



Ecuador
Calificación Global

INTERDIN S.A.

Calificación Global

2009	2010	2011	2012	3T-2013
AA+	AA+	AA+	AAA-	AAA-

Resumen Financiero

En miles USD	SISTEMA TARJETAS	dic-11	sep-12	dic-12	sep-13
Activos	357,297	57,157	75,656	81,188	104,007
Patrimonio	130,902	20,023	24,958	27,035	35,429
Resultados	15,046	7,106	7,880	9,957	8,164
ROE (%)	16.28%	43.15%	46.71%	42.32%	34.85%
ROA (%)	5.87%	15.06%	15.82%	14.39%	11.76%

Contactos

Sebastián Baus
(593-2) 2269-767; Ext.104
sbaus@bwratings.com

Ana Zurita R
(593-2) 2922-426; Ext. 113
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. La institución se encarga de desarrollar su actividad como emisora y administradora de tarjetas de crédito desde junio del 2008, tras varios cambios en su razón social y como resultado de la fusión con Optar S.A.

Interdin es subsidiaria de la sociedad financiera Diners Club del Ecuador S.A.S.F. y 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 septiembre 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: diciembre, 2013

Estados Financieros a: septiembre, 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 frente a su historia, 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.

La necesidad de sostener la rentabilidad frente a las presiones del entorno y la alta competencia inciden en la presión que se observa en los índices de liquidez a nivel sistémico. Mayores gastos operativos y en provisiones implican menores índices de rentabilidad operativa en Interdin 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 mantendrá 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 la plataforma instalada constituye también su principal ventaja competitiva. La institución cuenta con sistemas actualizados que soportan el volumen de 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)

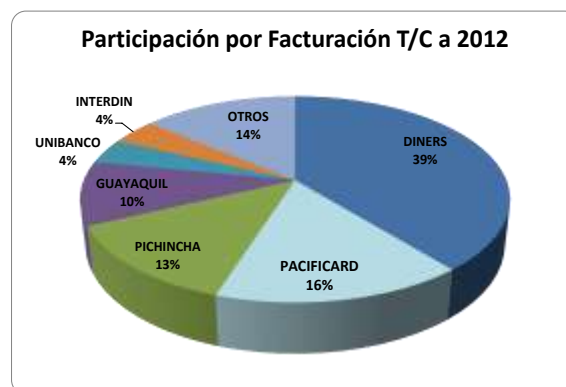
▪ **PERFIL**

POSICIONAMIENTO EN EL MERCADO

Las compañías autorizadas para operar en el país como emisoras y administradoras de tarjetas de crédito son Pacificard (Grupo Pacífico) e Interdin (Grupo Diners Club), instituciones que compiten en los tres segmentos de negocio: **emisión, procesamiento y adquirencia** de tarjetas. Otras instituciones financieras controladas por la SBS como bancos, sociedades financieras y mutualistas también están facultadas para emitir tarjetas.

En relación al negocio de **emisión**, Pacificard e Interdin compiten principalmente con 14 bancos privados que pueden emitir tarjetas de las marcas internacionales VISA, Mastercard, un solo banco que emite tarjetas American Express, y la sociedad financiera que emite la tarjeta Diners Club. En menor porcentaje participa una tarjeta de marca local (Cuota Fácil) que emite el Banco Solidario (antes Unibanco).

El mercado por marcas y emisores se encuentra altamente concentrado, cerca del 80% de la demanda está cubierta por los cuatro emisores principales. El líder en **facturación** es Diners Club, que es emisor exclusivo en el Ecuador de las marcas Diners y Discover, y mantiene una participación de 39%, seguido por Pacificard, que maneja las marcas VISA y Mastercard, con 16% del mercado. Interdin opera únicamente con la marca VISA y participa con el 4% de la facturación.

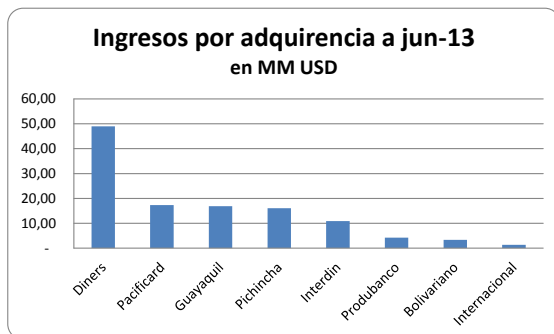


Fuente: Estudio de mercado privado.
Elaboración: BWR



Pacificard es líder en la facturación de tarjeta marca MasterCard, al tener el 56% de la facturación total con esta marca en el 2012; seguido por Banco del Pichincha con 20%, y Produbanco que llegó a 13%. En relación a la marca VISA, el líder es Banco del Pichincha, con 32% de la facturación, Pacificard mantiene un 19%, Interdin el 14%, y el restante 35% está distribuido entre los otros emisores.

El negocio de **adquierecia**, medido en este análisis a través de la comisión de intermediación entre el emisor y los establecimientos comerciales, los cuales registran los pagos con tarjetas de crédito, está también distribuido entre los diferentes emisores siendo Diners Club el líder en ingresos por este concepto (con información a junio 2013), seguido por Pacificard.



Fuente: Balances de entidades Elaboración: BWR *Datos Banco de Guayaquil aproximados.

El posicionamiento en el negocio de adquierecia está ligado a la presencia de las marcas y los emisores en el mercado, la cobertura de la red en función de la cantidad de puntos comerciales con dispositivos electrónicos habilitados para el cobro con tarjetas, y a los convenios con los establecimientos.

Las marcas Diners Club, American Express y Cuota Fácil, tienen definido un único adquirente en el país, que son los mismos emisores de estas tarjetas; las otras dos marcas dividen el negocio entre los diferentes emisores.

En cuanto al negocio de **procesamiento** de tarjetas, propias y de terceros, este está principalmente concentrado en las dos empresas administradoras de tarjetas (Pacificard e Interdin), y un tercer participante que es Credimatic, empresa auxiliar del sistema, controlada por la Superintendencia de Compañías, cuyos clientes y accionistas principales son los Bancos Bolivariano, Internacional y Produbanco.

Si bien los datos públicos de estas empresas son limitados, se estima que, de acuerdo a los ingresos publicados en los balances de estas entidades, la

participación en este negocio está distribuida de la siguiente forma: Pacificard 47%, Interdin 34% y Credimatic 19% (posición aproximada con datos a junio 2013).

En los tres segmentos, la demanda hace selecciones basadas en precios, servicio y relaciones institucionales, por lo que es un reto para Interdin 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 su información financiera al constituirse en una subsidiaria. Interdin no tiene participación accionaria en otras compañías.

De acuerdo con la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero¹, Diners Club 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 un porcentaje menor de los activos consolidados del Grupo (2.28% a sep.2013).

Diners Club 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 cuenta con la capacidad financiera, la voluntad comercial y la obligación 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.

Como su principal accionista, Diners Club ha provisto un importante respaldo a la estructura patrimonial de Interdin, que se refleja en las capitalizaciones que se han realizado anualmente. En este año de la reserva constituida para futuras capitalizaciones, USD 2.3MM serán capitalizados (23% de la utilidad del 2012) y la diferencia USD 6.87MM serán mantenidos como reservas patrimoniales.

¹ Título VI, De los Grupos Financieros, Art. 64.



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 se crea como una estrategia del Grupo para facilitar el acceso a otros nichos de mercado, permitiendo que el Grupo abarque todos los tipos de crédito, incluyendo el rotativo. En los próximos años el volumen de facturación más importante continuará proviniendo de Diners Club (alrededor del 90%), sin embargo, la Administración tiene la expectativa de seguir impulsando el crecimiento del Grupo mediante los consumos de VISA y Discover.

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, la procedencia de buena parte de sus ingresos, vía venta de cartera, adquirencia y procesamiento, depende de su matriz e instituciones relacionadas.

Interdin cuenta con la autorización de VISA Internacional para emitir esta tarjeta de crédito, ofrece servicios de adquirencia y brinda servicios de procesamiento a cinco instituciones financieras locales y una en Panamá. La venta de cartera a Diners Club del Ecuador se la realiza diariamente y es la cabeza del Grupo quien se encarga de todos los procesos: colocación, atención, facturación y cobranza.

En el negocio de adquirencia Interdin trabaja con 42,623 establecimientos afiliados a nivel nacional, a los que el universo de clientes VISA acceden para realizar sus transacciones comerciales. A la fecha de análisis, la compañía ha colocado 92,235 tarjetas en el mercado, de las cuales el 74.22% son principales, aunque las tarjetas adicionales son las que continúan presentando el crecimiento más acelerado.

GOBIERNO CORPORATIVO

Debido a su relación accionaria y comercial con Diners Club, la planificación de Interdin está sujeta a las estrategias, objetivos y proyectos de la sociedad financiera. Si bien Interdin cuenta con profesionales independientes en su plana administrativa, el Directorio está conformado por representantes y ejecutivos de Diners Club del Ecuador S.A.S.F.

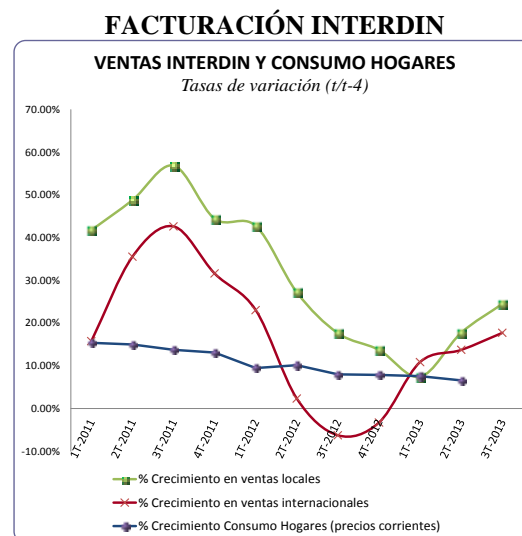
El accionista principal y cabeza del Grupo mantiene un reconocido prestigio en los círculos financieros, constituye soporte técnico y representa soporte financiero para Interdin. Los funcionarios de Interdin tienen experiencia en el ramo e intervienen activamente en la administración y en los diferentes comités de monitoreo, control, apoyo y vigilancia.

PRESENTACION DE CUENTAS

El presente estudio se basa en los estados financieros interinos al 30 de septiembre 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.



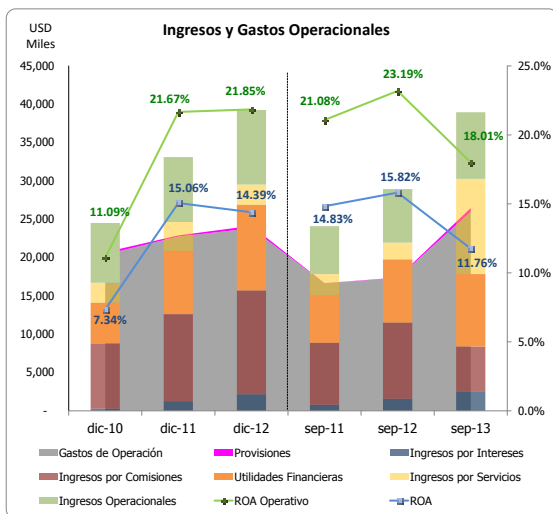
Fuente: Interdin
Elaboración: BWR



Las ventas de Interdin han tenido generalmente un mejor desempeño histórico frente al crecimiento del consumo en los hogares, a excepción del año 2012 en el que se acentúa la desaceleración de las ventas como consecuencia de las medidas de regulación al sistema financiero. El incremento del impuesto a la salida de divisas influye en la presión observada en los consumos del exterior, que incluso mostraron una contracción en los dos últimos trimestres del 2012.

La facturación de Interdin continúa creciendo a tasas positivas en el 2013, aunque sustancialmente menores a las observadas en su historia. El crecimiento registrado de sep.2012 a sep.2013 es de 15.92%, cuando en años previos la facturación creció a un ritmo superior al 30%. El actual crecimiento está sustentado en la recuperación de las ventas, tanto en el mercado local como en el exterior, siendo las ventas locales las de mayor impulso y representación (67.63% de las ventas totales). Se prevé que este ritmo de crecimiento se mantendrá a fin de año.

■ RENTABILIDAD Y GESTIÓN OPERATIVA



Fuente: Estados financieros individuales Interdin S.A.

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.

INGRESOS	% Participación				% Crecimiento sep.2012 - sep.2013
	dic-11	sep-12	dic-12	sep-13	
Emisión	34,44%	34,58%	33,99%	27,46%	5,33%
Afilaciones y renovaciones	5,85%	2,20%	1,62%	0,00%	-100,00%
Manejo y cobranzas	0,73%	0,87%	0,87%	0,84%	27,94%
Avance efectivo y emisión certificados cuenta	3,44%	3,62%	3,56%	2,50%	-8,42%
Venta de activos productivos	24,43%	27,89%	27,94%	24,12%	14,72%
Procesamiento	26,47%	24,37%	24,87%	22,25%	21,08%
Adquirencia	34,74%	34,59%	34,80%	43,48%	66,74%
Tesorería	3,71%	5,31%	5,38%	6,31%	57,53%
Otros ingresos	0,63%	1,14%	0,96%	0,50%	-41,81%
Ingresos (USD Miles)	33.632	29.559	40.020	39.208	32,64%

Fuente: Interdin

Elaboración: BWR

El acelerado crecimiento del gasto operativo y del gasto en provisiones incide directamente en la menor rentabilidad operativa de Interdin (ROA Operativo a sep.2012: 23.19%; sep.2013:18.01%), tomando en cuenta que la compañía mantiene un comportamiento dinámico en ingresos, sustentados principalmente en la generación del negocio de adquirencia y en menor medida en la venta de cartera (emisión) y servicios de procesamiento. Los tres negocios representan el 93% de los ingresos totales a sep.2013.

Los ingresos de Interdin están creciendo a un ritmo interanual de 32.64%, poniendo en evidencia la menor exposición de la institución frente a las presiones del entorno del sistema financiero, el mismo que en promedio muestra un crecimiento desacelerado en ingresos del 3.07%² a la misma fecha. Aunque algunas regulaciones inciden negativamente en los ingresos de Interdin, el desarrollo de negocios alternos le ha permitido aportar con una rentabilidad interesante al Grupo Financiero.

La contribución de los ingresos por **adquirencia** (43.48% de los ingresos totales) se incrementa en relación a su historia inmediata (35.07% en promedio), dado que está influenciada por el repunte de los consumos en el mercado local y en el exterior. El crecimiento de este negocio proviene principalmente del volumen de transaccionalidad de su asociado Banco Pichincha del cual Interdin es adquirente, de la dinámica en consumos del exterior y de la adquirencia de su propia tarjeta VISA Interdin, atada a su importante red comercial pero también al rápido crecimiento en tarjetas colocadas.

Interdin mantiene un convenio con su principal cliente, 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 son procesadas por Interdin. A sep.2013 el aporte de los consumos de Banco Pichincha representa el 57.24% de la venta neta por adquirencia, considerando que Pichincha se ha destacado por ser el banco privado más grande del sistema y uno de los mayores emisores de tarjetas de crédito en el país.

En ese 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

² Tasa de crecimiento en ingresos totales del sistema de bancos privados



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.

El sistema financiero en general está teniendo limitaciones en la generación de ingresos por comisiones a raíz de la regulación de costos financieros propuesta por la SBS. A esto se suma una alta competencia en el mercado, ya que si bien el techo máximo en consumos corrientes es regulado por el ente de control (tasa máxima del 4.50%³), el porcentaje individual debajo de ese techo depende de los términos pactados con cada local afiliado.

El incremento en el número de tarjetahabientes (en 43.44%) denota el impulso que ha tenido el **negocio de emisión** en los últimos años. La menor contribución frente a su historia obedece a la reducción de ingresos por servicios que provenían de la entrega de estados de cuenta, afiliación y renovación de tarjetas de crédito⁴ y por una mayor presión en la generación de ingresos por avances de efectivo.

La cartera originada por Interdin (USD 169.57MM a sep.2013) es vendida diariamente de forma revolvente sin recurso 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 Club canceló USD 9.46MM a Interdin en calidad de prima por la venta de esta cartera. Este rubro constituye la porción más representativa de los ingresos por emisión.

En términos de crecimiento la cartera colocada por Interdin muestra mayor dinamismo frente a su competencia directa. La cartera bruta de Interdin crece en 21.71% (respecto a sep.2012), frente a una contracción de 1.68%, que en el mismo período, mostró la cartera bruta de Pacificard. La cartera de Interdin muestra un comportamiento estable de pago y bajos índices de morosidad en relación a su competencia directa y respecto al segmento de consumo del sistema financiero privado.

La flexibilidad de su plataforma tecnológica permite a Interdin ofrecer servicios de **procesamiento** personalizados como: 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 financieras 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.

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 adquisición. El mayor peso del portafolio en el balance y su mayor aporte a la generación de ingresos está vinculado a las nuevas regulaciones en materia de liquidez, lo cual ha requerido de una postura de Grupo frente al destino de los recursos.

El Margen Operativo Neto (**MON**) crece gracias al comportamiento favorable en ingresos, sin embargo un incremento del gasto operativo en 49.85% implica un menor desempeño frente a su historia. El gasto operativo de Interdin presenta un crecimiento variable en el tiempo, pues depende de las estrategias operativas y de las inversiones requeridas en cada período. La expansión que se aprecia en este año obedece a mayores gastos en servicios provenientes 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.

La tendencia al alza en el gasto conlleva indicadores de eficiencia más apretados en el período (66.66% a sep.2013; 59.9% sep.2012), pero que se conservan en mejor posición respecto a sus promedios históricos (74.12% período 2009 – 2012). Pacificard, muestra un menor peso del gasto operativo respecto a sus ingresos (62.29% a sep.2013), sin embargo, este índice se presiona considerablemente al incluir el gasto en provisiones.

Interdin muestra un gasto histórico bajo en provisiones debido a que Diners Club 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. A pesar de un incremento cercano a 8 veces en el gasto de provisiones de Interdin (de sep.2012 a sep.2013), éste continúa siendo cubierto holgadamente por el margen operativo.

³ 4.02% neto, descontando el IVA. Esta tarifa neta está vigente a partir del 1 de abril del 2013.

⁴ De acuerdo a la resolución de la Junta Bancaria JB No. 2012 -2151



El gasto en provisiones absorbe únicamente el 3.73% del MON antes de provisiones (0.47% a sep.2012), relación que se incrementa 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.

Los indicadores de rentabilidad tanto operativa como neta son más apretados pero continúan siendo sólidos a la fecha de análisis. El resultado neto de la compañía se sustenta en negocios operativos y recurrentes que se han visto favorecidos por el posicionamiento que mantiene VISA, siendo el segundo participante en las ventas totales del mercado, después de Diners Club.

Al cierre del 2013 se espera una rentabilidad menor a la del año anterior, como consecuencia de la desaceleración en el crecimiento de las ventas, vinculada a la fluctuación propia de los ciclos económicos, en particular del consumo de los hogares. La institución está desarrollando sus operaciones en un entorno competitivo, 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 regulaciones al sistema financiero implicaron una redistribución de una parte de la liquidez de las instituciones del Grupo, **concentrando mayores recursos en el país**. Esta postura fue adoptada por la Administración como consecuencia del costo de mantener activos en el exterior⁵ 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.

⁵ 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.

El principal aporte a los activos líquidos de Interdin proviene de fondos disponibles, que muestran una tendencia a contraerse desde el 2011, año en el cual la Administración decidió transferir parte de este rubro a inversiones de mayores plazos para dotar de mayor liquidez a la cabeza del Grupo. El monto acumulado en fondos disponibles se reduce en 49.66% de sep.2012 a sep.2013, mientras que las inversiones brutas aumentan en 66.66% en el mismo período.

La disponibilidad inmediata de estos fondos y su composición en instituciones de bajo riesgo de crédito provee a la institución de liquidez de buena condición para atender sus pasivos de corto plazo. No obstante, estos recursos están concentrados en una institución en particular (67% en una cuenta corriente del Banco Pichincha C.A.). La concentración de este activo se mitiga parcialmente por la calificación de riesgo de dicha institución financiera, que en escala local es de "AAA-" (BWR, jun.2013).

El fondo de inversión en el exterior se mantiene con recursos sustancialmente menores a sus históricos, representando únicamente el 0.30% de los fondos disponibles a sep.2013. El 21.12% de diferencia está colocado en una cuenta corriente en Citibank N.A., banco calificado "A/F1" por Fitch Ratings en escala internacional (may.2013).

En este trimestre parte del encaje legal (11.96% de fondos disponibles) también se transfiere a inversiones. Interdin no está exigida de mantener encaje por cuanto no capta depósitos del público, sin embargo, este rubro constituye una reserva adicional de liquidez para la institución en caso de requerirlo.

Portafolio de inversión:

Interdin mantiene una política expansiva de su portafolio de inversión, priorizando las inversiones de mayores plazos con el fin de dotar de una fuente adicional de fondeo a la cabeza del Grupo, brindándole flexibilidad para sostener la duración promedio de su pasivo.

La relación entre el portafolio de inversión versus el saldo mantenido en fondos disponibles es de 6 veces a 1, tamaño que varía dependiendo del volumen de excedentes que se generan en los niveles de facturación y de los requerimientos 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 5.21% a sep.2013).

El portafolio tiene una baja exposición por riesgo de crédito pero mantiene una alta concentración de 97% en certificados de inversión emitidos por su



principal accionista Diners Club del Ecuador S.A.S.F. Estas inversiones superan en 1.98 veces el patrimonio técnico constituido por la institución a sep.2013.

El 3.46% del portafolio son inversiones de disponibilidad restringida, que se constituyen como la garantía entregada a la franquicia VISA por el negocio de adquisición, 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 está libre de pago de regalías.

Pasivos Contingentes

Los contingentes que mantiene Interdin (USD 252.82MM a sep.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 estos contingentes para efectos de cálculo del patrimonio técnico requerido. Cumpliendo con el cronograma establecido en la citada resolución, las instituciones que pertenecen al Grupo Financiero DCE procedieron individualmente a ponderar por riesgo al 100% de sus respectivos contingentes.

La aplicación de la resolución provocó que varias instituciones financieras, entre ellas Interdin, reajustaran los cupos de las tarjetas de crédito en circulación. En el caso de Interdin, el reajuste se realizó en función de los promedios regulares de los consumos de cada cliente, medida que implicó una contracción en contingentes de 22% en el 2012.

A la fecha de análisis los contingentes crecen en función del aumento en el número de tarjetahabientes, sin embargo este crecimiento es más cauto que en años anteriores. Los contingentes sostienen una relación de 1.49:1 veces el monto de cartera originada por Interdin y vendida a Diners Club en el mismo período (sep.2013). Esta relación bordeaba las 2 veces antes de la regulación. De acuerdo al compromiso entre Interdin y su accionista Diners Club, 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 activas 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 Club 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 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 0.92% y $\pm 0.94\%$ del patrimonio técnico constituido a sep.2013.

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

Fondeo y Riesgo de Liquidez

PASIVOS INTERDIN	% Participación del Pasivo				
	dic-10	dic-11	sep-12	dic-12	sep-13
Por pagar a establecimientos afiliados	54.68%	57.58%	47.72%	56.72%	42.59%
Operaciones por liquidar y otros pasivos*	15.83%	13.60%	29.49%	15.37%	35.70%
Obligaciones financieras	0.00%	0.00%	0.05%	0.01%	1.72%
Proveedores	8.12%	7.21%	4.83%	7.14%	4.53%
Obligaciones patronales, retenciones, impuestos, varias	21.37%	21.61%	17.90%	20.77%	15.47%
PASIVOS (USD Miles)	24,266	37,134	50,698	54,153	68,578

Fuente: Estados financieros Interdin

Elaboración: BWR

*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.

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.

La menor proporción de activos líquidos en el balance a favor de inversiones de plazos más prolongados, sumado a un mayor financiamiento de cuentas por cobrar y otros activos, implica presión en la cobertura de activos líquidos sobre pasivos de corto plazo (47.88% a sep.2013). Este índice continúa siendo holgado, pero está por debajo de su promedio histórico (78.30% período 2009 – 2012).



El mayor plazo del activo contrasta con un fondeo de alta rotación y que 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 fondeo que proviene de establecimientos generalmente es el de menor plazo, pues según el programa de crédito convenido con cada local comercial, 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 hasta 30 días.

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 54.15% de los activos líquidos netos que estima la institución.

BWR realiza un análisis de sensibilidad a los reportes de liquidez presentados por Interdin, considerando como activo líquido únicamente a los fondos de disponibilidad inmediata e inversiones de hasta 90 días. A la fecha del estudio, el 96% del portafolio de inversión está colocado a un plazo superior a 90 días, es decir que los activos líquidos que la institución está estimando en sus reportes de liquidez podrían ser menores en un 82%. Bajo esta sensibilidad, en los diferentes escenarios, la cobertura de liquidez se presionaría a partir de la segunda banda en adelante (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 Bancaria⁶ y requerimientos del ente regulador, el Grupo Financiero DCE, desarrolló e implementó 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 anualmente con el fin de certificar su funcionamiento operativo y técnico.

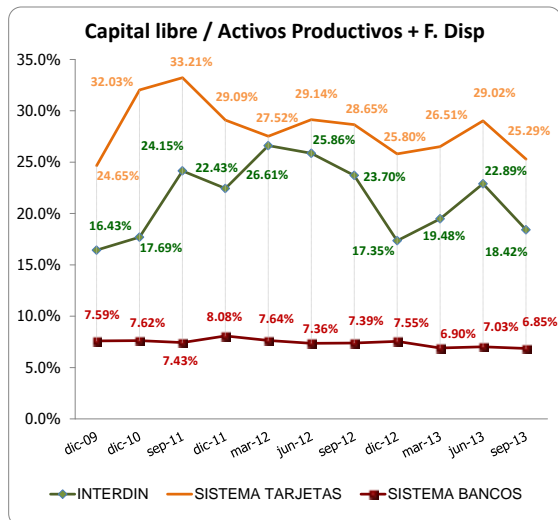
Interdin cuenta con un software de riesgo operativo que se encuentra en permanente actualización. Este sistema permite un manejo centralizado y organizado de los subprocesos por áreas, así como también de los riesgos identificados. Adicionalmente se están implementando mejoras con nuevas funcionalidades para la generación de reportes y gestión de la información. 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 contempla 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 Dineros Club del Ecuador.

⁶ Resolución de la Junta Bancaria JB-2012-2148 del 26 de abril del 2012.

▪ **SUFICIENCIA DE CAPITAL**



Fuente: Interdin
 Elaboración: BWR

El accionista principal ha respaldado el crecimiento del negocio con capitalizaciones anuales, sustentadas con la generación periódica de resultados. 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.

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 y limitan el crecimiento patrimonial.

Por otro lado, los niveles de solvencia se ven presionados como consecuencia de la resolución de la Junta Bancaria⁷ que demanda la conformación de mayores recursos patrimoniales para cubrir el riesgo del crédito no desembolsado, contabilizado en contingentes (cupó de tarjeta de crédito de clientes). Para Interdin, la cobertura de PTC/APPR⁸ se ubica en 10.26% a sep.2013 cuando su promedio histórico fue de 49.13% (período 2009 – 2012).

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

Si bien la cobertura de capital libre sobre activos productivos (18.42% a sep.2013) es menor a la de su competencia directa (Pacifcard: 31.19%), Interdin conserva este índice en niveles superiores al sistema financiero privado (6.85%). Esta cobertura es sólida considerando que en Interdin los activos productivos están conformados únicamente por inversiones y fondos disponibles que como se indicó presentan un bajo riesgo de crédito.

⁷ Resolución de la Junta Bancaria JB-2012-2217

⁸ PTC: Patrimonio técnico constituido; APPR: Activos ponderados por riesgo.



INTERDIN

(\$ MILES)	SISTEMA TARJETAS	dic-09	dic-10	dic-11	sep-12	dic-12	sep-13
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	33,693	16,755	12,216	6,488	20,400	12,044	10,167
Inversiones Brutas	109,835	7,505	14,806	39,607	43,507	50,508	72,509
Cartera Productiva Bruta	149,743	-	-	-	-	-	-
Otros Activos Productivos Brutos	-	-	-	-	-	-	-
Total Activos Productivos	293,270	24,260	27,022	46,095	63,908	62,552	82,676
Fondos Disponibles Improductivos	7,090	816	2,461	1,779	2,540	2,970	1,382
Cartera en Riesgo	37,395	-	-	-	-	-	-
Activo Fijo	4,122	1,582	2,649	2,224	1,624	3,046	1,957
Otros Activos Improductivos	44,161	4,859	5,478	7,442	7,870	13,180	18,892
Total Provisiones	(28,742)	(160)	(427)	(383)	(285)	(560)	(900)
Total Activos Improductivos	92,768	7,257	10,588	11,445	12,033	19,196	22,231
TOTAL ACTIVOS	357,297	31,357	37,183	57,157	75,656	81,188	104,007
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	32,219	-	-	-	-	-	-
Depósitos a la Vista	1,278	-	-	-	-	-	-
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	30,941	-	-	-	-	-	-
Depósitos en Garantía	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	-	-	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	1,178	-	-	-	27	4	1,178
Valores en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	190,997	20,957	24,266	37,134	50,671	54,149	67,400
Provisiones para Contingentes	2,000	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	226,394	20,957	24,266	37,134	50,698	54,153	68,578
TOTAL PATRIMONIO	130,902	10,400	12,917	20,023	24,958	27,035	35,429
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	357,297	31,357	37,183	57,157	75,656	81,188	104,007
CONTINGENTES	501,714	125,205	215,034	267,833	199,202	208,928	252,820
RESULTADOS							
Intereses Ganados	24,096	371	270	1,248	1,571	2,153	2,474
Intereses Pagados	1,066	-	0	0	-	-	-
Intereses Netos	23,030	371	270	1,248	1,571	2,153	2,474
Otros Ingresos Financieros Netos	33,892	9,530	13,837	19,584	18,180	24,727	15,367
Margen Bruto Financiero (IO)	56,922	9,901	14,107	20,832	19,750	26,880	17,841
Ingresos por Servicios (IO)	22,394	1,834	2,611	3,808	2,192	2,645	12,427
Otros Ingresos Operacionales (IO)	15,981	7,004	7,780	8,463	6,992	9,731	8,694
Gastos de Operación (Goperac)	61,936	15,723	20,391	22,733	17,332	23,815	25,972
Otras Perdidas Operacionales	-	2	-	-	-	-	-
Margen Operacional antes de Provisiones	33,361	3,015	4,106	10,369	11,602	15,441	12,989
Provisiones (Goperac)	20,634	160	307	149	54	329	485
Margen Operacional Neto	12,728	2,855	3,800	10,220	11,548	15,112	12,505
Otros Ingresos	9,371	42	294	213	338	383	197
Otros Gastos y Perdidas	593	180	197	274	154	235	273
Impuestos y Participación de Empleados	6,459	847	1,381	3,053	3,852	5,304	4,264
RESULTADOS DEL EJERCICIO	15,046	1,870	2,516	7,106	7,880	9,957	8,164

INSTITUCIONES FINANCIERAS



INTERDIN

(\$ MILES)	SISTEMA TARJETAS	dic-09	dic-10	dic-11	sep-12	dic-12	sep-13
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	300,360	25,076	29,482	47,874	66,448	65,522	84,057
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	76.0%	77.0%	71.8%	80.1%	84.2%	76.5%	78.8%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	n/d	82.8%	142.6%	37.4%		1024.5%	1279.0%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	16.33%	75.40%	57.36%	40.94%	34.35%	22.83%	10.26%
TIER I / APPR	12.15%	62.21%	46.70%	27.58%	23.32%	14.30%	7.86%
PTC / Activos y Contingentes	15.47%	6.64%	5.12%	6.16%	9.08%	9.32%	9.93%
Activos Fijos + Activos Fideicom/ Patr. Técnico	3.10%	15.22%	20.52%	11.11%	6.51%	11.27%	5.53%
Capital libre (USD M)**	75,966	4,120	5,216	10,740	15,750	11,369	15,480
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	25.29%	16.43%	17.69%	22.43%	23.70%	17.35%	18.42%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	47.00%	39.01%	39.09%	52.63%	62.39%	41.20%	42.61%
TIER I / Patrimonio Técnico	74.38%	82.51%	81.42%	67.38%	67.88%	62.66%	76.57%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	38.30%	49.94%	37.69%	42.45%	37.58%	39.08%	38.26%
TIER I / Activo Neto Promedio	28.92%	41.18%	30.67%	28.59%	25.51%	24.49%	29.29%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	95,298	18,738	24,497	33,102	28,934	39,256	38,961
Result. antes de impuest. y particip. trab.	21,505	2,717	3,897	10,159	11,731	15,261	12,428
Margen de Interés Neto	95.58%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
ROE	16.28%	19.76%	21.58%	43.15%	46.71%	42.32%	34.85%
ROE Operativo	13.77%	30.17%	32.59%	62.05%	68.46%	64.23%	53.38%
ROA	5.87%	8.98%	7.34%	15.06%	15.82%	14.33%	11.76%
ROA Operativo	4.96%	13.71%	11.09%	21.67%	23.19%	21.85%	18.01%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	24.17%	1.98%	1.10%	3.77%	5.43%	5.48%	6.35%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	10.97%	2.36%	1.05%	3.41%	3.81%	3.96%	4.54%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	27.11%	62.86%	55.02%	56.98%	47.88%	49.48%	32.76%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	61.85%	5.30%	7.46%	1.44%	0.47%	2.13%	3.73%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	86.64%	84.76%	84.49%	69.13%	60.09%	61.50%	67.90%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	64.99%	83.91%	83.24%	68.68%	59.90%	60.67%	66.66%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	32.21%	76.27%	60.40%	48.51%	34.91%	34.90%	38.10%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	40,783	17,572	14,677	8,267	22,940	15,014	11,549
Activos Liquidos (BWR)	51,726	17,572	14,677	8,267	22,940	15,014	14,549
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)	184.71%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Indice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	270.16%	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%	-155.90%	-253.89%	-303.54%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	184.71%	115.04%	110.61%	38.66%	94.71%	48.88%	47.88%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	145.63%	115.04%	110.61%	38.66%	94.71%	48.88%	38.01%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	n/a	0.17%	0.28%	0.97%	0.74%	0.64%	0.92%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	n/a	-0.52%	0.83%	-0.99%	-0.99%	-1.20%	-0.94%

** 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: Analisis Semanal			
Fuente Banco Central			
Debe tomarse en cuenta que la deuda menor a 360 días el Gobierno no la contabiliza como tal			
** Datos a marzo 2013			
* Presupuestp del Estado para 2013			

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

Fuente: Análisis Semanal
Elaboración BWR

EGRESOS

	2011	2012	2013 presp	Variación 2012/2013
TOTAL EGRESOS	22,342	24,642	30,515	23.8%
Gasto Corriente	14,966	16,699	19,347	15.9%
- 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%
Financieros	740	804	647	-19.5%
Gasto de Capital	7,376	7,943	11,168	40.6%

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.

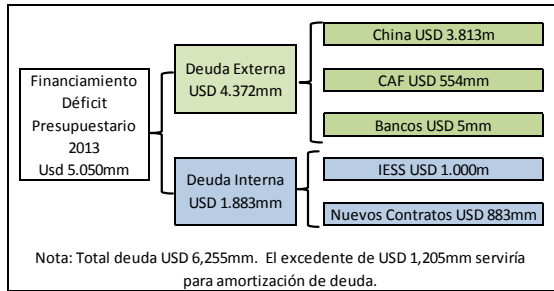
El comportamiento expansivo del gasto es cada vez mayor, disminuyendo la flexibilidad de la economía ecuatoriana, en especial porque un alto porcentaje está en gastos corrientes (63.4%), sin que se sienta un re direccionamiento de la política del Gobierno, en este aspecto.

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 público⁹.

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%
SISTEMA FINANCIERAS SIN DINEROS	321.054	201.709	63%

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,

⁹ 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.

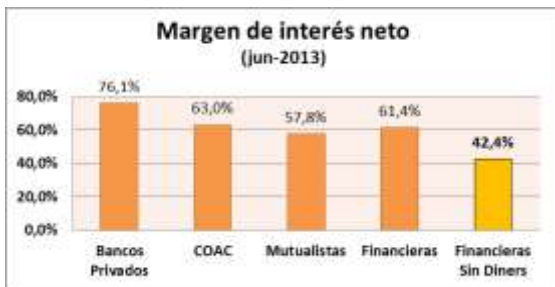
RENTABILIDAD Y GESTIÓN



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%.