

Ecuador
Calificación Global

INTERDIN S.A.

Calificación Global

2009	2010	2011	3T2012
AA+	AA+	AA+	AA+

Resumen Financiero

En miles USD	SISTEMA TARJETAS	dic-09	dic-10	sep-11	dic-11	sep-12
Activos	316,037	31,357	37,183	56,837	57,157	75,656
Patrimonio	111,084	10,400	12,917	18,144	20,023	24,958
Resultados	14,554	1,870	2,516	5,227	7,106	7,880
ROE (%)	18.44%	19.76%	21.58%	44.88%	43.15%	46.71%
ROA (%)	6.53%	8.98%	7.34%	14.83%	15.06%	15.82%

Contactos

Patricio Baus
(593-2) 2269-767; Ext.114
pbaus@bwratings.com

Sebastián Baus; Ext.104
sbaus@bwratings.com

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

Perfil

Interdin S.A., Emisora y Administradora de Tarjetas de Crédito, es una compañía ecuatoriana constituida en la ciudad de Quito en agosto 2008, de propiedad de Diners Club del Ecuador (DCE), el mayor actor en el mercado nacional a través de tarjeta de crédito. Las dos instituciones forman parte del Grupo Financiero Diners Club del Ecuador S.A.S.F.

Interdin S.A., ofrece los servicios de procesamiento y adquisición de tarjeta de crédito VISA, también procesamiento de tarjeta de crédito Mastercard y Diners Club. Adicionalmente, cuenta con la autorización de VISA Internacional para emitir esta tarjeta de crédito.

El ámbito de las operaciones es local con perspectivas de crecimiento en el exterior. El fondeo que requieren los negocios proviene principalmente de la venta de cartera a la relacionada Diners Club, pasivos con establecimientos afiliados, proveedores y el respaldo patrimonial que la institución posee.

RAZONAMIENTO DE LA CALIFICACIÓN

El comité de calificación de BankWatch Ratings S.A., con base en la gestión, estados financieros interinos al 30 de septiembre del 2012 y demás información presentada por la institución con la misma fecha de corte, decidió mantener la calificación global de Interdin S.A. en "AA+". De acuerdo con la Resolución JB-2002-465 de la Junta Bancaria, esta calificación contiene la siguiente definición:

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

La calificación otorgada pertenece a una escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación incorpora los riesgos del entorno económico y riesgo sistémico que podrían afectar positiva o negativamente el riesgo crediticio de las instituciones del sistema.

La calificación global de Interdin incorpora el soporte de su accionista Diners Club del Ecuador, institución que cuenta con una calificación de riesgo de "AAA-" en escala local. DCE continúa con un desempeño financiero adecuado que se sustenta en el crecimiento de su negocio y en su posicionamiento de mercado. La perspectiva de un comportamiento estable del negocio de DCE se mantiene en el corto y mediano plazo y por tanto se prevé que continúe el respaldo técnico y financiero a Interdin.

Interdin S.A. tiene una estructura de balance saludable, que presenta bajo riesgo de crédito en sus activos. La posición de liquidez se presionó en el 2011 debido a la decisión de la institución de renovar inversiones a mediano y largo plazo cuando el fondeo es mayoritariamente de corto plazo y de alta rotación por el mismo ciclo operativo del negocio.

La cobertura de liquidez mejora en el transcurso del 2012 pero continúa por debajo de su promedio histórico. En el 2013 se espera que la liquidez sea más apretada a nivel sistémico debido a las nuevas regulaciones operativas e impositivas al sistema financiero.

En ese sentido, es importante señalar que la fuente natural del fondeo de Interdin que proviene de la venta de cartera revolviente a su relacionada DCE y los pasivos con establecimientos afiliados que no generan costo

Fecha Comité: Diciembre, 2012

Estados Financieros a: Septiembre, 2012

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



financiero le proveen a la institución de liquidez de corto plazo. Por otro lado, el requerimiento de liquidez de Interdin no es inmediato en vista de que no capta depósitos del público.

La tendencia de crecimiento de los negocios es positiva, observándose una mejora en los niveles de rentabilidad. No obstante, el crecimiento de los ingresos se ha desacelerado en este año como consecuencia de un enfriamiento del consumo privado en la economía nacional y una mayor competencia en el mercado. A futuro será un reto para la institución mantener sus actuales niveles de rentabilidad tomando en cuenta un menor desempeño de la economía en un contexto de mayores regulaciones.

Las nuevas regulaciones han ejercido presión en los índices patrimoniales de Interdin, sin embargo los niveles de solvencia y capitalización continúan en mejor posición frente a otras instituciones financieras brindándole a la compañía un respaldo importante para el crecimiento de los actuales y nuevos negocios, así como para enfrentar riesgos no evidenciados. El soporte del accionista mayoritario se refleja en los aumentos de capital que se han realizado anualmente y en la perspectiva futura de que este compromiso se mantenga en el tiempo.

El principal riesgo operativo de Interdin es el tecnológico, que está mitigado por tener tecnología actualizada, adecuada a la operación, manteniendo controles y avances en los diferentes procesos del negocio.

▪ HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

(Por favor remitirse al Anexo 1)

▪ ENTORNO ECONÓMICO Y RIESGO SECTORIAL

(Por favor remitirse a los Anexos 2 y 3)

▪ PERFIL ▪ ESTRUCTURA DEL GRUPO

Diners Club del Ecuador es la cabeza del Grupo Financiero y propietario de Interdin en un 99.9%; la diferencia pertenece a Corporación Publicitaria Integral Delta Cía. Ltda.

Diners Club del Ecuador es la sociedad financiera de mayor tamaño en el país y se dedica a la promoción y explotación de la tarjeta Diners Club, franquicia de The Diners Club International Ltd.

De acuerdo con la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, Diners Club del Ecuador como principal accionista de Interdin y cabeza del Grupo Financiero tiene la responsabilidad de asumir las pérdidas patrimoniales de las instituciones del Grupo hasta por el valor de sus propios activos. Consideramos que DCE cuenta con la capacidad financiera y la voluntad comercial y legal de soportar a Interdin por ser

su subsidiaria. DCE sustenta una calificación de riesgo en escala local de “AAA-” otorgada por BankWatch Ratings a Jun.12.

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

• Gobierno Corporativo

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

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

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIAS

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

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

La compañía presta el servicio de procesamiento a cinco instituciones financieras locales y una en Panamá. Como adquirente de VISA, Interdin trabaja con 40,150 establecimientos afiliados a nivel nacional, a los que acceden para realizar transacciones comerciales el universo de clientes VISA.

Como emisor, Interdin atiende a sus propios tarjetahabientes VISA en todos los procesos (colocación, atención, facturación y cobranza). Al 30 de septiembre del 2012, Interdin tiene colocado en el mercado 64,302 tarjetas de las cuales 49,549 son principales y 14,753 adicionales.

La actividad comercial de Interdin se sustenta en las sinergias con su accionista que es el principal facturador de ventas con tarjeta en el país, y de la relación por accionistas que tiene DCE con el Banco y grupo financiero más grande a nivel nacional (Grupo Financiero Pichincha).

La institución enfrenta mayores desafíos para sostener los resultados y los niveles de rentabilidad especialmente a partir de las regulaciones que limitan y en algunos



casos anulan el cobro de ciertos servicios financieros, y con la reciente aprobación de la Ley de Redistribución de los Ingresos para el Gasto Social, que eleva la carga impositiva a las instituciones financieras desde el próximo año con una posible contracción de los resultados y por ende del crecimiento del patrimonio. La Administración aun estudia las posibles medidas mitigantes para contrarrestar los efectos de las regulaciones en el corto plazo.

POSICIONAMIENTO EN EL MERCADO

El sistema de compañías constituidas como emisoras y administradoras de tarjetas de crédito lo conforman Pacificard e Interdin. Ambas instituciones compiten en todos los negocios, sin embargo cada rama (emisión, procesamiento y adquirencia) tiene competidores adicionales y específicos. El inconveniente es que no hay información pública de la competencia en los tres segmentos en los que interviene Interdin.

Dentro del sistema de **emisoras y administradoras** de tarjetas de crédito, Interdin participa con el 23.94% de los activos, mientras que Pacificard administra el 76.06% (Sep.12).

En el negocio de **procesamiento** se reparten el mercado con dos competidores: Pacificard (de propiedad de un banco) y Credimatic (compañía de servicios auxiliares al sistema financiero regulado por la Superintendencia de Compañías, de propiedad de tres bancos).

En el negocio de **adquirencia**, VISA compite con Pacificard. En el negocio de **emisor** hay 20 instituciones financieras que emiten tarjetas de crédito, de las cuales 16 emiten tarjeta VISA.

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

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

La planificación de corto y mediano plazo de Interdin está ligada a las estrategias, objetivos y proyectos de Dineros. El objetivo de la empresa es tener una mayor participación como medio de pago en el consumo de los hogares; contribución que actualmente es de alrededor del 0.61% (Sep.12)¹.

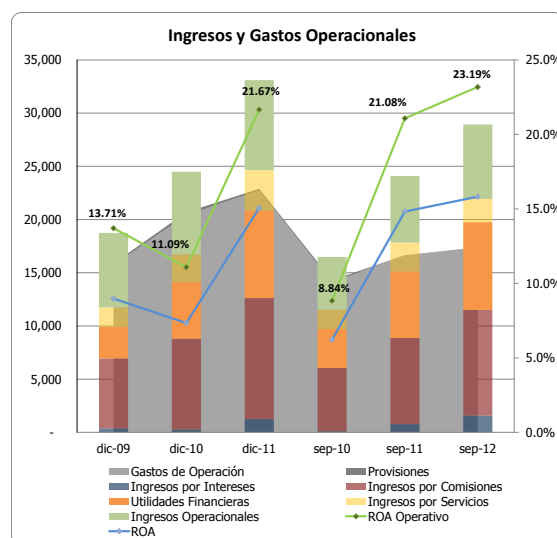
PRESENTACION DE CUENTAS

El estudio se basa en los estados financieros auditados por la firma KPMG Ecuador Cía. Ltda. al 31 de diciembre del 2011 e interinos al 30 de septiembre del 2012, documentación e información remitida por Interdin a la misma fecha de corte. Las series comparativas del periodo 2008 fueron auditadas por PriceWaterHouseCoopers (PWH&C) y de los años 2009 y 2010 por la firma KPMG. Los informes de auditoría externa de los estados financieros en referencia no

presentan salvedades respecto a la situación financiera que reflejan.

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

RENTABILIDAD Y GESTIÓN OPERATIVA



Los ingresos de Interdin están creciendo a un ritmo importante del 20.46% de Sep.11 a Sep.12, aunque este crecimiento es menor al observado el año anterior (Δ 34.39%) e inferior al presupuestado por la institución para fines de este año (Δ 28.55% proyectado). El crecimiento en el 2011 estuvo influenciado por el impulso del consumo privado en la economía nacional, el mismo que se ha desacelerado en este año. Los ingresos provienen principalmente del negocio de **emisión, adquirencia y procesamiento**, que en conjunto representan el 93.54%² del total de ingresos.

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

¹Ventas totales anualizadas/ consumo final de los hogares proyectado 2012 (BCE).

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



INGRESOS	% Participación				% Crecimiento 3T2011 - 3T2012
	dic-10	sep-11	dic-11	sep-12	
Emisión	30.57%	35.29%	34.44%	34.58%	18.0%
Procesamiento	32.14%	26.72%	26.47%	24.37%	9.9%
Adquierecia	35.03%	33.98%	34.74%	34.59%	22.6%
Tesorería	1.08%	3.15%	3.71%	5.31%	103.2%
Otros ingresos	1.17%	0.86%	0.63%	1.14%	60.3%
Ingresos (USD Miles)	25,026	24,539	33,632	29,559	20.46%

Adquierecia VISA Interdin: El negocio de **adquierecia** consiste en la intermediación entre los establecimientos afiliados y las instituciones emisoras de tarjetas de crédito Visa, de los consumos que realizan los tarjetahabientes.

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

Por otro lado, la institución posee la fortaleza de tener como cliente al Banco Pichincha C.A., uno de los mayores emisores de tarjetas en el país. El crecimiento de esta rama del negocio en particular depende del aporte de consumos de su asociado Banco Pichincha que actualmente representa el 56.67% de estos ingresos. El segmento de negocios propios y los generados en el exterior también tienen una trayectoria creciente en cada período permitiendo que ganen importancia dentro de los ingresos de adquierecia de la institución.

Ingresos Adquierecia	Participación				% Crec. 3T11 - 3T12
	2010	sep-11	2011	sep-12	
ASOCIADOS	4.11%	3.82%	3.71%	3.91%	25.26%
ASOCIADO BCO. PICHINCHA	59.05%	58.28%	58.94%	56.67%	10.76%
NO ASOCIADOS	14.58%	13.43%	13.79%	13.39%	15.31%
EXTERIOR	11.93%	12.52%	12.09%	14.37%	38.97%
PROPIA INTERDIN	10.32%	11.96%	11.47%	11.66%	21.35%
VENTA NETA (USD Miles)	816,920	296,816	1,135,586	964,562	16.49%

Emisión y administración tarjetas VISA: La facturación está creciendo a un ritmo del 19.23% de Sep.11 a Sep.12. Este crecimiento podría acelerarse en el último trimestre del año tomando en cuenta la estacionalidad que caracteriza al negocio, sin embargo consideramos que estará por debajo de lo contemplado en el presupuesto de la institución (Δ 39.93%). La desaceleración en el crecimiento está ocurriendo a nivel sistémico y obedece a un enfriamiento generalizado en el consumo de los hogares.

La cartera originada por Interdin (USD 139.33MM a Sep.12) es vendida sin recurso diariamente a Diners Club del Ecuador, compañía que asume el riesgo de crédito y recibe los intereses de la cartera colocada. A la fecha de corte, Diners le ha restituido USD 8.24MM a Interdin por la venta de esta cartera, los mismos que constituyen la parte más representativa de los ingresos por emisión.

Ingresos por servicios: La facturación le permite a Interdin obtener ingresos por servicios que generalmente han constituido un soporte importante para su rentabilidad financiera. Estos ingresos ascienden a USD 2.19MM a Sep.12 y están conformados en un 48.8% por

avances de efectivo locales y del exterior, afiliaciones y renovaciones de tarjetas (29.67%), entrega de estados de cuenta a domicilio (8.3%), gestiones de cobranza (11.79%), entre otros menores.

En este trimestre se generó un menor volumen de ingresos por este concepto (contracción del 19.37% respecto a Sep.11) debido a la resolución No. 2012 -2151 de la Junta Bancaria que establece la gratuidad para servicios de entrega de estados de cuenta, afiliación y renovación de tarjetas de crédito (norma vigente desde mayo 2012). No se espera que los ingresos por servicios alcancen el volumen observado en el 2011 al menos en el mediano plazo.

Procesamiento: La fortaleza de la compañía es la flexibilidad de la plataforma tecnológica que les permite ofrecer servicios personalizados. Los servicios que ofrece son: soporte tecnológico, procesos operativos y contables, monitoreo de fraude, asesoría, emisión, facturación, entre otros. El nivel tecnológico de Interdin le permite incluso ofrecer sus servicios a instituciones del exterior. En el 2011 se concluyó con la implementación de un programa base para realizar las funciones de procesamiento de Banco Financiero del Perú. Localmente la actividad es limitada por cuanto los grupos financieros grandes, que son los emisores principales de tarjetas, tienen sus propias empresas para realizar este servicio.

Tesorería: Los ingresos por tesorería se originan por las inversiones del flujo excedente del negocio de adquierecia. El volumen de facturación ha facilitado mayores recursos para invertir, razón por la que aumenta la participación de estos ingresos en los últimos períodos de análisis. En el primer semestre de este año Interdin recibió otros ingresos provenientes de recuperaciones y reversión de provisiones de períodos anteriores, cuya generación se estancó en este trimestre.

Interdin conserva una estructura de gastos controlada y acorde a la generación de sus ingresos. El peso del gasto en relación a los ingresos operativos netos es de 60.09%, indicador que se encuentra mejor que el promedio del sistema de tarjetas que se ubica en 84.67%.

El margen operacional continúa siendo un soporte importante para ejecutar las provisiones que el negocio requiere. Interdin ha tenido históricamente un gasto bajo en provisiones debido a que Diners asume el riesgo de crédito de su cartera tras la compra de la misma. El gasto en provisiones absorbe únicamente el 0.47% del MON a Sep.12.

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

El dinamismo de los ingresos de Interdin y el rendimiento que actualmente genera su portafolio de inversión inciden en el comportamiento de la rentabilidad sobre activos que pasa de 14.83% (Sep.11) a 15.82% a Sep.12. Este indicador es superior al promedio



que registra el sistema de tarjetas de crédito de 6.53%³. Cabe indicar que el resultado de Interdin no es totalmente comparable con su competidor Pacificard S.A. ya que no efectúa el negocio de crédito ni se fondea del público, por lo cual la comparación con el sistema sólo es referencial.

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

• ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

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

El área de riesgos está conformada por un equipo de profesionales con experiencia dentro de la institución, que ha desarrollado modelos que se ajustan al negocio y ha establecido políticas para la administración integral del riesgo. Los principales riesgos a los que está expuesta Interdin son el operativo y de liquidez.

▪ Riesgo de Crédito

Fondos Disponibles e Inversiones:

Las nuevas regulaciones han implicado una redistribución de una parte de la liquidez de las instituciones del Grupo Financiero, concentrando mayores inversiones en instituciones del Estado. Interdin por su parte incrementó voluntariamente su encaje bancario y ha colocado mayores recursos en fondos de inversión de corto plazo en el exterior. INTERDIN no está exigida de mantener encaje bancario por cuanto no capta recursos del público, sin embargo USD 2.54MM (11.07% de fondos disponibles) está depositado en el BCE, pero es utilizado para su operación normal y es de libre disponibilidad.

Los fondos disponibles mantienen su calidad crediticia. El 41.76% está depositado a nivel local, en una cuenta corriente en el Banco Pichincha, institución financiera cuya calificación de riesgo otorgada por BWR a Jun.12 es de “AAA-”. El 41.54% está colocado en un fondo de inversión en el exterior y 5.62% en una cuenta corriente en Citibank, banco calificado “A/F1” por Fitch Ratings en escala internacional (Oct.12).

En los últimos años la institución ha decidido dar un mayor peso a su portafolio de inversión priorizando las inversiones mayores a 91 días dado que le reportan mayores rendimientos, política que se mantiene en este trimestre. La relación entre el portafolio de inversión versus el saldo mantenido en fondos disponibles es de 1.9 veces a 1. Las inversiones constituyen el activo

productivo de mayor importancia en balance (57.29% del activo bruto a Sep.12) y pese a que disminuyen en volumen respecto al trimestre anterior continúan siendo un 31.42% superiores a las mantenidas a Sep.11.

De acuerdo al presupuesto, el portafolio de inversión continuará con un comportamiento expansivo en este año presentando un crecimiento anual de alrededor del 44%. No obstante, el tamaño del portafolio generalmente ha dependido del volumen de excedentes que se generan en los niveles de facturación y que al no destinarse a capital de trabajo, se invierten. El rendimiento de las inversiones está generando un aporte interesante de ingresos a la institución y constituyen un soporte para la rentabilidad actual.

El portafolio es de bajo riesgo pero mantiene una alta concentración (94.24%) en papeles de Diners Club del Ecuador. Estas inversiones representan 1.64 veces el patrimonio técnico constituido a Sep.12 y están siendo colocadas a plazos comprendidos entre los 91 a 360 días.

El 5.76% del portafolio son inversiones de disponibilidad restringida que constituyen la garantía entregada a la franquicia VISA por el negocio de adquirencia, y que han sido depositadas a corto plazo en JP Morgan Chase Bank N.A., cuya calificación internacional de riesgo otorgada por Fitch Ratings a Octubre 2012 es de “A+/F1”. La garantía se hace efectiva sólo en caso de que Interdin incumpla el pago a establecimientos o a emisores.

Pasivos Contingentes

El monto de contingentes asciende a USD 199.20MM a Sep.12 y corresponden en su totalidad a los **cupos disponibles no utilizados** de las líneas de crédito autorizadas para los diferentes tarjetahabientes de VISA Interdin. El crecimiento de este rubro en los últimos años (Δ 24.55% en el 2011) ha estado relacionado con el impulso que ha tomado el negocio de emisión.

En el transcurso del 2012 el monto de contingentes disminuye en USD 59.47MM (22.99% menos respecto a Sep.11) debido a una reducción de cupos en las tarjetas de crédito como medida preventiva frente al entorno. Adicionalmente y de acuerdo con la nueva Resolución de la Junta Bancaria (JB-2012-2217) los contingentes deberán ser ponderados por riesgo para efectos de cálculo del patrimonio técnico.

Aun cuando este rubro se ha reducido, los contingentes mantenidos a Sep.12 superan en 1.43 veces el monto de cartera originada por Interdin y vendida a Diners en el mismo período (USD 139.33MM). Es decir que los tarjetahabientes actuales tienen holgura para endeudarse e incrementar sus consumos. De acuerdo al compromiso entre Interdin y su accionista DCE, este último se hace cargo del riesgo de crédito de los clientes de Interdin, una vez que el tarjetahabiente utilice el cupo y se haga efectiva la venta.

▪ Riesgo de Mercado

Interdin por su naturaleza no capta recursos del público; su fondeo proviene principalmente de establecimientos comerciales afiliados que no genera

³ ROA: Utilidad del período anualizada/Activo neto promedio.



costo financiero y por tanto es menos vulnerable a la variación de tasas de interés. Las tasas inciden exclusivamente en el activo, generando un impacto poco representativo en el margen financiero y en el valor patrimonial de la institución.

De acuerdo a los reportes presentados por Interdin, la sensibilidad del margen financiero frente a un movimiento del 1% en la tasa de interés es de USD 184.27M, que es equivalente al 0.74% de su patrimonio técnico constituido. El incremento de la sensibilidad obedece al comportamiento expansivo del portafolio de inversión que constituye el rubro más sensible frente a movimientos en las tasas de interés. Con respecto al valor patrimonial ante la misma variación del 1%, la sensibilidad es de USD $\pm$ 247.67M y $\pm$ 0.99% en relación al patrimonio técnico constituido.

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

■ Fondeo y Riesgo de Liquidez

PASIVOS INTERDIN	%Participación del Pasivo					%Creci. Año
	dic-09	dic-10	sep-11	dic-11	sep-12	
Por pagar a establecimientos afiliados	72.65%	54.68%	43.11%	57.58%	47.72%	45.04%
Otros pasivos	3.10%	15.83%	34.17%	13.60%	29.49%	13.11%
Obligaciones financieras	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.05%	0.05%
Proveedores	9.15%	8.12%	5.93%	7.21%	4.83%	6.62%
Obligaciones patronales, retenciones, impuestos, varias	15.10%	21.37%	16.79%	21.61%	17.90%	39.72%
PASIVOS (USD Miles)	20,957	24,266	38,693	37,134	50,698	31.03%

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

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

La segunda fuente de fondeo proviene de otros pasivos conformados en su mayor parte por un pasivo transitorio provisto por Banco Pichincha que permite efectivizar los fondos que como recaudador principal este banco recibe de los consumos que realizan los tarjetahabientes del Grupo Financiero DCE. El crecimiento de este pasivo generalmente obedece a la estacionalidad del giro del negocio pero son cuentas que se van liquidando en el corto plazo.

El resto de pasivos constituyen principalmente obligaciones patronales, retenciones, pago a proveedores, contribuciones e impuestos, cuya variación depende del

crecimiento del negocio y de la carga impositiva que exista en cada período. En este trimestre Interdin recibe USD 27M en sobregiros que guardan la misma lógica de las cuentas por pagar a Banco Pichincha.

Riesgo de liquidez

Interdin cerró el año 2011 con una cobertura de activos líquidos sobre pasivos de corto plazo (38.66%) sustancialmente por debajo de lo que se ha venido observando históricamente (112.83% en promedio años 2009 y 2010). Esta posición se explica por la decisión de la institución de rentabilizar sus activos productivos a través de la colocación de fondos excedentes de facturación en inversiones de mediano plazo, cuando el fondeo es mayoritariamente de corto plazo y de alta rotación.

El incremento de fondos disponibles en este trimestre implicó un fortalecimiento de la cobertura de liquidez (94.71% a Sep.12), aunque esta relación continúa estando por debajo de lo observado en años anteriores. A nivel sistémico se espera una liquidez más apretada en el 2013 como consecuencia de las nuevas regulaciones al sistema financiero en materia operativa e impositiva.

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

Basándonos en los reportes de liquidez presentados por Interdin, debido al ciclo del negocio, la institución mantiene brechas de liquidez negativas bajo los escenarios contractual, esperado y dinámico; sin embargo no existen posiciones en riesgo ya que los activos líquidos son suficientes para absorber las brechas negativas acumuladas que se presentan en todos los períodos considerados. La mayor brecha acumulada en el escenario contractual se ubica en la última banda que corresponde a períodos superiores a 12 meses y absorbe el 55.93% de los activos líquidos netos que estima la institución.

La Calificadora no considera a las inversiones mayores a 90 días dentro del cálculo de activos líquidos. Estas inversiones representan el 64.12% de los activos líquidos netos que Interdin está estimando en sus reportes de liquidez. Bajo esta sensibilidad, se observa que en los diferentes escenarios, la cobertura de liquidez se presionaría a partir de la tercera banda (16 días a 30 días). No obstante, y considerando la calidad de las inversiones de Interdin, que además están casi totalmente colocadas en su accionista principal, quien responde directamente por el desempeño financiero y operativo de Interdin, consideramos que estos certificados de inversión si serían de realización inmediata en el mercado.

Dentro de la gestión de liquidez es fundamental el modelo de pago a establecimientos, para lo cual las



políticas de administración de la liquidez distinguen el origen y el destino de los fondos. La política de liquidez establece que para capital de trabajo debe ser de corto plazo (horizonte de inversión 15 días y madurez remanente no mayor a 30 días). En tanto los activos para resguardo de liquidez pueden ser de mediano y largo plazo.

Riesgo operativo:

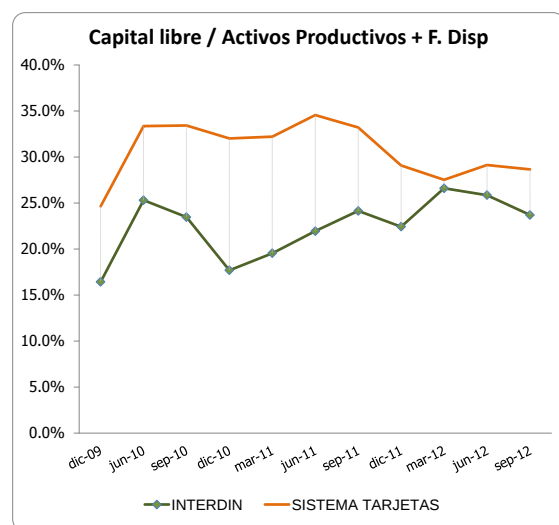
De acuerdo con la normativa legal, Interdin ha elaborado un plan de continuidad del negocio que cubre varias áreas sensibles como la seguridad de la información, la recuperación de dicha información, falla de equipos, recuperación de la operación, entre otras. Dicho plan es probado periódicamente con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

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

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

Con respecto al riesgo legal, el Grupo cuenta con un modelo de gestión de este riesgo, y una matriz de Riesgo Regulatorio que facilita el monitoreo y cumplimiento de las normas.

■ SUFICIENCIA DE CAPITAL



La estructura patrimonial de Interdin se mantiene robusta por el tipo de actividad enfocada a servicios y debido al respaldo del accionista que ha procurado acompañar el

crecimiento del negocio con buenos niveles de solvencia y capitalización.

El índice de solvencia (PTC/APPR⁴: 34.35% a Sep.12, frente al 46.59% de Sep.11) se presiona en este trimestre por la ponderación por riesgo que proviene de contingentes de acuerdo con la nueva resolución de la Junta Bancaria (JB-2012-2217), aunque este índice se mantiene por encima del promedio del sistema de tarjetas (14.91%) y es superior al requerimiento legal del 9%.

Las utilidades han sustentado el fortalecimiento patrimonial de los últimos años, siendo la fuente de las capitalizaciones. En el 2012 se espera que sea capitalizada la reserva constituida por USD 3.48MM, misma que equivale al 48.98% de las utilidades generadas en el 2011. El escenario esperado regulatorio y tributario podría ocasionar menores rentabilidades financieras para todo el sistema, limitando de esta manera el crecimiento patrimonial.

La cobertura de capital libre sobre activos productivos (23.7% a Sep.12) es superior a su promedio histórico (18.85% del 2009 al 2011) proporcionándole a la institución mayor capacidad para enfrentar riesgos no evidenciados y respaldar el cumplimiento de sus obligaciones con sus acreedores. Esta cobertura se ha mantenido históricamente por debajo del promedio del sistema de tarjetas (28.65% a Sep.12), sin embargo Interdin se ubica en mejor posición frente a otras instituciones financieras (sistema de bancos privados: 7.39%).

El índice de calidad del soporte patrimonial (capital primario/ patrimonio técnico: 67.88%) tiende a apretarse en relación a su promedio histórico y respecto del promedio del sistema (78.09%). Consideramos importante la decisión de fortalecer el patrimonio de la institución para respaldar el crecimiento planificado del negocio y el riesgo de sus operaciones.

⁴ PTC: Patrimonio técnico constituido; APPR: Activos ponderados por riesgo.



INTERDIN

(\$ MILES)	SISTEMA TARJETAS	dic-09	dic-10	sep-11	dic-11	sep-12
ACTIVOS						
Depositos en Instituciones Financieras	39,037	16,755	12,216	17,303	6,488	20,400
Inversiones Brutas	80,834	7,505	14,806	33,106	39,607	43,507
Cartera Productiva Bruta	153,879	-	-	-	-	-
Otros Activos Productivos Brutos	-	-	-	-	-	-
Total Activos Productivos	273,749	24,260	27,022	50,409	46,095	63,908
Fondos Disponibles Improductivos	4,901	816	2,461	601	1,779	2,540
Cartera en Riesgo	36,466	-	-	-	-	-
Activo Fijo	3,652	1,582	2,649	2,084	2,224	1,624
Otros Activos Improductivos	21,475	4,859	5,478	3,993	7,442	7,870
Total Provisiones	(24,206)	(160)	(427)	(250)	(383)	(285)
Total Activos Improductivos	66,494	7,257	10,588	6,678	11,445	12,033
TOTAL ACTIVOS	316,037	31,357	37,183	56,837	57,157	75,656
PASIVOS						
Obligaciones con el Público	29,955	-	-	-	-	-
Depósitos a la Vista	7,651	-	-	-	-	-
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	22,304	-	-	-	-	-
Depósitos en Garantía	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	-	-	-	-	-	-
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	-	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	27	-	-	-	-	27
Valores en Circulación	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	168,732	20,957	24,266	38,693	37,134	50,671
Provisiones para Contingentes	6,239	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	204,953	20,957	24,266	38,693	37,134	50,698
TOTAL PATRIMONIO	111,084	10,400	12,917	18,144	20,023	24,958
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	316,037	31,357	37,183	56,837	57,157	75,656
CONTINGENTES	815,236	125,205	215,034	258,673	267,833	199,202
RESULTADOS						
Intereses Ganados	21,555	371	270	773	1,248	1,571
Intereses Pagados	1,039	-	0	-	0	-
Intereses Netos	20,516	371	270	773	1,248	1,571
Otros Ingresos Financieros Netos	26,290	9,530	13,837	14,349	19,584	18,180
Margen Bruto Financiero (IO)	46,806	9,901	14,107	15,122	20,832	19,750
Ingresos por Servicios (IO)	25,075	1,834	2,611	2,718	3,808	2,192
Otros Ingresos Operacionales (IO)	18,132	7,004	7,780	6,249	8,463	6,992
Gastos de Operacion (Goperac)	56,509	15,723	20,391	16,642	22,733	17,332
Otras Perdidas Operacionales	-	2	-	-	-	-
Margen Operacional antes de Provisiones	33,504	3,015	4,106	7,447	10,369	11,602
Provisiones (Goperac)	19,705	160	307	14	149	54
Margen Operacional Neto	13,800	2,855	3,800	7,433	10,220	11,548
Otros Ingresos	7,482	42	294	211	213	338
Otros Gastos y Perdidas	564	180	197	166	274	154
Impuestos y Participacion de Empleados	6,163	847	1,381	2,250	3,053	3,852
RESULTADOS DEL EJERCICIO	14,554	1,870	2,516	5,227	7,106	7,880



INTERDIN

(\$ MILES)	SISTEMA TARJETAS	dic-09	dic-10	sep-11	dic-11	sep-12
CALIDAD DE ACTIVOS						
Act. Productivos + F. Disponibles	278,650	25,076	29,482	51,010	47,874	66,448
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	80.5%	77.0%	71.8%	88.3%	80.1%	84.2%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	n/d	82.8%	142.6%	35.5%	37.4%	
CAPITALIZACION						
PTC / APPR	14.91%	75.40%	57.36%	46.59%	40.94%	34.35%
TIER I / APPR	11.65%	62.21%	46.70%	32.81%	27.58%	23.32%
PTC / Activos y Contingentes	10.02%	6.64%	5.12%	5.75%	6.16%	9.08%
Activos Fijos + Activos Fideicom/ Patr. Técnico	3.22%	15.22%	20.52%	11.49%	11.11%	6.51%
Capital libre (USD M)**	79,804	4,120	5,216	12,317	10,740	15,750
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	28.65%	16.43%	17.69%	24.15%	22.43%	23.70%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	56.44%	39.01%	39.09%	66.96%	52.63%	62.39%
TIER I / Patrimonio Tecnico	78.09%	82.51%	81.42%	70.44%	67.38%	67.88%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	37.40%	49.94%	37.69%	38.60%	42.45%	37.58%
TIER I / Activo Neto Promedio	29.79%	41.18%	30.67%	27.18%	28.59%	25.51%
RENTABILIDAD						
Comisiones de Cartera	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	90,014	18,738	24,497	24,089	33,102	28,934
Result. antes de impuest. y particip. trab.	20,717	2,717	3,897	7,477	10,159	11,731
Margen de Interés Neto	95.18%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
ROE	18.44%	19.76%	21.58%	44.88%	43.15%	46.71%
ROE Operativo	17.48%	30.17%	32.59%	63.81%	62.05%	68.46%
ROA	6.53%	8.98%	7.34%	14.83%	15.06%	15.82%
ROA Operativo	6.19%	13.71%	11.09%	21.08%	21.67%	23.19%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	22.79%	1.98%	1.10%	3.21%	3.77%	5.43%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	10.71%	2.36%	1.05%	2.66%	3.41%	3.81%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	24.43%	62.86%	55.02%	52.08%	56.98%	47.88%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	58.81%	5.30%	7.46%	0.19%	1.44%	0.47%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	84.67%	84.76%	84.49%	69.14%	69.13%	60.09%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	62.78%	83.91%	83.24%	69.08%	68.68%	59.90%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	34.21%	76.27%	60.40%	47.24%	48.51%	34.91%
LIQUIDEZ						
Fondos Disponibles	43,937	17,572	14,677	17,904	8,267	22,940
Activos Liquidos (BWR)	43,938	17,572	14,677	19,904	8,267	22,940
25 Mayores Depositantes	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
100 Mayores Depositantes	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	170.61%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Indice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	173.23%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	n/d	-99.10%	-108.42%	-101.04%	-321.84%	-155.90%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	170.61%	115.04%	110.61%	119.32%	38.66%	94.71%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	170.61%	115.04%	110.61%	107.33%	38.66%	94.71%
RIESGO DE MERCADO						
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0.00%	0.17%	0.28%	0.66%	0.97%	0.74%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0.00%	-0.52%	0.83%	-1.14%	-0.99%	-0.99%

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

ANEXO 1

**Hechos Relevantes y Subsecuentes
Sistema Financiero**

- En Dic. 2011 la Junta Bancaria (JB-2011-2089) da a conocer las especificaciones técnicas para la calificación de **créditos comerciales o créditos de desarrollo productivo**.
- En Abr. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2142) resolvió que se deberán constituir **provisiones por la cartera hipotecaria y de consumo adquirida en el exterior**, por el equivalente al 100% del saldo insoluto, cuando se registre una mora igual o superior a 30 días.
- En Jun. 2012 se expide la Ley Orgánica para la **Regulación de los Créditos para Vivienda y Vehículos**. No podrá requerirse garantías reales ni medidas similares para hipotecas (créditos hasta \$146 mil) o préstamos para vehículos (créditos hasta \$29.2mil), cuando son el único del deudor y para uso familiar.
- En Jun. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2194) resuelve que se deberá informar a los consumidores financieros previo a la aprobación de créditos, la **política de cobranza extrajudicial**. Se considerará práctica no autorizada el cobro automático a deudores por incurrir en mora.
- En Jun. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2208) exige que el precio para el pago con tarjeta de crédito y al contado debe ser el mismo.
- En Jun. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2217) resuelve modificar los niveles de provisiones a las diferentes clasificaciones de crédito. Resuelve la creación de una **Provisión Anticíclica** para la cartera de créditos. Además resuelve que los **Créditos aprobados no desembolsados de la cartera de crédito de consumo**, deberán ser considerados para el cálculo de patrimonio técnico.
- En Jun. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2219) resuelve cambiar los días en los que una operación crediticia pasa a **vencido o que no devenga intereses** de acuerdo al segmento de crédito que pertenezca. De esta manera, un crédito comercial pasa a vencido a los 30 días; un crédito de vivienda a los 60 días y los créditos de consumo y microcrédito a los 15 días.
- En Jun. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2220) determina realizar los cambios necesarios a las **Mutualistas de Ahorro y Crédito** para que puedan establecer la figura de capital social.
- En Jun. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2221) determina los servicios con tarifas máximas y las transacciones básicas, que por su naturaleza son gratuitas. Dentro de transacciones básicas se incluye la **afiliación y renovación de tarjetas de crédito**.
- En Jul. 2012, conforme lo estableció la **Ley de Control de Poder de Mercado**, venció el plazo para la desinversión de la banca en aseguradoras, casas de valores, administradoras de fondos y negocios no financieros.
- En Jul. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2225) determina que solamente las instituciones financieras y las compañías emisoras o administradores de tarjetas de crédito pueden actuar como **emisor u operador de tarjetas de crédito**. Se exceptúan las tarjetas de crédito de circulación restringida emitidas por compañías que son originadoras de procesos de titularización de cartera que, a la presente fecha, mantengan valores en circulación en el mercado. Las tarjetas restringidas deberán ser retiradas dentro de los 90 días posteriores a la reforma (JB-2012-2236).
- En Jul. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2226) dispone que todas las entidades integrantes del sistema financiero público y privado contarán con un **defensor del cliente** (principal y suplente). Este será elegido por el Consejo de Participación Ciudadana y Control Social.
- En Jul. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2237) dispone que las empresas de seguros, casas de valores, administradores de fondos y fideicomisos deben **desinvertir sus participaciones en instituciones financieras hasta el 13 de enero del 2013**.
- En Jul. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2239) dispone que los aportes que deberán realizar las instituciones financieras privadas al **Fondo de Liquidez** será por un equivalente **no menor** al 3% de los depósitos sujetos a encaje. Adicionalmente mediante Reg.027-2012, **se incrementó el aporte del 3% al 5% de sus depósitos sujetos a encaje. A partir de enero de 2013 el aporte en saldo se**

incrementará en 1% cada año hasta alcanzar la meta del 10% de los depósitos sujetos a encaje.

- En Jul. 2012 el Banco Central del Ecuador (Regulación 028-2012) modifica los porcentajes sobre captaciones sujetos a **reservas mínimas de liquidez**. Los depósitos en BCE, títulos del BCE o títulos de instituciones financieras públicas se aumenta a un mínimo de 3%. Los valores de renta fija del sector no financiero de emisores nacionales públicos, adquiridos en el mercado primario se aumentan a un mínimo de 2%. Se estipula que no formarán parte de las reservas mínimas de liquidez las inversiones mantenidas hasta el vencimiento, las inversiones restringidas y los valores originados en procesos de titularización del sistema financiero, en los cuales el adquirente sea el mismo originador o una institución que forme parte del grupo financiero. El **Coefficiente de Liquidez Domestica** se aumenta a por lo menos el 60% de la liquidez total de las instituciones financieras.
- En Jul. 2012 el Banco Central del Ecuador (Regulación 029-2012) informó que las **transferencias de dinero provenientes del exterior** al país solicitadas a las instituciones financieras nacionales, deberán realizarse a través del Banco Central a partir del 30 de noviembre.
- En Oct. 2012 la Asamblea Nacional aprueba en segunda instancia el proyecto de Ley Derogatoria a la Ley de Burós de Crédito, eliminando la **Central de Riesgos y los Burós de Crédito** privados. Se crea una nueva entidad estatal, denominada **Dirección Nacional de Datos Públicos**, que remplazará a la anterior central de riesgos y los burós privados.
- En Dic. 2012 se aprueba la **Ley Orgánica de Redistribución de los ingresos para el Gasto Social**, en la cual se reforman las siguientes Leyes: Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno, Ley Reformatoria para la Equidad Tributaria en el Ecuador, Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, Ley Orgánica de la Economía Popular y Solidaria y del Sector Financiero Popular y Solidario y Ley de Creación del Servicio de Rentas Internas.

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

- Elimina el beneficio de la reducción del 10% en el impuesto a la renta si se reinvertía en créditos productivos.
- Se cambia fórmula de cálculo al anticipo de impuesto a la renta (3% de los ingresos gravados el ejercicio anterior).
- Tarifa del 12% de IVA para los servicios financiero.
- Obligatoriedad de remitir información al SRI sin necesidad de intermediación de autoridad alguna.
- Posibilidad de devolución del crédito tributario producto del ISD.
- Reforma al impuesto a los activos en el exterior y se determina una nueva tarifa para el mismo (0.25% mensual) y una tarifa especial cuando se trate de inversiones realizadas en paraísos fiscales (0.35% mensual).
- Reforma a las contribuciones a la Superintendencia de Bancos y Seguros.
- Establece monto máximo de las remuneraciones de los administradores y representantes legales de las instituciones bajo control.

Entorno Macroeconómico

ANEXO 2

INTRODUCCIÓN

Durante el primer semestre del 2012, se han observado síntomas de **desaceleración en la Economía**, el crecimiento económico mantenido en periodos anteriores empieza a ser más lento, sin que esto signifique que sean situaciones que no puedan ser controladas al momento.

SECTOR REAL

La tendencia del PIB en el primer semestre se muestra menor en aproximadamente 3% al crecimiento del 2011, la expectativa del gobierno es una desaceleración real de la Economía que llegaría a 4 % para fines del 2012.

El petróleo continúa siendo el principal motor de la economía y sus ingresos tienen incidencia directa en el consumo. A fines de abril y principios de mayo, se presentó una caída del precio del petróleo ecuatoriano, terminando en USD 84,96 promedio (USD 99.75 a diciembre 2011), esto preocupó al Gobierno que tomó medidas que al final no se han justificado en vista de la recuperación del precio del petróleo.

La inflación a junio (0.14%), tuvo un importante descenso a 5% anual, registrando una de las tasas más bajas del año, contrastando con la de marzo que llegó a 6%. En este comportamiento tuvo que ver los precios de los alimentos, contrariamente a los precios de educación y bebidas alcohólicas que fueron las de mayor crecimiento.

El Mercado Laboral urbano muestran un leve deterioro durante el primer semestre, la tasa de desocupación fue de 5.2%, el subempleo fue de 42.9%. La ocupación total se redujo más en la industria manufacturera y el comercio tuvo un menor número de incorporaciones de nuevos trabajadores.

El salario real mantuvo una posición estable, debido a los menores niveles de inflación que fuera afectado en el primer trimestre del año.

Las tasas de interés referenciales no han registrado cambios en este semestre, conservándose estables y no se esperarían cambios hasta finales de año. La tasa pasiva referencial se mantienen en 4.53% y la tasa activa referencial en 8.17%. Respecto a los segmentos crediticios tampoco registran variaciones en el último trimestre.

SECTOR EXTERNO

La balanza Comercial hasta mayo 2012, presenta un superávit de USD 581 millones, debido a las exportaciones de petróleo ya que de cada tres dólares exportados, dos son del petróleo. El sector no petrolero no corre la misma suerte ya que presentó un déficit de USD 3.700 millones, superior al presentado en el 2011.

Estos resultados han preocupado al gobierno, que ha tomado medidas restringiendo importaciones para reducir las compras externas de bienes de consumo.

EXPORTACIONES

Hasta mayo 2012 las exportaciones crecieron 12% llegando a USD 10.320 millones. Las exportaciones de Petróleo crecieron 20%, por volumen 7% y por precio 12%, en el caso de las exportaciones no petroleras llegan a USD 3.925 millones, incrementando apenas 1.6%, con una caída del banano, cacao y productos elaborados. Este sector presenta un futuro poco promisorio, en vista de la falta de acuerdos comerciales con los principales países, (ATPDEA y Unión Europea).

IMPORTACIONES

Hasta mayo 2012 sumaron USD 9.378 millones, registrando un incremento de 11%, se observa un menor crecimiento en bienes de consumo en cuanto al volumen respecto al año anterior no así las materias primas y bienes de capital que tienen un incremento.

A mediados de junio el Gobierno dictó medidas para restringir importaciones, fijando cupos alrededor de 100 productos.

SECTOR PÚBLICO

El Presupuesto General del estado (PGE) a junio registró un superávit de USD 1.263 millones de dólares, influenciado por el alto precio del petróleo cuyas ventas totalizaron USD 3.377 millones, superando en USD 588 millones a las ventas de junio 2011.

PRESUPUESTO GENERAL DEL ESTADO			
	2011 ene - jun	2012 ene - jun	Variación 2011 - 2012
TOTAL INGRESOS	8,754	11,000	25.7%
Ingresos Tributarios	4,988	6,276	25.8%
Ingresos Petroleros	2,789	3,377	21.1%
Ingresos No Tributarios	528	551	4.4%
Transferencias Corrientes	268	440	64.2%
Otros Ingresos	181	356	96.7%
TOTAL GASTOS	8,382	9,737	16.2%
Gasto Corriente	4,737	5,443	14.9%
Sueldos	2,982	3,302	10.7%
Bienes y Servicios	537	682	27.0%
transferencias Ctes	857	910	6.2%
Intereses	318	486	52.8%
Otros Gtos Corrientes	43	63	46.5%
Gastos de Capital	3,645	4,294	17.8%
DEFICIT / SUPERAVIT	372	1,263	

Fuente: Ministerio de Finanzas

La recaudación de Impuestos, USD 6.276 millones, representan el 57% del total de ingresos con un crecimiento anual del 25.8%.



Los Gastos han mantenido un crecimiento continuo (16% anual) en el primer semestre, totalizando a junio USD 9.737 millones, de estos el 52% son gastos corrientes correspondientes a sueldos y salarios.

Los gastos de capital también se han incrementado, a junio la inversión pública llegó a USD 4.294 millones, registrando USD 650 millones más que el primer semestre del 2011.

La deuda Interna, en mayo registra un saldo de USD 6.033 millones, con un crecimiento del 30% respecto al cierre del 2011.

TRIBUTACION

Conforme a datos del Servicio de Rentas Internas (SRI), a junio 2012, se obtuvo un crecimiento en recaudaciones del 17.5% y a USD 5.752 millones, cumpliendo en 109% la proyección fijada para el primer semestre, este aumento se dio por el Impuesto a la salida de capitales. El impuesto a la renta creció en USD 171 millones, totalizando USD 1.946 millones. El IVA creció en 11.3% o USD 270 millones adicionales, debido al consumo de los primeros meses del año.

El nuevo impuesto a la contaminación vehicular ayudó a recaudar USD 48 millones hasta junio y el impuesto a las botellas plásticas generó USD 6.6 millones.

SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO

En el primer Semestre del 2012, se registraron importantes niveles de liquidez, alimentados por un gasto público creciente que incentiva el consumo, sin embargo hay factores que han limitado este crecimiento, como la disminución de las remesas y menor crecimiento de las exportaciones.

La oferta monetaria continúa creciendo hasta junio, pero en menor intensidad a la habitual.

Los depósitos de la banca privada suman USD 18.566 millones, registrando un aumento de USD 283 millones en el último trimestre a un menor ritmo del alcanzado en el primer trimestre del 2012. Este crecimiento ha estado respaldado por mayores captaciones de personas y hogares con USD 661 millones, contrariamente al de las empresas que disminuyeron en USD 361 millones, debido a las obligaciones tributarias y pago de utilidades y dividendos, que generan menor liquidez.

El comportamiento de los depósitos también tuvo una variación, ya que los de cuenta corriente crecieron el primer trimestre y se redujeron para el segundo, teniendo comportamiento contrario los depósitos de ahorro y de plazos.

CARTERA DE CREDITO

Esta creció en USD 721 millones en el segundo trimestre llegando a USD 14.425 millones, tanto en cartera corporativa como de personas.

La morosidad ha tenido variaciones incrementales pero mantiene niveles aun aceptables.

La Junta Bancaria ha emitido varias regulaciones, con el fin de controlar la concesión de crédito, los mismos que han tenido impacto negativo en los resultados de las Instituciones Financieras.

PERSPECTIVAS 2012

A esta altura del periodo 2012, todas las instituciones, tanto internacionales como locales han revisado sus proyecciones iniciales de crecimiento para abajo, debido a la contracción económica que atraviesan los países desarrollados y que afectan parcialmente nuestra economía.

OTRAS EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO 2012				
	BCE	FITCH	CEPAL	FMI
Estimaciones Iniciales	5,3%	4,8%	5,0%	4,0%
Estimaciones actuales	4,8%	4,0%	4,5%	3,85%

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.

La desaceleración del PIB al 4%, explica el BCE, es por la paralización de la refinería de Esmeraldas durante la mitad del año. El PIB petrolero según estas expectativas crecerá en apenas 0.3% en el 2012. El PIB no petrolero se desacelerará de 6.7% en el 2011, a 5.1% en 2012.

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

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

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

PERSPECTIVAS 2013 – 2015

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

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

El FMI concuerda con las tendencias de crecimiento esperadas.

SECTOR PRIVADO

Lamentablemente, el entorno para la inversión privada es cada vez más incierto y desfavorable (múltiples reformas tributarias, incrementos de salarios más altos que los incrementos en la producción, propuestas de leyes antimonopolios sin participación del sector privado, implementación de cupos y aranceles a las importaciones) lo que impide aprovechar localmente el incremento de la demanda y la disponibilidad de crédito. Las restricciones, incremento de costos laborales y deficiencias estructurales en los servicios limitan la capacidad de competir en los mercados internacionales impidiendo que se logre expandir los mercados.

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

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

Preocupa también la dirección que tomarán las decisiones de los juzgados en cuanto a las demandas por

las prácticas de tercerización laboral, lo cual constituye otra amenaza para el sector real de la economía.

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

	2008	2009	2010	2011	1S12
PIB (USD Mill 2000)	24.032	24.119	24.983	26.928	28.227
Inc. PIB (Mill 2000)%	7,24	0,36	3,60	7,78	4,80
PIB CORRIENTE (Mill USD)	54.208	52.022	57.978	67.427	73.232
Inc. PIB CORRIENTE%		-4,03%	11,45%	16,30%	8,61%
Inc. anual oferta y demanda global% (usd 2000)	8,10	-3,60	7,40	5,50	4,90
Inflación Anual %	8,83	4,31	3,33	5,45	5,09
Deuda total del Gobierno / PIB%	25,34	19,67	23,40	21,21	20,35
Deuda externa del Gobierno / PIB%	19,19	14,39	15,22	14,53	14,06
Deuda interna del Gobierno / PIB%	6,15	5,28	8,18	6,68	6,16
Ingreso Sector Público / PIB %	40,70	35,33	39,98	47,76	34,5
Gasto Corriente Gobierno / PIB%	27,20	26,80	29,16	33,88	19,28
Inversión del Gobierno / PIB%	12,91	12,84	12,45	14,90	15,20
Precio del Petróleo / barril USD (ref)	97,70	64,00	84,50	102,46*	84,96

fuentes: Análisis Semanal - 2007 - 1S12 BCE devengado, 2012 registro oficial y proforma PIB



ANEXO 3

Riesgo Sectorial: Financieras

RIESGO SECTORIAL FINANCIERAS

Crecimiento Jun 11 - Jun 2012	Bancos Privados	COAC	Mutualistas	Financieras	Financieras Sin Dineros
Cartera productiva bruta	20.6%	28.6%	13.3%	14.1%	-4.4%
Obligaciones con el público	17.7%	19.2%	10.2%	13.1%	8.7%
A la vista	14.2%	4.6%	6.2%	29.7%	7.4%
A plazo	26.5%	33.1%	14.6%	12.7%	7.6%
Patrimonio	19.4%	15.8%	7.5%	13.8%	11.1%
Resultados	-1.7%	10.3%	53.0%	9.3%	-29.7%
INDICADORES a Jun-12	Bancos Privados	COAC	Mutualistas	Financieras	Financieras Sin Dineros
ROE	14.7%	11.4%	12.7%	22.8%	6.0%
ROA	1.5%	1.6%	1.1%	3.9%	0.9%
Margen de interés neto	76.2%	65.5%	59.4%	59.8%	48.6%
Cartera en riesgo/ T. Cartera	3.0%	3.8%	3.5%	5.1%	7.6%
Cartera C+D+E/ T. Cartera	2.4%	2.4%	1.5%	3.0%	3.7%
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7.4%	11.4%	-9.5%	16.7%	6.3%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	49.1%	60.3%	-72.0%	65.0%	32.2%
Fuente: Focus Financiero, Superintendencia de Bancos y Seguros					
Elaboración: BWR					
Fuente: Focus Financiero, SBS					
Elaborado: BWR					

SISTEMA FINANCIERAS

El 78.5% del sistema Financieras lo constituye Dineros Club del Ecuador, compañía emisora de tarjetas de pago y crédito a nivel nacional, que por su actividad y tamaño de activos compara con bancos y emisoras de tarjetas de crédito.

El desarrollo de esa sola entidad sustenta fundamentalmente los indicadores del segmento financiero. Sin considerar Dineros Club el 21.5% del sistema Financieras continúa con un comportamiento poco favorable comparativamente con los demás entornos financieros. El presente informe se centrará en el sistema Financieras sin Dineros Club, conformado por nueve entidades.

Entidad	Activos Netos	Cartera Neta	Cartera Neta / Activos Netos
UNIFINSA	132,609	91,258	68.8%
VAZCORP	54,265	41,882	77.2%
LEASINGCORP	24,509	22,398	91.4%
CONSULCREDITO	24,332	15,352	63.1%
FIDASA	20,518	10,780	52.5%
PROINCO	19,256	7,494	38.9%
GLOBAL	19,193	3,886	20.2%
INTERAMERICANA	11,289	2,575	22.8%
FIRESA	2,663	575	21.6%
SISTEMA	308,633	196,198	63.6%

Fuente: SBS

Elaborado: BWR

ESTRUCTURA ACCIONARIA Y SOPORTE

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

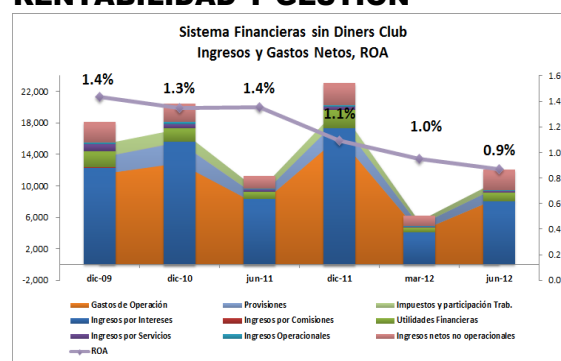
El soporte ha provenido esencialmente de la capitalización de una parte de los resultados anuales de cada institución, sin embargo, por la restricción en los resultados, el soporte para sustentar riesgos no evidenciados sostiene una tendencia decreciente en el sistema financieras sin Dineros Club. El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

PERFIL

A jun-12 los activos del sistema financieras sin Dineros mantienen su baja representación respecto del sistema financiero total con el 0.98% de los activos.

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

RENTABILIDAD Y GESTIÓN

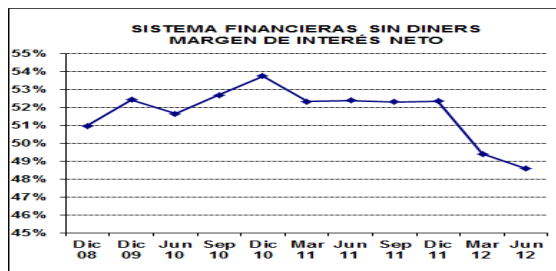


Fuente: Focus Financiero, SBS

Elaborado: BWR

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

La actividad de intermediación constituye el 78% de los ingresos totales. El desarrollo de este negocio ha sido de concentrarse principalmente en activos de menor rentabilidad que merma la generación de intereses. Influencia además el achicamiento de las actividades de una de las más grandes entidades de este sistema a causa de problemas operativos.



Fuente: Focus Financiero, SBS

Elaborado: BWR

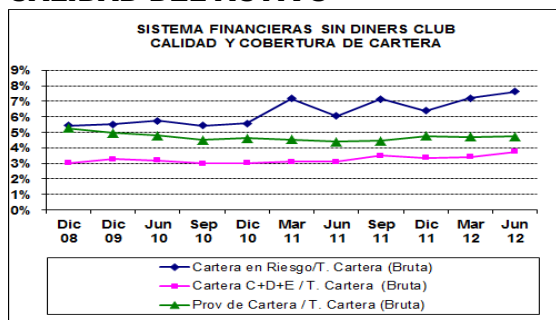
El margen de interés neto es presionado además por un costo de fondeo más caro tomando en cuenta que no pueden captar depósitos a la vista, en comparación con otros sistemas. Esta situación en conjunto con un ambiente altamente competitivo, resulta en el uso más agresivo de las tasas pasivas de interés. La media del segmento de 48.57% sigue por bajo el promedio del sistema mutualistas (59.4%) y del sistema financiero total que alcanzó 73%.

La estructura operativa de estas entidades es pesada y continúa creciendo en la mayoría. Si bien en una institución el aumento de los gastos se justifican en la regularización de problemas operativos. En el corto plazo no se esperaría que dichas estructuras se vuelvan más eficientes. Las provisiones constituidas en 43% más a junio del año pasado, conlleva un peso adicional al MON. Incluso de este esfuerzo financiero la cobertura promedio con provisiones para cartera en riesgo es inferior a uno.

Cuatro de las nueve instituciones tienen un MON negativo. La utilidad neta depende en gran parte de ingresos no operativos (otros), rubro que históricamente es alto en la institución de mayor tamaño dentro del sector sin Diners. El resultado final es menor a igual periodo del año anterior en 29.7%. No se espera mejoras en la calidad y cantidad de los resultados de este sistema en el corto plazo.

La posición financiera de Diners Club se sustenta en un MON de buena calidad generado en su gestión de intermediación e ingresos operativos cuya representación es mayor que en el sistema de análisis. El ROA final continúa representativo (4.65%) frente al sistema financiero total, aunque muestra contracción por requerimientos operativos.

CALIDAD DEL ACTIVO



Fuente: Focus Financiero, SBS

Elaborado: BWR

En el sistema financieras sin Diners el portafolio de crédito es el activo principal (63.6%).

La cartera de crédito se distribuye en: 59% consumo, 18.4% comercial, microempresa 15.6%, vivienda 2.8%, y cartera en fideicomisos 4.2%. Por retorno y competencia la gestión comercial del sector se ha enfocado en el crédito de consumo y microcrédito. Este sistema, mantiene la menor calidad de cartera y cobertura con provisiones promedio (0.62:1), observándose una tendencia negativa.

Si bien la tendencia es ahora del sistema financiero total por el crecimiento logrado en el año, este no es el caso del sistema en análisis, y preocupa el hecho por la baja capacidad de sustentar nuevos riesgos con su generación financiera.

La morosidad de Diners Club de 4.53% muestra crecimiento que es mitigado con coberturas de 2.1:1 veces con provisiones y considerando la menor antigüedad de sus cuentas vencidas.

FONDEO Y LIQUIDEZ

La fuente principal de fondeo de las financieras sin Diners son los depósitos del público (83%). Por la tendencia en los indicadores, se observa un acceso limitado de estas entidades a obligaciones financieras o el mercado de valores.

Las captaciones a plazo se encuentran altamente concentradas por cliente y en periodos cortos (65% hasta 180 días), mientras que la mayor parte de su activo principal supera los 180 días (al menos 70%). El descalce de plazos en el balance y la alta concentración en clientes (1.8 veces son 25 mayores depositantes / activos líquidos) es atendido con una liquidez que mejora transitoriamente hasta nuevas colocaciones, pero que continúa apretada. Esta situación es una de las más importantes debilidades en este sistema.

Diners Club administra sus riesgos de liquidez de manera adecuada con 2.7:1 veces su liquidez de segunda línea con relación a su mayor riesgo.

SUFICIENCIA DE CAPITAL

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

Las relaciones patrimoniales de Diners Club confirman el soporte de sus accionistas y la calidad de la gestión. La entidad maneja un PTC de 18.51% sustentado en capital primario principalmente, y una relación de capital libre sobre activos productivos más fondos disponibles de 19.3% preservada por el control de sus riesgos.