



Ecuador
Calificación Global

Sociedad Financiera Interamericana S.A.

Calificación Global

2008	2009	2010	2011
A-	A-	A-	A-

Resumen Financiero

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

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 diciembre 2011, 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 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”.

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.

Interamericana es una institución madura, con bajo apetito de riesgo de crédito, que desde finales de 2010 ha salido de su mercado tradicional –el hipotecario- para apostar fuerte en el crédito comercial; sin que esto haya causado deterioro en sus niveles de morosidad, donde continúa por debajo del promedio de su sistema. Cierre 2011 manteniendo la buena calidad de su activo, situación que se explica por los procesos personales que tiene para el otorgamiento y recuperación de cartera, dado el reducido número de clientes. El reto es sostener estas condiciones a futuro, especialmente con el crecimiento de la línea comercial.

Sobre las 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. El aumento de papeles sin calificación y el incremento en los niveles de concentración por emisor, muestran mayor propensión al riesgo. Lo cual sería sensible para la institución, ya que sus activos líquidos ofrecen una cobertura ajustada frente a sus riesgos de liquidez.

Una política significativa en el manejo de los riesgos de liquidez es el calce de la estructura de plazos. Condición

FECHA COMITE: ABRIL / 2012

ESTADOS FINANCIEROS A: Diciembre 2011

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.

necesaria frente al manejo concentrado de las captaciones y de alta volatilidad.

Los resultados de la institución están sujetos a su capacidad para generar nuevos negocios en su nicho de mercado, situación que ha dado lugar a una generación operativa volátil, que repercute en niveles de retorno y rentabilidad variables. A lo largo de 2011, la calidad del resultado neto ha mejorado, con un mayor aporte de ingresos provenientes del negocio de intermediación. El reto a futuro es sostener y mejorar los resultados, minimizando la contribución de ingresos extraordinarios.

A dic-11, 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 septiembre constituyen el 2.5% de los activos del sistema, 2.2% de los pasivos, 1.4% 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	12.7%
Wated Dahik Jorge Elías	5.0%
Garibaldi Canvajal	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 al volumen que consideren apropiado, bajo un criterio conservador. 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 (58% en promedio entre 2006 y 2011), 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.

Un adecuado calce de plazos y disponibilidad de recursos líquidos en Bancos e Inversiones, son medidas fundamentales estipuladas en las políticas de riesgo de liquidez.

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.

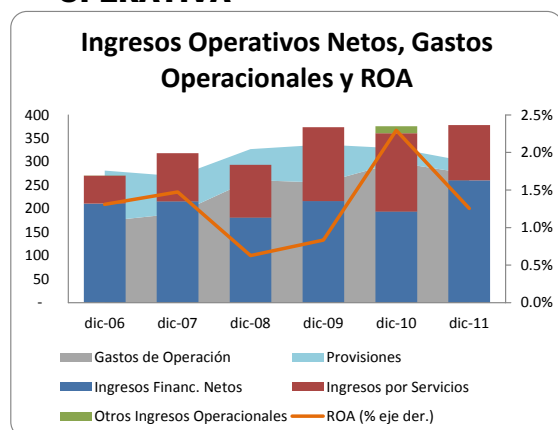
A criterio de la Calificadora la concentración de decisiones en el nivel ejecutivo es una limitación para el desarrollo de la administración de riesgos, si bien en parte es mitigado por su conocimiento y experiencia.

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.

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



Fuente: SFI
Elaboración: BWR

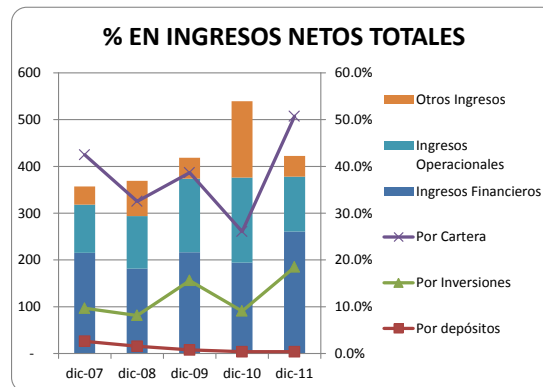
A dic-11, Sociedad Financiera Interamericana generó un resultado neto positivo que representa el 57.3% del de 2010. A partir del año 2009 la generación operativa ha cubierto los requerimientos del negocio, y para 2011 aporta al resultado neto del período. Los resultados de la entidad han sido históricamente volátiles, pues están sujetos a la capacidad de crecer constantemente en los negocios objetivos de la Financiera; construyéndose los resultados en gran medida con ingresos extraordinarios.

Durante 2011, se ha fortalecido el MON de la institución, con una estrategia¹ basada en la ampliación de crédito e inversiones, que ha sido constante desde el último trimestre del 2010, mejorando el rendimiento promedio de los activos productivos. Dando lugar a una mejora en

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.

la calidad del resultado de la Financiera comparado con su comportamiento histórico.

A dic-11, la rentabilidad de la Financiera se mantiene por debajo del promedio del Sistema Financieras excluyendo Diners Club. Han contribuido en la construcción del MON de este año, el control en la ampliación de la estructura de gastos de operación, y de su costo financiero. La relación MBF/ Activos Productivos Promedio mejora hasta 3.89%, confirmando la tendencia observada a lo largo de 2011.



La generación de intereses a dic-11 aporta el 51% de los ingresos netos totales, el 32% proviene de la generación de cartera, el 18.1% de inversiones; respecto de 2010 el aporte de los activos productivos al resultado operativo ha tenido un mejor desempeño, originado en el desempeño de la tasa.

Es por ello que pese a la contracción de la cartera productiva frente a dic-10, el margen de interés neto mejoró a 51.29%. Cabe destacar que alrededor del 58% del pasivo corresponde a obligaciones a plazo fijo con terceros, pero su aporte y el costo asociado a dicho financiamiento prácticamente se mantuvieron constantes. El margen de interés neto se fortalece en relación con lo obtenido en los últimos años y se aproxima al promedio del sistema financieras, excluido Diners Club (61.31%),

Las comisiones ganadas netas (10.7% de los ingresos netos), recupera representación histórica gracias a la profundización en el negocio de comercio exterior derivado de la actividad en el segmento comercial. Otra fuente es la tarifa del crédito de vivienda emitido con cédulas. En la medida que aumentan este tipo de operación los ingresos se fortalecerán.

A dic-11, los ingresos por servicios constituyen el 27.8% de los ingresos netos y provienen principalmente de la asesoría financiera, cobranzas, canjes y transferencias.

Interamericana cierra 2011 con niveles de eficiencia superiores a sus históricos, pero continúa manteniendo una estructura operativa más pesada que la media del sistema financieras, excluido Diners Club. Adicionalmente, la institución en el corto plazo tiene pendiente inversiones prioritarias para riesgo operativo. La institución funciona con un número reducido de personal (10 en total); el gasto de personal es el

componente más importante (46.6%) del gasto de operación.

A dic-11, el gasto provisiones decreció 16% anual, absorbe el 24.44% del MON antes de provisiones. Pese al decrecimiento anual de la cartera bruta, el gasto de provisiones decayó en mayor proporción, de manera que se constituyen provisiones en menor ritmo al crecimiento del portafolio de crédito, donde manejan altas concentraciones.

Los ingresos no operacionales se sustentan principalmente en el reverso de provisiones, que se genera por la rotación de la cartera. Su representación sobre las utilidades ha llegado a ser significativa en varios periodos, en 2011, con un desarrollo productivo más estable ha decrecido su participación en el resultado del período, y 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.

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

FONDOS DISPONIBLES

A dic-11, Sociedad Financiera Interamericana mantiene fondos disponibles por USD 1.3M, que representan el 17.5% del activo bruto. La estructura de la cuenta es: 13.5% en depósitos para encaje en el BCE, 11.66% en Bancos locales, y 74.83% en Bancos domiciliados en EEUU.

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.

A dic-11 la exposición es la siguiente: bancos locales conservan calificaciones en grado de inversión desde "AA+" hasta "AAA-". En escala internacional el 67% de los recursos están catalogados como "A y A-", 15.1% registran clasificación internacional "B", 17.9% no tiene calificación, corresponde al Total Bank, institución adquirida por Banco Popular Español que al momento registra una calificación "A-".

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

El portafolio de inversiones de la entidad representa el 36.9% del activo bruto, en términos anuales es creciente; y variable según oportunidades de negocios.

El criterio primario de colocación de este activo es aportar a la liquidez inmediata de la institución, se coloca localmente. Desde este trimestre también se construye el portafolio con la intención de mejorar la rentabilidad.

Si bien el portafolio continúa como un activo de corto plazo, por el criterio de rentabilidad se concentra más por emisor y crecen en emisores sin calificación de riesgo, también incrementan la proporción de inversiones a plazos mayores a 30 días.

Este rubro se colocó fundamentalmente en papeles de renta fija de emisores locales (92.5%), en papeles del estado (2.2%) y en el fondo de liquidez del BCE (5.1%). El 72.7% tiene calificación de riesgo local, desde "A-" hasta "AAA-", el 20% corresponde a letras de cambio y pagarés de compañías variadas, que no cuentan con clasificación de riesgo. Continúa el descenso gradual de la participación de emisores con calificación de riesgo. El trimestre anterior el 84% estuvo clasificado en escalas desde "A-" hasta "AAA-", y el 96% hace 2 periodos.

Tres emisores concentran alrededor del 82% del portafolio. El plazo corto de los instrumentos, mitiga la exposición concentrada y minimiza un riesgo de mercado

por valuación. A dic-11, en 82% está colocado a 30 días, 11% entre 31 y 90 días, 3% hasta 181 días.

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.

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	SISTEMA FINANCIERAS	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11
Creditos Comerciales	94,705	1,045	1,027	1,416	1,524
Creditos de Consumo	1,003,924	23	2	15	11
Creditos Hipotecarios	6,317	1,694	1,678	1,590	1,406
Creditos Microempresa	37067,67	0	0	0	0
Cartera Bruta	1,142,014	2,763	2,708	3,021	2,941
Crecimiento %	2.0%	17.1%	-2.0%	11.6%	-2.6%
Cartera en Riesgo	4.37%	0.0%	0.9%	0.3%	0.0%
Cartera CDE	0.59%	1.4%	0.9%	0.3%	0.0%
Prov. de Cartera+ Contingentes					
Cart en Riesgo	193.49%	#DIV/0!	411.97%	1183.18%	NA
Prov. de Cartera +Contingentes					
Cartera CDE	1422.47%	289.88%	411.85%	1183.18%	8062000.00%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	8.44%	3.77%	3.41%	3.10%	2.67%

*Sistema Sociedades Financieras, excluyendo Diners Club.

Fuente: SFI

Elaboración: BWR

Un desafío importante para la institución es la generación de nuevos negocios a un ritmo que permita sostener el tamaño del portafolio en niveles similares a 2010. En el último año, 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. La cartera es un activo sensible a la concentración por sector económico, y a la representación de cartera que no cuenta con garantía física (12.9% del total de cartera).

En total cuentan con 64 clientes, uno sólo constituye el 15% y los 25 mayores clientes significan el 85.34% 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.

A dic-11, la cartera está concentrada por sector económico, 42.1% está dirigido al sector comercial, 7.7% a servicios, y la diferencia hacia otros, que incluyen a personas naturales con dependencia laboral. La mayoría de operaciones de crédito más contingentes registran garantías reales con coberturas de al menos dos veces el riesgo vigente. El otro 9.6% cuenta con garantías personales.

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.

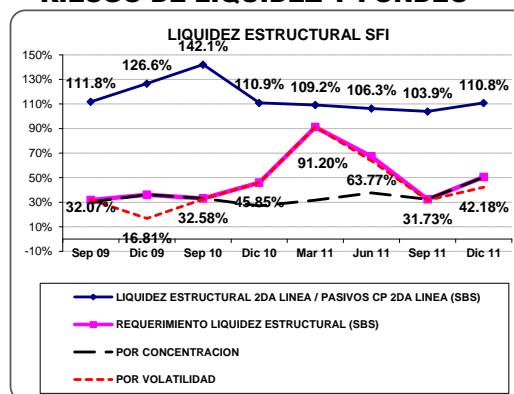
Contingentes: Históricamente ha sido un negocio pequeño en la institución. Toma mayor dimensión con la colocación de recursos en el segmento comercial, en operaciones de avales y cartas de crédito. A la fecha de análisis, esta actividad representa 1.3% del activo bruto.

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 0.53% del Patrimonio Técnico y el segundo 0.48%.

No tienen exposición a tipo de cambio ni a derivados.

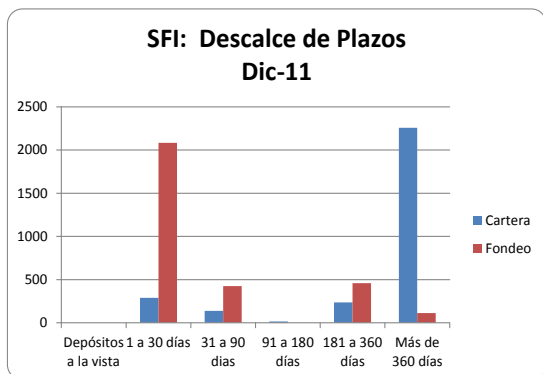
RIESGO DE LIQUIDEZ Y FONDEO



Fuente: SFI

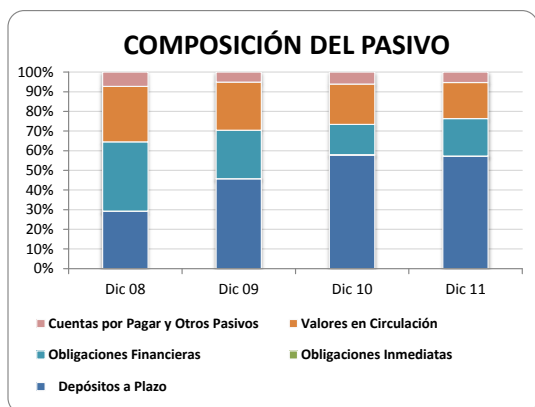
Elaboración: BWR

La principal fuente de fondeo de Sociedad Financiera Interamericana proviene de los depósitos de plazo de terceros, que en un 81.4% tienen plazos de hasta 90 días. Las Financieras en el país tienen el limitante de levantar recursos a la vista del público. Una política significativa en el manejo de los riesgos de liquidez es el calce de la estructura de plazos. Condición necesaria frente al manejo concentrado y volátil de las captaciones.



Fuente: SFI
Elaboración: BWR

Debido al apetito en el mercado local por colocar recursos en el corto plazo, y debido a la estrategia de la institución de mantener un calce adecuado de plazos; Interamericana ha recurrido a fuentes alternativas, más costosas, como son: obligaciones financieras (19%) y valores en circulación (18.3%). La estructura del fondeo de Interamericana es de mayor plazo frente al sistema y por consiguiente más costosa.



Fuente: SFI
Elaboración: BWR

A dic-11, 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 saldo en la línea de crédito de la CFN es de USD 2MM. La menor participación de los valores en circulación en la estrategia de fondeo ha resultado en una mejora del NIM.

En cuanto al fondeo del público, el incremento en el volumen se logra con pocos clientes. En total registran 26. A dic-11 los 25 mayores depositantes son el 98.64% de las obligaciones con el público, y el 82.94% de los activos líquidos.

Las captaciones del público fondean activos líquidos y operaciones comerciales.

Los formatos de liquidez contractual han mostrado a lo largo del año un adecuado calce de plazos entre las recuperaciones y captaciones. Conjuntamente, los fondos disponibles son suficientes para cubrir la mayor brecha negativa de la Institución, que generalmente se ubica en

la séptima banda, por lo que no hay una posición de liquidez en riesgo en ninguna de los periodos de tiempo.

La cobertura con activos líquidos ha variado en el tiempo, presionado por la volatilidad o la concentración, llegando en periodos a ser justa. 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.

Los activos líquidos están compuestos por Fondos Disponibles e Inversiones hasta 90 días. En septiembre la cobertura con activos líquidos respecto de pasivos de corto plazo es 1.4 veces.

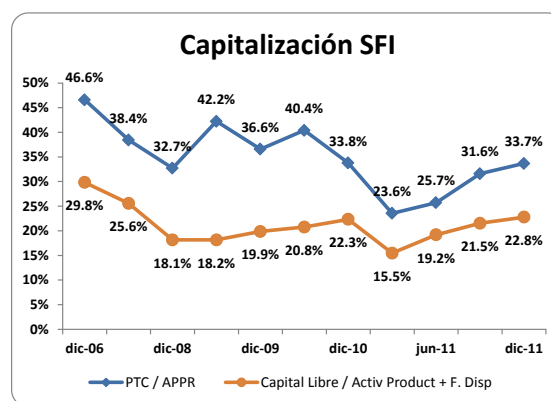
El plan de liquidez contingente incorpora en primer lugar dejar de colocar cartera y recuperar capital semanal, fuente que es pequeña considerando el plazo de ese activo. Líneas de crédito del exterior con base en los recursos colocados fuera. Finalmente vender cartera.

RIESGO OPERATIVO

A dic-11, el informe de auditoria externa reporta debilidades procesos que tales como: cálculo incorrecto del impuesto a la renta, la falta de niveles de seguridad necesarios para bases de datos y para el procesamiento de información financiera, 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 auditoria externa, aún no han sido totalmente superadas, especialmente en el tema de la integración contable.

SUFICIENCIA DE CAPITAL



Fuente: SFI
Elaboración: BWR

El soporte patrimonial y el Patrimonio Técnico Constituido de Interamericana son de buena calidad y en un nivel importante para asumir nuevos retos en crecimiento y como respaldo en posibles nuevos deterioros. El PTC compara positivamente con la media de su 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.

El fortalecimiento futuro del patrimonio dependerá de la capacidad de la institución de generar resultados positivos. Pero en el mediano plazo tienen capacidad para desarrollar el negocio y asumir riesgos no evidenciados con el capital libre.

Si bien el apalancamiento ha ido creciendo, éste se conserva por debajo de las seis veces que presenta el promedio del sistema.

SOCIEDAD FINANCIERA INTERAMERICANA S.A.

(\$ MILES)	SISTEMA FIN SIN DINERS						
	SEP-11	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	94,640	195	993	1,262	1,620	1,294	1,104
Inversiones Brutas	39,481	1,028	1,031	1,808	1,806	2,132	2,698
Cartera Productiva Bruta	1,125,514	2,284	2,358	2,762	2,684	3,012	2,941
Otros Activos Productivos Brutos	117,349	30	-	-	73	72	139
Total Activos Productivos	1,376,983	3,537	4,382	5,832	6,183	6,511	6,882
Fondos Disponibles Improductivos	19,821	47	60	28	116	237	172
Cartera en Riesgo	51,379	-	-	-	23	9	-
Activo Fijo	9,862	253	230	212	195	179	162
Otros Activos Improductivos	74,607	249	261	401	290	97	91
Total Provisiones	-115,806	-275	-267	-287	-338	-212	-197
Total Activos Improductivos	155,669	549	552	641	624	521	425
Total Activos	1,416,847	3,811	4,667	6,186	6,468	6,820	7,110
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	727,685	885	1,166	2,514	2,711	3,002	3,083
Depósitos a la Vista	4,316	-	-	-	-	-	-
Operaciones de Reporto	269	144	301	1,588	790	-	-
Depósitos a Plazo	719,217	741	865	926	1,921	3,002	3,083
Depósitos en Garantía	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	3,883	-	-	-	-	-	-
Operaciones Interbancarias	10,000	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	22	-	-	0	0	1	12
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	4,918	862	1,145	1,113	1,038	798	1,028
Valores en Circulación	83,504	619	772	896	1,028	1,068	989
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	1,930	0	0	0	0	0	0
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	355,701	114	176	230	216	319	284
Provisiones para Contingentes	113	5	19	12	3	8	2
TOTAL PASIVO	1,183,873	2,485	3,278	4,764	4,996	5,195	5,398
TOTAL PATRIMONIO	232,974	1,326	1,388	1,422	1,472	1,625	1,712
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1,416,847	3,811	4,667	6,186	6,468	6,820	7,110
CONTINGENTES							
	5,844	113	949	359	112	308	97
RESULTADOS							
Intereses Ganados	119,921	233	310	303	427	343	420
Intereses Pagados	46,402	94	157	181	264	200	205
Intereses Netos	73,519	139	153	121	163	143	215
Otros Ingresos Financieros Netos	81,176	72	62	60	54	51	45
Margen Bruto Financiero (IO)	154,695	211	215	181	216	194	261
Ingresos por Servicios (IO)	37,283	59	103	112	157	167	117
Otros Ingresos Operacionales (IO)	23,756	1	-	-	-	15	-
Gastos de Operacion (Goperac)	115,484	174	190	261	256	299	275
Otras Perdidas Operacionales	3,804	-	-	-	-	-	-
Margen Operacional antes de Provisiones	96,447	97	128	32	118	77	104
Provisiones (Goperac)	30,467	108	79	66	81	30	25
Margen Operacional Neto	65,980	-10	49	-34	37	47	78
Otros Ingresos	10,554	71	40	75	45	164	47
Otros Gastos y Perdidas	15,893	-	2	0	0	1	3
Impuestos y Participacion de Empleados	14,113	18	25	8	29	58	35
RESULTADOS DEL EJERCICIO	46,528	43	62	34	53	153	87

SOCIEDAD FINANCIERA INTERAMERICANA S.A.

	SISTEMA FIN SIN DINERS SEP-11	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	1,396,805	3,584	4,442	5,859	6,299	6,747	7,055
Cartera Bruta total	1,176,893	2,284	2,358	2,762	2,708	3,021	2,941
Cartera Vencida	15,578	-	-	-	10	9	-
Cartera en Riesgo	51,379	-	-	-	23	9	-
Cartera C+D+E	6,989	45	1	40	23	9	0
Provisiones para Cartera	-99,298	-123	-106	-104	-92	-94	-78
Activos Productivos * / T.A. (Brutos)	89.8%	86.6%	88.8%	90.1%	90.8%	92.6%	94.2%
Activos Productivos * / Pasivos con Costo	166.7%	149.5%	142.1%	129.0%	129.4%	133.7%	135.0%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	4%	0%	0%	0%	1%	0%	0%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	1%	2%	0%	1%	1%	0%	0%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	193.5%					1183.2%	
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	1422.5%	283.1%	12465.0%	290%	412%	1183%	8062000%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	8.4%	5.4%	4.5%	3.8%	3.4%	3.1%	2.7%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	N/D	510.4%	22337.0%	610%	1174.0%	1763.4%	13100000.0%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	N/D	100.0%	100.0%	0.0%	76.5%	74.5%	85.3%
Cart CDE+ Castigos periodo +Venta y/o transferencia cart E /Cartera Br prom	1.0%	2.5%	0.0%	1.6%	0.8%	0.3%	0.0%
Recuperac. Ctgos periodo / ctgos periodo ant	11493.6%						
25 Mayores Deudores / Patrimonio	N/D	180.8%	238.2%	0.0%	146.5%	152.7%	151.4%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	0.1%	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%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR *	17%	47%	38%	33%	37%	34%	34%
TIER I / APPR	14%	37%	30%	26%	29%	26%	27%
PTC / Activos y Contingentes*	15%	33%	25%	22%	22%	22%	24%
Activos Fijos +Activos Fijos Fideicom/ PTC	39%	19%	17%	15%	13%	11%	10%
Capital libre (USD M)**	212,951	1,054	1,120	1,053	1,237	1,491	1,591
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	15%	30%	26%	18%	20%	22%	23%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	61%	68%	69%	63%	71%	84%	86%
TIER I / Patrimonio Tecnico*	82%	78%	77%	80%	80%	76%	81%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancam)	28%	40%	33%	26%	23%	24%	25%
TIER I / Activo Neto Promedio	4%	31%	25%	21%	18%	18%	20%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	24	35	41	28	28	25	20
Ingresos Operativos Netos	211,931	271	318	294	374	376	378
Result. antes de impuest. y particip. trab.	60,641	61	88	42	82	210	123
Margen de Interés Neto	61.3%	59.6%	49.4%	40.1%	38.1%	41.6%	51.3%
ROE***	34.3%	3.4%	4.6%	2.4%	3.6%	9.9%	5.2%
ROE Operativo	48.7%	-0.8%	3.6%	-2.4%	2.6%	3.0%	4.7%
ROA***	5.5%	1.3%	1.5%	0.6%	0.8%	2.3%	1.3%
ROA Operativo	7.9%	-0.3%	1.2%	-0.6%	0.6%	0.7%	1.1%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	34.7%	64.0%	61.0%	50.8%	51.0%	44.5%	67.1%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	9.1%	5.6%	4.9%	2.9%	3.2%	2.6%	3.8%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	19.2%	6.9%	5.4%	3.6%	3.6%	3.1%	3.9%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	31.6%	110.6%	61.9%	203.7%	68.7%	39.1%	24.4%
Gastos de Oper + prov / Ingr. Operativos Netos	68.9%	103.8%	84.6%	111.4%	90.1%	87.5%	79.3%
Gastos de Operación / Ingr Oper Netos	54.5%	64.0%	59.7%	89.0%	68.4%	79.5%	72.6%
Gastos de Oper + prov (Anual)/ Act. Neto Prom	17.4%	8.5%	6.4%	6.0%	5.3%	5.0%	4.3%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	114,461	243	1,053	1,290	1,736	1,530	1,276
Activos Liquidos (BWR)	128,800	810	1,583	1,365	2,730	3,577	3,666
25 Mayores Depositantes****	102,041	885	1,166	2,514	2,592	2,960	3,041
100 Mayores Depositantes****	140,895	885	1,166	2,514	2,711	3,002	3,083
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	38.9%	116.7%	193.9%	284.4%	206.7%	162.5%	140.8%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	18.4%	92.4%	150.5%	114.5%	126.6%	110.9%	110.8%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	ND	0.0%	0.0%	0.0%	36.1%	45.9%	50.5%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	ND	0.0%	0.0%	0.0%	-7.1%	0.0%	0.0%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	38.9%	116.7%	193.9%	284.4%	206.7%	162.5%	140.8%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	34.6%	34.9%	128.9%	268.7%	131.4%	69.5%	49.0%
25 May. Deposit.****/Oblig con el Público	14.0%	100.0%	100.0%	100.0%	95.6%	98.6%	98.6%
25 May. Deposit.****/Activos Liquidos (BWR)	79.2%	109.3%	73.6%	184.1%	94.9%	82.7%	82.9%

* 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 55 millones 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.

Entorno Macroeconómico

ANEXO 2

El comportamiento real del 2011, superó las expectativas. Se espera que en el 2012 haya una desaceleración pero seguirá siendo un buen año considerando sobretodo que la economía mundial está estancada.

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.

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	26,608	28,031
Inc. PIB (Mill 2000)%	7.24	0.36	3.60	6.50	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%	8.67%
Inc. anual oferta y demanda global% (usd 2000)	8.10	-3.60	7.40	5.80	4.90
Inflación Anual %	8.83	4.31	3.33	5.53**	
Deuda total del Gobierno/PIB %	25.34	19.67	23.40	21.72***	
Deuda externa del Gobierno/PIB %	19.19	14.39	15.22	15.09***	
Deuda interna del Gobierno/PIB %	6.15	5.28	8.18	6.63***	
Cuenta Corriente/PIB %	2.0	-0.35	-3.31	0.17	
Presupuesto General del Estado/PIB %	-1.10	-4.30	-1.60	-2.40	-5.20
Ingreso Sector Publico/PIB %	40.70	35.33	39.98	46.8****	
Gasto Corriente Gobierno/PIB %	27.20	26.80	29.16	32.36****	
Inversión del Gobierno /PIB %	12.91	12.84	12.45	12.59****	
Precio del Petroleo/ barril USD (ref)	97.70	64.00	84.50	100.68*	
estimación BCE Nov/11					
fuente: Analisis 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.					
**BCE inflación anual a noviembre 2011					
*** deuda a octubre 2011 PIB corriente proyectado					
**** BCE con datos a agosto 2011 actualizado					
* diciembre 2 de 2011					

El BCE ha actualizado su estimación en cuanto al crecimiento económico para el 2011 a 6.5%. 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. El crecimiento real del año podría llegar alrededor de un 7% según algunas expectativas.

Algunos de los sectores que se han destacado durante el año 2011 se muestran a continuación, junto a las expectativas de su variación para el año 2012:

Sectores	2011 prev	2012 prev
Refinación de Petróleo	25.4%	-12.1%
Electricidad y Agua	8.0%	5.0%
Construcción	14.0%	5.5%
Comercio	6.6%	6.0%
Explotación de Minas y Canteras	5.4%	0.4%
Intermediación Financiera	7.8%	3.5%
Agricultura/Ganadería	4.6%	5.0%
Productos de Madera y elaboración	10.0%	11.0%
Silvicultura y extracción de Madera	9.4%	9.0%
Pesca	7.6%	7.6%

* 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 5.8% frente a un importante 7.4% del 2010.

El comportamiento de la oferta global también variaría con respecto al año anterior. En el 2010 el PIB aumentó en 3.6% y las importaciones en un importante 16.3%. Para el 2011, el incremento del PIB sería de un 6.5% y el de las importaciones del 3.96%. Considerando el comportamiento esperado de las exportaciones y de la demanda interna, lo cual se expone más adelante, se esperará que el aumento de las importaciones sea mayor.

El comportamiento de la demanda global, muestra que la demanda interna se desacelera de un 9.1% de crecimiento en el 2010 a un 6% en el 2011, mientras que las exportaciones que crecieron en el 2010 en un magro 2.3%, en el 2011, se recuperan en un 5.1%.

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

COMPOSICIÓN DEMANDA INTERNA	2008	2009	2010	2011
PREVISIÓN DEL BCE	Tazas de crecimiento			
DEMANDA INTERNA	9.9%	-2.7%	9.1%	6.0%
1) CONSUMO	7.4%	-0.1%	6.9%	5.2%
Estado	11.5%	4.0%	1.4%	4.6%
Hogares	6.9%	-0.7%	7.7%	5.2%
2) FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO	16.1%	-4.3%	10.2%	7.5%
3) EXISTENCIAS	13.7%	-30.8%	45.3%	10.3%

Se destaca en el desempeño de la demanda interna la formación bruta de capital que muestra una desaceleración importante con respecto al año anterior. Esta desaceleración se da en el segundo semestre del año luego de que en el primer trimestre el crecimiento anual fue del 15.4%. Así mismo, el consumo de los hogares mostraría una desaceleración en el segundo semestre del 2011, llegando a 5.2% al fin de año, luego del crecimiento de 8.3% en el primer semestre.

Las perspectivas antes expuestas, tanto de la formación bruta de capital como la del consumo de los hogares, están incorporadas en las expectativas de crecimiento para el 2011 de 6,5%. **Expertos estiman que esta desaceleración tan pronunciada es poco probable por lo que se esperaría que el crecimiento real del PIB para el 2011, supere el 7%.**

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 a 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, 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 y que el sector productivo sea el de menor crecimiento.

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 similar a la del 2011. 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

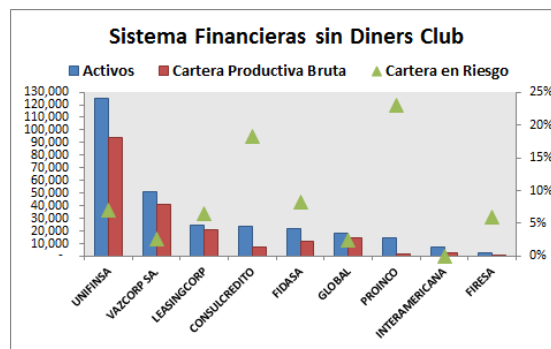
RIESGO SECTORIAL FINANCIERAS

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.

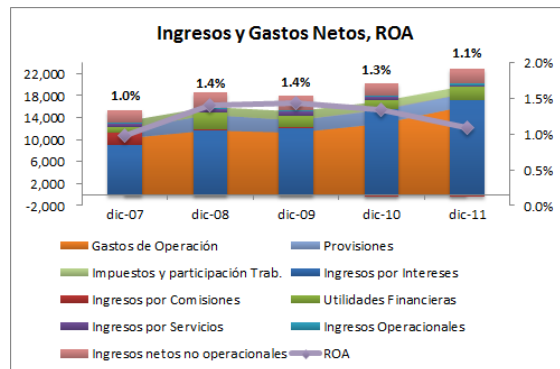
POSICIONAMIENTO Y RIESGO DE REPUTACION

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.