

Ecuador  
Calificación Global

## Sociedad Financiera Interamericana S.A.

### Calificación

1T15	2T15	3T15	4T15
A-	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

En miles USD	dic-14	dic-15
Activos	7,709	7,279
Patrimonio	2,067	2,134
Resultados	131.9	73.3
ROE (%)	6.56%	3.49%
ROA (%)	1.52%	0.98%

#### Contactos:

Sebastián Baus  
(5932) 292 2426 ext.104  
[sbaus@bwratings.com](mailto:sbaus@bwratings.com)

Andrés F Crespo.  
(5932) 226 9767 ext. 113  
[acrespo@bwratings.com](mailto:acrespo@bwratings.com)

### Fundamento de la Calificación

**Baja participación de mercado con importante concentración geográfica.** Sociedad Financiera Interamericana (SFI) es la institución más pequeña del Sistema Financiero Nacional, 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 no han mostrado un crecimiento sostenido en el tiempo y donde posee un bajo nivel de operaciones en crédito. Una parte importante del negocio está definido por ingresos por servicios, los cuales no mantienen una tendencia definida. El tamaño del negocio de la Financiera hace que sea muy sensible a una mínima variación en ingresos o egresos, repercutiendo en los indicadores y resultado final.

El reducido tamaño de su estructura administrativa hace que el gasto y costo operacional sean poco flexibles. En vista de la actual coyuntura de desaceleración económica preocupa que una reducción de negocios, a futuro dificulte cubrir los costos operativos. Frente al año anterior, la utilidad neta se redujo en 44.4% principalmente por una reducción en el volumen de la cartera, un mayor nivel de provisiones y una caída en los ingresos por servicios.

**Estructura de activos con bajo riesgo de crédito, pero alta concentración.** En el periodo de análisis, el principal activo productivo de la entidad son las inversiones aunque han reducido su participación de manera importante. El portafolio de inversiones está compuesto principalmente por certificados de depósitos en el sistema bancario local y son de corto plazo. Por su parte, la cartera (segundo activo en importancia) históricamente ha mantenido niveles de morosidad menores al 1%. Actualmente, el riesgo de crédito es bajo tanto en inversiones, como en cartera, sin embargo, 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.

**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. El mayor riesgo de liquidez proviene de la alta volatilidad y concentración de sus depósitos. En el periodo de análisis, los depósitos aumentan anualmente, a diferencia del sistema, sin embargo, un solo cliente representa el 43% de las obligaciones con el público.

**Niveles de capitalización consistentes al riesgo asumido.** El nivel de capital libre es superior al promedio del sistema y compensa las vulnerabilidades de su tamaño y volatilidad en los negocios. Además otorga un margen importante para el crecimiento de activos de riesgo y posibles deterioros del activo. A la fecha no existe una definición por parte de los accionistas con respecto a convertirse en banco, fusionarse con un banco y/o liquidarse de acuerdo a lo que establece el Código Orgánico Monetario y Financiero.

**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.

### Hechos Relevantes

El Código Orgánico Monetario y Financiero establece que las sociedades financieras, entre las que se encuentra Sociedad Financiera Interamericana (SFI) deben optar por convertirse en bancos múltiples o bancos especializados, fusionarse con otras instituciones financieras, o liquidarse. Este plazo vence en marzo-2016, sin embargo, la Superintendencia de Bancos, en acuerdo con la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, podrá ampliar el plazo hasta por dieciocho meses más, por una sola vez, por razones debidamente justificadas.

Además, el Código Orgánico Monetario y Financiero establece que el capital mínimo de un banco debe ser de USD 11MM.

### 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 cuanto a 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.

La vulnerabilidad de la economía ecuatoriana se evidencia en el año 2015 que ha transcurrido y terminará con un entorno operativo económico de liquidez contraída y de alta incertidumbre económica, política y social, lo cual seguramente se extenderá al menos a la primera mitad del 2016, dependiendo del comportamiento del precio del petróleo y de la dirección de las decisiones del gobierno principalmente en cuanto a temas estructurales relacionados al gasto corriente, al comercio exterior, a las políticas que afecten a la industria local y a las inversiones en general. Mientras que la economía ecuatoriana mostró tasas de crecimiento importantes, aunque decrecientes, en los últimos 4 años (entre 7.87% y 3.80% en términos constantes) para el 2015 el BCE espera que el PIB crezca en 0.4% en términos constantes; equivalente a un decrecimiento del 1.83% en términos corrientes.

La pérdida de ingresos por la caída del precio del petróleo (51% entre sep-2014 y sep-2015), el cual sigue a la baja (USD45/b a septiembre 2015), no permitirá sostener el importante gasto corriente por parte del gobierno, lo cual ha sido el motor del crecimiento económico de los últimos años. Asimismo, será inevitable limitar los proyectos de inversión. Creemos que esta pérdida de ingresos y la menor actividad del Gobierno difícilmente podrán ser compensadas con inversión privada local y/o extranjera que promueva la producción y/o el comercio, ya que el enfoque político, el endurecimiento de las leyes tributarias y la volatilidad del entorno legal no propician un ambiente adecuado para el efecto. Por otro lado, la percepción actual en cuanto al Ecuador como riesgo de crédito también limita las alternativas de fondeo a través de nuevos créditos.

Por último, los problemas económicos actuales de China (mayor prestamista del país en los últimos periodos) generan incertidumbre en cuanto a los compromisos financieros adquiridos con el Ecuador. De honrarse dichos compromisos, la brecha financiera del 2015 estaría cubierta pero se trasladarían los problemas para los siguientes años.

Frente a las crecientes necesidades de financiamiento el gobierno ha anunciado recortes de gastos. A septiembre, los gastos totales devengados muestran una reducción anual del 7.4% equivalente a una contracción de USD 2.215MM. Esta variación está influenciada principalmente por una reducción del 24.5% en Gastos de Capital, ya que los Gastos Corrientes muestran un crecimiento de 1.5%. La inversión pública sí se ha reducido, pero en niveles menores al estimado por el



Gobierno. El déficit de las operaciones del Gobierno Central fue menor de lo que se esperaba gracias a mayores recaudaciones por la amnistía tributaria, la nueva reforma tributaria y los gravámenes a las importaciones.

La industria ecuatoriana ha tenido y tendrá que enfrentar adicionalmente factores externos, como es la apreciación del dólar frente a las monedas de los países con los que comerciamos, lo cual reduce nuestra competitividad tanto en el mercado local como en el exterior. A esta pérdida de competitividad contribuye adicionalmente, el alto costo de producir en el Ecuador afectado especialmente por los salarios. Por otro lado, los precios de los productos locales se incrementaron ya que la creciente demanda de la época de bonanza no estuvo acompañada con aumentos de productividad. Las exportaciones no petroleras también mantienen la tendencia a decrecer durante el 2015.

Para controlar la demanda de los productos importados el Gobierno implementó cupos, y un sistema de salvaguardia de balanza de pagos (marzo-2015) para encarecer dichos productos (del 5% al 45% a casi 3000 productos o 32% de los productos que importa el país). La 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. Según las normas internacionales de comercio las salvaguardias podrían extenderse y prorrogarse, por lo que legalmente podrían estar vigentes hasta por 10 años.

Durante el 2015 se observa un decrecimiento en las importaciones de bienes de consumo, de insumos y de bienes de capital. Habría que analizar puntualmente el impacto que estas medidas hayan tendido y tengan en cada industria y en cada empresa. Se conoce que las salvaguardias generaron incomodidad dentro de las negociaciones para el tratado de libre comercio con la Unión Europea, aunque en septiembre la Comisión Parlamentaria Europea resolvió favorablemente la adhesión de Ecuador al acuerdo comercial multipartes con la UE, Colombia y Perú, por lo cual se espera que el proceso siga adelante. Preocupa el poco interés de las autoridades para negociar con mercados como el de EEUU que capta algo más que el 42% de nuestras exportaciones. En este punto el

acceso a mercados internacionales es crítico para el desenvolvimiento del país.

No se espera que el precio del petróleo suba ni que el dólar se debilite en el mediano plazo, por lo que el equilibrio de las finanzas públicas y del comercio exterior seguirán siendo retos para el gobierno. Estos retos tendrían que enfrentarse con cambios estructurales de difícil aceptación por parte del gobierno, ya que estarían en contra de sus políticas. Dentro de este entorno operativo complicado, el desafío para la industria nacional es recuperar su competitividad. El ambiente operativo ecuatoriano se ha visto perturbado adicionalmente por el comportamiento del Cotopaxi y la expectativa de la Corriente de El Niño; el desenvolvimiento de estos fenómenos naturales es impredecible en tiempo e intensidad pero tendrán sus efectos en la economía ecuatoriana.

#### Marco Regulatorio y Riesgo Sistémico

Luego de un año de la aprobación del **Código Monetario Financiero**, se mantiene la expectativa en cuanto a modificaciones importantes que a mediano plazo deben concretarse en la estructura del sistema financiero ecuatoriano. En sep-2015 venció el plazo para que las entidades financieras que mantienen acciones en otras entidades financieras, como consecuencia de convenios de asociación, enajenen las acciones; hasta el momento no se ha producido ningún cambio en este sentido. En mar-2016 vencería el plazo para la sustitución de certificados de autorización para las entidades del sistema financiero. Esto implica que diez Sociedades Financieras deban fusionarse, convertirse en banco o liquidarse; adicionalmente esta norma implica que los bancos tengan que ajustar su capital social a un mínimo de USD 11MM. La SB en acuerdo con la JPRMF podrá ampliar el plazo hasta por 18 meses por una sola vez, por razones debidamente justificadas. Creemos que la mayoría de entidades solicitará la prórroga de plazo y que a mediano plazo observaremos un sistema financiero con menor número de instituciones.

En general, una de las grandes preocupaciones que genera el Código es la ambigüedad de su redacción ya que no define con claridad el alcance de varios artículos. Inquietan las **amplias atribuciones** otorgadas a la Junta y la discrecionalidad con la que ésta puede regular, factores que limitan nuestra capacidad para determinar al momento, el impacto del Código en el sistema financiero. Los efectos que se observen en el comportamiento del sistema financiero dependerán en gran medida del



enfoque de las decisiones de regulación, las mismas que pueden darse en función de objetivos técnicos o bajo una visión política. Por otra parte, es incierto si el enfoque de control de la Junta será vía punitiva o vía incentivos.

A partir del segundo trimestre de 2015, el sistema financiero muestra una importante contracción de los depósitos, principal fuente de fondeo del sistema. Esto se debe en parte a la percepción de riesgo entre el público que en algunos casos prefiere mantener su dinero fuera del sistema financiero ecuatoriano y/o bajo su propio control; pero adicionalmente la reducción de los depósitos obedece a la contracción de la masa monetaria que se va ajustando a las nuevas condiciones del entorno macroeconómico descritas anteriormente. La reducción de los depósitos ha obligado a las instituciones financieras a desacelerar e incluso a disminuir las colocaciones en cartera privilegiando su posición de liquidez aun cuando los indicadores de rentabilidad se aprietan por menores volúmenes de crédito. Esta tendencia se mantendrá a mediano plazo. Adicionalmente, la rentabilidad se podría ver afectada por presiones en el margen financiero que provendrían del incremento en la tasa pasiva para competir por las captaciones del público.

La compleja situación del entorno macroeconómico podría afectar negativamente la calidad de la cartera de las instituciones financieras las mismas que al mismo tiempo, por la compresión de su rentabilidad, tendrían menor capacidad para establecer provisiones y fortalecer su patrimonio.

La intención del Gobierno de participar en las decisiones del sistema financiero y en aquellas que deberían ser particulares de cada institución, se evidencia en las nuevas resoluciones emitidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. Entre otros, los principales temas abordados en dichas resoluciones son: direccionamiento de crédito, programa de inversión de excedentes de liquidez, gestión del dinero electrónico, segmentación de la cartera de crédito. En general las nuevas normas limitan la capacidad de gestión técnica y estratégica particular de las instituciones del Sistema Financiero, lo cual aumenta su riesgo de liquidez, su riesgo de crédito, 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 en el largo plazo.

Los efectos negativos del entorno operativo

afectarán de manera distinta a cada una de las instituciones financieras dependiendo principalmente de la flexibilidad de su estructura de costos y de sus fortalezas patrimoniales. Consideramos que las instituciones con economías de escala eficientes y aquellas con patrimonios libres adecuados podrán afrontar de mejor manera esta coyuntura.

Una de las mayores amenazas de la industria sería una mayor contracción de depósitos la cual podría verse mitigada por la atribución que tiene la JPRMF de ejercer mayor control al flujo de capitales frente a un desequilibrio mayor de la balanza de pagos.

Para mayor información sobre el entorno económico o de los diferentes sub-sistemas financieros por favor referirse a nuestra página web, [www.bankwatchratings.com](http://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 y empleados.

#### **Posicionamiento e imagen**

Interamericana es la más pequeña en el Sistema de Sociedades Financieras, sin que existan cambios radicales en su posición. A diciembre-2015 representa el 0.38% de los activos del segmento y el 0.35% de los pasivos sin tomar en cuenta a Diners Club.

#### **Modelo de negocios**

La Financiera a partir del año 2013 ha reducido el volumen de cartera, manteniendo como principal segmento el comercial, luego los hipotecarios, incluyendo derechos fiduciarios y de acuerdo al Plan de Negocio y Estratégico 2016, entregado por la Financiera, se mantendrá el esquema vigente a pesar que en el trimestre analizado el principal negocio está en inversiones financieras y en menor grado cartera de crédito.

Los ingresos de comisiones por servicios, son importantes para su estructura, y en los tres últimos trimestres analizados contribuyen 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 patrimonial de Interamericana se ha mantenido principalmente con la capitalización anual de los resultados; el valor del 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, permiten mitigar 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 manejan las diferentes áreas de la institución.

### Objetivos Estratégicos.

Se busca crecer y consolidar el negocio, manteniendo control de costos y eficiencia, fortaleciendo el área de crédito, tesorería, captaciones y mejorando los procesos para una buena administración de riesgos operativos.

Los créditos comerciales se mantienen como negocio central seguidos de los derechos fiduciarios de cartera y créditos relacionados a la construcción que representan el 17.5 y 16.1% del total de la cartera bruta respectivamente. El comportamiento de los créditos dependerá en su mayoría del dinamismo de ambos sectores que a su vez están ligados al complicado entorno macroeconómico actual.

La tesorería mantiene obligaciones financieras con el sector público y negocia títulos valores (letras de cambio, pagarés y otros documentos) que se emiten a nivel local. Su participación en el balance ha sido importante, sin embargo se redujo de manera importante en el 2015.

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.

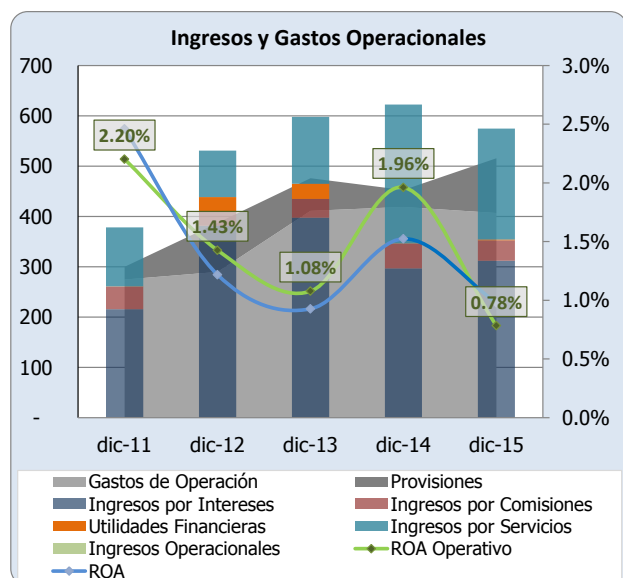
### Presentación de Cuentas

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, y 2013 auditados por la firma PKF Accountants & Business Advisers; y balances auditados por Nuñez, Serrano y Asociados en 2014 y 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 y la citada Codificación, se aplica las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (JB-2010-1785).

Rentabilidad y Gestión Operativa.



Fuente: SFI  
Elaboración: BWR

La gestión operativa de la Financiera en lo que respecta a la generación de intereses, desmejora ligeramente si la comparamos con el mismo periodo del año anterior (dic-2014). El principal motivo es la reducción general del volumen de la cartera que presentó la institución, además el ligero aumento en las inversiones no alcanzó a compensar dicha caída. Cabe señalar que las inversiones tuvieron un mejor rendimiento y esto se puede evidenciar en el interés generado frente a los activos productivos promedio (NIM) el cual aumentó de 3.65% en dic-2014 a 4.34% a dic-15.

Por otro lado los promedios de las tasas de captación se redujeron en el último año; es por esto que a pesar de un aumento de los depósitos a plazo en casi 6%, con respecto al año anterior, los intereses pagados son menores en 17%. Es claro que esta tendencia es contraria al comportamiento del sistema.

Lo anterior provocó que el **margen de interés neto** mejore significativamente de 56.65% en dic 2014 a 62.3% en dic 2015 y de esta manera los intereses netos fueron mayores en el último año. (USD 312 M dic 15 vs. USD 297 M dic 14). Cabe señalar que trimestralmente los depósitos caen en 25.2% debido principalmente al retiro de recursos de un solo cliente.

El negocio financiero ha mostrado una leve mejoría en cuanto a rentabilidad en el último año. No obstante el **margen operacional neto** se reduce de manera importante a pesar de una disminución en los gastos de operación. Esto se dio principalmente

por dos razones: 1.- Existe un aumento significativo en el nivel de provisiones pues estas crecen en 223% con respecto al año anterior (USD 34 M dic-2014 vs USD 109 M dic-2015). Esto corresponde a un pagaré relacionado al sector inmobiliario cuyos pagos no fueron realizados de acuerdo a lo estipulado; el valor se encuentra provisionado en un 100%. 2.- Existe una caída del 20.1% en los ingresos por servicios que corresponden a cobranzas, custodias y proyectos de asesorías. Estos últimos varían de acuerdo a los cumplimientos del proyecto y por ende crecen o disminuyen mensualmente.

Sin duda 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 (3.49%) y ROA (0.98%)**, influenciados por el tipo de ingresos mencionado y menores utilidades, disminuyen frente al mismo periodo del año anterior, que alcanzaron un 6.56% y 1.52% respectivamente.

Por otro lado si bien el aporte de **ingresos no operacionales** aumenta por mayores recuperaciones en activos financieros, este no alcanza a contrarrestar el aumento de provisiones mencionado, lo que provoca una disminución en 44% en los resultados del ejercicio en el periodo diciembre 14-15.

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**

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.

En el informe de Administración Integral de Riesgos al 31 de diciembre del 2015 de la Compañía menciona el avance en los principales procesos de riesgos. Al respecto se puede mencionar:

- El software utilizado por la institución cuenta con módulos de Tesorería; Cuentas por Cobrar, en el cual se encuentran concluidos los programas para la generación de reportes y estructuras de mercado y liquidez; y Cuentas por Pagar. De acuerdo a la Administración, estarían desarrollados al 100% conforme a los requerimientos de la SB, en lo que respecta a

la administración integral de riesgos.

- Se han actualizado los planes de Emergencia y Continuidad de Negocio bajo los estándares internacionales de la Norma ISO 22301.

Los porcentajes de cumplimiento de Riesgo Operativo de acuerdo a lo requerido por la Superintendencia de Bancos son los siguientes:

SECCIONES DE LA NORMA	% CUMPLIMIENTO al 31 de diciembre de 2015
Procesos	100%
Personas	100%
Tecnología de la Información	70%
Administración del Riesgo Operativo	100%
Continuidad del Negocio	100%
Responsabilidades en la Administración del Riesgo Operativo	100%
Servicios de Terceros	100%
Seguridad de la Información	50%

### 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 en diciembre, se menciona que el área de Tesorería y Crédito deben proceder a actualizar la información de clientes, teniendo un cumplimiento actual del 99.68% y 99.91% respectivamente.

Se esperaría un comportamiento similar en caso de crecimiento del activo, que ha tenido dificultad en su evolución en los últimos trimestres.

### Fondos Disponibles e Inversiones

A diciembre 2015 alcanzan los USD 5.43 MM y representan el 60.3% de los activos brutos de la institución.

Los fondos disponibles (USD 1.54 MM) son recursos de liquidez inmediata que respaldan la cobertura de liquidez de sus depósitos de corto plazo. Mantienen una composición acorde a sus necesidades de coberturas de liquidez y al cumplimiento de la normativa legal vigente. El 15.9% son depósitos para encaje, el 19.2% están depositadas en instituciones financieras locales y el 64.9% permanece en instituciones financieras del exterior. Las primeras son las que presentan variaciones de saldos, mientras los depósitos de instituciones extranjeras han permanecido bastante estables en los últimos años.

Es importante mencionar que las instituciones financieras depositarias de los recursos en Ecuador tienen una 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 BBB-hasta A.

Los depósitos en bancos internacionales son los más representativos y a la fecha 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.

Si bien las inversiones netas muestran un ligero incremento anual, estas se contraen en un 25% con respecto al trimestre anterior. Esta caída se da principalmente por un decrecimiento trimestral de las obligaciones con el público, además de que hubo un menor volumen de cartera. Como se mencionó anteriormente es preciso recalcar que dicha caída en los depósitos corresponde a un sólo depositante cuyo plazo de vencimiento fue en enero del 2016. Habría que analizar este suceso en los próximos meses.

El 84.3% del portafolio de inversiones está colocado en depósitos con bancos locales calificados entre AAA- y AA, el 5.4% en bonos del Estado, 7.6% colocado en el fondo de liquidez; e incorpora instrumentos (de emisores privados) sin calificación (10.3%), lo que dificulta una estimación independiente del riesgo de este activo. Con excepción de estas inversiones, consideramos que el portafolio es de buena calidad.

Los activos líquidos de la institución han estado generalmente conformados en mayor proporción (62.8% a dic-2015) por inversiones líquidas y el restante 37.2% por fondos disponibles.

El portafolio de inversiones muestra una alta concentración en cuanto a emisores individuales; Los dos mayores suman el 66.3% del total de inversiones, el siguiente 9.7%; cabe mencionar que el riesgo de estos emisores es bajo.

Las provisiones representan el 3.6% 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.

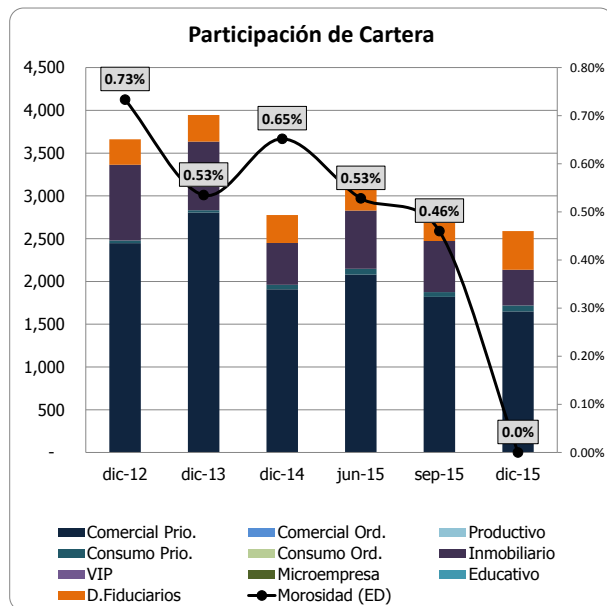
### Calidad de Cartera (USD 2.589M)

La cartera reportada por SFI es de muy buena calidad, la morosidad en el cuarto trimestre fue inexistente lo que implica que el 100% es riesgo calificado A1 - A3.

La cartera productiva bruta representa el 33.8% del total de activos. Para diciembre 2015, decrece 6.1% anual (-6.9% trimestral). Si bien dicho decrecimiento está alineado con la disminución de liquidez que se observó en la economía en general, la cartera del sistema (con Dineros) se reduce menor proporción a diciembre 2015.

La composición de la cartera refleja una disminución en el segmento comercial de 13.5%, el cual es considerado como uno de los de mayor importancia ya que representa el 63.7% del total de la cartera. En relación a la cartera inmobiliaria esta representa 16.2% del total. Si bien hemos mencionado que la cartera total disminuye, la cartera de consumo aumenta un 30.5% anual. No obstante esta representa apenas el 2.7% del total.

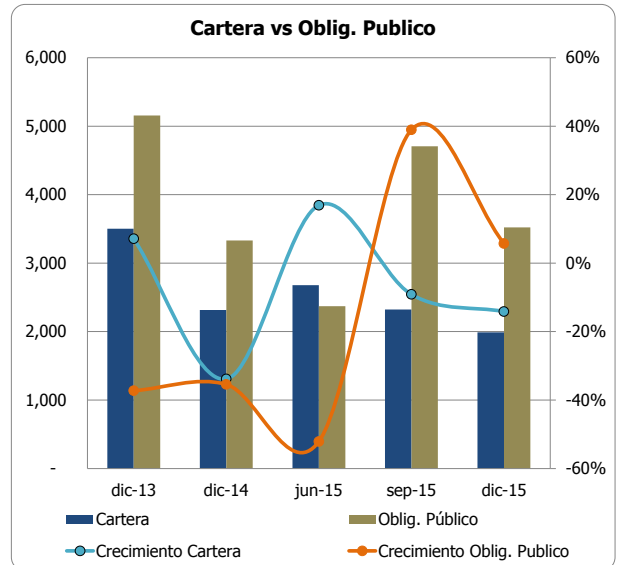
De acuerdo a su modelo de servicios, mantiene un portafolio de crédito de bajo riesgo y cubre los requerimientos legales de provisiones. La cobertura para cartera total ha mejorado en los últimos años y se debe tomar en cuenta que la cartera en riesgo a diciembre 2015 es 0. Adicionalmente la cobertura es mejor a la del sistema con y sin Dineros Club.



Fuente: SFI  
Elaboración: BWR

Los 25 mayores deudores de cartera representan el 74.2% de la cartera total y el 90% del patrimonio, lo que se traduce en una alta concentración que debe ser manejada con cautela.

La institución registra garantías en la mayoría de casos, siendo estas hipotecarias, prendarias y títulos valores, donde el valor de estas es superior al crédito otorgado.



Fuente: SFI  
Elaboración: BWR  
\*Los crecimientos se presentan de manera anual.

La cartera geográficamente está concentrada en Guayas (88.1%) y el resto en Pichincha. Por sector económico su composición es: construcción y actividades inmobiliarias el 37.2%, comercio el 27.2%, servicios profesionales 24.3% y la diferencia lo representan otros con participaciones menores al 5%.

### Contingentes (USD 440 M)

Los contingentes corresponden a operaciones en el segmento comercial, por operaciones de avales; a dic-2015 representan el 5.7% del activo, y frente a dic-2014, la cuenta registra una reducción del 24.7%. Esto se dio puesto que en 2014 la institución además de los avales, registró cartas de crédito por un valor de 100M.

### 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 ciertas brechas simples negativas en las bandas 6 y 8, 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 refleja una relación de posición en riesgo con respecto al patrimonio técnico muy baja.

Esta relación es menor al 1%, lo que indica un bajo riesgo de mercado.

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 3.521MM)**, que representan el 68.4% del pasivo. Como se mencionó en la sección de Rentabilidad, si bien los depósitos muestran un ligero crecimiento anual, estos decrecen de manera importante en el último trimestre del año, explicado por el retiro de depósitos de un solo cliente. La fecha de vencimiento de este cliente fue en enero del presente año por lo que en los próximos meses esto podría reflejar un nivel alto de volatilidad en los depósitos así como una disminución importante de las fuentes de fondeo.

Por su lado los activos líquidos aumentan trimestralmente debido al crecimiento de los fondos disponibles de la financiera, sin embargo estos disminuyen ligeramente de forma anual. De esta manera se evidencia una relación directa entre los activos líquidos de la institución y la contracción de liquidez en la economía ecuatoriana.

Se mantiene una **alta concentración de depósitos** y persistente en el tiempo, situación que representa un alto nivel de exposición para la Financiera. A dic-2015, los **25 mayores depositantes** representan el 100% de las obligaciones con el público y 85% de los activos líquidos. En este sentido una pequeña variación en los 25 mayores depositantes afectaría de manera significativa las fuentes de fondeo y la liquidez de la institución.

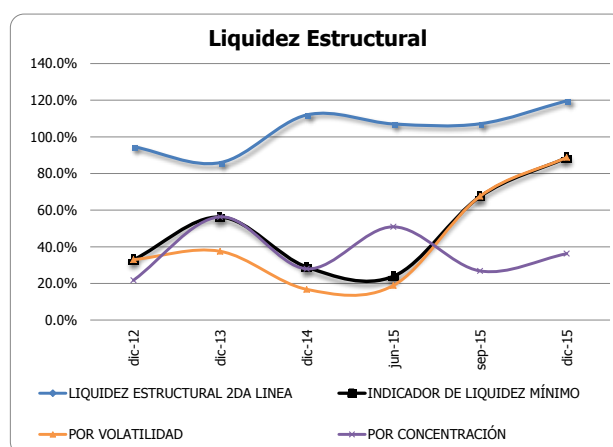
Otro factor que ha influido en la volatilidad de los depósitos es que a la fecha de análisis (dic-2015) la estructura de concentración por vencimientos a corto plazo, (1 a 90 días), es del 78.1% (53% promedio del sistema). Dicha concentración en plazos inferiores a 90 días se ha incrementado notablemente en el último año (61.9% dic-2014) (40.9% sistema).

Los valores en circulación (USD 882M), se trata de cédulas Hipotecarias emitidas por la Institución.

Las Obligaciones financieras (USD 236M) y cuentas por pagar (USD 388M), complementan el financiamiento de los pasivos con una reducción del 44% en cuentas por pagar además de una disminución del 66.4% en obligaciones financieras

con respecto a diciembre- 2014. Estas últimas están concentradas en su mayoría en plazos mayores a un año. Las obligaciones financieras de SFI originaron en operaciones de redescuento para cartera hipotecaria con la CFN; el monto aprobado en esta línea de crédito es USD 2.7 MM, de los cuales el 8.7% está pendiente de pago (USD 236 M)

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, situación que se explica por el modelo de negocios de la financiera que trabaja con pocos clientes concentrados en el corto plazo; en consecuencia, el movimiento o vencimiento de un depositante puede generar amplias repercusiones en la volatilidad de la institución como se evidenció a finales del 2015.

De acuerdo a la información presentada por la institución, en los distintos escenarios de liquidez se puede afirmar que:

- El escenario contractual o estático muestra brechas negativas en el tercer y del séptimo al doceavo mes. No se presentan posiciones de liquidez en riesgo en ninguna banda de tiempo.
- Tanto el escenario esperado como el dinámico nos muestran brechas negativas en el cuarto y treceavo mes en adelante. En ambos casos no existe posición de liquidez en riesgo en ninguna de las bandas de tiempo.

Al 31 de diciembre del 2015 SF Interamericana no posee brechas acumuladas negativas según sus reportes de brechas de liquidez.

Los **activos líquidos (USD 4.137M)**, están compuestos por Fondos Disponibles e Inversiones de hasta 90 días; a la fecha de análisis, estos cubren el 143.6% de los pasivos de corto plazo. El calce entre activos líquidos y pasivos corto plazo es adecuado y la financiera presenta coberturas ampliamente superiores a las del sistema (tanto en primera como en segunda línea).

Cabe señalar que tanto el volumen como 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 precautelarse la calidad y el monto de los activos líquidos.

En caso de una mayor restricción de liquidez en el sistema, la institución contempla dejar de colocar cartera, y cuentan con la opción de vender cartera. Se debe indicar que las inversiones actualmente son en su mayoría inferiores a 90 días.

**Presencia Bursátil**

A diciembre 2015 la Financiera Interamericana mantiene USD 882 M 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 múltiplos<sup>1</sup>”; las entidades autorizadas a emitir las 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**

En tecnología de la información, con base en los requerimientos solicitados por las unidades de: Crédito, Cumplimiento, Riesgos, Tesorería, se

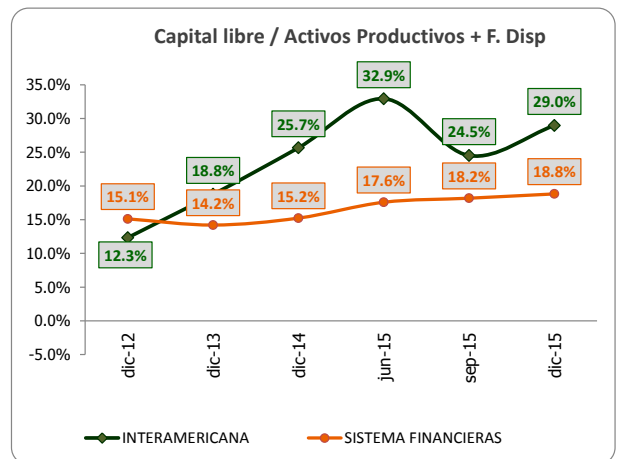
continúan realizando mejoras para la captura, procesamiento, almacenamiento y transmisión de la información, evitando interrupciones del negocio. Además se han realizado las debidas actualizaciones de los Manuales acorde a los requerimientos de la entidad. El porcentaje de cumplimiento de esta sección es del 70%.

Por su lado en la sección de Seguridad de la información se están realizando las respectivas adecuaciones y el porcentaje de cumplimiento a dic-2015 es del 50%. En la sección de Administración de Riesgo Operativo se presenta un cumplimiento del 100% de acuerdo al Informe del CAIR a dic-2015.

Según el informe de auditoría externa se verificó que la entidad haya fijado políticas y procedimientos de control para evitar el lavado de activos provenientes de actividades delictivas.

**Suficiencia de Capital**

SFI mantiene niveles de capitalización superiores a la media de su Sistema y adecuados para sus necesidades ya que estos 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 aunque pequeños. A diciembre 2015 la Financiera mantiene un patrimonio de USD 2.134M, respaldado en Tier1 con 84.8% respecto al patrimonio técnico. La relación PTC/APPR (38.6%) creció con respecto al trimestre anterior (31% sep-15) debido a un decrecimiento del 21.3% en los activos ponderados por riesgo sustentados en la disminución de las inversiones.

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



La cobertura del **capital libre** mejora con relación al año anterior (dic-2014); con respecto a activos productivos (29%) lo que se traduce en que la financiera podría seguir pagando la totalidad de sus pasivos incluso si sus activos se deterioran en este porcentaje. La cobertura de capital libre frente a patrimonio y provisiones también mejora

(86.7%). El capital libre de la institución ha ido mejorando en los últimos años y ambas posiciones de cobertura son superiores al de sus pares, reflejando una mayor capacidad para desarrollar el negocio y asumir riesgos no evidenciados.

**INTERAMERICANA**

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-12	dic-13	dic-14	jun-15	sep-15	dic-15
<b>ACTIVOS</b>							
Depositos en Instituciones Financieras	166,728	1,631	1,330	1,353	1,195	1,212	1,293
Inversiones Brutas	130,350	6,915	3,451	3,027	1,532	4,083	3,083
Cartera Productiva Bruta	1,320,284	3,634	3,924	2,758	3,121	2,782	2,589
<i>Otros Activos Productivos Brutos</i>	143,323	354	493	348	352	336	136
Total Activos Productivos	1,760,685	12,535	9,198	7,485	6,200	8,414	7,100
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	35,688	366	319	205	163	130	245
Cartera en Riesgo		27	21	18	17	13	-
Activo Fijo	80,477	145	140	122	112	107	102
Otros Activos Improductivos	126,410	242	221	177	152	206	219
Total Provisiones	(174,593)	(267)	(301)	(300)	(320)	(321)	(387)
Total Activos Improductivos	256,092	780	700	523	444	456	566
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>1,842,184</b>	<b>13,049</b>	<b>9,597</b>	<b>7,709</b>	<b>6,324</b>	<b>8,549</b>	<b>7,279</b>
<b>PASIVOS</b>							
Obligaciones con el Público	25,728,551	8,219	5,156	3,330	2,371	4,706	3,521
Depósitos a la Vista	16,882,401	-	-	-	-	-	-
Operaciones de Reporto	600	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	7,718,414	8,219	5,156	3,330	2,371	4,706	3,521
Depósitos en Garantía	1,119	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	1,126,017	-	-	-	-	-	-
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	189,986	2	7	141	12	111	111
Aceptaciones en Circulación	39,717	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	1,453,599	1,562	898	702	394	260	236
Valores en Circulación	32	1,003	1,091	769	1,009	882	882
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	206,544	0	0	0	0	0	0
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	1,192,288	426	488	693	406	407	388
Provisiones para Contingentes	96,748	2	3	8	8	7	7
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1,456,231</b>	<b>11,213</b>	<b>7,644</b>	<b>5,642</b>	<b>4,200</b>	<b>6,373</b>	<b>5,145</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>334,958</b>	<b>1,836</b>	<b>1,953</b>	<b>2,067</b>	<b>2,124</b>	<b>2,176</b>	<b>2,134</b>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1,791,189	13,049	9,597	7,709	6,324	8,549	7,279
CONTINGENTES	1,209,712	109	324	576	518	440	434
<b>RESULTADOS</b>							
Intereses Ganados	178,097	702	746	524	283	385	501
Intereses Pagados	72,386	321	349	227	84	129	189
<b>Intereses Netos</b>	<b>105,711</b>	<b>381</b>	<b>397</b>	<b>297</b>	<b>199</b>	<b>256</b>	<b>312</b>
Otros Ingresos Financieros Netos	52,318	57	67	50	19	31	42
Margen Bruto Financiero (IO)	158,028	439	465	347	219	287	354
Ingresos por Servicios (IO)	61,464	93	133	276	108	190	220
Otros Ingresos Operacionales (IO)	40,959	-	-	-	-	-	-
Gastos de Operacion (Goperac)	136,789	290	411	419	225	315	407
Otras Perdidas Operacionales	18,446	-	-	-	-	-	-
<b>Margen Operacional antes de Provisiones</b>	<b>105,215</b>	<b>241</b>	<b>187</b>	<b>203</b>	<b>101</b>	<b>162</b>	<b>168</b>
Provisiones (Goperac)	57,434	98	65	34	40	43	109
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>47,782</b>	<b>144</b>	<b>122</b>	<b>170</b>	<b>61</b>	<b>119</b>	<b>59</b>
Otros Ingresos	14,322	44	38	31	22	24	53
Otros Gastos y Perdidas	4,893	0	0	1	0	0	0
Impuestos y Participacion de Empleados	17,032	65	54	68	20	28	38
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>40,178</b>	<b>123</b>	<b>105</b>	<b>132</b>	<b>63</b>	<b>115</b>	<b>73</b>

## INTERAMERICANA

(\$ MILES)	SISTEMA FINANCIERAS	dic-12	dic-13	dic-14	jun-15	sep-15	dic-15
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>							
Act. Productivos + F. Disponibles	1,796,373	12,901	9,516	7,691	6,362	8,544	7,345
Cartera Bruta total	1,400,761	3,661	3,945	2,776	3,138	2,795	2,589
Cartera Vencida	33,707	1	0	0	0	2	-
Cartera en Riesgo	80,477	27	21	18	17	13	-
Cartera C+D+E	-	0	0	0	1	0	0
Provisiones para Cartera	(135,353)	(94)	(133)	(132)	(150)	(150)	(147)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	89.6%	94.1%	92.9%	93.5%	93.3%	94.9%	92.6%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	167.7%	116.2%	128.7%	155.9%	164.3%	143.9%	153.1%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	2.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	5.75%	0.73%	0.53%	0.65%	0.53%	0.46%	0.00%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	7.5%	0.7%	0.5%	0.7%	0.5%	0.5%	0.0%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	168.4%	356.5%	645.8%		952.9%	1222.2%	#jDIV/0!
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reest	128.2%	356.5%	645.8%		952.9%	1222.2%	#jDIV/0!
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE		9573000.0%	13627000.0%	14017000.0%	15790.0%	15717000.0%	15415000.0%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	9.7%	2.6%	3.4%	4.8%	4.8%	5.4%	5.7%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		5213.3%	6405.2%	6533.8%	21587.0%	7216.3%	356.9%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0.0%	88.9%	92.7%	94.3%	89.8%	92.0%	90.3%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0.0%	182.5%	202.7%	153.0%	154.5%	136.8%	127.9%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	3.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	0.0%						
Ctgo total período / MON antes de provisiones	40.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	3.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>CAPITALIZACION</b>							
PTC / APPR	22.77%	24.95%	32.42%	42.88%	50.27%	31.00%	38.63%
TIER I / APPR	0.00%	19.75%	26.49%	34.92%	42.83%	25.77%	32.76%
PTC / Activos y Contingentes	0.00%	13.91%	19.38%	24.58%	30.60%	23.87%	27.28%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	44.44%	7.91%	7.26%	6.01%	5.36%	4.99%	4.84%
Capital libre (USD M)**	337,664	1,578	1,764	1,945	2,059	2,067	2,096
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	18.82%	12.34%	18.76%	25.67%	32.94%	24.51%	28.97%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	66.59%	79.22%	82.23%	85.96%	87.99%	86.38%	86.73%
TIER I / Patrimonio Técnico	0.00%	79.15%	81.72%	81.42%	85.21%	83.15%	84.80%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	18.71%	18.21%	17.25%	23.89%	30.27%	28.77%	28.48%
TIER I / Activo Neto Promedio	0.00%	14.37%	13.88%	19.16%	25.43%	21.95%	23.81%
<b>RENTABILIDAD</b>							
Comisiones de Cartera	4	16	11	8	2	3	4
Ingresos Operativos Netos	242,005	531	598	622	326	477	574
Result. antes de impuest. y particip. trab.	57,210	187	159	199	83	143	111
Margen de Interés Neto	59.36%	54.29%	53.27%	56.65%	70.37%	66.42%	62.33%
ROE	12.63%	6.92%	5.54%	6.56%	6.03%	7.23%	3.49%
ROE Operativo	15.02%	8.10%	6.44%	8.44%	5.85%	7.48%	2.80%
ROA	2.24%	1.22%	0.93%	1.52%	1.80%	1.89%	0.98%
ROA Operativo	2.67%	1.43%	1.08%	1.96%	1.75%	1.95%	0.78%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	43.68%	74.85%	68.29%	48.95%	61.89%	54.33%	55.05%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (N	6.05%	4.09%	3.76%	3.65%	5.90%	4.35%	4.34%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	9.04%	4.52%	4.28%	4.16%	6.39%	4.82%	4.86%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	54.59%	40.42%	34.70%	16.56%	39.45%	26.61%	64.94%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	80.26%	72.93%	79.60%	72.73%	81.20%	75.07%	89.77%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	56.52%	54.56%	68.76%	67.31%	68.95%	66.03%	70.82%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	10.85%	3.84%	4.20%	5.23%	7.55%	5.88%	6.88%
<b>LIQUIDEZ</b>							
Fondos Disponibles	202,415	1,997	1,648	1,558	1,358	1,342	1,538
Activos Liquidos (BWR)	245,449	8,699	4,918	4,301	2,770	4,020	4,137
25 Mayores Depositantes	0.00%	8,199	4,575	3,281	2,357	4,696	3,515
100 Mayores Depositantes	0.00%	8,219	5,156	-	-	3,387	3,521
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	48.26%	108.80%	113.70%	176.94%	225.60%	152.58%	143.56%
Indice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	30.90%	94.62%	85.96%	112.06%	107.11%	107.21%	119.82%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	n/a	33.00%	56.34%	29.07%	24.10%	67.57%	88.77%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	n/a	2.87	1.53	3.85	4.44	1.59	1.35
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	n/a	-36.06%	-21.29%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)		108.80%	113.70%	176.94%	225.60%	152.58%	143.56%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	0.00%	24.98%	38.11%	64.09%	110.60%	50.95%	53.36%
25 May. Deposit./Oblig con el Público		99.75%	88.74%	98.54%	99.41%	99.80%	99.84%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)		94.24%	93.04%	76.30%	85.11%	116.82%	84.96%
<b>RIESGO DE MERCADO</b>							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)		0.11%	0.50%	0.00%	0.00%	0.00%	0.59%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)		0.15%	0.00%	1.45%	0.00%	0.00%	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 2016.