

Ecuador
Calificación Global

Sociedad Financiera Interamericana S.A.

Calificación

2013	2014	1T15
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	mar-14	mar-15
Activos	8.688	6.796
Patrimonio	1.950	2.068
Resultados	15	7
ROE (%)	3,17%	1,34%
ROA (%)	0,68%	0,38%

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.

Las regulaciones emitidas, presionan los resultados, los gastos y el costo operacional, relajan los indicadores de eficiencia. Pese a las presiones, los índices son mejores que los de sus pares; pero frente a sus históricos demuestran una estructura pesada y poco flexible para el nivel de negocio que genera, a pesar de mantener el mínimo equipo de empleados para operar.

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; adicionalmente, al ser SFI una institución tomadora de oportunidades de negocio, la mezcla de productos depende del mercado. El riesgo de crédito es bajo tanto en 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 alta 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 perspectiva de calificación se mantiene estable por el momento y en relación al comportamiento del sistema. Sin embargo, considerando la coyuntura del entorno operativo y especialmente las restricciones de liquidez en la economía y por tanto en el sistema, esta perspectiva podría cambiar negativamente dependiendo del impacto de estos factores particularmente en la institución. Además, la perspectiva podría cambiar si SFI encuentra mayores dificultades para mejorar su ritmo de generación de nuevos negocios.

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 calificadora 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 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 del Banco Central es que el PIB para el 2015 aumente en 1.9%. Otros analistas estiman que este crecimiento estará 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.

Por el momento se observa que las presiones de liquidez se mantendrán y que el apetito de fondos y de control del Gobierno continuará. Lo dicho se fundamenta en las nuevas resoluciones emitidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera en cuanto al direccionamiento de crédito, programa de inversión de excedentes de liquidez, gestión del Dinero Electrónico, segmentación de la cartera de crédito, entre otras. En general las nuevas normas limitan la capacidad de gestión técnica y estratégica de las instituciones del Sistema Financiero lo cual pone en riesgo el manejo de la liquidez, su capacidad de generación y por lo tanto su capacidad de fortalecerse patrimonialmente. Por otro lado, los frecuentes cambios en la normativa generan incertidumbre y desmotivan las estrategias y propuestas de crecimiento del negocio.

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

Interamericana es la más pequeña en el Sistema de Sociedades Financieras, sin que existan cambios en su posición. A mar-2015 representa el 2.02% de los activos del segmento y el 1.69% de los pasivos; sin registrar a Diners Club.

Modelo de negocios

Desde el 2013 se reduce el monto de cartera, manteniendo como principal segmento el comercial, luego los hipotecarios, incluyendo derechos fiduciarios y de acuerdo al Plan de Negocio y Estratégico 2015, entregado por la Financiera, se mantendrá el esquema vigente.



Se mantiene y espera optimizar las líneas de crédito de la CFN.

Los Ingresos de comisiones por servicios, son importantes y en los dos últimos trimestres analizados ayudan a que los resultados operativos no sean negativos. 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

No se reportan cambios accionarios en este trimestre. 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 a patrimonio por parte de sus accionistas 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, y de acuerdo a las Hojas de vida presentadas, 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 es 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, cuatro Administrativos, tres de operaciones y uno en sistemas.

Objetivos Estratégicos.

Se trabaja en lograr un crecimiento y consolidación del negocio en el mercado local, con un control de costos y eficiencia, fortaleciendo el área de crédito, tesorería y captaciones, mejorando los procesos para una buena administración de riesgos operativos

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 continúe.

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

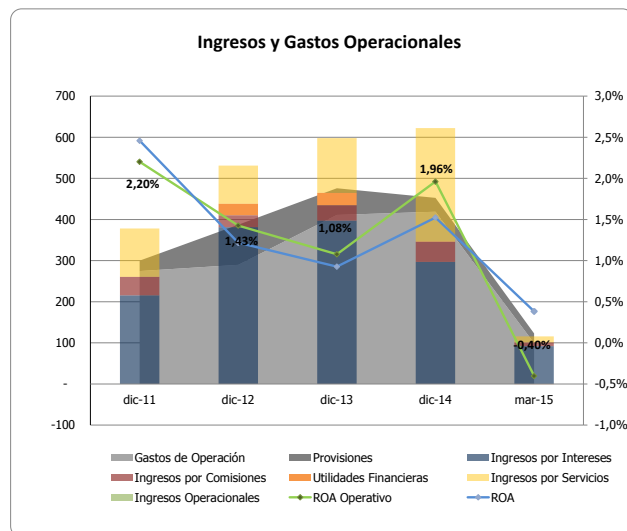
Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son preparados por Sociedad Financiera Interamericana (SFI) y responsabilidad de sus administradores.

Para el presente reporte, se utilizaron los estados financieros de SFI para el periodo 2012, 2013 2014 auditados por la firma PKF Accountants & Business Advisers; y balances auditados por Nuñez, Serrano y Asociados en 2014, así como los balances internos de la Financiera para marzo de 2015.



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 el primer trimestre de todos los años, en el sistema se vive una reducción de actividad y el 2015 no ha sido una excepción, en especial para los negocios de la Financiera, que reporta menores Ingresos Totales a los obtenidos en marzo 2014, (-16.7%) como consecuencia de la dificultad en generar activos productivos -que continúan disminuyendo- en el volumen adecuado a los requerimientos de la Institución (-21.0%). En el mismo periodo, los costos disminuyen a un ritmo más lento (-14.5%), y no se esperaría mayor cambio en el corto plazo en vista de la ya apretada estructura administrativa existente.

El **margen de interés neto** ha mantenido un continuo crecimiento desde el año anterior, de 51.25% en marzo 14 a 61.17% este periodo, un NIM de 3.29% a 5.30% y una relación de MBF/APP de 3.70% a 5.72% respectivamente, debido a una disminución en el costo de fondeo (Intereses pagados), dado la estructura de una menor dependencia en los depósitos a plazo y mayor utilización de fondos patrimoniales.

La mejor utilización del fondeo, no fue suficiente para cubrir los gastos operacionales, obteniendo una pérdida operativa de USD 7M que se revierte con reversos de provisiones e intereses de periodos anteriores, notándose una desmejora en el nivel de eficiencia.

El trimestre pasado se obtuvo un ingreso importante por servicios que permitió un **margen operacional** positivo, lo cual no se obtuvo en el periodo analizado; El tamaño del negocio de la Financiera hace que sea muy sensible a una pequeña variación en ingresos o egresos y que esta repercute en sus resultados finales.

El **ROE** y el **ROA**, muestran la sensibilidad del negocio a pequeños cambios en el PyG, reduciendo sus índices a niveles inferiores a periodos anteriores, característica similar al segmento de Sociedades Financieras, que mantienen resultados pobres con bajos niveles de eficiencia, (con excepción de Diners).

Los **gastos operacionales**, son menores respecto marzo 14 (-7.2%), pero al disminuir los ingresos totales, (-8.33%) en mayor proporción, el resultado es menor que el periodo precedente.

El **nivel de provisiones** mantiene una adecuada cobertura, acorde con la calidad de cartera e inversiones y la concentración en pocos clientes.

El aporte de **ingresos no operacionales** al ingreso total es del 12.7%, 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

En seguimiento al reporte de la auditora externa del año 2014, respecto al riesgo tecnológico se reportan tres avances: en cuanto a la integración contable, se indica que de acuerdo al cronograma se tiene un avance del 80,66%.

Seguridad en el Centro de cómputo, se reporta haber cumplido con el 100%.

Implementación del Sistema para calificación de Riesgos, este ha sido automatizado con una hoja de cálculo y que el cronograma de trabajo para



incorporar al sistema aplicativo registra un avance del 10.59%

Riesgo de Crédito

La calidad de la cartera de crédito ha sido tradicionalmente buena, con procesos de otorgamiento y recuperación acordes al tamaño de la Institución. En la Auditoría de Riesgo Operativo realizada marzo, se menciona que el área de Tesorería y Crédito deben proceder a actualizar la información de clientes, teniendo un cumplimiento actual del 99.74% y 99.82% respectivamente.

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 2.494M), tienen una reducción importante en este periodo puesto que caen -29.7% en el trimestre, debido al vencimiento de los repos e inversiones en bancos locales; el fondo de liquidez incrementa (5.6%). Igual sucede con el pasivo de terceros que se reduce en -16.2%, equilibrando los requerimientos de la institución.

El 80.4% del portafolio de inversiones está colocado en depósitos con bancos locales calificados entre AAA- y AA, el 6.6% en bonos del Estado, incorpora instrumentos (de emisores privados) sin calificación (13.0%), esto dificulta una opinión del riesgo de este activo, con excepción de estas inversiones, consideramos que el portafolio es de buena calidad y el 94.6% es de corto plazo menor a 90 días.

El portafolio de inversiones en cuanto a emisores muestra mediana concentración; el mayor tiene 38.4%, el siguiente 36.3%. Cabe mencionar que el riesgo de estos emisores es bajo.

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

Las provisiones representa el 5.25% del total de inversiones. La estrategia en este activo es aprovechar oportunidades del mercado para mantener inversiones que generen una rentabilidad aceptable, con bajo riesgo.

Fondos Disponibles y Depósitos (USD 1.305M)

Los fondos disponibles se distribuyen en depósitos para encaje (14.3%) y depósitos en bancos y otras Instituciones locales y del exterior (85.7%). La

cuenta en bancos se divide en: banca local (9.3%) y banca extranjera (76.4%). Las instituciones financieras depositarias de los recursos en Ecuador tienen con calificación local de AAA-; La calificación de las entidades extranjeras de acuerdo a la información presentada por Financiera Interamericana y que conforman su portafolio de depósitos, a escala internacional, va desde BBB-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.

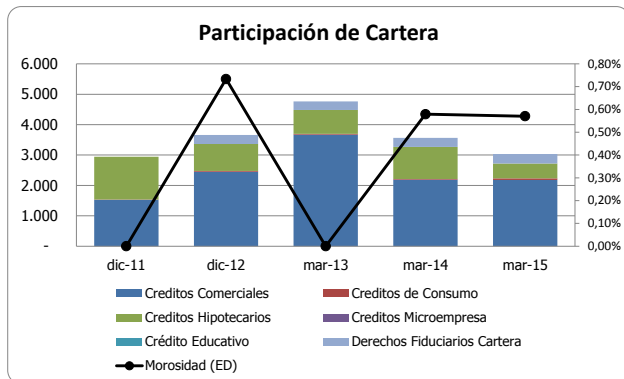
Calidad de Cartera (USD 3.032M)

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

Frente al Sistema, la cobertura de provisiones para cartera total es apretada y se mantiene por debajo de la media, sin embargo la cartera vencida es mínima (0.05%) y el nivel de provisiones cubre en exceso.

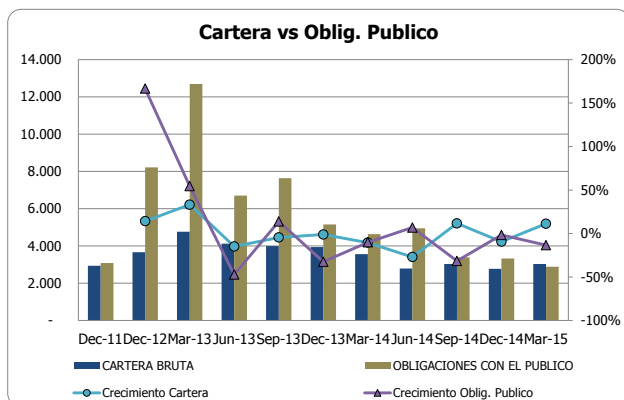
A mar 2015 respecto a dic 2014 incrementa la cartera en 9.2% no sucede lo mismo cuando se relaciona anualmente ya que se reduce en -14,9%, evidenciándose una contracción en el volumen de generación de negocios de la institución.

La estructura de cartera tiene una orientación hacia los segmentos: comercial (71.95%), Vivienda hipotecario (26.46%) y consumo (1.59%).



Fuente: SFI
Elaboración: BWR

Los 25 mayores riesgos (Cartera, Contingentes y Derechos Fiduciarios) representan el 82.8% de los riesgos mencionados y 1.6 veces el patrimonio, se trata de una alta concentración que debe ser manejada con cautela, importante indicar que registra garantías en la mayoría de los casos hipotecarias, prendas y títulos valores que el valor de estas es superior al crédito otorgado.



Fuente: SFI
Elaboración: BWR

La cartera geográficamente está concentrada en Guayas (88.11%) y Pichincha (11.89%). Por sector económico su composición es: Comercial (71.95%), Vivienda y actividades inmobiliarias el (26.46%), consumo el (1.59%).

Contingentes (USD 624.3M)

Los contingentes corresponden a operaciones en el segmento comercial, por emisiones de avales (83.98%) y cartas de crédito (16.02%) que respecto a marzo 2014, representan el 9.2% del activo y la cuenta registra un crecimiento del 51.9%.

Riesgo de Mercado

De acuerdo a la información de la Institución con los reportes entregados a la SBS, en el análisis de sensibilidad se observa las brechas simples periódicas negativas en las bandas 6 y 7, 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 0.000064%.

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

Riesgo de Liquidez y Fondo

La principal fuente de fondeo son los Depósitos del público a plazo (USD 2.884M), (61% del pasivo), los mismos que se reducen en 37.7% en términos anuales en proporción con la continua reducción de activos; dicho comportamiento a 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 44%.

Se mantiene una alta concentración de depósitos y constante en el tiempo, situación que representa un delicado nivel de exposición para la Financiera. Los 25 mayores depositantes representan el 99.31% de las obligaciones con el público y 88.92% de los activos líquidos, aún más complicados que el trimestre anterior, sin que se visualice una solución en el corto plazo debido a su limitada estructura. La Institución reporta 64 operaciones de depósitos en total.

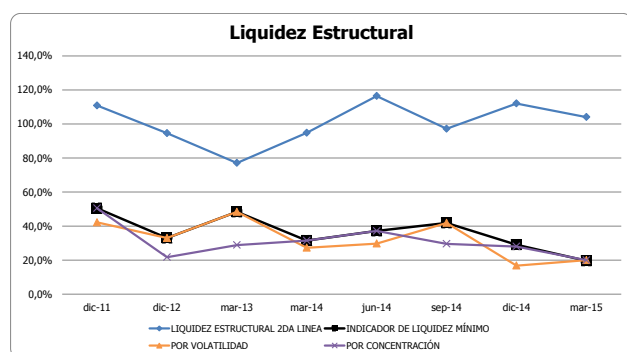
Valores en circulación (USD 733.6M), se trata de cédulas Hipotecarias emitidas por la Institución.

Obligaciones financieras (USD 471M) y cuentas por pagar (USD 606M), se reducen en 32.8% y -12.4% respectivamente, complementando el fondeo 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 18% estaría 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 volatilidad y 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: contractual, esperada y dinámica, tiene brechas negativas en las bandas del séptimo mes en adelante, **no existen posiciones de liquidez en riesgo** en las bandas de corto plazo y tampoco en las brechas acumuladas de corto y largo 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 bandas de del cuarto mes al 12avo mes, 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, y no mantiene posiciones en riesgo.

Los activos líquidos (USD3.221M), están compuestos por Fondos Disponibles e Inversiones de hasta 90 días; a la fecha de análisis, estos cubren el 236.19% 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

A marzo 2015 la Financiera mantiene USD 733.6M en valores en circulación, en cédulas hipotecarias emitidas por la institución con interés fijo y garantía de hipotecaria de 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.

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



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

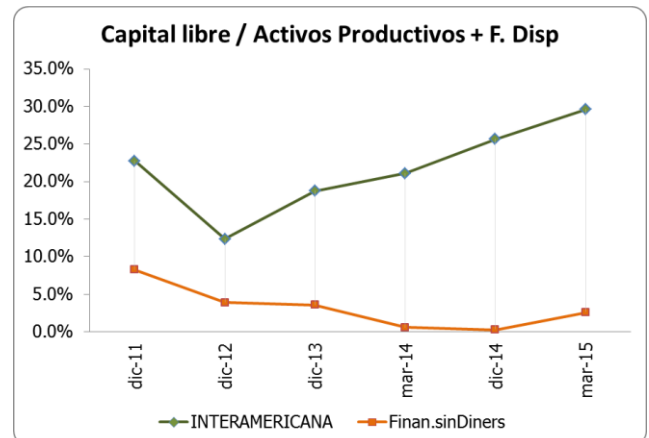
Riesgo Operativo

La Administración Integral de Riesgos de la Financiera, reporta que los requerimientos de Crédito, Cumplimiento, Riesgos y Tesorería, se continúa realizando mejoras para la captura, procesamiento, almacenamiento y transmisión de la información evitando interrupciones de negocio, con chequeos mensuales.

Respecto a la Continuidad del negocio se han realizado actualizaciones del Plan de Emergencias bajo estándares internacionales de la Norma ISO 22301.

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 volumen decreciente del negocio.



Fuente: SFI
Elaboración: BWR

Históricamente, el fortalecimiento patrimonial ha dependido de la capacidad de la institución para generar resultados positivos. A marzo 2015 SFI mantiene un patrimonio de USD 2.067M, respaldado en Tier1 con 81.42% respecto al patrimonio técnico. La relación PTC/APPR (54.6%), continúa incrementándose debido a la disminución en el ritmo de generación de activos productivos.

Igual sucede con el **capital libre** el que mejora en cobertura; tanto a activos productivos (29.6%), como a patrimonio y provisiones (87.3%). 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)	dic-12	mar-13	dic-13	mar-14	dic-14	mar-15
ACTIVOS						
Depositos en Instituciones Financieras	1.631	1.733	1.330	1.311	1.353	1.119
Inversiones Brutas	6.915	9.801	3.451	3.033	3.027	2.127
Cartera Productiva Bruta	3.634	4.766	3.924	3.541	2.758	3.014
<i>Otros Activos Productivos Brutos</i>	354	645	493	505	348	367
Total Activos Productivos	12.535	16.944	9.198	8.391	7.485	6.628
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	366	920	319	255	205	186
Cartera en Riesgo	27	-	21	21	18	17
Activo Fijo	145	153	140	135	122	117
Otros Activos Improductivos	242	142	221	186	177	153
Total Provisiones	(267)	(294)	(301)	(299)	(300)	(306)
Total Activos Improductivos	780	1.215	700	596	523	474
TOTAL ACTIVOS	13.049	17.865	9.597	8.688	7.709	6.796
PASIVOS						
Obligaciones con el Público	8.219	12.693	5.156	4.632	3.330	2.884
Depósitos a la Vista	-	-	-	-	-	-
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	8.219	12.693	5.156	4.632	3.330	2.884
Depósitos en Garantía	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	-	-	-	-	-	-
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	2	2	7	13	141	23
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	1.562	2.044	898	411	702	471
Valores en Circulación	1.003	862	1.091	1.208	769	734
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	0	0	0	0	0	0
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	426	384	488	470	693	606
Provisiones para Contingentes	2	2	3	4	8	10
TOTAL PASIVO	11.213	15.987	7.644	6.738	5.642	4.728
TOTAL PATRIMONIO	1.836	1.878	1.953	1.950	2.067	2.068
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	13.049	17.865	9.597	8.688	7.709	6.796
CONTINGENTES	109	189	324	411	576	624
RESULTADOS						
Intereses Ganados	702	197	746	136	524	135
Intereses Pagados	321	85	349	67	227	43
Intereses Netos	381	113	397	70	297	92
Otros Ingresos Financieros Netos	57	24	67	11	50	9
Margen Bruto Financiero (IO)	439	137	465	81	347	101
Ingresos por Servicios (IO)	93	15	133	40	276	15
Otros Ingresos Operacionales (IO)	-	-	-	-	-	-
Gastos de Operación (Goperac)	290	101	411	107	419	99
Otras Perdidas Operacionales	-	-	-	-	-	-
Margen Operacional antes de Provisiones	241	50	187	14	203	16
Provisiones (Goperac)	98	49	65	22	34	24
Margen Operacional Neto	144	1	122	(8)	170	(7)
Otros Ingresos	44	29	38	23	31	17
Otros Gastos y Perdidas	0	0	0	0	1	0
Impuestos y Participación de Empleados	65	0	54	-	68	3
RESULTADOS DEL EJERCICIO	123	30	105	15	132	7

INTERAMERICANA

(\$ MILES)	dic-12	mar-13	dic-13	mar-14	dic-14	mar-15
CALIDAD DE ACTIVOS						
Act. Productivos + F. Disponibles	12.901	17.864	9.516	8.646	7.691	6.814
Cartera Bruta total	3.661	4.766	3.945	3.562	2.776	3.032
Cartera Vencida	1	-	0	0	0	0
Cartera en Riesgo	27	-	21	21	18	17
Cartera C+D+E	0	0	0	3	0	1
Provisiones para Cartera	(94)	(126)	(133)	(131)	(132)	(139)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	94,1%	93,3%	92,9%	93,4%	93,5%	93,3%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	116,2%	108,6%	128,7%	134,2%	155,9%	162,1%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	0,7%	0,0%	0,5%	0,6%	0,7%	0,6%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	0,7%	0,0%	0,5%	0,6%	0,7%	0,6%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo		#DIV/0!	645,8%	656,8%	774,4%	861,3%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestructura		#DIV/0!	645,8%	656,8%	774,4%	861,3%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	9573000,0%	12834000,0%	13627000,0%	4516,7%	14017000,0%	14892,0%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	2,6%	2,7%	3,4%	3,7%	4,8%	4,6%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	5213,3%	6143,3%	6405,2%	6374,0%	6533,8%	6816,3%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	88,9%	94,2%	92,7%	100,0%	94,3%	89,9%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	182,5%	248,7%	202,7%	203,7%	153,0%	159,0%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%
Recuperación Ctgos período / ctgos periodo anterior						
Ctgo total período / MON antes de provisiones	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
CAPITALIZACION						
PTC / APPR	24,95%	18,03%	32,42%	35,63%	42,88%	54,60%
TIER I / APPR	19,75%	15,33%	26,49%	30,77%	34,92%	47,81%
PTC / Activos y Contingentes	0	0	0	0	0	0
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	7,91%	8,29%	7,26%	7,02%	6,01%	5,76%
Capital libre (USD M)**	1.578	1.767	1.764	1.801	1.945	1.984
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	12,34%	9,95%	18,76%	21,10%	25,67%	29,61%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	79,22%	85,70%	82,23%	84,07%	85,96%	87,32%
TIER I / Patrimonio Técnico	79,15%	85,06%	81,72%	86,35%	81,42%	87,56%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	18,21%	12,15%	17,25%	21,33%	23,89%	28,51%
TIER I / Activo Neto Promedio	0	0	0	0	0	0
RENTABILIDAD						
Comisiones de Cartera	16	3	11	2	8	1
Ingresos Operativos Netos	531	151	598	121	622	116
Result. antes de impuest. y particip. trab.	187	30	159	15	199	9
Margen de Interés Neto	54,29%	57,15%	53,27%	51,25%	56,65%	68,17%
ROE	6,92%	6,38%	5,54%	3,17%	6,56%	1,34%
ROE Operativo	8,10%	0,27%	6,44%	-1,56%	8,44%	-1,41%
ROA	1,22%	0,77%	0,93%	0,68%	1,52%	0,38%
ROA Operativo	1,43%	0,03%	1,08%	-0,33%	1,96%	-0,40%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	74,85%	76,50%	68,29%	59,55%	48,95%	80,90%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	4,09%	3,14%	3,76%	3,29%	3,65%	5,30%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	4,52%	3,71%	4,28%	3,70%	4,16%	5,72%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	40,42%	97,46%	34,70%	153,14%	16,56%	144,50%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	72,93%	99,16%	79,60%	106,28%	72,73%	106,30%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	54,56%	66,97%	68,76%	88,18%	67,31%	85,85%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	3,84%	3,88%	4,20%	5,64%	5,23%	6,78%
LIQUIDEZ						
Fondos Disponibles	1.997	2.652	1.648	1.566	1.558	1.306
Activos Líquidos (BWR)	8.699	11.028	4.918	4.419	4.301	3.221
25 Mayores Depositantes	8.198,51	12.502,64	4.575,50	4.536,60	3.281,19	2.864,00
100 Mayores Depositantes	8.218,92	12.693,01	5.156,36	4.632,40	-	2.883,70
Índice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	108,80%	89,42%	113,70%	146,20%	176,94%	236,19%
Índice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	94,62%	77,11%	85,96%	94,82%	112,06%	104,08%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	33,00%	48,38%	56,34%	31,45%	29,07%	19,61%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea	286,78%	159,38%	152,57%	301,50%	385,47%	530,71%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	-36,06%	-14,71%	-21,29%	-7,80%	0,00%	-18,99%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	108,80%	89,42%	113,70%	146,20%	176,94%	236,19%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	24,98%	21,51%	38,11%	51,83%	64,09%	95,74%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	99,75%	98,50%	88,74%	97,93%	98,54%	99,31%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)	94,24%	113,37%	93,04%	102,67%	76,30%	88,92%
RIESGO DE MERCADO						
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0,11%	-0,46%	0,50%	0,45%	0,00%	0,71%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0,15%	0,01%	0,00%	0,00%	1,45%	0,00%



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 diseminación 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.