

Ecuador
Calificación Global

Sociedad Financiera Interamericana S.A.

Calificación

2012	2013	2014
A-	A-	A-

Perspectiva: Estable

“La institución es fuerte, tiene sólido récord financiero y es bien recibida en sus mercados naturales de dinero. Es posible que existan algunos aspectos débiles, pero es de esperarse que cualquier desviación con respecto a los niveles históricos de desempeño de la entidad sea limitada y que se superara rápidamente. La probabilidad de que se presenten problemas significativos es muy baja, aunque de todos modos ligeramente más alta que en el caso de las instituciones con mayor calificación”.

Resumen Financiero

miles USD	dic-13	dic-14
Activos	9,597	7,709
Patrimonio	1,953	2,067
Resultados	105	132
ROE (%)	5.54%	6.56%
ROA (%)	0.93%	1.52%

Contactos:

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

Jeanneth Molina
(5932) 226 9767
jmolina@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

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

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

La rentabilidad de activo productivo está presionada por el volumen de negocios actual, dejando un resultado pequeño para cubrir futuros fortalecimientos patrimoniales.

Pese a las presiones, los índices de eficiencia son mejores que los de sus pares; pero frente a sus históricos demuestran una estructura más pesada y menos flexible para el nivel de negocio que genera.

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

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

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

Perspectiva de la Calificación. La calificación mantiene una perspectiva estable. Bajo circunstancias actuales y parámetros previsibles no esperamos cambios en la calificación en el mediano plazo; sin embargo la perspectiva podría cambiar si alcanzara el nivel de capitalización necesaria, de acuerdo al código monetario y financiero, en los plazos establecidos o si SFI encuentra mayores dificultades para mejorar su ritmo de generación de nuevos negocios.



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

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

Aspectos Evaluados en la Calificación

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

Entorno Económico y Riesgo Sistémico

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

Para el año 2015, se prevé un escenario de liquidez contraída que afectará al sistema financiero y a la mayor parte de los segmentos que mueven la economía del país como consecuencia de la caída de los precios del petróleo. Actualmente el precio del crudo ecuatoriano oscila alrededor de los USD50.

La Asamblea Nacional aprobó la proforma presupuestaria con un déficit de 4.9% del PIB y un precio del barril de crudo de USD79.7, lo que supera en más de USD20 el precio estimado del crudo en el mercado de futuros. El déficit fiscal se amplía a 6.2% del PIB. A pesar de que el gobierno

se ha esforzado por conseguir financiamiento externo para cubrir parte de este déficit presupuestario, no queda claro ni el monto ni las condiciones del financiamiento conseguido.

Las alternativas adicionales según lo expuesto por el gobierno giran alrededor de mantener o reducir modestamente el gasto corriente y/o reducir las inversiones de capital. La reducción de estos rubros tendrá un impacto negativo importante en todos los sectores económicos.

Para compensar la balanza comercial y sostener en lo posible el gasto e inversión públicos, la estrategia del gobierno apunta a aumentar la recaudación tributaria e incrementar deuda de forma acelerada. La reducción de subsidios tendría un costo político alto que creíamos que el gobierno no estaría dispuesto a asumir al menos por el momento.

Adicionalmente el escenario operativo del país se complica para la industria nacional, por la apreciación del dólar que implica pérdida de competitividad en las exportaciones y productos importados más baratos. Para controlar la demanda de los productos importados el Gobierno ha implementado cupos, y está implementando un sistema de salvaguardia de balanza de pagos para encarecer dichos productos. La nueva salvaguardia, contemplada por la OMC y aceptada por el período de 15 meses, se aplicará a todos los productos que no se consideren indispensables es decir a casi todos los productos de consumo, a las materias primas y productos no terminados especialmente aquellos que compitan con los nacionales y a los bienes de capital cuya importación pueda ser pospuesta por un año. Habría que analizar puntualmente el impacto que estas medidas tengan en cada industria y en cada empresa.

De lo dicho se concluye que habrá un incremento generalizado de precios tanto en productos importados como en aquellos de producción nacional, lo que junto con la apreciación del dólar afectará negativamente la competitividad de nuestros productos.

Si los precios del petróleo no se recuperan y el dólar se mantiene fuerte frente a otras monedas, el equilibrio de las finanzas públicas y del comercio exterior seguirá siendo un reto para el gobierno, tomando en cuenta que la salvaguardia es una medida temporal de quince meses.



Los resultados del Banco Central del Ecuador para el 2014, muestran que el PIB anual creció en 3.8%, lo que implica una desaceleración frente a periodos anteriores. La nueva estimación de otros analistas en cuanto al PIB del 2015, es que crecerá por debajo del 1.7%, lo cual parecería ser optimista en vista de las circunstancias. El crecimiento del 2014, se apoyó principalmente en un importante aumento de las exportaciones y una sostenida actividad en el consumo de hogares. El consumo de los hogares podría verse restringido en este año por la contracción del gasto y de las inversiones por parte del Gobierno, lo cual ha constituido el motor de dicho consumo y de la economía en general durante los años anteriores.

La balanza comercial a diciembre del 2014 mostró un déficit menor que la del 2013. La desaceleración del crecimiento de importaciones, influenciado por las medidas de restricción implementadas el año pasado, y el crecimiento de exportaciones, dado principalmente por el aumento internacional del precio del camarón, apoyaron la tendencia positiva anual de la balanza comercial. Comparando las cifras de enero 2014 y enero 2015, se observa que el déficit de la balanza comercial más que se duplica como consecuencia de la caída de las exportaciones petroleras y a pesar de la reducción de las importaciones.

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

Marco Regulatorio

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

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

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

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

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

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

Perfil de la Institución

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

Posicionamiento e imagen

Su participación en los activos del Sistema de Sociedades Financieras es mínimo, sin que existan cambios radicales en su posición. A dic-2014 representa el 2.6% de los activos del segmento y el 2.3% de los pasivos; sin registrar datos de Diners Club.



Modelo de negocios

La Financiera a partir del año 2013 redujo el volumen de cartera, manteniendo como principal segmento el comercial, luego los hipotecarios, incluyendo derechos fiduciarios.

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

Estructura Accionaria

La estructura accionarial SF Interamericana está concentrada en pocos accionistas. El 94.44% del paquete accionario pertenece a una familia, que ha administrado la institución desde sus inicios (1979).

Distribución accionarial SFI

ACCIONISTAS	%
INTERAMERICANA ADVISORS INTERADVISOR S.A.	93.53%
JORGE ELIAS WATED DAHIK	5.05%
GARIBALDI CARVAJAL GIANNI FRANCISCO	0.91%
ASIS TECHNOLOGY PARTNERS ATPE S.A.	0.28%
INVERSIONES DOGO S.A.	0.13%
ENCALADA POMBO MANUEL EUGENIO	0.11%

Fuente: SFI

Elaboración: BWR

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

Evaluación de la Administración

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

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

prácticas sería importante aplicar las políticas de buen Gobierno Corporativo para evitar concentraciones administrativas.

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

A la fecha de análisis Interamericana cuenta con nueve empleados que cubren las diferentes áreas de la Institución.

Objetivos Estratégicos.

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

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

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

Presentación de Cuentas

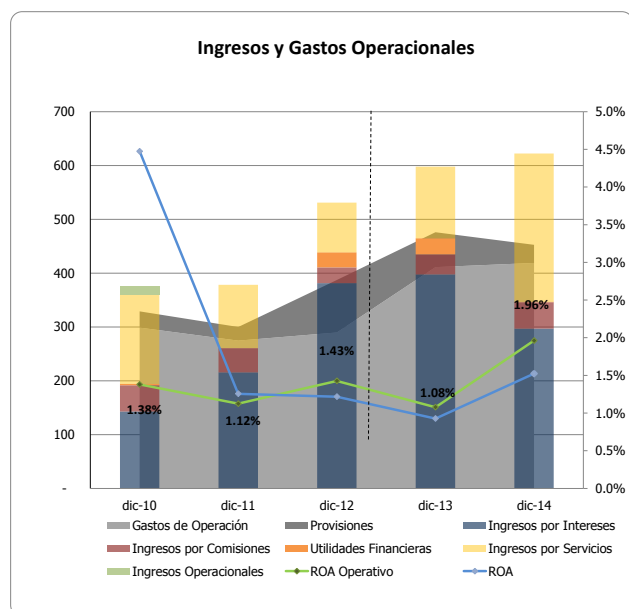
Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son preparados por Sociedad Financiera Interamericana (SFI) y responsabilidad de sus administradores.

Para el presente reporte, se utilizaron los estados financieros de SFI para el periodo 2011, 2012, y 2013 auditados por la firma PKF Accountants & Business Advisers; y balances auditados por Nuñez, Serrano y Asociados en 2014.



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

Rentabilidad y Gestión Operativa.



Históricamente la Financiera reporta utilidades modestas, influenciadas en parte por el control de intereses y comisiones por servicios, por la concentración del portafolio en segmentos menos rentables y limitación de servicios, debido a su tamaño. A dic-2014, el 28.4% de ingreso neto proviene de la generación de intereses de cartera, y (42.3%) de los ingresos se generaron por servicios.

La caída de los activos productivos continúa, tendencia advertida desde diciembre 2012; frente a 2013, el rubro de mayor caída es la cartera (-29.5%), seguido por inversiones (12.3%).

El **margen de interés neto** sube a 56.65%, con un NIM de 3.65% y una relación MBF/APP de 4.16%; relaciones menores a las registradas por la media (4.86% y 7.33%, respectivamente). Por otro lado, existe una mejoría en los niveles de eficiencia de la financiera frente a 2013, manteniéndose en una situación mejor que su Sistema.

Si bien la generación del negocio financiero decae en el tiempo, los ingresos por servicios permiten una mejoría del **margen operacional**; el desempeño de dicha cuenta se debe a servicios de asesoría en el programa habitacional Mucho Lote II (porcentaje sobre el monto de casas entregadas); además también existe un contrato de custodia en la cual se tenía que liquidar valores por custodia en el momento que se termina el mismo.

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

El **ROE** y el **ROA**, influenciados por los ingresos mencionados, mejoran frente a 2013, ratificando la sensibilidad del negocio a pequeños cambios en el PyG, característica similar al segmento de Sociedades Financieras, con excepción de Diners, que mantienen resultados pobres con bajos niveles de eficiencia.

A dic-2014, los gastos de operación crecieron 1.9%, mientras el **gasto de provisiones** se redujo (-48%), en concordancia con la disminución de cartera e inversiones. En consecuencia, por causa de la reducción de los activos y por la buena calidad de cartera, los niveles de cobertura vía provisiones resultan adecuadas.

El aporte de **ingresos no operacionales** al ingreso total es del 4.6%, provenientes principalmente en el reverso de provisiones, generado por la rotación de la cartera.

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

Administración de Riesgo

De acuerdo al reporte de la auditora externa del año 2014, la financiera cumplió con las recomendaciones y requerimientos de la Superintendencia; de modo que actualmente cuenta con un sistema de información, desarrollado conforme a los requerimientos de la SIBS respecto a la administración integral de riesgos.

El Comité de Riesgos Integrales se reúne mensualmente y está conformado por la Presidencia Ejecutiva, un representante del Directorio y la funcionaria de la Unidad de Riesgos.



Riesgo de Crédito

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

Las inversiones y fondo de liquidez (USD 3.374M), a dic-2014 las inversiones brutas caen -12.3% anual, debido al vencimiento de los repos e inversiones en bancos locales; el fondo de liquidez también se contrajo en el período (-29.5%). En contrapartida el pasivo de terceros se contrajo -35.4%, equilibrando los requerimientos de la institución.

El 69.5% del portafolio de inversiones está colocado en depósitos con bancos locales calificados entre AAA- y AA, el 5.4% en bonos del Estado, 10.3% colocado en el fondo de liquidez; e incorpora instrumentos (de emisores privados) sin calificación (14.8%), lo que dificulta una estimación independiente del riesgo de este activo, con excepción de estas inversiones, consideramos que el portafolio es de buena calidad.

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

El portafolio de inversiones muestra concentración en cuanto a emisores individuales; el mayor tiene 31.5%, el siguiente 30.6%; cabe mencionar que el riesgo de estos emisores es bajo.

Las provisiones representa el 3.69% del total de inversiones. La estrategia para este activo es aprovechar oportunidades del mercado para mantener inversiones que generen una rentabilidad aceptable, con bajo riesgo.

Fondos Disponibles y Depósitos (USD 1.558M)

La posición en fondos disponibles está dividida en depósitos para encaje (13.17%) y depósitos en Instituciones locales y del exterior (86.83%). La cuenta en bancos se divide así: banca local (26.3%) y banca extranjera (73.7%); las primeras son las que presentan variaciones de saldos, mientras los depósitos de instituciones extranjeras permanecen bastante estables. Las instituciones financieras depositarias de los recursos en Ecuador tienen con calificación local entre AA+ hasta AAA-; La

calificación de las entidades extranjeras que hacen parte del portafolio de depósitos de la financiera, en escala internacional, va desde BB- hasta A.

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

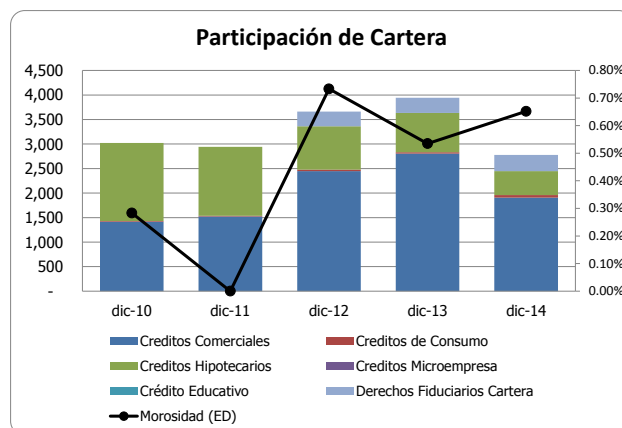
De acuerdo a la Auditora y a la Administración los fondos disponibles son cuentas a la vista no comprometidas en garantía, por lo que están disponibles como liquidez inmediata.

Calidad de Cartera (USD 2.775M)

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

Es evidente una contracción en el volumen de generación de crédito de la institución; frente a dic-2013, la cartera productiva se contrajo -29.7%. La estructura de cartera muestra el enfoque de SFI hacia los segmentos: comercial (68.7%), hipotecario (17.6%) y consumo (1.9%).

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

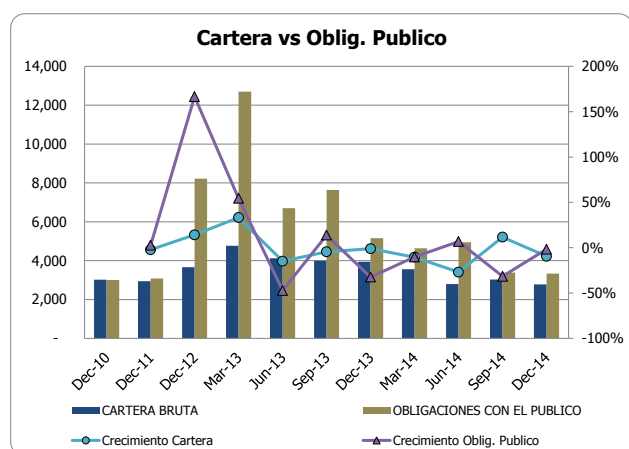


Fuente: SFI
Elaboración: BWR



SFI por su tamaño, mantiene un número de clientes (64), de corte empresarial (30) y personales (34), lo cual incide en una alta concentración, y es una de sus principales debilidades de riesgo de crédito.

Los **25 mayores deudores** representan el 94.34% de la cartera total y 1.5 veces el patrimonio, se trata de una alta concentración que debe ser manejada con cuidado, importante indicar que registra garantías en la mayoría de los casos hipotecarias y que el valor de estas es superior al crédito otorgado.



Fuente: SFI
Elaboración: BWR

La cartera geográficamente está concentrada en Guayas (94.7%) y el resto en Pichincha. Por sector económico su composición es: construcción y actividades inmobiliarias el 51.8%, comercio el 23.2%, servicios profesionales 9% y la diferencia en otros con participaciones menores al 6%.

Contingentes (USD 576.4M)

Los contingentes corresponden a operaciones en el segmento comercial, por operaciones de avales y cartas de crédito; a dic-2014 representan el 7.2% del activo, frente al año 2013, la cuenta registra un crecimiento del 78%.

Riesgo de Mercado

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

La sensibilidad al margen financiero y al valor patrimonial es positiva ante el cambio de 100 puntos básicos en las tasas. La sensibilidad frente a los recursos patrimoniales es 0.000015%.

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

Riesgo de Liquidez y Fondo

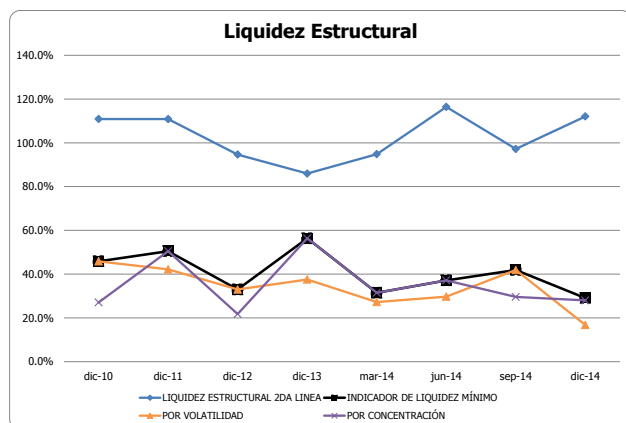
Captaciones del público a plazo (USD 3.330M), es su principal fuente de fondeo (59% del pasivo), al no tener la posibilidad de captar recursos del público a la vista; cae en concordancia con la continua reducción de activos; dicho comportamiento a criterio de la calificadora resulta perjudicial si se trata de retomar un crecimiento a volúmenes históricos, en vista de la competencia en el mercado y la dificultad de captar fondos rápidamente. La estructura de concentración por vencimientos a corto plazo, (1 a 90 días), es del 62%.

La **concentración de depósitos** es elevada y persistente en el tiempo, situación que representa un alto nivel de exposición para SFI. A dic-2014, los **25 mayores depositantes** representan el 98.54% de las obligaciones con el público y 76.30% de los activos líquidos, mostrando leve mejora del trimestre anterior, pero no se prevé una solución a la alta concentración en el corto plazo debido a su limitada estructura. La Institución reporta 64 operaciones de depósitos en total.

Valores en circulación (USD 769M), se trata de cédulas Hipotecarias emitidas por la Institución.

Obligaciones financieras (USD 702M) y cuentas por pagar (USD 693M), complementan el financiamiento de los pasivos. Las obligaciones financieras de SFI se originaron en operaciones de redescuento para cartera hipotecaria con la CFN; el monto aprobado en esta línea de crédito es USD 2.562M, de los cuales el 30% está utilizado.

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



Fuente: SFI

Elaboración: BWR

El requerimiento de liquidez estructural de SFI está dado por concentración, situación que se explica por el modelo de negocios de la financiera que trabaja con pocos clientes; en consecuencia, el alto grado de concentración de depósitos hace que el movimiento de un cliente tenga amplia repercusión para la entidad.

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

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

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

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

Los **activos líquidos (USD 4.301M)**, están compuestos por Fondos Disponibles e Inversiones de hasta 90 días; a la fecha de análisis, estos cubren el 176.94% de los pasivos de corto plazo. Frente al Sistema, el calce entre activos líquidos y pasivos

de corto plazo es adecuado y mejor que el de sus pares.

El volumen y la cobertura con activos líquidos es variable por efecto de volatilidad o concentración. Si bien el calce de plazos mitiga el riesgo, no elimina los riesgos de liquidez vigentes y la necesidad de precautelar la calidad y el monto de los activos líquidos.

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

Presencia Bursátil

Sociedad Financiera Interamericana mantiene USD 768.5M en valores en circulación, correspondientes a cédulas hipotecarias emitidas por la institución con interés fijo y garantía de hipoteca sobre bienes inmueble a favor del emisor.

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

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

Riesgo Operativo

La auditora externa reporta que las recomendaciones del reporte de 2013 han sido cubiertas.

La única sugerencia que el auditor hace en dic-2014 es acerca de una villa en Lomas de Urdesa recibida

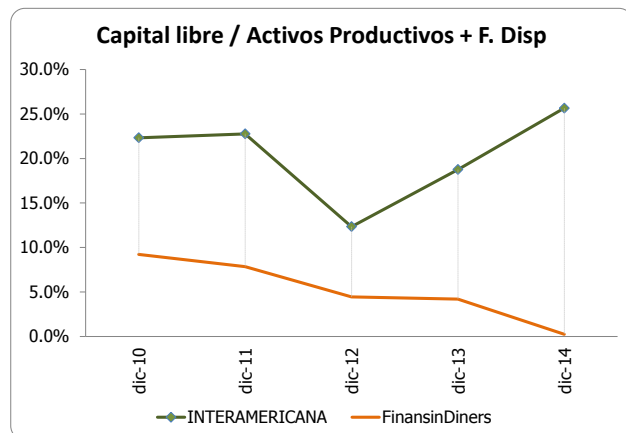
¹ <http://www.bolsadequito.info/normativa/cedulas-hipotecarias/>



por SFI como dación en pago en agosto de 2001; dada la antigüedad del bien, se recomienda venderlo.

Suficiencia de Capital

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



Fuente: SFI

Elaboración: BWR

Históricamente, el fortalecimiento patrimonial ha dependido de la capacidad de la institución para generar resultados positivos. SFI cierra 2014 con un patrimonio de USD 2.067M, respaldado en Tier1 con 81.42% respecto al patrimonio técnico. La relación PTC/APPR continúa apuntalándose debido a la disminución en el ritmo de generación de cartera.

En consecuencia la cobertura vía **capital libre** mejora en cobertura; tanto a activos productivos (25.67%), como a patrimonio y provisiones (85.96%). Esta posición es superior al de sus pares, reflejando una mayor capacidad para desarrollar el negocio y asumir riesgos no evidenciados; de hecho, dado el ritmo de generación de cartera activos productivos no se presionaría más en el corto plazo.

INTERAMERICANA

(\$ MILES)	FinansinDiners	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14
ACTIVOS						
Depositos en Instituciones Financieras	14,748	1,294	1,104	1,631	1,330	1,353
Inversiones Brutas	31,940	2,132	2,698	6,915	3,451	3,027
Cartera Productiva Bruta	174,846	3,012	2,941	3,634	3,924	2,758
Otros Activos Productivos Brutos	18,612	72	139	354	493	348
Total Activos Productivos	240,146	6,511	6,882	12,535	9,198	7,485
Fondos Disponibles Improductivos	6,825	237	172	366	319	205
Cartera en Riesgo	7,947	9	-	27	21	18
Activo Fijo	4,622	179	162	145	140	122
Otros Activos Improductivos	43,658	97	91	242	221	177
Total Provisiones	(10,601)	(212)	(197)	(267)	(301)	(300)
Total Activos Improductivos	63,051	521	425	780	700	523
TOTAL ACTIVOS	292,596	6,820	7,110	13,049	9,597	7,709
PASIVOS						
Obligaciones con el Público	226,844	3,002	3,083	8,219	5,156	3,330
Depósitos a la Vista	281	-	-	-	-	-
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	225,982	3,002	3,083	8,219	5,156	3,330
Depósitos en Garantía	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	581	-	-	-	-	-
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	165	1	12	2	7	141
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	702	798	1,028	1,562	898	702
Valores en Circulación	769	1,068	989	1,003	1,091	769
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	800	0	0	0	0	0
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	16,941	319	284	426	488	693
Provisiones para Contingentes	77	8	2	2	3	8
TOTAL PASIVO	246,297	5,195	5,398	11,213	7,644	5,642
TOTAL PATRIMONIO	46,299	1,625	1,712	1,836	1,953	2,067
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	292,596	6,820	7,110	13,049	9,597	7,709
CONTINGENTES	14,326	308	97	109	324	576
RESULTADOS						
Intereses Ganados	30,957	343	420	702	746	524
Intereses Pagados	18,511	200	205	321	349	227
Intereses Netos	12,446	143	215	381	397	297
Otros Ingresos Financieros Netos	6,329	51	45	57	67	50
Margen Bruto Financiero (IO)	18,775	194	261	439	465	347
Ingresos por Servicios (IO)	893	167	117	93	133	276
Otros Ingresos Operacionales (IO)	303	15	-	-	-	-
Gastos de Operación (Goperac)	22,035	299	275	290	411	419
Otras Perdidas Operacionales	113	-	-	-	-	-
Margen Operacional antes de Provisiones	(2,177)	77	104	241	187	203
Provisiones (Goperac)	1,788	30	25	98	65	34
Margen Operacional Neto	(3,966)	47	78	144	122	170
Otros Ingresos	5,840	164	47	44	38	31
Otros Gastos y Perdidas	300	1	3	0	0	1
Impuestos y Participación de Empleados	946	58	35	65	54	68
RESULTADOS DEL EJERCICIO	628	153	87	123	105	132

INTERAMERICANA

(\$ MILES)	FinansinDiners	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14
CALIDAD DE ACTIVOS						
Act. Productivos + F. Disponibles	246,971	6,747	7,055	12,901	9,516	7,691
Cartera Bruta total	182,793	3,021	2,941	3,661	3,945	2,776
Cartera Vencida	2,451	9	-	1	0	0
Cartera en Riesgo	7,947	9	-	27	21	18
Cartera C+D+E	-	9	0	0	0	0
Provisiones para Cartera	(9,097)	(94)	(78)	(94)	(133)	(132)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	79.2%	92.6%	94.2%	94.1%	92.9%	93.5%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	105.2%	133.7%	135.0%	116.2%	128.7%	155.9%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1.3%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	4.3%	0.3%	0.0%	0.7%	0.5%	0.7%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	5.0%	0.3%	0.0%	0.7%	0.5%	0.7%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0.0%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	115.4%	1183.2%		356.5%	645.8%	774.4%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestru	101.3%	1183.2%		356.5%	645.8%	774.4%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE		1183.2%	8062000.0%	9573000.0%	13627000.0%	14017000.0%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	5.0%	3.1%	2.7%	2.6%	3.4%	4.8%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		1763.4%	13100000.0%	5213.3%	6405.2%	6533.8%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0.0%	74.5%	85.3%	88.9%	92.7%	94.3%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0.0%	152.7%	151.4%	182.5%	202.7%	153.0%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	0.1%	0.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	47.8%					
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	-9.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
CAPITALIZACION						
PTC / APPR		33.78%	33.67%	24.95%	32.42%	42.88%
TIER I / APPR		25.79%	27.18%	19.75%	26.49%	34.92%
PTC / Activos y Contingentes	-	0	0	0	0	0
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	0.00%	11.19%	9.53%	7.91%	7.26%	6.01%
Capital libre (USD M)**	601	1,491	1,591	1,578	1,764	1,945
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	0.24%	22.33%	22.77%	12.34%	18.76%	25.67%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	1.06%	83.98%	86.30%	79.22%	82.23%	85.96%
TIER I / Patrimonio Técnico	0.00%	76.34%	80.73%	79.15%	81.72%	81.42%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	15.25%	47.64%	24.58%	18.21%	17.25%	23.89%
TIER I / Activo Neto Promedio	-	0	0	0	0	0
RENTABILIDAD						
Comisiones de Cartera	8	25	20	16	11	8
Ingresos Operativos Netos	19,858	376	378	531	598	622
Result. antes de impuest. y particip. trab.	1,574	210	123	187	159	199
Margen de Interés Neto	40.20%	41.64%	51.29%	54.29%	53.27%	56.65%
ROE	1.37%	18.78%	5.24%	6.92%	5.54%	6.56%
ROE Operativo	-8.63%	5.79%	4.69%	8.10%	6.44%	8.44%
ROA	0.21%	4.47%	1.26%	1.22%	0.93%	1.52%
ROA Operativo	-1.31%	1.38%	1.12%	1.43%	1.08%	1.96%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	62.71%	44.53%	62.17%	74.85%	68.29%	48.95%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	4.86%	5.14%	3.51%	4.09%	3.76%	3.65%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	7.33%	5.97%	3.89%	4.52%	4.28%	4.16%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	-82.15%	39.07%	24.44%	40.42%	34.70%	16.56%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	119.97%	87.48%	79.30%	72.93%	79.60%	72.73%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	110.96%	79.46%	72.60%	54.56%	68.76%	67.31%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	7.85%	9.65%	4.31%	3.84%	4.20%	5.23%
LIQUIDEZ						
Fondos Disponibles	21,573	1,530	1,276	1,997	1,648	1,558
Activos Liquidos (BWR)	35,256	3,577	3,666	8,699	4,918	4,301
25 Mayores Depositantes	0.00%	2,960.09	3,040.84	8,198.51	4,575.50	3,281.19
100 Mayores Depositantes	0.00%	3,001.91	3,082.91	8,218.92	5,156.36	-
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	37.65%	162.48%	140.81%	108.80%	113.70%	176.94%
Indice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	19.31%	110.89%	110.84%	94.62%	85.96%	112.06%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea		45.85%	50.49%	33.00%	56.34%	29.07%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea		241.86%	219.53%	286.78%	152.57%	385.47%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	0.00%	0.00%	0.00%	-36.06%	-21.29%	0.00%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	37.65%	162.48%	140.81%	108.80%	113.70%	176.94%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	23.04%	69.51%	49.01%	24.98%	38.11%	64.09%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	0.00%	98.61%	98.64%	99.75%	88.74%	98.54%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)	0.00%	82.74%	82.94%	94.24%	93.04%	76.30%
RIESGO DE MERCADO						
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0.00%	0.81%	0.52%	0.11%	0.50%	0.00%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0.00%	0.66%	0.48%	0.15%	0.00%	1.45%

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



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

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