



Ecuador  
Calificación Global

**INTERDIN S.A.**

### Calificación Global

2009	2010	2011	2012	2T2013
AA+	AA+	AA+	AAA-	AAA-

### Resumen Financiero

En miles USD	SISTEMA TARJETAS	dic-10	dic-11	jun-12	dic-12	jun-13
Activos	327,374	37,183	57,157	66,443	81,188	88,917
Patrimonio	124,994	12,917	20,023	22,512	27,035	32,333
Resultados	9,137	2,516	7,106	5,434	9,957	5,068
ROE (%)	15.19%	21.58%	43.15%	51.10%	42.32%	34.14%
ROA (%)	5.59%	7.34%	15.06%	17.58%	14.39%	11.92%

### Contactos

Sebastián Baus  
(593-2) 2269-767; Ext.104  
[sbbaus@bwratings.com](mailto:sbaus@bwratings.com)

Ana Zurita R  
(593-2) 2922-426; Ext. 113  
[azurita@bwratings.com](mailto:azurita@bwratings.com)

### Perfil

Interdin S.A. Emisora y Administradora de Tarjetas de Crédito es una compañía constituida en la ciudad de Quito en 1973, que tras varios cambios en su razón social y como resultado de la fusión con Optar S.A., desde junio del 2008, se encarga de desarrollar su actividad como emisora y administradora de tarjetas de crédito. La institución forma parte del Grupo Financiero Diners Club del Ecuador S.A.S.F. (GF DCE) al ser subsidiaria de la sociedad financiera.

Interdin se dedica a ofrecer servicios de adquisición de la tarjeta de crédito VISA y procesamiento de las tarjetas Mastercard y Diners Club del Ecuador. Adicionalmente, cuenta con la autorización de VISA Internacional para emitir esta tarjeta de crédito.

### RAZONAMIENTO DE LA CALIFICACIÓN

El comité de calificación de BankWatch Ratings S.A., con base en la gestión, estados financieros interinos al 30 de junio del 2013 y demás información presentada por la institución con la misma fecha de corte, decidió **mantener la calificación global de Interdin S.A. en "AAA-"**. De acuerdo con la Resolución JB-2002-465 de la Junta Bancaria, esta calificación contiene la siguiente definición:

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

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

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

Diners continúa con un desempeño financiero adecuado que se sustenta en el crecimiento de su negocio y en su posicionamiento y presencia en el mercado. La sociedad financiera cuenta con el tamaño y capacidad económica suficiente para soportar a Interdin, pues la subsidiaria participa con una porción minoritaria de los activos del Grupo Financiero. La perspectiva de un comportamiento estable del negocio de Diners se mantiene en el corto y mediano plazo y por tanto se prevé que continúe el respaldo técnico y financiero a Interdin.

**Fecha Comité: septiembre, 2013**

**Estados Financieros a: junio, 2013**

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 reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.



Por otro lado, Interdin representa un negocio estratégico para Diners que le permite abarcar otros nichos de mercado, motivo por el cual se presume el interés comercial del accionista para que Interdin continúe como negocio en marcha.

Interdin S.A. tiene una estructura de balance saludable, que presenta bajo riesgo de crédito en sus activos. La posición de liquidez de Interdin continúa presionada en relación a su histórico debido a la decisión de la Administración de priorizar la rentabilidad de sus activos productivos, renovando inversiones a mediano y largo plazo cuando el fondeo es mayoritariamente de corto plazo y de alta rotación por el mismo ciclo operativo del negocio. Este comportamiento está vinculado con los requerimientos legales de liquidez que han implicado la adopción de una postura de Grupo frente al destino de los recursos.

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

A nivel sistémico se espera una liquidez concentrada localmente. Los indicadores de liquidez podrían ser más apretados en el 2013 frente a la necesidad de sostener la rentabilidad que, a su vez se verá presionada como consecuencia de las recientes regulaciones al sistema financiero en materia operativa e impositiva. El menor desempeño de la economía y este contexto de mayor competencia y nuevos controles se traduce en niveles de rentabilidad más apretados pero que continúan siendo sólidos en relación a otras instituciones financieras.

El soporte patrimonial del accionista mayoritario se refleja en los aumentos de capital que se han realizado anualmente y en la perspectiva futura de que este compromiso se mantenga en el tiempo. La presión prevista en la rentabilidad implica mayores limitaciones para el crecimiento patrimonial a futuro, sumado a nuevas regulaciones que están ejerciendo presión en los índices de solvencia.

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

## ▪ HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

(Por favor remitirse al Anexo 1)

## ▪ ENTORNO ECONÓMICO Y RIESGO SECTORIAL

(Por favor remitirse a los Anexos 2 y 3)

## ▪ PERFIL

### POSICIONAMIENTO EN EL MERCADO

El sistema de compañías constituidas como emisoras y administradoras de tarjetas de crédito está conformado por dos instituciones: Pacificard que administra el 74.89% del activo bruto a jun.2013 e Interdin que participa con el 25.11%. A diferencia de Pacificard, Interdin no refleja saldo de cartera en su balance dado que este activo es vendido diariamente a Diners, lo cual justifica el menor tamaño de activos en Interdin.

En términos de crecimiento, la cartera colocada por Interdin muestra mayor dinamismo frente a su competencia. La cartera bruta de Interdin crece en 21.18% (de jun.2012 a jun.2013), frente al 3.59% de crecimiento que en el mismo período mostró la cartera bruta de Pacificard.

Interdin se crea como una estrategia defensiva de la cabeza del Grupo frente a su competencia directa y por tanto está en constante búsqueda de una mayor participación como medio de pago en el consumo de los hogares, contribución que históricamente ha representado entre el 0.39% al 0.61%<sup>1</sup>. La planificación de Interdin está ligada a las estrategias, objetivos y proyectos de Diners.

Pacificard e Interdin compiten en todos los segmentos de negocio, sin embargo cada rama: emisión, procesamiento y adquirencia, tiene competidores adicionales y específicos. El inconveniente es que no hay información pública disponible de la competencia en los segmentos en los que interviene Interdin.

En el **negocio de emisor**, de los 24 bancos privados que conforman el sistema, 14 compiten en la emisión de tarjetas de crédito, de los cuales 13 emiten tarjeta VISA. La competencia en esta rama de negocio (emisión) podría ser mayor en los próximos años con la posible incursión de las cooperativas de ahorro y crédito que, según la Ley Orgánica de la Economía Popular y Solidaria, están

<sup>1</sup>Ventas acumuladas por trimestre Interdin/ gasto de consumo final de los hogares a precios corrientes (BCE). Fuente: Cuentas nacionales trimestrales, Oferta y Utilización final de bienes y servicios. Incluye actualización a partir del cambio de año base 2007.



facultadas para actuar como emisoras de tarjetas de crédito.

En todo caso, la planificación estratégica del GF DCE se orienta a cubrir nichos específicos del mercado, diferentes al mercado objetivo de las cooperativas, además de que el Grupo se encuentra respaldado por su trayectoria y buen posicionamiento.

En el **negocio de procesamiento**, Interdin se reparte el mercado con dos competidores más: Pacificard, de propiedad del Banco del Pacífico, y Credimatic, de propiedad de tres bancos: Banco Bolivariano, Internacional y Produbanco. Credimatic se constituye legalmente en el 2003 como una empresa auxiliar del sistema financiero, calificada por la SBS. En el **negocio de adquirencia**, VISA Interdin compete directamente con Pacificard.

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

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

#### **ESTRUCTURA DEL GRUPO FINANCIERO**

La sociedad financiera Diners Club del Ecuador S.A.S.F. (DCE) es propietaria del 99.9% de las acciones de Interdin, con quien consolida información financiera al constituirse en subsidiaria. De acuerdo con la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero<sup>2</sup>, Diners 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. Interdin participa con el 1.87% de los activos consolidados del Grupo a jun.2013.

Diners Club del Ecuador S.A.S.F. se ha posicionado como la sociedad financiera de mayor tamaño en el país y por su desempeño mantiene la posición de líder en el mercado local. Consideramos que Diners Club del Ecuador cuenta con la capacidad financiera y la voluntad comercial y legal para soportar a Interdin como su subsidiaria. Diners sustenta una calificación de riesgo en escala

local de “AAA-” otorgada por BankWatchRatings a jun.2013.

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

Interdin no tiene participación accionaria en otras compañías.

#### **DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIAS**

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

Interdin ofrece los servicios de procesamiento y adquirencia de la tarjeta de crédito VISA y cuenta con la autorización de VISA Internacional para emitir esta tarjeta de crédito. Adicionalmente, brinda servicios de procesamiento a cinco instituciones financieras locales y a una en Panamá, incluyendo a las tarjetas de crédito Mastercard y Diners Club.

Como adquirente de VISA, Interdin trabaja con 42,626 establecimientos afiliados a nivel nacional, a los que el universo de clientes VISA acceden para realizar transacciones comerciales. Como emisor, Interdin atiende a sus propios tarjetahabientes VISA en todos los procesos: colocación, atención, facturación y cobranza. Interdin tiene colocado 84,394 tarjetas en el mercado, de las cuales el 74.12% son principales y el 25.88% adicionales, siendo las tarjetas adicionales las que continúan presentando el mayor crecimiento.

La actividad comercial de Interdin se sustenta en las sinergias con su accionista mayoritario y cabeza del Grupo Financiero DCE, quien a su vez mantiene una relación por accionistas con el Banco y Grupo Financiero más grande a nivel nacional (Grupo Financiero Pichincha).

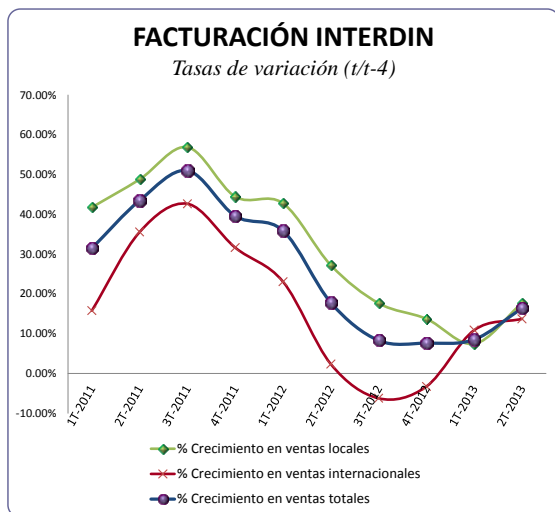
En ese sentido, y al ser Interdin una institución creada por el Grupo Financiero Diners Club para satisfacer un nicho diferente de clientes y mercados, la procedencia de buena parte de sus ingresos (venta de cartera y adquirencia) depende de sus instituciones relacionadas.

<sup>2</sup> Título VI, De los Grupos Financieros, Art. 64.



La facturación de Interdin continúa creciendo a tasas positivas, aunque sustancialmente menores a las observadas en su historia. En el 2T-2013 la facturación creció en 16.42%<sup>3</sup>, cuando en años previos el crecimiento registrado fue superior al 30%.

Las medidas de regulación al sistema financiero acentuaron la desaceleración de las ventas a partir del segundo semestre del 2012, pues contribuyeron a frenar la emisión de crédito de consumo con tarjeta. A esto se sumó un enfriamiento generalizado en el consumo de los hogares y un menor desempeño macroeconómico, los mismos que persisten a la fecha de análisis.



Fuente: Interdin  
Elaboración: BWR

El aporte a la generación de las ventas ha sido generalmente de un 70% mercado local y un 30% consumos en el exterior. La contribución de ambas ramas y su crecimiento constante, aunque a un ritmo más acelerado en el mercado local, han permitido un desempeño positivo en los niveles de facturación de Interdin.

Como se aprecia en el gráfico, la presión en los consumos del exterior fue mayor a raíz de las nuevas regulaciones, observándose un repunte interesante en el transcurso del año 2013. La recuperación en las ventas tanto locales como del exterior está permitiendo que la institución crezca nuevamente en el orden de dos dígitos.

### GOBIERNO CORPORATIVO

El Directorio de Interdin está conformado por representantes y ejecutivos de Diners Club del Ecuador S.A.S.F. y por profesionales

<sup>3</sup> Tasa de crecimiento (t/t-4): acumulado abril -junio 2013 versus acumulado abril - junio 2012.

independientes con experiencia en el ramo, los mismos que intervienen activamente en la administración y en los diferentes comités de monitoreo, control, apoyo y vigilancia.

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

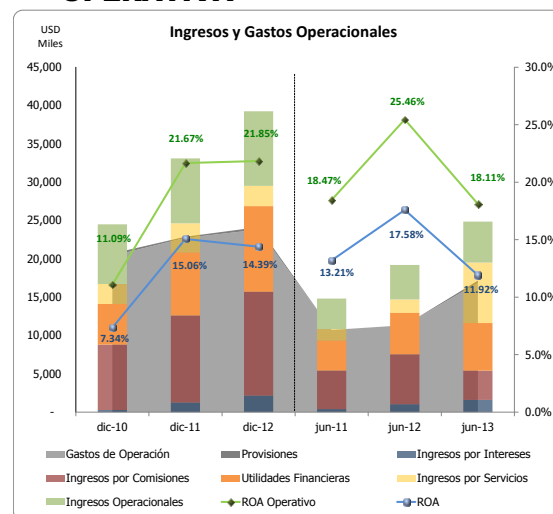
### PRESENTACION DE CUENTAS

El presente estudio se basa en los estados financieros interinos al 30 de junio del 2013, documentación e información remitida por Interdin a la misma fecha de corte. Las cifras comparativas de los años 2009, 2010, 2011 y 2012 fueron auditados por la firma KPMG del Ecuador Cía. Ltda. 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).

Si bien a lo largo del análisis se compara el desempeño de Interdin con el de Pacificard, se debe mencionar que no todos los índices son totalmente comparables entre ambas instituciones, pues Interdin no efectúa directamente el negocio de crédito ni se fondea del público, es decir que la comparación con el sistema es sólo referencial.

### RENTABILIDAD Y GESTIÓN OPERATIVA



Fuente: SBS; DCE



Elaboración: BWR

\*A partir de enero del 2013 y por disposición de la Superintendencia de Bancos y Seguros, los ingresos por comisiones de crédito corriente se reclasifican a ingresos por servicios.

Interdin continúa presentando un crecimiento dinámico en ingresos a jun.2013 (27.24% respecto a jun.2012), pese a las presiones del entorno, que desaceleraron los ingresos a partir del segundo semestre del 2012.

Este crecimiento está soportado principalmente por un mayor volumen de **comisiones**, vinculado al repunte en facturación y a un aumento en los consumos en el exterior. Aportan al crecimiento la **venta de activos productivos** que proviene de la originación de cartera y los ingresos por servicios de **procesamiento** transaccional a otras instituciones financieras.

Estos tres negocios: **emisión, procesamiento y adquirencia** representan el 92.89% de los ingresos totales, como se aprecia a continuación.

INGRESOS	% Participación				% Crecimiento Jun.2012 - Jun.2013
	dic-11	jun-12	dic-12	jun-13	
<b>Emisión*</b>	34.44%	35.28%	33.99%	28.14%	1.50%
Afiliaciones y renovaciones	5.85%	3.35%	1.62%	0.00%	-100.00%
Manejo y cobranzas	0.73%	0.91%	0.87%	0.90%	26.26%
Avance efectivo y emisión certificados cuenta	3.44%	3.62%	3.56%	2.52%	-11.34%
Venta de activos productivos	24.43%	27.40%	27.94%	24.72%	14.79%
<b>Procesamiento</b>	26.47%	23.86%	24.87%	21.34%	13.83%
<b>Adquirencia</b>	34.74%	33.93%	34.80%	43.40%	62.75%
Comisiones ganadas	34.74%	33.93%	34.80%	15.45%	-42.08%
Serv. tarif. afiliac. estab.				27.96%	
<b>Tesorería</b>	3.71%	5.21%	5.38%	6.33%	54.40%
Otros ingresos	0.63%	1.71%	0.96%	0.78%	-41.84%
<b>Ingresos (USD Miles)</b>	<b>33,632</b>	<b>19,720</b>	<b>40,020</b>	<b>25,092</b>	<b>27.24%</b>

Fuente: Interdin

Elaboración: BWR

\*El 89% de ingresos por servicios (cuenta 5490), corresponde a comisiones de crédito corriente, las mismas que en el cuadro se están incluyendo en el segmento de adquirencia; la diferencia del 11% se detalla dentro de los ingresos por emisión.

El número de tarjetahabientes se incrementa en 42.65% de jun.2012 a jun.2013, denotando el impulso que ha tomado el **negocio de emisión** en los últimos años. La menor contribución frente a su historia obedece a: un crecimiento más lento en cartera, la pérdida de ingresos por servicios que provenían del cobro por la entrega de estados de cuenta, afiliación y renovación de tarjetas de crédito<sup>4</sup> y una mayor presión en la generación de ingresos por avances de efectivo.

La cartera originada por Interdin (USD 158.14MM a jun.2013) es vendida de forma revolvente sin recurso diariamente a Diners Club del Ecuador, compañía que asume el riesgo de crédito y recibe los intereses de la cartera colocada. A la fecha de corte, Diners canceló USD 6.20MM a Interdin en calidad de prima por la venta de esta cartera. Este

rubro constituye la porción más representativa de los ingresos por emisión.

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

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

El negocio de **adquirencia** consiste en la intermediación entre los establecimientos afiliados, donde realizan sus consumos los tarjetahabientes, y las instituciones emisoras de tarjetas de crédito Visa. En este segmento específico del negocio, que es muy competitivo, la estrategia de crecimiento se relaciona con el desarrollo de ventajas competitivas que permitan incrementar el volumen de transaccionalidad.

En ese sentido, la ventaja comercial de Interdin constituye el número de establecimientos afiliados a nivel nacional y su capacidad tecnológica. Interdin cuenta con una plataforma tecnológica actualizada y con la capacidad de soportar el volumen transaccional en línea.

El aporte de los ingresos por adquirencia se incrementa en relación a su historia inmediata (43.4% de participación), dado que está influenciado por el mayor volumen de consumos nacionales en el mercado local y en el exterior (USD 3.88MM a jun.2013; 15.45% de los ingresos).

Dentro de los ingresos por adquirencia se incluyen a las comisiones por consumos de crédito corriente en establecimientos afiliados, cuyo desempeño se presiona como consecuencia de la regulación de costos financieros propuesta por la SBS, misma que establece una tarifa con techo máximo del 4.02% para este servicio, descontando el IVA<sup>5</sup>.

<sup>4</sup> De acuerdo a la resolución de la Junta Bancaria JB No. 2012 -2151

<sup>5</sup> Resolución de la Junta Bancaria JB-2013-2432 (mar.2013).



Interdin posee la fortaleza de tener como cliente al Banco Pichincha C.A., uno de los mayores emisores de tarjetas en el país. El aporte de **consumos** de su relacionado Banco Pichincha C.A. representa actualmente el 56.33% de la venta neta por adquirencia a jun.2013. Interdin mantiene un convenio con Banco Pichincha C.A. para el manejo operativo de las tarjetas de crédito emitidas por este Banco. El costo de este servicio se establece en función del volumen de transacciones que procesa Interdin.

Consumos Adquirencia	% Participación sobre ventas acumuladas				% Crec. Jun.2012 - Jun.2013
	2011	jun-12	2012	jun-13	
ASOCIADOS	3.71%	3.93%	3.91%	4.06%	13.78%
ASOCIADO BCO. PICH	58.94%	55.88%	57.31%	56.33%	11.06%
NO ASOCIADOS	13.79%	13.91%	13.22%	12.33%	-2.33%
EXTERIOR	12.09%	14.42%	14.06%	15.96%	21.98%
PROPIA INTERDIN	11.47%	11.86%	11.51%	11.31%	5.06%
<b>VENTA NETA (USD Miles)</b>	<b>1,135,586</b>	<b>622,434</b>	<b>1,327,389</b>	<b>685,717</b>	<b>10.17%</b>

Fuente: Interdin  
Elaboración: BWR

Los ingresos por **tesorería** aumentan su participación en relación a su histórico. Estos ingresos se originan del rendimiento proporcionado por las inversiones, que a su vez surgen del flujo excedente del negocio de adquirencia. El mayor peso del portafolio en el balance y su mayor aporte a la generación de ingresos de Interdin está vinculado a las nuevas regulaciones en materia de liquidez que ha requerido de una postura de Grupo frente al destino de los recursos.

Interdin recibe otros ingresos extraordinarios que provienen en su mayor parte de recuperaciones y reversos de provisiones de períodos anteriores. Si bien estos ingresos son recurrentes, su contribución es marginal a jun.2013 (0.78%).

La presión sobre el MON proviene de un incremento del gasto operativo en 48.73% de jun.2012 a jun.2013, cuando históricamente el gasto ha mantenido una tasa de crecimiento menor a la de los ingresos. Si bien este comportamiento contribuye a apretar los indicadores de eficiencia del período (67.83% jun.2013; 59.02% jun.2012), estos se conservan menores a sus promedios históricos (74.12% período 2009 – 2012), aunque más presionados frente a su competencia directa (64.54% promedio del sistema).

El gasto operativo muestra un crecimiento variable en el tiempo, pues depende de las estrategias operativas y de inversión de cada período. La expansión que se aprecia en este 2T-2013 obedece a mayores gastos en servicios que provienen de: un incremento en pagos por servicios de procesamiento (principalmente Datafast), mayores provisiones para cumplir con el pago de comisiones a otros emisores y el pago de honorarios por colocación de tarjetas.

Interdin ha tenido históricamente un gasto bajo en provisiones debido a que Diners compra la cartera de forma diaria y asume el riesgo de crédito de la misma. Este hecho favorece la posición de eficiencia de Interdin frente a su competidor directo (incluyendo gasto en provisiones). Este índice para Interdin se ubica en 69.02% a jun.2013; a la misma fecha el promedio del sistema de tarjetas registró 87.57%.

Aunque se advierten mayores presiones en el margen, éste continúa siendo un soporte importante para ejecutar las provisiones que el negocio requiera. Mayores gastos se traducen en indicadores de rentabilidad más apretados pero que continúan siendo sólidos y superiores a los promedios que registra el sistema de tarjetas de crédito (ROA Interdin: 11.92%; Sistema: 5.59%).

A pesar de que la relación de provisiones sobre Margen Operativo Neto (MON) continúa siendo baja a jun.2013 (3.69%), esta proporción se ha incrementado (0.04% a jun.2012) por una importante ampliación de este gasto al constituir mayores provisiones para cubrir el riesgo de otros activos: cuentas por cobrar por el negocio de adquirencia y venta de cartera.

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

En el 2013 se espera una rentabilidad menor a la del año anterior, como consecuencia de la desaceleración en el crecimiento de la cartera vinculada a la fluctuación propia de los ciclos económicos, en particular del consumo de los hogares. La institución desarrollará sus operaciones en un entorno competitivo y con mayores regulaciones e impuestos.

### • ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

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

El área de riesgos está conformada por un equipo de profesionales con experiencia dentro de la institución, que desarrolla modelos que se ajustan al negocio y establece políticas para la administración integral del riesgo. El principal riesgo al que está expuesto Interdin es el operativo.



## ▪ Riesgo de Crédito

### Fondos Disponibles:

Las nuevas regulaciones al sistema financiero en materia de liquidez implicaron una redistribución de una parte de los fondos de las instituciones del Grupo, concentrando mayores recursos en el país. Esta postura fue adoptada por la Administración en función del costo actual de mantener activos en el exterior<sup>6</sup> y al margen de la regulación de reservas mínimas de liquidez e índice de liquidez doméstica; siendo estas últimas aplicables únicamente a la sociedad financiera Diners Club del Ecuador y no a Interdin.

Dado que la postura de liquidez se toma en función de Grupo y si bien en el 2012 Interdin destinó mayores recursos a fondos de inversión de corto plazo en el exterior, esta liquidez fue parcialmente reinvertida a nivel local en los primeros meses del 2013.

Los fondos disponibles constituyen el principal aporte a los activos líquidos de Interdin y a su liquidez estructural de primera línea. El monto acumulado en estos fondos muestra una tendencia a contraerse respecto a su histórico dado que desde el 2011 parte de este rubro fue transferido a inversiones de mayores plazos (91 hasta 360 días). El monto colocado en inversiones permite dotar de mayor liquidez a la cabeza del Grupo.

La disponibilidad de estos fondos y su composición en instituciones de bajo riesgo provee a la institución de una liquidez de buena condición para atender parte de sus pasivos de corto plazo. No obstante, estos recursos están concentrados en una institución en particular (53% en una cuenta corriente del Banco Pichincha C.A.). La concentración de este activo es mitigada por la calificación de riesgo de dicha institución financiera que en escala local es de “AAA-” (BWR, mar.2013).

El fondo de inversión en el exterior se mantiene pero con recursos sustancialmente menores a sus históricos, representando únicamente el 0.44% de los fondos disponibles a jun.2013. El 18.47% de diferencia está colocado en una cuenta corriente en Citibank N.A., banco calificado “A/F1” por Fitch Ratings en escala internacional (may.2013).

Interdin cuenta con un monto de USD 2.21MM en encaje (28.10% de fondos disponibles), que si bien se reduce en este trimestre, su acumulación y tendencia positiva creciente en períodos anteriores

provee a la institución de una reserva de liquidez. Cabe indicar que Interdin no está exigida de mantener encaje por cuanto no capta depósitos del público.

### Portafolio de inversión:

Interdin mantiene una política expansiva de su portafolio de inversión (crecimiento del 47.19% de jun.2012 a jun.2013), priorizando las inversiones de mayores plazos dado que le generan mayores rendimientos.

La relación entre el portafolio de inversión versus el saldo mantenido en fondos disponibles es de 8.32 veces a 1, tamaño que varía dependiendo del volumen de excedentes que se generan en los niveles de facturación y de los requerimientos regulatorios de liquidez a nivel de Grupo.

El rendimiento de las inversiones está generando un aporte interesante de ingresos a la institución y constituye un soporte para la rentabilidad actual (rendimiento promedio ponderado del 5.16% a jun.2013).

El portafolio tiene una baja exposición por riesgo de crédito pero mantiene una alta concentración del 96.17% en certificados de inversión emitidos por su principal accionista Diners Club del Ecuador S.A.S.F. Estas inversiones superan en 1.95 veces el patrimonio técnico constituido por la institución a jun.2013. Dada la calidad y en especial la composición de este activo, la Administración no ha considerado necesaria la constitución de una provisión para inversiones.

El 3.83% del portafolio son inversiones de disponibilidad restringida, que se constituyen como la garantía entregada a la franquicia VISA por el negocio de adquirencia, y han sido depositadas a corto plazo en JP Morgan Chase Bank N.A., cuya calificación internacional de riesgo otorgada por Fitch Ratings a mayo 2013 es de “A+/F1”. La garantía se hace efectiva sólo en el caso de que Interdin incumpla con el pago a establecimientos o a emisores. La licencia de marca registrada VISA no es exclusiva, no es transferible y es libre de pago de regalías.

### Pasivos Contingentes

Los contingentes que mantiene Interdin (USD 229.84MM a jun.2013) corresponden en su totalidad a **cupos disponibles no utilizados** de las líneas de crédito autorizadas para los diferentes tarjetahabientes de VISA.

El volumen de contingentes empezó a reducirse desde el año 2012 como consecuencia de la resolución de la Junta Bancaria (JB-2012-2217), la misma que establece la ponderación por riesgo de

<sup>6</sup> El impuesto a los activos en el exterior se incrementa del 0.084% al 0.25% mensual. Cuando se trata de inversiones en instituciones domiciliadas en paraísos fiscales y regímenes fiscales preferentes, la tarifa asciende al 0.35% mensual.



estos contingentes para efectos de cálculo del patrimonio técnico requerido.

La medida provocó que varias instituciones financieras, entre ellas Interdin, reajustaran los cupos de las tarjetas de crédito en circulación. En caso de Interdin, el reajuste se realizó en función de los promedios regulares de los consumos de cada cliente. El monto de contingentes se contrae en 9.27% de jun.2012 a jun.2013.

A la fecha de análisis y cumpliendo con el cronograma establecido en la citada resolución, las instituciones que pertenecen al Grupo Financiero DCE procedieron individualmente a ponderar por riesgo al 75% de sus respectivos contingentes. La medida establece que hasta el mes de julio del 2013 las instituciones financieras deberán ponderar sus contingentes por el 100% de su valor.

Los contingentes mantienen una relación de 1.45:1 veces el monto de cartera originada por Interdin y vendida a Diners en el mismo período (jun.2013). Esta relación bordeaba las 2 veces antes de la regulación.

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

▪ **Riesgo de Mercado**

Interdin, por su naturaleza, no capta recursos del público. El fondeo de la institución proviene principalmente de los establecimientos comerciales afiliados, recursos que no generan costo financiero. Este factor le permite ser menos vulnerable a la variación de tasas de interés.

El principal activo sensible a tasas de interés son las inversiones, atadas al comportamiento de la tasa pasiva referencial que no ha presentado variación desde octubre del 2011 (TPR: 4.53%). Por otro lado, Diners que es la receptora de las inversiones de Interdin, procura mantener una política de tasas acorde a la evolución del mercado.

Bajo este contexto, el impacto de un movimiento de tasas sobre el margen financiero o sobre el valor patrimonial de la institución es poco representativo. La posición en riesgo del margen financiero y la sensibilidad del valor patrimonial, representan respectivamente el 0.83% y 1.17% del patrimonio técnico constituido a jun.2013.

Interdin no registra ninguna posición u operaciones con divisas diferentes a US dólares, ni compromisos asumidos en derivados que hagan

presumir que la compañía tenga exposición al diferencial cambiario.

▪ **Fondeo y Riesgo de Liquidez**

La menor proporción de activos líquidos en el balance a favor de inversiones de mayores plazos y rendimientos, sumado a un mayor financiamiento de cuentas por cobrar y otros activos, implicó mayor presión en la cobertura de activos líquidos sobre pasivos de corto plazo (30.8% a jun.2013), índice que continúa por debajo de su promedio histórico (78.30% período 2009 – 2012). El plazo del activo contrasta con un fondeo que es en su mayor parte de alta rotación y se mantiene como parte del capital de trabajo.

El fondeo que requieren los negocios 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 pasivo varía en cada período dependiendo del ciclo operativo del negocio.

El financiamiento que proveen los establecimientos afiliados es generalmente el de menor plazo, pues según el programa de crédito convenido con cada local, se cancela entre los 2 y 30 días. Por otro lado, este pasivo tiene como contraparte la recuperación local o internacional de adquirencia que es diaria. Los demás pasivos tienen plazos de vencimiento de hasta 30 días.

PASIVOS INTERDIN	% Participación del Pasivo					%Creci. Año
	dic-10	dic-11	jun-12	dic-12	jun-13	
Por pagar a establecimientos afiliados	54.68%	57.58%	42.97%	56.72%	45.10%	35.17%
Otros pasivos	15.83%	13.60%	34.84%	15.37%	34.66%	28.12%
Obligaciones financieras	0.00%	0.00%	0.00%	0.01%	0.08%	
Proveedores	8.12%	7.21%	4.60%	7.14%	4.87%	36.40%
Obligaciones patronales, retenciones, impuestos, varias	21.37%	21.61%	17.59%	20.77%	15.29%	12.01%
<b>PASIVOS (USD Miles)</b>	<b>24,266</b>	<b>37,134</b>	<b>43,931</b>	<b>54,153</b>	<b>56,584</b>	<b>28.80%</b>

Fuente: Estados financieros Interdin

Elaboración: BWR

\*El 70% de otros pasivos corresponde a operaciones por liquidar a Banco Pichincha C.A., que es el recaudador principal de los pagos que realizan los tarjetahabientes del GF DCE. Esta cuenta permite efectivizar el pago a los establecimientos afiliados en los primeros días del mes.

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.

Basándonos en los reportes de liquidez presentados por Interdin, debido al ciclo del negocio, la institución mantiene brechas de liquidez negativas bajo los escenarios: contractual, esperado y dinámico, sin embargo no existen posiciones de liquidez en riesgo ya que los activos líquidos son suficientes para absorber las brechas negativas



acumuladas que se presentan en todos los períodos considerados. La mayor brecha acumulada en el escenario contractual se ubica en la última banda (de más de 12 meses) y absorbe el 52.57% de los activos líquidos netos que estima la institución.

BWR realiza una sensibilidad a los reportes de liquidez presentados por Interdin, dejando de considerar a las inversiones mayores de 90 días dentro de los activos líquidos de la institución. A la fecha de análisis, estas inversiones representan el 89% de los activos líquidos netos que Interdin está estimando en sus reportes. Bajo esta sensibilidad, en los diferentes escenarios, la cobertura de liquidez se presionaría a partir de la segunda banda en adelante, es decir desde el día 8 a más de 12 meses.

A pesar de que se observa concentración en la liquidez mantenida en fondos disponibles e inversiones, este riesgo se mitiga por la calificación de “AAA-” de sus emisores. Por otro lado, al ser instituciones asociadas a Interdin, se prevé que en caso de requerir liquidez o necesitar de una realización inmediata de las inversiones, el soporte de la cabeza del Grupo se mantendría.

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 el 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

Cumpliendo con resoluciones de la Junta Bancaria<sup>7</sup> y requerimientos del ente regulador, el Grupo Financiero DCE, se encuentra desarrollando e implementando medidas de seguridad para el uso de banca electrónica, banca móvil y protección contra la clonación de tarjetas. En ese sentido, en este año se dará seguimiento al proyecto de implementación de tarjetas inteligentes que incluyan circuitos integrados (chip).

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

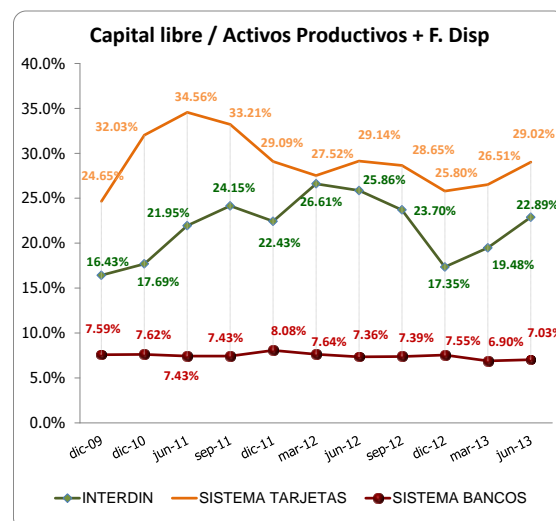
periódicamente con el fin de certificar su funcionamiento operativo y técnico.

Interdin cuenta con un software de riesgo operativo que se encuentra en permanente actualización. Este sistema permite un manejo centralizado y organizado de los subprocesos por áreas, así como también de los riesgos identificados. Adicionalmente se está implementando mejoras con nuevas funcionalidades y generación de reportes para una adecuada administración y gestión de la información cargada en la aplicación. La organización cuenta desde septiembre del 2012 con la certificación PCI DSS v2, referente a normas de seguridad para tarjetas de crédito.

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

Con respecto al riesgo legal, actualmente se encuentran identificados los riesgos legales en la matriz de riesgo institucional y adicionalmente se cuenta con una matriz de Riesgo Regulatorio, que facilita el monitoreo y cumplimiento de las normas. El sistema de gestión y control de riesgo de lavado de activos en Interdin, está enmarcado en las políticas y procedimientos establecidos para Diners Club del Ecuador.

### SUFICIENCIA DE CAPITAL



Fuente: Interdin  
Elaboración: BWR

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

<sup>7</sup> Resolución de la Junta Bancaria JB-2012-2148 del 26 de abril del 2012.



y limitan el crecimiento patrimonial. Por otro lado, los niveles de solvencia se ven presionados como consecuencia de la resolución de la Junta Bancaria<sup>8</sup> que demanda la conformación de mayores recursos patrimoniales para cubrir el riesgo del crédito no desembolsado que se contabiliza en contingentes (cupos de tarjeta de crédito de clientes). Para Interdin, la cobertura de PTC/APPR<sup>9</sup> se ubica en 12.76% a jun.2013 cuando su promedio histórico fue de 49.13% (período 2009 – 2012).

Mayores provisiones favorecen el aumento del capital libre en este trimestre. Interdin ha mantenido una cobertura de capital libre sobre activos productivos (22.89% a jun.2013) inferior al promedio del sistema de tarjetas (29.02%), pero en mejor posición frente a otras instituciones financieras (sistema de bancos privados: 7.03%).

Este índice muestra la capacidad de la institución para enfrentar riesgos no evidenciados en balance, como un deterioro del activo productivo y respalda el cumplimiento de sus obligaciones con acreedores.

El accionista principal ha respaldado el crecimiento del negocio con capitalizaciones anuales, sustentadas con la generación periódica de resultados, lo cual se pone en evidencia en el índice de calidad del soporte patrimonial (83.91% a jun.2013). Consideramos importante la decisión del accionista al continuar fortaleciendo el patrimonio de la institución para respaldar el crecimiento planificado del negocio y el riesgo de sus operaciones.

---

<sup>8</sup> Resolución de la Junta Bancaria JB-2012-2217

<sup>9</sup> PTC: Patrimonio técnico constituido; APPR: Activos ponderados por riesgo.



## INTERDIN

(\$ MILES)	SISTEMA TARJETAS	dic-09	dic-10	dic-11	jun-12	dic-12	jun-13
<b>ACTIVOS</b>							
Depositos en Instituciones Financieras	21,315	16,755	12,216	6,488	11,977	12,044	5,660
Inversiones Brutas	101,903	7,505	14,806	39,607	44,507	50,508	65,508
Cartera Productiva Bruta	152,716	-	-	-	-	-	-
Otros Activos Productivos Brutos	-	-	-	-	-	-	-
Total Activos Productivos	275,933	24,260	27,022	46,095	56,484	62,552	71,169
Fondos Disponibles Improductivos	5,261	816	2,461	1,779	2,770	2,970	2,212
Cartera en Riesgo	38,755	-	-	-	-	-	-
Activo Fijo	4,580	1,582	2,649	2,224	1,740	3,046	2,298
Otros Activos Improductivos	32,439	4,859	5,478	7,442	5,682	13,180	13,948
Total Provisiones	(29,594)	(160)	(427)	(383)	(234)	(560)	(710)
Total Activos Improductivos	81,034	7,257	10,588	11,445	10,193	19,196	18,459
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>327,374</b>	<b>31,357</b>	<b>37,183</b>	<b>57,157</b>	<b>66,443</b>	<b>81,188</b>	<b>88,917</b>
<b>PASIVOS</b>							
Obligaciones con el Público	31,112	-	-	-	-	-	-
Depósitos a la Vista	1,284	-	-	-	-	-	-
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	29,828	-	-	-	-	-	-
Depósitos en Garantía	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	-	-	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	46	-	-	-	-	4	46
Valores en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	168,318	20,957	24,266	37,134	43,931	54,149	56,538
Provisiones para Contingentes	2,905	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>202,380</b>	<b>20,957</b>	<b>24,266</b>	<b>37,134</b>	<b>43,931</b>	<b>54,153</b>	<b>56,584</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>124,994</b>	<b>10,400</b>	<b>12,917</b>	<b>20,023</b>	<b>22,512</b>	<b>27,035</b>	<b>32,333</b>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	327,374	31,357	37,183	57,157	66,443	81,188	88,917
CONTINGENTES	478,331	125,205	215,034	267,833	253,327	208,928	229,843
<b>RESULTADOS</b>							
Intereses Ganados	15,828	371	270	1,248	1,028	2,153	1,588
Intereses Pagados	711	-	0	0	-	-	-
<b>Intereses Netos</b>	<b>15,117</b>	<b>371</b>	<b>270</b>	<b>1,248</b>	<b>1,028</b>	<b>2,153</b>	<b>1,588</b>
Otros Ingresos Financieros Netos	20,553	9,530	13,837	19,584	11,917	24,727	10,037
Margen Bruto Financiero (IO)	35,670	9,901	14,107	20,832	12,945	26,880	11,624
Ingresos por Servicios (IO)	14,150	1,834	2,611	3,808	1,758	2,645	7,892
Otros Ingresos Operacionales (IO)	11,260	7,004	7,780	8,463	4,501	9,731	5,338
Gastos de Operación (Goperac)	39,422	15,723	20,391	22,733	11,335	23,815	16,858
Otras Perdidas Operacionales	-	2	-	-	-	-	-
<b>Margen Operacional antes de Provisiones</b>	<b>21,658</b>	<b>3,015</b>	<b>4,106</b>	<b>10,369</b>	<b>7,869</b>	<b>15,441</b>	<b>7,996</b>
Provisiones (Goperac)	14,065	160	307	149	3	329	295
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>7,593</b>	<b>2,855</b>	<b>3,800</b>	<b>10,220</b>	<b>7,866</b>	<b>15,112</b>	<b>7,700</b>
Otros Ingresos	5,848	42	294	213	338	383	196
Otros Gastos y Perdidas	384	180	197	274	103	235	182
Impuestos y Participación de Empleados	3,920	847	1,381	3,053	2,667	5,304	2,647
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>9,137</b>	<b>1,870</b>	<b>2,516</b>	<b>7,106</b>	<b>5,434</b>	<b>9,957</b>	<b>5,068</b>



### INTERDIN

(\$ MILES)	SISTEMA TARJETAS	dic-09	dic-10	dic-11	jun-12	dic-12	jun-13
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>							
Act. Productivos + F. Disponibles	281,194	25,076	29,482	47,874	59,255	65,522	73,381
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	77.3%	77.0%	71.8%	80.1%	84.7%	76.5%	79.4%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	n/d	82.8%	142.6%	37.4%	31.9%	1024.5%	556.6%
<b>CAPITALIZACION</b>							
PTC / APPR	18.64%	75.40%	57.36%	40.94%	43.53%	22.83%	12.76%
TIER I / APPR	15.66%	62.21%	46.70%	27.58%	32.76%	14.30%	10.70%
PTC / Activos y Contingentes	15.77%	6.64%	5.12%	6.16%	7.04%	9.32%	10.14%
Activos Fijos + Activos Fideicom/ Patr. Técnico	3.61%	15.22%	20.52%	11.11%	7.73%	11.27%	7.11%
Capital libre (USD M)**	81,567	4,120	5,216	10,740	15,323	11,369	16,797
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	29.02%	16.43%	17.69%	22.43%	25.86%	17.35%	22.89%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	51.84%	39.01%	39.09%	52.63%	67.37%	41.20%	50.83%
TIER I / Patrimonio Técnico	84.02%	82.51%	81.42%	67.38%	75.26%	62.66%	83.91%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	38.24%	49.94%	37.69%	42.45%	36.43%	39.08%	38.02%
TIER I / Activo Neto Promedio	32.65%	41.18%	30.67%	28.59%	27.41%	24.49%	31.89%
<b>RENTABILIDAD</b>							
Comisiones de Cartera	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	61,080	18,738	24,497	33,102	19,204	39,256	24,854
Result. antes de impuest. y particip. trab.	13,057	2,717	3,897	10,159	8,101	15,261	7,715
Margen de Interés Neto	95.51%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
ROE	15.19%	19.76%	21.58%	43.15%	51.10%	42.32%	34.14%
ROE Operativo	12.62%	30.17%	32.59%	62.05%	73.97%	64.23%	51.88%
ROA	5.59%	8.98%	7.34%	15.06%	17.58%	14.33%	11.92%
ROA Operativo	4.65%	13.71%	11.09%	21.67%	25.46%	21.85%	18.11%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	24.75%	1.98%	1.10%	3.77%	5.35%	5.48%	6.39%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	11.14%	2.36%	1.05%	3.41%	4.01%	3.96%	4.75%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	26.30%	62.86%	55.02%	56.98%	50.48%	49.48%	34.77%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	64.94%	5.30%	7.46%	1.44%	0.04%	2.13%	3.69%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	87.57%	84.76%	84.49%	69.13%	59.04%	61.50%	69.02%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	64.54%	83.91%	83.24%	68.68%	59.02%	60.67%	67.83%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	32.73%	76.27%	60.40%	48.51%	36.69%	34.90%	40.34%
<b>LIQUIDEZ</b>							
Fondos Disponibles	26,575	17,572	14,677	8,267	14,748	15,014	7,873
Activos Liquidos (BWR)	34,551	17,572	14,677	8,267	14,748	15,014	7,873
25 Mayores Depositantes	n/a	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	n/a
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	124.42%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Indice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	181.50%	n/a	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	n/a
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	n/a	-99.10%	-108.42%	-321.84%	-205.66%	-253.89%	-473.27%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	124.42%	115.04%	110.61%	38.66%	78.12%	48.88%	30.80%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	95.70%	115.04%	110.61%	38.66%	78.12%	48.88%	30.80%
<b>RIESGO DE MERCADO</b>							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	n/a	0.17%	0.28%	0.97%	0.65%	0.64%	0.83%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	n/a	-0.52%	0.83%	-0.99%	-1.30%	-1.20%	-1.17%

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



## ANEXO 1

## Hechos Relevantes y Subsecuentes Sistema Financiero

- 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 la Junta Bancaria mediante resolución (JB-2012-2383) determina el porcentaje que las instituciones financieras deben mantener en créditos para la vivienda.
- 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. Los principales impactos al sistema 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.
  - Tarifa del 12% de IVA para los servicios financieros.
  - 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.
- En dic. 2012, la Junta Bancaria (JB-2012-2386) aprueba las **contribuciones a la Superintendencia de Bancos y Seguros** que deben realizar las instituciones reguladas. Los bancos privados deberán aportar 1.00 por mil, 0.46 por mil o 0.10 por mil de acuerdo al tamaño de sus activos.
  - En enero 2013, el **COSEDE** fijó en \$31.000 el valor máximo de cobertura del seguro de depósitos en las IFIs (Res. COSEDE-DIR-2013-001; RO 887).
  - En enero 2013, el **COSEDE** fijó en 6 por mil anual el aporte de la prima fija que deben realizar las COACs antes reguladas por la SIBS. (Res. COSEDE-DIR-2013-002; RO 887).
  - En enero 2013, la Junta Bancaria (JB-2013-2392) determinó los principios de Buen Gobierno Corporativo para las instituciones financieras públicas.
  - En enero 2013, la Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS-2013-040) aprueba la fusión ordinaria por **absorción del Banco Universal S.A. Unibanco por parte del Banco Solidario S.A.**



- El 26 de marzo 2013 se declara en **liquidación forzosa al Banco Territorial**. Primera institución que requiere la cobertura del COSEDE.
- En marzo 2013, la Junta Bancaria (JB-2013-2431) **reforma las cuentas de provisiones** y define cuales pueden ser parte del patrimonio técnico.
- En junio 2013, la Junta Bancaria (JB-2013-2498) decidió suspender la constitución de **provisión anticíclica** hasta que la Junta considere necesario reactivar nuevamente su implementación.
- En junio 2013, la Junta Bancaria (JB-2013-2500) resuelva que las instituciones financieras y las compañías emisoras y administradoras de tarjeta de crédito podrán ofrecer **planes de recompensa** y prestaciones en el exterior, previa aceptación del tarjetahabiente.
- En junio 2013, la Junta Bancaria (JB-2013-2502) resuelve **reducir el aporte a la Superintendencia de Bancos y Seguros** de las instituciones con activos mayores a USD 1,500MM. El aporte se reduce de 1,00 por mil a 0,70 por mil.
- En julio 2013, la Junta Bancaria (JB-2013-2526) modifica la forma de cálculo para determinar el porcentaje anual que las instituciones financieras deben otorgar en **créditos para la vivienda**.



## Entorno Macroeconómico

### ANEXO 2

#### DATOS GENERALES

	2011	2012	2013 prev. *
Inc. PIB (Año base 2007) %	7.50	5.01	4.05
PIB CORRIENTE ( Mill USD)	77,832	84,682	90,326
Inc. PIB CORRIENTE%	14.78%	8.80%	6.66%
Inflación Anual %	5.41	4.16	3.93%
Total Ingresos	18,600	20,405	25,454
Total Gastos	22,342	24,642	30,515
Deficit / Superavit	(3,742)	(4,237)	(5,061)
Deuda Gobierno **	14,552	18,694	20,197
Deuda Interna **	4,506	7,781	7,866
Deuda externa **	10,046	10,913	12,331
Deuda total del Gobierno / PIB%	18.6%	25.0%	22.36
Deuda externa del Gobierno / PIB%	12.8%	14.9%	13.65
Deuda interna del Gobierno / PIB%	5.8%	11.0%	8.71
Precio del Petroleo / barril USD (ref)	99.75	91.82	96.39
Precio Programado Petroleo		79.3	84.9
Gasto Corriente Gobierno / PIB%	23.5%	20.6%	21.4%
Fuentes: Análisis Semanal Fuente Banco Central			
<b>Debe tomarse en cuenta que la deuda menor a 360 días el Gobierno no la contabiliza como tal</b>			
<b>** Datos a marzo 2013</b>			
<b>* Presupuesto del Estado para 2013</b>			

#### ANTECEDENTE

A la fecha de este reporte, la Asamblea Nacional aprobó la proforma presupuestaria para el 2013, la que fuera enviada por el Ejecutivo con carácter de urgente el 5 de julio 2013.

Conforme dicta la Constitución de la Republica, en año de elecciones, es el nuevo gobierno el que debe efectuar el presupuesto, explicando por qué se presentó, transcurrido ya el primer semestre del año 2013. Se espera que en los próximos meses se anuncie la proforma para el 2014.

#### SECTOR REAL

**Producto Interno Bruto (PIB):** Las proyecciones para el 2013, de acuerdo a la proforma, indican un crecimiento del 4.05%, porcentaje inferior al alcanzado en el 2012 que fue 5.1%. La desaceleración, a pesar del incremento del presupuesto en 24%, obedece a que gran parte del monto de gastos es corriente y una reducción en el crecimiento de la construcción.

Algunos estimados de Organizaciones Multinacionales son menos alentadores, así el Banco Mundial proyecta que la economía crecería en 3.8%; la CEPAL menciona una desaceleración de 1.2%, para llegar a 3.5%; en todos los casos, las proyecciones apuntan a una desaceleración de la Economía.

Factores externos como el estancamiento o caída del precio del petróleo, una revalorización del dólar frente a las monedas de los países vecinos, la desaceleración de la economía China, nuestro principal proveedor de fondos, incidiría en limitar el crecimiento planificado del País.

**Las manufacturas** ofrecen un importante aporte al crecimiento (5.8%) para el 2013, siendo uno de los mayores aumentos de los últimos años, con un aporte del 12.6% del PIB.

Se estima que **La construcción** crecerá el 6%, porcentaje bastante inferior al alcanzado en el 2011 de 21.6% y 2012 de 14%, sin embargo, mantiene un aporte significativo de 11.1% del PIB.

**El petróleo y la refinación,** tendrán un componente de 11.3%, del PIB. En el primer semestre del 2013 el precio de crudo del oriente terminó en USD 97.45 el barril, registrando un alza respecto de diciembre 2012 de USD 5.63.

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

**La inflación** a mayo del 2013, mantiene un comportamiento a la baja, es así, que llega a 3.01%, inferior a la registrada en mayo 2012, que fue de 4.85%. En el presupuesto para el 2013, se proyecta la inflación en 3.9%, que no se presenta difícil de alcanzar, de continuar la actual trayectoria.

**El Mercado Laboral:** La tasa de desempleo, respecto a diciembre 2012, disminuyó en 0.14%, tanto a nivel urbano como rural, situándose a junio 2013 en 4.9%.

**El salario básico** unificado para el 2013 es de USD 318.00, con un incremento del 8.9%, (USD 292.00 a junio 2012).

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

**SECTOR EXTERNO**

La balanza comercial a mayo 2013, presenta un déficit acumulado de USD 287 millones FOB, mayor al obtenido a mayo 2012, que fue positivo en (USD 581 millones). Esta diferencia se da debido a una mayor exportación gracias a los altos precios del petróleo en el 2012, (USD 101.68 a mayo 2012; USD 96.39 a mayo 2013), en volumen se mantuvieron casi iguales, con una diferencia menor para este periodo 2013 de 207m barriles.

**EXPORTACIONES USD 10,173mm (mayo 2013).**

Las exportaciones anuales disminuyeron en -1.43%. Las petroleras suman USD 6,385.2 mm disminuyendo en -11.64% (incluidos los derivados). Las exportaciones petroleras representan el 55.46% del total.

Las exportaciones no petroleras suman USD 4,530.62mm; en valores monetarios se incrementan en 15.12%. Las exportaciones no tradicionales incrementan su participación frente a las tradicionales, aunque los productos con mayor participación, del total exportado, siguen siendo el banano (10.37%), el camarón (6.2%), los productos de mar (5.9%) y las flores (3.7%).

**IMPORTACIONES USD 10,435.84 mm, (mayo 2013).**

A mayo 2013 las importaciones se incrementan en 7.17% en términos monetarios, sin que se registren crecimientos significativos en los diferentes rubros importados excepto en los bienes de consumo que disminuyen en monto (-4.59%). Los otros rubros conservan una participación del total general similar al año anterior, así tenemos materias primas (31.36%), bienes de capital (27%) y los combustibles y lubricantes, que crecen en 13.92% y su participación sube a 23% de las importaciones.

**SECTOR PÚBLICO**

El Presupuesto General del Estado (PGE) proyectado a diciembre 2013 registra un crecimiento de 24.7% con un déficit de USD 5,061 millones. El crecimiento del gasto público se mantiene mayor al de los ingresos. Se espera que el precio del petróleo, el cual alimenta el presupuesto, se mantenga estable o con ligera tendencia a la baja. La disminución en el crecimiento de China, la situación reprimida de Europa, la paralización de la refinería de Esmeraldas, entre otros factores, tendría incidencia negativa en los ingresos petroleros del País.

**PRESUPUESTO GENERAL DEL ESTADO****INGRESOS**

	2011	2012	2013 pres	Variación 2012/2013
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>18,600</b>	<b>20,405</b>	<b>25,454</b>	<b>24.7%</b>
<b>TRIBUTARIOS</b>	<b>9,426</b>	<b>10,362</b>	<b>12,793</b>	<b>23.5%</b>
<b>PETROLEROS</b>	<b>7,341</b>	<b>8,401</b>	<b>8,690</b>	<b>3.4%</b>
<b>NO TRIBUTARIOS</b>	<b>1,234</b>	<b>1,130</b>	<b>2,946</b>	<b>160.7%</b>
<b>Transf Corrientes</b>	<b>422</b>	<b>89</b>	<b>1,025</b>	<b>1051.0%</b>
<b>Otros, autogestion.</b>	<b>177</b>	<b>423</b>	<b>-</b>	

Fuente: Análisis Semanal  
Elaboración BWR

**EGRESOS**

	2011	2012	2013 pres	Variación 2012/2013
<b>TOTAL EGRESOS</b>	<b>22,342</b>	<b>24,642</b>	<b>30,515</b>	<b>23.8%</b>
<b>Gasto Corriente</b>	<b>14,966</b>	<b>16,699</b>	<b>19,347</b>	<b>15.9%</b>
- Sueldos	6,519	7,547	7,884	4.5%
- Bienes y servicios	5,396	5,996	8,138	35.7%
- Transferencias y otros gastos	2,312	2,352	2,678	13.9%
<b>Financieros</b>	<b>740</b>	<b>804</b>	<b>647</b>	<b>-19.5%</b>
<b>Gasto de Capital</b>	<b>7,376</b>	<b>7,943</b>	<b>11,168</b>	<b>40.6%</b>

Fuente: Análisis Semanal  
Elaboración BWR

**Tributación:**

La recaudación de impuestos ha mantenido un crecimiento continuo, a mayo se reporta un 13.8% respecto al 2012 y la tendencia ha sido persistente durante los últimos seis años.

El impuesto al Valor Agregado IVA, que de alguna manera mide la actividad económica, ha tenido un incremento del 15.6%, de acuerdo a lo planificado con el SRI.

El ISD o impuesto a la salida de divisas ha tenido un incremento importante, debido al aumento de la tasa de recaudación de 2 al 5%, convirtiéndose en el tercer impuesto en importancia.

**Gastos:**

El cambio ajustado a precios constantes del 2007, da como resultado que el peso de las cuentas nacionales en la economía sean menores, lo que da mayor holgura al gasto público, para seguir creciendo.

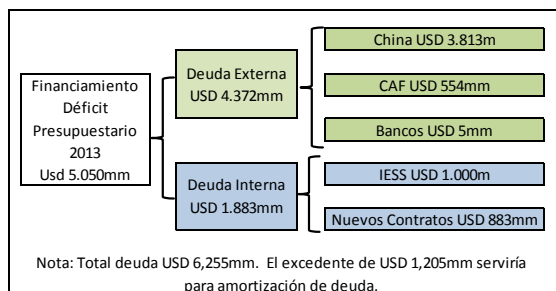
El comportamiento expansivo del gasto es cada vez mayor, disminuyendo la flexibilidad de la economía ecuatoriana, en especial porque un alto porcentaje está en gastos corrientes (63.4%), sin que se sienta un re direccionamiento de la política del Gobierno, en este aspecto.

Los créditos recibidos tanto del exterior como internos, empiezan a amortizarse, incidiendo en el flujo de los gastos; a marzo 2013 la deuda total suma USD 20,197 millones, distribuida en: deuda interna de USD 7,866 millones y deuda externa de USD 12,331 millones registrando un incremento de diciembre 2012 a marzo 2013 del 12.36%. El porcentaje de la deuda PIB, por efectos del cambio



en la matriz del presupuesto, bajaría de 25% en dic 2012 a 22.4% proyectada a dic 2013.

### FINANCIAMIENTO DEL DEFICIT FISCAL



Fuente: Presupuesto 2013

Elaboración: BWR

### SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO

Las regulaciones y leyes emitidas en el 2012, han empezado a influir en los resultados del Sistema Financiero, especialmente en cuanto a las tendencias y modalidades de crédito y a la obtención de utilidades, las mismas que de acuerdo a las expectativas, se han reducido substancialmente.

El sistema financiero Bancos (junio 2013), registra **activos brutos por USD 29,410 millones**, con un crecimiento anual de 9.2% y en el lado de los pasivos **USD 25,286 millones**, con un crecimiento de 9.2%.

Las **captaciones del público** llegaron a **USD 22,529 millones**, con un crecimiento anual de 9.3%; la cartera a junio 2013 registra un valor de **USD 16,618 millones**, con un incremento de 10.5% frente a junio 2012.

El Sistema continúa creciendo de forma importante, pero la tendencia no tiene el mismo impulso de años anteriores debiendo tomar en cuenta el crecimiento de la **cartera en riesgo (cartera vencida más la que no devenga intereses)**, que en este periodo fue de 15.2%.

La **morosidad** muestra una tendencia creciente en el sistema (3.07%), en parte explicada por crecimientos agresivos en los últimos años, especialmente en el segmento de consumo.

La **cobertura de provisiones a total cartera**, en este semestre, comparado con el año anterior, vemos que se ha fortalecido subiendo de 5.98% a 6.54%, debido a un mayor gasto de provisión en el periodo.

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

#### Cartera de Crédito

El sistema financiero bancos continúa el crecimiento de su cartera en USD 1,582mm, respecto a junio 2012.

Se mantiene como principal rubro la cartera comercial 47%, seguida por cartera de consumo 35%; cartera de vivienda 8.3%; cartera micro empresarial 7.7%. La cartera de crédito educativo es aún muy pequeña.

#### Resultados USD 125 millones.

A junio del 2013, el Sistema Bancos Privados tiene una caída anual de USD 63.6 millones de utilidad equivalente a un decrecimiento de 33.8%. El sistema de Cooperativas tiene un pequeño incremento del 1.7%, las financieras un decrecimiento del 34.2% sin tomar en cuenta Diners Club; no sucede igual con los bancos Públicos que tienen un incremento del 38% (en parte influenciado por utilidades generadas por Banco Pacífico a la CFN).

### SECTOR PRIVADO

Se espera que el 2013 sea un complejo año fiscal, por las mismas palabras del Presidente Correa, lo cual ha dado paso a que el gobierno de ciertas manifestaciones de apertura y acercamiento a la empresa privada. Un gesto importante fue la actitud con los empresarios en su viaje a Alemania, incluyéndoles a estos como parte de su agenda, sin embargo, existen mensajes contradictorios con la renuncia al ATPDEA, manteniendo el entorno para la inversión privada más incierto y desfavorable.

Varias leyes que serán tramitadas en este año, mantienen la incertidumbre en los empresarios, tomando en cuenta que este gobierno se ha declarado de rasgo socialista, hace prever que las reformas tendrán el mismo alcance, limitando y reduciendo los resultados de las empresas y la confianza de estas para nuevas inversiones.

Actualmente están en carpeta de la Asamblea Nacional el trámite del Código del Trabajo; Ley de Aguas; Ley de Tierras; reformas tributarias, además de la aplicación de la Ley del Control del Poder del Mercado. Esta 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.

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

### PERSPECTIVAS 2013

Se esperaría que continúe la política de endeudamiento público y aumento del gasto en mayor proporción que el crecimiento económico.

La política de subsidios con el nuevo presupuesto se mantiene y en lo internacional se complican las



relaciones comerciales con nuestros principales socios. Se anuncia una nueva reforma tributaria con mayores cargas impositivas.

Las expectativas de incentivar o conseguir mayor inversión extranjera no son muy prometedoras.

Se espera que la estrategia de crecimiento económico mediante gasto público, soportado por el alto precio del petróleo y el crédito externo, se mantenga durante el 2013, no así en los siguientes años.

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

Las actividades que se dirigen a los mercados externos tendrán que enfrentar los mayores riesgos, no solo por las perspectivas económicas de dichos mercados sino por el deterioro del entorno

operativo interno para las exportaciones, por factores que afectan el sector como son: el crecimiento de los costos internos, el impuesto del 5% a la salida de divisas y a los fondos que los exportadores mantienen en el exterior y la actitud de las autoridades frente a los principales mercados del Ecuador.

**Fuentes:** Banco Central del Ecuador, Análisis Semanal, Revista Cordes, El Comercio, diario HOY, Revista Lideres.

**Elaboración:** BWR, julio, 2013.

**Corte de información:** marzo - junio 2013, proyección a diciembre 2013.



**Riesgo Sectorial: Financieras**

ANEXO 3

▪ **RIESGO SECTORIAL FINANCIERAS**

Crecimiento Jun 2012 - Jun 2013	Bancos Privados	COAC	Mutualistas	Financieras	Financieras Sin Dineros
Activos netos	8,7%	16,5%	12,5%	14,9%	4,1%
Cartera productiva bruta	10,4%	12,8%	12,9%	9,7%	-0,1%
Obligaciones con el público	9,3%	17,8%	10,9%	18,2%	3,9%
A la vista	9,5%	11,5%	6,3%	15,2%	123,4%
A plazo	8,8%	23,4%	15,0%	18,4%	3,9%
Patrimonio	4,4%	16,8%	37,3%	4,0%	2,9%
Resultados	-33,8%	1,7%	100,1%	-39,9%	-34,3%

INDICADORES a Jun-13	Bancos Privados	COAC	Mutualistas	Financieras	Financieras Sin Dineros
ROE	9,0%	9,8%	21,0%	12,4%	3,7%
ROA	0,9%	1,4%	2,0%	2,0%	0,5%
Margen de interés neto	76,1%	63,0%	57,8%	61,4%	42,4%
Cartera en riesgo/ T. Cartera	3,1%	4,8%	3,6%	5,5%	6,3%
Cartera en riesgo + reestructurada por vencer/	3,4%	4,8%	3,6%	6,2%	6,7%
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7,5%	10,9%	-8,7%	13,9%	5,3%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	50,0%	55,9%	-54,1%	58,5%	26,6%

Fuente: SBS  
Elaborado: BWR

**SISTEMA FINANCIERAS**

El Sistema Financieras administra USD 1.651 MM o 4,8% del total de activos gestionados por todos los sistemas financieros activos en el país (privados y del sector público). Este Sistema incorpora entidades que por su constitución legal sólo captan a plazo del público<sup>10</sup>.

Dentro del sistema, Dineros Club del Ecuador, compañía emisora de tarjetas de pago y crédito a nivel nacional, continúa como la entidad de mayor contribución con el 81% del total de activos. Esta compañía es la única con esa especialidad en el sistema y su desarrollo sustenta los indicadores del sistema; aunque por la actividad y tamaño de activos, es comparable con bancos y emisoras de tarjetas de crédito.

El presente informe se centrará en el restante 19% del sistema Financieras que lo integran nueve entidades con actividades similares. Sin considerar Dineros Club, el sistema financieras continúa con un comportamiento poco favorable. A pesar de leves mejorías en la calidad de crédito en una de las instituciones más representativas del sistema financieras sin Dineros, el desarrollo del sistema

continúa con un comportamiento negativo en comparación a los demás entornos financieros.

El sistema financieras sin Dineros es el más débil de todos los sistemas, con entidades que resaltan por problemas de rentabilidad, baja eficiencia operativa, y bajo soporte patrimonial para los riesgos asumidos.

ENTIDAD	Activos Netos Jun-2013	Cartera Neta Jun-2013	Cartera Neta / Activos Netos
UNIFINSA	132.161	89.695	68%
VAZCORP	65.919	45.322	69%
CONSULCREDITO	11.489	6.873	60%
LEASINCORP	26.539	22.630	85%
FIDASA	24.098	12.913	54%
PROINCO	26.905	3.644	14%
GLOBAL	19.702	16.117	82%
INTERAMERICANA	11.941	4.123	35%
FIRESA	2.300	392	17%
<b>SISTEMA FINANCIERAS SIN DINEROS</b>	<b>321.054</b>	<b>201.709</b>	<b>63%</b>

Fuente: SBS  
Elaborado: BWR

**ESTRUCTURA ACCIONARIAL Y SOPORTE**

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

El soporte ha provenido esencialmente de la capitalización de una parte de los resultados anuales de cada institución, sin embargo, por la restricción en los resultados, el soporte para sostener riesgos no evidenciados es débil. El acceso a capital fresco está supeditado a la voluntad y capacidad de sus accionistas.

**PERFIL**

A jun-2013 los activos del sistema financieras sin Dineros mantiene una baja representación respecto del sistema financiero total con el 0.9% de los activos.

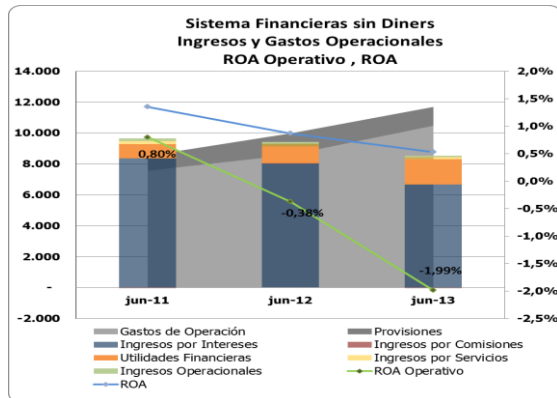
El crecimiento menor del sistema financieras sin Dineros con relación a los demás sistemas evidencia una baja apreciación del público, como resultado de su poca penetración comercial y concentración geográfica. También influye en la percepción del mercado la alta rotación de instituciones en este segmento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

<sup>10</sup> Los estados financieros de algunas instituciones muestran obligaciones a la vista las cuales corresponden a precancelaciones de tarjetas y renovaciones de depósitos a plazo.



voluntarias, por absorciones, o transformaciones a bancos.

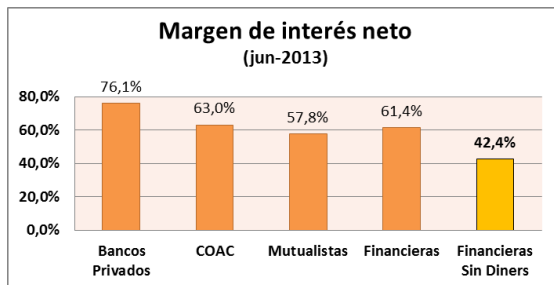
**RENTABILIDAD Y GESTIÓN**



Fuente: SBS  
Elaborado: BWR

Históricamente el sistema financieras sin Dineros 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 77% de los ingresos totales del sistema; es menos rentable al ejercicio anterior por una menor colocación de crédito — desde junio del 2012 la representación de cartera productiva cae de 59% a 56%. La contracción de las operaciones se debe a problemas operativos en una de las entidades de este sistema, y por las ventas de cartera como forma de operar de otras tres entidades. El mayor problema radica en la baja eficiencia comercial de la mayoría de las entidades del sistema, y los limitados recursos operativos, y de liquidez.



Fuente: SBS  
Elaborado: BWR

El margen de interés neto es presionado además por un costo de fondeo más costoso tomando en cuenta que no pueden captar depósitos a la vista, en comparación con otros sistemas. Esta situación en conjunto con un ambiente cada vez más

competitivo y regularizado, resulta en el uso más agresivo de las tasas pasivas de interés. La media del margen de interés del segmento continúa en declive, al momento es de 42.4% y sigue por debajo del promedio del sistema mutualistas (57.8%) y del mejor sistema financiero competidor, el sistema banco privados que alcanzó 76%.

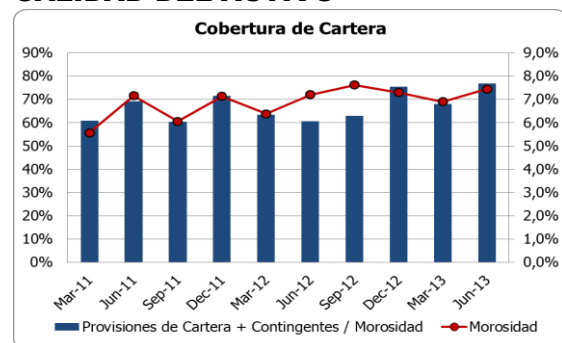
La estructura operativa de estas entidades es pesada y continúa creciendo en la mayoría; no se esperaría que dichas estructuras se vuelvan más eficientes en el corto plazo. Ingresos operativos bajos (negativos en cinco instituciones) y gastos operacionales relativamente altos, hacen que la eficiencia operativa del sistema sea la peor entre todos los sistemas financieros.

A pesar de que la constitución de provisiones no incrementó durante el semestre, para jun-2013 cinco de las nueve instituciones tienen un MON negativo — en jun-2012 fueron solamente tres.

La utilidad neta depende en gran parte de ingresos no operativos (otros), rubro que históricamente era alto en la institución de mayor tamaño dentro del sector sin Dineros, a la fecha el rubro es representativo en cuatro entidades. En jun-2013 el resultado final es menor a igual periodo del año anterior en 34%. Para final de año se espera una leve mejoría en la cantidad, más no calidad, de los resultados de este sistema dado la liquidación voluntaria de una institución mediana en el sistema que ha tenido pérdidas por cuatro trimestres consecutivos.

Históricamente la posición financiera de Dineros Club se ha sustentado y continúa sustentándose 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 (2.39%) frente al sistema de instituciones financieras total (0.53%), aunque muestra contracción por requerimientos operativos.

**CALIDAD DEL ACTIVO**



Fuente: SBS  
Elaborado: BWR



En el sistema financieras sin Diners el portafolio de crédito es el activo principal (59.1% respecto a activos brutos).

La cartera de crédito se distribuye en: 65% consumo, 15.5% comercial, microempresa 13.3%, vivienda 2.3%, y cartera en fideicomisos 3.9%. 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 (0.77:1 para cartera en riesgo más reestructurada por vencer), observándose una leve recuperación en el 2012 gracias a una reducción de cartera en riesgo más que por incremento en provisiones.

La cartera del sistema sin Diners continúa con problemas de crecimiento, puesto que en el semestre los activos de crédito del sistema en análisis crecieron tan sólo en 1%. Como referencia, los activos de crédito del sistema bancos crecieron 10%.

La morosidad y reestructurados de Diners Club continúa en alza (5.38% a la fecha de estudio), crecimiento que es mitigado con coberturas de 1.28:1 veces con provisiones. De todas formas en Diners Club se continúa evidenciando una tendencia de menor cobertura con provisiones, ya que la cobertura con provisiones y contingentes en relación a la cartera en riesgo decrece 17% durante el primer semestre del 2013.

A diferencia del 2012, durante el primer semestre del 2013 no existió incremento en provisiones. Por lo tanto, la cobertura promedio con provisiones para cartera en riesgo continúa por debajo de uno.

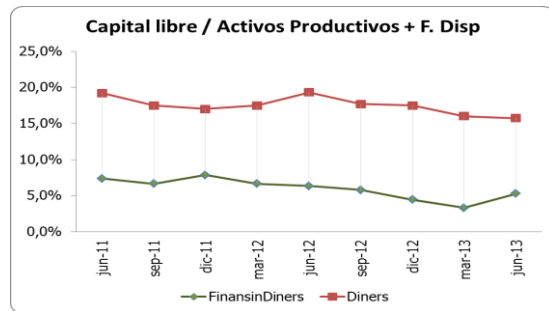
**FONDEO Y LIQUIDEZ**

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

Las captaciones a plazo no se encuentran concentradas en periodos cortos (29% hasta 180 días), la mayor parte de su activo principal supera los 180 días (al menos 71%). El descalce de plazos en el balance y la alta concentración en clientes es atendido con una liquidez que sigue apretándose por un menor crecimiento de depósitos.

Diners Club administra sus riesgos de liquidez de manera adecuada con 2.9:1 veces su liquidez de segunda línea con relación a su mayor riesgo.

■ **SUFICIENCIA DE CAPITAL**



Fuente: SBS  
Elaborado: BWR

El sistema financieras sin Diners tiene un nivel importante de PTC (17% promedio). El último crecimiento trimestral del capital libre en relación a activos productivos y fondos disponibles es más un tema matemático que de calidad. Se debe a un bajo crecimiento de activos productivos y a la reducción de activos improductivos, ya que las provisiones y el patrimonio se contraen. Anualmente estas continúan debilitándose.

El comportamiento de la calidad de sus activos y la contracción de sus resultados mitigan el soporte de estas instituciones para enfrentar riesgos adicionales.

Las relaciones patrimoniales en la sociedad financiera Diners Club confirman el soporte de sus accionistas y la calidad de la gestión. La entidad maneja un PTC/APPR de 11.56% sustentado en capital primario principalmente, y una relación de capital libre sobre activos productivos más fondos disponibles de 15.7%.