROA (%)	0.94%	1.91%

Contactos:

Sebastián Baus
(5932) 292 2426
sbaus@bwratings.com

Patricio Baus
(5932) 226 9767
pbaus@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

Baja participación de mercado con importante concentración geográfica. Sociedad Financiera Interamericana (SFI) es una institución muy pequeña que opera con un reducido número de clientes, aprovechando negocios de oportunidad.

Presiones en desempeño financiero. SFI mantiene una operación positiva, con resultados modestos, que históricamente ha disminuido, debido al bajo nivel de operaciones en crédito. El tamaño del negocio de la Financiera hace que sea muy sensible a una mínima variación en ingresos o egresos, repercutiendo en los resultados finales.

Los resultados están presionados por el encarecimiento de su estructura operativa en el último año; dicha situación ha dado lugar a menor rentabilidad y menor eficiencia, dejando un resultado pequeño para cubrir futuros fortalecimientos patrimoniales.

Las regulaciones emitidas, presionan los resultados, un incremento en gastos y un aumento en el costo operacional, relajan los indicadores de eficiencia. Pese a las presiones, los índices son mejores que los de sus pares; pero frente a sus históricos demuestran una estructura más pesada y menos flexible. A futuro la recuperación de los resultados dependerá de la capacidad de generar nuevos negocios a un ritmo suficiente para diluir el crecimiento de los gastos.

Adecuada Calidad de activos. Si bien la morosidad de cartera es históricamente menor al 1%, por tratarse de una institución muy pequeña con altas concentraciones en el activo y pasivo, está expuesta a un alto riesgo por volatilidad en sus transacciones; además, al ser SFI una institución tomadora de oportunidades de negocio, la mezcla de productos depende del mercado. El riesgo de crédito proviene tanto de inversiones, como de cartera, ambos activos colocados con riesgo bajo; la poca penetración del mercado de valores ecuatoriano podría representar liquidez estrecha en momentos de estrés sistémico.

Niveles de liquidez volátiles y fondeo concentrado. Los indicadores de liquidez de la financiera han sido históricamente volátiles, pero con coberturas adecuadas al negocio y cubren los requerimientos regulatorios. De momento, el mayor riesgo de liquidez proviene de la concentración de los depósitos, debido al corto plazo de las colocaciones pero cubiertos por los activos líquidos existentes.

Niveles de capitalización superiores a la media del Sistema Financieras (sin Dineros). El nivel de capital libre al momento compensa las vulnerabilidades de su tamaño y negocios y otorga un margen importante para el crecimiento de activos de riesgo y posibles deterioros del activo.

Perspectiva de la Calificación. La calificación mantiene una perspectiva estable. Bajo circunstancias actuales y parámetros previsibles no esperamos cambios en la calificación en el mediano plazo, sin embargo la perspectiva podría cambiar si nuevas leyes y regulaciones afectan negativamente la gestión operativa y/o el negocio en marcha de la institución o si SFI encuentra mayores dificultades para mejorar su ritmo de generación de nuevos negocios.



Títulos de deuda. SFI no mantiene emisiones calificadas en el mercado de valores ecuatoriano. El detalle de los valores en circulación se encuentra en la sección “Presencia Bursatil” de este informe.

Calificación Local. 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.

Aspectos Evaluados en la Calificación

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

Entorno Económico y Riesgo Sistémico

La economía ecuatoriana se caracteriza por una estructura concentrada de ingresos y poca flexibilidad de fondeo. La dependencia de pocos productos para el desarrollo de la economía y la falta de un Fondo de estabilización para épocas de crisis, generan mayor incertidumbre en la liquidez de la economía, la cual influye directamente en el desarrollo del Sistema Financiero. Por otra parte, el bajo incentivo a la inversión extranjera directa (IED) y la estructura concentrada de la balanza comercial, representan un problema para un país dolarizado, limitando el crecimiento de la base monetaria y por ende de la economía.

Al cierre del primer trimestre del 2014, el PIB inter-anual creció en 4.9%, que implica una desaceleración frente a periodos anteriores, sin embargo, mayor a las proyecciones de crecimiento promedio de Latinoamérica. La estimación de crecimiento para el 2014 por parte del Banco Central es del 4%. El crecimiento actual, se apoya principalmente en un importante crecimiento de las exportaciones en lo que va del año y una sostenida actividad en el consumo de hogares.

La balanza comercial a junio 2014 mantiene superávit por segundo mes consecutivo. La desaceleración del crecimiento de importaciones, influenciado por las medidas de restricción implementadas el año pasado, y el crecimiento de exportaciones, dado principalmente por el aumento internacional del precio del camarón, apoyaron la tendencia de la balanza comercial positiva.

En lo que va del año, la inflación y desempleo muestran tendencia a incrementarse. Así, la inflación anual a julio-2014 llega a 4.11%, que representa una tasa de variación mensual de 0.44 puntos porcentuales. Por su parte el desempleo a junio-2014 alcanza el 5.72% que representa una variación trimestral de 0.14 puntos porcentuales. El nivel actual de desempleo es el más alto desde el segundo trimestre del 2011.

Caída del Precio del Petróleo y Apreciación del dólar

Para el año 2015, se prevé un escenario de liquidez contraída que afectará al sistema financiero y a la mayor parte de los segmentos que mueven la economía del país. El precio del crudo sigue cayendo, ubicándose en los niveles del año 2009 y el más bajo de los últimos 5 años. Actualmente el precio del crudo ecuatoriano oscila entre los USD57 y USD60.

La Asamblea Nacional aprobó la proforma presupuestaria con un déficit de 4.9% del PIB y un precio del barril de crudo de USD79.7, lo que supera en más de USD20 el precio estimado del dólar en el mercado de futuros. El déficit fiscal se amplía a 6.2% del PIB. Constituye un reto para el Gobierno controlar el impacto fiscal producido por el comportamiento del precio del petróleo.

Las alternativas según lo expuesto por el gobierno giran alrededor de mantener gasto corriente y/o reducir las inversiones de capital. La reducción de las inversiones tendría un impacto negativo importante en todos los sectores económicos. Adicionalmente el escenario operativo del país se complica para la industria nacional, por la apreciación del dólar que implica pérdida de competitividad en las exportaciones y productos importados más baratos.



Para compensar la balanza comercial y sostener el gasto e inversión públicos, la estrategia del gobierno apunta a aumentar la recaudación tributaria e incrementar deuda de forma acelerada. La reducción de subsidios tendría un costo político alto que creeríamos que el gobierno no estaría dispuesto a asumir. El país no cuenta con reservas para enfrentar las amenazas que surgen de los factores externos expuestos.

Para mayor información sobre el entorno económico o de los diferentes sub-sistemas financieros por favor referirse a nuestra página web, www.bankwatchratings.com en la sección "Reportes Especiales".

Marco Regulatorio

BWR considera que la aprobación del **Código Monetario Financiero** significará que en el mediano plazo existan modificaciones importantes a la estructura del sistema financiero ecuatoriano. El impacto real de muchos de los cambios se estima no será evidenciado en el corto plazo, debido al tiempo que tomará la creación de normativa secundaria que determine la parte operativa de los cambios expuesto en el Código.

La definición final de la normativa secundaria puede cambiar radicalmente la percepción de riesgo del sistema financiero y de la economía. Mientras más tiempo demore la transición entre la normativa actual hacia el nuevo Código, potencialmente podría aumentar la percepción del riesgo sistémico.

En general, una de las grandes preocupaciones que genera el Código es la **ambigüedad** de la redacción, que no define con claridad el alcance de varios artículos. Por otra parte, la **discrecionalidad y subjetividad** que tiene la nueva Junta para tomar decisiones limita la capacidad de análisis del impacto en el sistema financiero, debido a que deja abierta la posibilidad de decisiones subjetivas que pueden ser tomadas según una visión **técnica o política**. Por otra parte, es incierto si el enfoque de control que defina la Junta será **vía punitiva o vía incentivos**.

En conclusión, el riesgo que se genere en el Sistema Financiero y la economía ecuatoriana dependerá de las decisiones que a futuro la Junta pueda tomar. El riesgo fundamental sería la inseguridad jurídica por la capacidad de cambiar las reglas del juego en cualquier momento.

Consideramos que el Código en el corto plazo no representa un riesgo importante en el sistema financiero ecuatoriano, sin embargo, los impactos se podrán revisar conforme se expida la normativa secundaria y el Código tenga una sociabilización mayor a nivel nacional. Por ende, consideramos que el impacto del nuevo Código en la economía ecuatoriana en el corto plazo es limitado; no obstante, a futuro los riesgos podrían incrementarse, en especial en relación a la liquidez, si el Gobierno no encuentra fuentes de fondeo para el gasto de inversión proyectado o si los ingresos generados por el petróleo se reducen sustancialmente.

Para mayor información sobre el entorno económico o de los diferentes sub-sistemas financieros por favor referirse a nuestra página web, www.bankwatchratings.com en la sección "Reportes Especiales".

Perfil de la Institución

Sociedad Financiera Interamericana opera desde 1979; es una financiera muy pequeña dentro del segmento de Sociedades Financieras, no cuenta con agencias ni sucursales. Opera en la ciudad de Guayaquil, con un número reducido de clientes.

Posicionamiento e imagen

Su participación en los activos del Sistema de Sociedades Financieras es mínimo, sin que existan cambios radicales en su posición. A septiembre -14 representa el 2.7% de los activos del segmento, el 2.3% de los pasivos y el 0.8% de los resultados. Sin registrar datos de Diners Club.

Modelo de negocios

Desde junio 2013 la Financiera ha tenido una disminución en el volumen de cartera, manteniendo como principal segmento el comercial, luego los hipotecarios, incluyendo derechos fiduciarios.

El principal negocio actualmente son las comisiones por servicios, sin las cuales se obtendría un resultado operativo negativo. Los ingresos varían de trimestre a trimestre de acuerdo a las oportunidades de negocio, sin que se tenga ingresos constantes en una sola línea de negocio.

Estructura Accionaria

La estructura accionarial SF Interamericana está concentrada en pocos accionistas. El 88.81% del paquete accionario pertenece a una familia, que ha administrado la institución desde sus inicios (1979).



Distribución accionarial SFI

ACCIONISTAS	jun-14
Interamericana Advisors S.A.	87,90%
Asis Technology Partners TPE S.A.	5,90%
Jorge Elias Wated Dahik	5,05%
Garibaldi Carvajal Gianni F	0,91%
Inversiones Dogo S.A.	0,13%
Encalada Pombo Manuel E.	0,11%

Fuente: SFI

Elaboración: BWR

El soporte patrimonial de Interamericana se ha mantenido principalmente con la capitalización anual de los resultados; el patrimonio resulta adecuado para el nivel de negocios que genera y los riesgos que mantiene la Institución.

Evaluación de la Administración

El Directorio es el órgano directriz en la institución, está conformado por profesionales en distintas ramas (administración, finanzas, economía y leyes), que representan a los accionistas y también personas independientes a la institución. Se reúnen mensualmente para revisión y control de las estrategias de la Financiera.

En el trimestre de septiembre 2014 se registran tres reuniones del Directorio que tratan aspectos relativos a sus encargos, aprobando los puntos tratados en cada sesión.

El Presidente Ejecutivo, está vinculado al grupo accionista mayoritario, administra la institución y ejecuta las decisiones tomadas por los diferentes Comités. El comportamiento histórico mantenido en el manejo de la Institución y a la experiencia y conocimiento del negocio de la alta gerencia, ayudan a cubrir los posibles riesgos que se puedan presentar, sin embargo, de acuerdo a mejores prácticas sería importante aplicar las políticas de buen Gobierno Corporativo para evitar concentraciones administrativas.

Sociedad Financiera Interamericana S.A., al ser una entidad muy pequeña y con una concentración accionarial familiar importante, limita los mecanismos de control y equilibrio de poderes, en comparación a instituciones con estructuras accionariales y organizacionales más diversificadas.

A la fecha de análisis Interamericana cuenta con diez empleados que cubren las diferentes áreas de

la Institución.

Objetivos Estratégicos.

Estratégicamente, el crédito hipotecario se mantiene como negocio central, mientras se concretan programas de viviendas objetivos, se financian con recursos propios, operaciones de corto y mediano plazo del segmento comercial.

La tesorería realiza operaciones de reporto, compra venta de letras de cambio, pagarés y otros documentos emitidos localmente. Su participación en el balance es importante y se espera se mantenga.

El portafolio de crédito y el de inversiones generan otros ingresos por la venta de títulos, cobranza de seguros. El soporte patrimonial de la institución le permite crecer y conservar una relación de PTC adecuada a los riesgos de la Institución.

Presentación de Cuentas

Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son preparados por Sociedad Financiera Interamericana (SFI) y responsabilidad de sus administradores.

Para el presente reporte, se utilizaron los estados financieros de SFI para el periodo 2011, septiembre 2012, dic 2012, septiembre 2013, dic 2013 auditados por la firma PKF Accountants & Business Advisers y balances directos de la Compañía a septiembre 2014.

Los estados financieros auditados no presentan salvedades. 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.

Históricamente la Financiera reporta utilidades modestas, influenciadas en parte por el control de intereses y comisiones por servicios, por la concentración del portafolio en segmentos menos rentables y limitación de servicios, debido a su tamaño.



Los activos productivos continúan reduciéndose, tendencia advertida desde diciembre 2012; en el trimestre de análisis, las inversiones disminuyen en 46.7%, (USD 2.259M) y los valores en circulación que reducen en USD 439M, por otro lado la cartera comercial aumenta en USD 240M, apoyando a generar un leve incremento en el margen financiero.

El **margen de interés neto** sube en 0.67%, (sep 13 - sep 14), los **gastos de operación** aumentan en 5.2%, influenciados por los gastos de personal (13.5%).

El **margen operacional** mejora de manera importante para su balance, debido a un ingreso, de Otros Servicios por USD 223.8M, el cual no ha sido significativo en otros periodos y en este trimestre es mayor al ingresos por intereses netos. Este ingreso se da en el cobro de comisiones por asesorías y custodias como consecuencia que se ha comenzado en la entrega de las casas del programa habitacional "Mucho Lote II", donde la Financiera percibe valores por asesoría proporcional a la entrega de las unidades, además también existe un contrato de custodia en la cual se tenía que liquidar valores por custodia en el momento que se termina el mismo.

El tamaño del negocio de la Financiera hace que sea muy sensible a una pequeña variación en ingresos o egresos y que esta repercuta en sus resultados finales.

El **ROE y el ROA**, influenciados por los ingresos mencionados, mejoran comparados con periodos anteriores, ratificando la sensibilidad del negocio a pequeños cambios en el PyG, característica similar al segmento de Sociedades Financieras, con excepción de Diners, que mantienen resultados pobres con bajos niveles de eficiencia.

Los **ingresos totales**, provienen de la generación financiera de intereses (cartera e inversiones), que constituyen el 56.4%, siendo los de cartera comercial los más representativos y la única que crece en este trimestre, las comisiones representan el 7.0%, siendo los Ingresos por servicios los que tienen especial mención en este trimestre con 32.2%.

El **gasto de provisiones** del período acorde a la disminución de cartera e inversiones, continua reduciéndose respecto al año anterior, 36.8% menos del gasto a septiembre-14. Debido a la reducción de los activos y por la buena calidad de cartera;

las provisiones existentes son adecuadas a sus requerimientos.

El aporte de **ingresos no operacionales** al ingreso total es del 4.4%, provenientes principalmente en el reverso de provisiones, generado por la rotación de la cartera.

Una mayor recuperación de los indicadores de rentabilidad dependerá de la capacidad de generar nuevos negocios en un entorno de mayores gastos y fuerte competencia.

Administración de Riesgo

La responsable de la Unidad de Riesgos de la Financiera, confirma lo reportado en junio en el informe de septiembre 2014, que cuenta con un sistema de información, desarrollado conforme a los requerimientos de la SIBS respecto a la administración integral de riesgos.

Los módulos de Tesorería, Cuentas por cobrar y Cuentas por pagar, estarían concluidos en el 100%, y emiten reportes al organismo de control.

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

La **calidad del activo de crédito** se conserva históricamente de buena calidad, en base a los procesos de otorgamiento, recuperación, y el bajo número de clientes a controlar. Se esperaría un comportamiento similar en caso de crecimiento del activo, que ha tenido dificultad en su evolución en los últimos trimestres.

Las **inversiones y fondo de liquidez (USD 2.977M)**, a septiembre 2014 se reducen las inversiones en USD 2.259M, (-46.7%), debido especialmente al vencimiento de los repos, e inversiones en bancos locales, compensando así, la baja en captaciones a plazo, valores en circulación y otros pasivos.

El 51.3% del portafolio de inversiones, están colocados en depósitos con bancos locales calificados entre AAA- y AA, e incorpora instrumentos sin calificación (19.4%), lo que dificulta una estimación independiente del riesgo de este activo; con excepción de estas inversiones, consideramos que el portafolio es de buena calidad.

Las provisiones representa el 3.75% del total de inversiones. La estrategia para este activo es



aprovechar oportunidades del mercado para mantener inversiones que generen una rentabilidad aceptable, con bajo riesgo.

Fondos Disponibles y Depósitos (USD 1.849M)

La posición en fondos disponibles está dividida en depósitos en Instituciones locales y depósitos en Instituciones del exterior, las primeras son las que presentan variaciones de saldos y los depósitos de instituciones extranjeras permanecen bastante estables representando el 53.9% de los fondos disponibles. La estructura de la cuenta se distribuye en: depósitos para encaje en el BCE (13.2%); depósitos en bancos locales, con calificación local entre AA+ hasta AAA- (32.8%); La calificación de las entidades extranjeras que hacen parte del portafolio de depósitos de la financiera, en escala internacional, va desde BB- hasta A.

Los depósitos en bancos internacionales son los más representativos y a la fecha y están colocados en cuentas corrientes a la vista en dólares norteamericanos.

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

La distribución por documento es la siguiente: 51.3% en bancos locales calificados en AAA- y AA+; 19.4% en pagarés y L/C de empresas locales sin calificación y no se puede evaluar el riesgo; 9.7% en Repos Banco del Pacífico; 6.1% Bonos del Estado

El portafolio de inversiones muestra niveles de concentración moderados en cuanto a emisores individuales, el mayor tiene 27.2%, el siguiente 23.8%, el riesgo de estos es bajo.

SFI registra las inversiones a valor de mercado; el corto plazo de los instrumentos y las calificaciones del papel, atenúa la exposición por concentración.

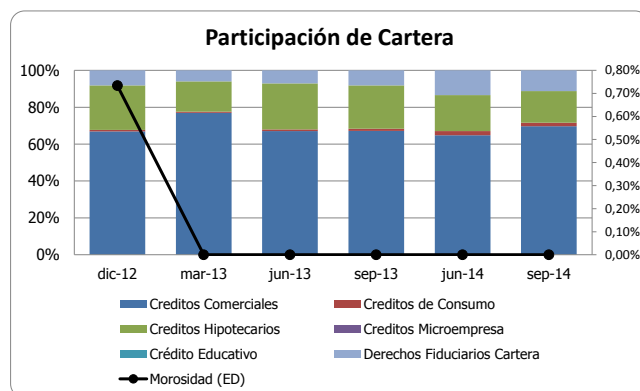
Como parte de las inversiones han sido tomado en cuenta el fondo de liquidez USD 401M y que representa el 13.5% del total.

Calidad de Cartera (USD 3.032)

SFI mantiene una buena calidad de cartera, la morosidad es casi inexistente, 99% es riesgo calificado A1 - A3, y las provisiones están en función de los requerimientos legales.

En este trimestre de septiembre 2014 se obtuvo un ligero incremento en monto de cartera por USD 240M, sin embargo la reducción anual es de 24.1%, en especial en cartera de vivienda y comercial, que son sus principales segmentos; cartera comercial (69.7%), le sigue la hipotecaria (28.4%) y consumo (1.9%).

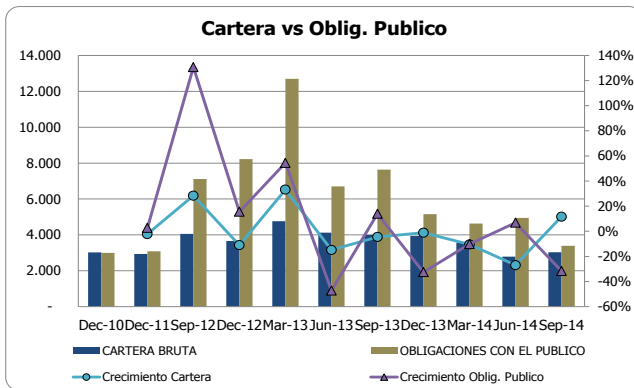
De acuerdo a su modelo de servicios, mantiene un portafolio de crédito de bajo riesgo y cubre los requerimientos legales de provisiones. Frente al Sistema, la cobertura para cartera total es apretada y se mantiene por debajo de la media, el no tener cartera vencida ayuda en tener el nivel de provisiones presentada.



Fuente: SFI
Elaboración: BWR

SFI por su tamaño, mantiene un número de clientes (60), de corte empresarial (30) y personales (29), lo cual incide en una alta concentración, y es una de sus principales debilidades de riesgo de crédito.

Los 25 mayores riesgos ascienden (USD 3.332.8M) representando el 86.0% del total de Activos de Riesgo a septiembre 2014, que suman USD 3.874.9M, y 1.6 veces el patrimonio, se trata de una alta concentración que debe ser manejada con cuidado, importante indicar que registra garantías en la mayoría de los casos hipotecarias y que el valor de estas es superior al crédito otorgado.



Fuente: SFI

Elaboración: BWR

La cartera geográficamente está concentrada en Guayas (94.9%) y el resto en Pichincha.

Por sector económico, construcción y actividades inmobiliarias, el 57.3%, comercio el 21.2% otros 21.8%.

Contingentes (USD 552.3M)

Los contingentes corresponden a operaciones en el segmento comercial, por operaciones de avales y cartas de crédito, representando el 6.9% del activo, en este trimestre tuvo un decrecimiento en relación al trimestre anterior.

Riesgo de Mercado

De acuerdo a la información de la Institución con los reportes entregados a la SBS, las brechas de sensibilidad se observa brechas negativas en las bandas, indicando que los activos sensibles a las variaciones de tasas de interés son mayores a la de los pasivos, manteniendo las brechas acumuladas positivas.

La sensibilidad al margen financiero y al valor patrimonial es positiva ante el cambio de 100 puntos básicos en las tasas. Frente al Patrimonio Técnico, el primero representa el 0.2256% y el segundo 0.000035%.

Sociedad Financiera Interamericana no tiene exposición a tipo de cambio ni a derivados.

Riesgo de Liquidez y Fondo

Captaciones del público a plazo (USD 3.387M), es su principal fuente de fondeo, al no la posibilidad captar recursos del público a la vista; a septiembre se reduce considerablemente en 31.6%, en relación al trimestre anterior y 55.6% respecto a septiembre 2013, manteniéndose en línea con la continua reducción de activos; consideramos que esta tendencia es perjudicial si se trata de retomar un

crecimiento a volúmenes históricos, en vista de la competencia en el mercado y la dificultad de captar fondos rápidamente.

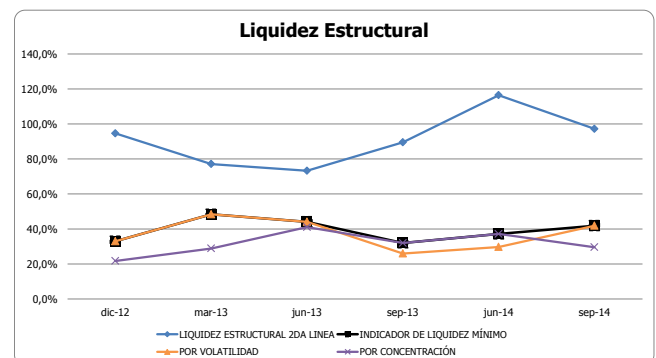
La estructura de concentración por vencimientos a corto plazo, (1 a 90 días), es del 74.4%.

La concentración de depósitos es elevada y persistente en el tiempo, situación que representa un alto nivel de exposición para SFI. A septiembre -14, los 25 mayores depositantes representan el 96.3% de las obligaciones con el público y 84.1% de los activos líquidos, mostrando leve mejora del trimestre anterior, pero no se prevé una solución a la alta concentración en el corto plazo debido a su limitada estructura. La Institución reporta 63 operaciones de depósitos en total.

Valores en circulación (USD 769M), se trata de cedulas Hipotecarias emitidas por la Institución y tuvieron una disminución en el trimestre, por pago de las cédulas hipotecaria sorteada en junio del 2014 cuyo pago se realiza en julio (USD 439M).

Obligaciones financieras (USD 761M) y cuentas por pagar (USD 634M), complementan el financiamiento de los pasivos. Las obligaciones financieras de SFI se originaron en operaciones de redescuento para cartera hipotecaria con la CFN; el monto aprobado en esta línea de crédito es USD 2.562M, de los cuales el 30% está utilizado.

SFI mantiene calce de plazos entre activos y pasivos; controlando la concentración y volatilidad de las captaciones, las cuales son muy altas pero se atenúan logrando mantener niveles de liquidez adecuados, sin posiciones de liquidez en riesgo al no existir descalces acumulados negativos.



Fuente: SFI

Elaboración: BWR

El requerimiento de liquidez estructural de SFI está dado por concentración, situación que se explica



por el modelo de negocios de la financiera que trabaja con pocos clientes; en consecuencia, el alto grado de concentración de depósitos hace que el movimiento de un cliente tenga amplia repercusión para la entidad.

De acuerdo a la información presentada por la institución, en los distintos escenarios de liquidez: esperada, contractual y dinámica, **no existen posiciones de liquidez en riesgo** en las bandas de corto plazo.

Los indicadores de liquidez de 1ra y 2da línea han sido superiores a 2 veces la volatilidad de los depósitos y los niveles de liquidez cubren adecuadamente los requerimientos de la institución y comparan positivamente con la media del Sistema de Financieras sin Diners.

El reporte de **Sensibilidad del Margen Financiero** es positivo (0.2256%), indicando que se tiene una menor exposición de riesgos frente al patrimonio técnico.

Los **recursos patrimoniales** se han mantenido positivos en casi todas las bandas, y frente al patrimonio técnico es menor a 2%, indicando que los cambios en las tasas de interés sobre el patrimonio no han sido significativos.

La **liquidez Contractual**, en las primeras bandas de 8 a 15 días, es negativa, debido a que las obligaciones están entre 1 y 60 días, y las recuperaciones de cartera están entre 30 y 60 días, siendo este descalce cubierto por los fondos disponibles

Los **activos líquidos (USD 3.880M)**, están compuestos por Fondos Disponibles e Inversiones de hasta 90 días; a la fecha de análisis, estos cubren el 128.8% de los pasivos de corto plazo. Frente al Sistema, el calce entre activos líquidos y pasivos de corto plazo es adecuado y mejor que el de sus pares.

El volumen y la cobertura con activos líquidos es variable por efecto de volatilidad o 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 monto de los activos líquidos.

El plan de liquidez contingente de la institución contempla dejar de colocar cartera y recuperar capital semanal, fuente que es pequeña

considerando el plazo de ese activo. Se debe considerar adicionalmente los fondos de liquidez, las líneas de crédito del exterior con respaldo en los recursos colocados afuera, y finalmente cuentan con la opción de vender cartera. Cabe destacar también que las inversiones mayores a 90 días son pre-cancelables; sin embargo en un momento de estrés sistémico, la liquidez de estos títulos podría verse reducida.

Presencia Bursátil

Sociedad Financiera Interamericana mantiene USD 768.5M en valores en circulación, correspondientes a cédulas hipotecarias emitidas por la institución con interés fijo y garantía de hipoteca sobre bienes inmueble a favor del emisor, reporta una disminución de 36.4% respecto al trimestre anterior.

Bajo la legislación ecuatoriana “Las cédulas hipotecarias que pueden ser nominativas, a la orden o al portador, a elección del deudor, deberán emitirse en denominaciones de cincuenta dólares de los Estados Unidos de América o de sus múltiplos¹”; las entidades autorizadas a emitirlas son: bancos, mutualistas, cooperativas de ahorro y crédito y sociedades financieras; legalmente constituidos y bajo el control y vigilancia de la Superintendencia de Bancos.

En el país las cédulas hipotecarias deben negociarse a través del mercado bursátil, pero no requieren calificación de riesgo.

Riesgo Operativo

Se reporta por parte de auditoría interna el haber revisado el área de Tesorería, crédito y contabilidad sin encontrar novedades que sean dignas de mención, alcanzando porcentajes de cumplimiento del 98.8%.

Respecto al área informática reporta un avance del 78%.

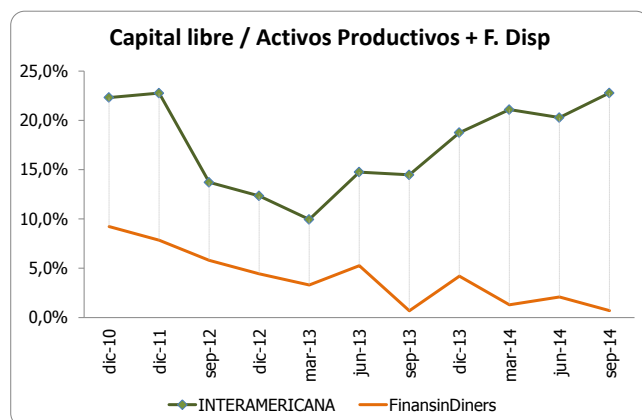
El reporte de control interno de la auditora externa del año 2013 reporta debilidades operativas por la falta de infraestructura informática adecuadamente protegida. Están en proceso de mejoramiento temas tecnológicos, con la contratación del proveedor que construirá el data center bajo las normas de seguridad y aislamiento necesarias.

¹ <http://www.bolsadequito.info/normativa/cedulas-hipotecarias/>



Suficiencia de Capital

SFI mantiene niveles de capitalización superiores a la media de su Sistema, pero adecuados para sus necesidades; ya que estos niveles de solvencia de SFI resultan necesarios para mitigar: volatilidad, riesgos operativos, concentraciones de balance y tamaño del negocio.



Fuente: SFI

Elaboración: BWR

Históricamente, el fortalecimiento patrimonial ha dependido de la capacidad de la institución para generar resultados positivos. A septiembre-14, SFI tiene un patrimonio de USD 2.061M, respaldado en Tier1 con 81.6% respecto al patrimonio técnico. La relación PTC/APPR aumenta considerablemente en 9.76 puntos en el segundo trimestre de 2014 debido a la disminución en el ritmo de generación de cartera.

El **capital libre** disminuye en monto pero mejora en cobertura a activos productivos (22.78%), debido a la importante disminución de estos activos en el trimestre. Esta posición es superior al de sus pares, reflejando una mayor capacidad para desarrollar el negocio y asumir riesgos no evidenciados; de hecho, dado el ritmo de generación de cartera activos productivos no se presionaría más en el corto plazo.

INTERAMERICANA

(\$ MILES)	FinansinDiners	dic-11	dic-12	sep-13	dic-13	jun-14	sep-14
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	12,078	1,104	1,631	1,553	1,330	1,156	1,605
Inversiones Brutas	36,481	2,698	6,915	5,912	3,451	4,836	2,577
Cartera Productiva Bruta	178,925	2,941	3,634	3,992	3,924	2,792	3,032
Otros Activos Productivos Brutos	21,896	139	354	494	493	465	401
Total Activos Productivos	249,380	6,882	12,535	11,952	9,198	9,249	7,615
Fondos Disponibles Improductivos	8,672	172	366	348	319	261	244
Cartera en Riesgo	10,924	-	27	-	21	-	-
Activo Fijo	3,867	162	145	144	140	130	127
Otros Activos Improductivos	42,508	91	242	215	221	142	368
Total Provisiones	(12,552)	(197)	(267)	(295)	(301)	(295)	(302)
Total Activos Improductivos	65,970	425	780	708	700	533	739
TOTAL ACTIVOS	302,798	7,110	13,049	12,364	9,597	9,486	8,051
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	235,952	3,083	8,219	7,635	5,156	4,949	3,387
Depósitos a la Vista	405	-	-	-	-	-	-
Operaciones de Reporto	131	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	234,585	3,083	8,219	7,635	5,156	4,949	3,387
Depósitos en Garantía	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	831	-	-	-	-	-	-
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	531	12	2	7	7	13	431
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	1,086	1,028	1,562	1,248	898	386	761
Valores en Circulación	769	989	1,003	1,091	1,091	1,208	769
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	1,498	0	0	0	0	0	0
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	16,262	284	426	442	488	936	634
Provisiones para Contingentes	77	2	2	3	3	8	8
TOTAL PASIVO	256,175	5,398	11,213	10,427	7,644	7,500	5,990
TOTAL PATRIMONIO	46,623	1,712	1,836	1,938	1,953	1,986	2,061
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	302,798	7,110	13,049	12,364	9,597	9,486	8,051
CONTINGENTES	14,283	97	109	270	324	613	552
RESULTADOS							
Intereses Ganados	24,187	420	702	583	746	261	392
Intereses Pagados	14,203	205	321	271	349	128	179
Intereses Netos	9,984	215	381	312	397	133	212
Otros Ingresos Financieros Netos	5,005	45	57	59	67	31	40
Margen Bruto Financiero (IO)	14,990	261	439	371	465	164	252
Ingresos por Servicios (IO)	715	117	93	67	133	104	224
Otros Ingresos Operacionales (IO)	237	-	-	-	-	-	-
Gastos de Operacion (Goperac)	17,683	275	290	302	411	209	318
Otras Perdidas Operacionales	68	-	-	-	-	-	-
Margen Operacional antes de Provisiones	(1,810)	104	241	136	187	59	158
Provisiones (Goperac)	1,704	25	98	57	65	29	36
Margen Operacional Neto	(3,513)	78	144	80	122	30	122
Otros Ingresos	4,415	47	44	35	38	30	30
Otros Gastos y Perdidas	291	3	0	0	0	0	1
Impuestos y Participacion de Empleados	414	35	65	25	54	9	26
RESULTADOS DEL EJERCICIO	197	87	123	90	105	51	126

INTERAMERICANA

(\$ MILES)	FinansinDiners	dic-12	mar-13	jun-13	sep-13	jun-14	sep-14
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	258,052	12,901	17,864	11,881	12,300	9,510	7,858
Cartera Bruta total	189,849	3,661	4,766	4,123	3,992	2,792	3,032
Cartera Vencida	3,222	1	-	-	-	-	-
Cartera en Riesgo	10,924	27	-	-	-	-	-
Cartera C+D+E	-	0	0	0	0	3	-
Provisiones para Cartera	(10,603)	(94)	(126)	(124)	(127)	(127)	(133)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	79.1%	94.1%	93.3%	91.8%	94.4%	94.6%	91.2%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	104.9%	116.2%	108.6%	117.5%	119.8%	141.4%	154.9%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	5.8%	0.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	6.3%	0.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	97.8%						
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestru	89.2%						
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE		9573000.0%	12834000.0%	12471000.0%	12988000.0%	4509.3%	
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	5.6%	2.6%	2.7%	3.0%	3.2%	4.6%	4.4%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		5213.3%	6143.3%	6028.7%	6211.6%	6393.3%	
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.		88.9%	94.2%	93.1%	92.4%	92.4%	93.0%
25 Mayores Deudores / Patrimonio		182.5%	248.7%	205.4%	203.2%	158.5%	161.7%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	40.1%						
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	-23.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR		24.95%	18.03%	29.14%	25.40%	29.46%	39.22%
TIER I / APPR		19.75%	15.33%	24.39%	20.93%	24.97%	32.01%
PTC / Activos y Contingentes	-	0	0	0	0	0	0
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico		7.91%	8.29%	7.94%	7.57%	6.63%	6.25%
Capital libre (USD M)**	1,803	1,578	1,767	1,736	1,765	1,906	1,765
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	0.70%	12.34%	9.95%	14.75%	14.48%	20.28%	22.78%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	3.05%	79.22%	85.70%	83.13%	83.07%	87.53%	78.11%
TIER I / Patrimonio Tecnico		79.15%	85.06%	83.69%	82.38%	84.76%	81.63%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	15.11%	18.21%	12.15%	15.27%	15.25%	20.81%	23.36%
TIER I / Activo Neto Promedio	-	0	0	0	0	0	0
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	10	16	3	6	8	5	6
Ingresos Operativos Netos	15,873	531	151	299	439	268	476
Result. antes de impuest. y particip. trab.	611	187	30	81	115	60	152
Margen de Interés Neto	41.28%	54.29%	57.15%	54.21%	53.51%	51.06%	54.18%
ROE	0.57%	6.92%	6.38%	6.38%	6.33%	5.19%	8.39%
ROE Operativo	-10.16%	8.10%	0.27%	4.97%	5.64%	3.09%	8.12%
ROA	0.09%	1.22%	0.77%	0.96%	0.94%	1.07%	1.91%
ROA Operativo	-1.52%	1.43%	0.03%	0.74%	0.84%	0.64%	1.85%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	62.96%	74.85%	76.50%	75.19%	73.03%	51.37%	45.89%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIV)	5.11%	4.09%	3.14%	3.79%	3.49%	2.99%	3.47%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	7.66%	4.52%	3.71%	4.51%	4.04%	3.57%	4.00%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	-94.14%	40.42%	97.46%	52.34%	41.51%	48.79%	22.78%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	122.13%	72.93%	99.16%	84.46%	81.80%	88.67%	74.32%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	111.40%	54.56%	66.97%	67.40%	68.89%	77.89%	66.74%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	8.38%	3.84%	3.88%	4.05%	3.76%	4.99%	5.35%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	20,749	1,997	2,652	2,364	1,901	1,417	1,849
Activos Líquidos (BWR)	39,102	8,699	11,028	5,724	6,545	5,733	3,880
25 Mayores Depositantes		8,198.51	12,502.64	6,686.30	7,492.89	4,786.00	3,262.00
100 Mayores Depositantes		8,218.92	12,693.01	6,702.84	7,635.35	4,949.00	3,387.00
Índice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	45.66%	108.80%	89.42%	92.41%	90.15%	150.98%	128.85%
Índice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	20.44%	94.62%	77.11%	73.24%	89.52%	116.42%	97.21%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea		33.00%	48.38%	44.10%	32.00%	37.14%	41.86%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea		286.78%	159.38%	166.06%	279.78%	313.47%	232.22%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos		-36.06%	-14.71%	-24.16%	-12.71%	-14.90%	-5.53%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	45.66%	108.80%	89.42%	92.41%	90.15%	150.98%	128.85%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	24.23%	24.98%	21.51%	38.17%	26.19%	37.33%	61.39%
25 May. Deposit./Oblig con el Público		99.75%	98.50%	99.75%	98.13%	96.70%	96.31%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)		94.24%	113.37%	116.81%	114.48%	83.48%	84.07%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)		0.11%	-0.46%	0.55%	0.03%	0.89%	0.00%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)		0.15%	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

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



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

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. . ©® BankWatch Ratings 2014.