

Ecuador
Calificación Global**Diners Club del Ecuador S.A.S.F.****Calificación Global**

2006	2007	2008	2009	2010	2011	1T 2012
AA+	AA+	AA+	AA+	AAA-	AAA-	AAA-

Resumen Financiero (Grupo Diners)

USD MM	Sistema Bancos (Mar.12)	dic-10	mar-11	dic-11	mar-12
Activos	25,412.06	934.82	994.25	1,126.66	1,134.37
Patrimonio	2,576.14	165.97	168.68	191.04	195.20
Resultados	94.67	37.14	12.82	43.52	15.03
ROE (%)	14.93%	24.15%	30.65%	24.38%	31.13%
ROA (%)	1.54%	4.37%	5.32%	4.22%	5.32%

Contactos

Patricio Baus
(593-2) 2269-767; Ext.114
pbaus@bwratings.com

Sebastián Baus
(593-2) 2922-426; Ext.104
sbaus@bwratings.com

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

Perfil

El Grupo Diners está conformado por Diners Club del Ecuador S.A.S.F (DCE), y su subsidiaria Interdin S.A. DCE es una sociedad financiera ecuatoriana, encargada de la emisión de tarjetas de crédito con la franquicia de The Diners Club International Ltd. La sociedad financiera se enfoca en el crédito de consumo a través de tarjeta de crédito, y su cliente objetivo pertenece a los segmentos económicos medio y alto de la población. Es líder en el mercado de tarjetas de crédito por su nivel de facturación.

RAZONAMIENTO DE LA CALIFICACION

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings S.A. con base en la gestión, estados financieros interinos al 31 de Marzo del 2012 y demás información presentada por la institución, decidió mantener la calificación Global de Diners Club del Ecuador S.A. Sociedad Financiera en "AAA-", que de acuerdo con la Resolución No JB-2002-465 de la Junta Bancaria, contiene la siguiente definición:

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

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

La calificación se fundamenta en el recurrente fortalecimiento obtenido durante varios años en la estructura financiera del Grupo y su presencia en el mercado, que le ha permitido manejar los ritmos de crecimiento en ventas y colocaciones de cartera en coherencia con su planificación.

La gestión de la institución está dirigida por una administración técnica. Las estrategias implementadas han sido exitosas logrando mantener importantes márgenes de rentabilidad recurrente. El patrimonio se ha fortalecido apoyado en la generación de ingresos y el compromiso de sus accionistas de mantenerlo en el tiempo. La institución conserva un capital libre fuerte que respalda riesgos potenciales, con sólidas provisiones de acuerdo a las exigencias de riesgo del negocio.

El riesgo de crédito de sus activos es manejado con sistemas tecnológicos adecuados a su negocio que le permiten establecer las medidas de prevención y cobertura requeridas. La gestión de riesgos le ha permitido manejar situaciones de estrés y contracción del negocio sin afectar la calidad de sus activos.

La posición de liquidez de DCE está por naturaleza respaldada por la alta rotación de la cartera y por un

FECHA COMITE: Junio, 2012**ESTADOS FINANCIEROS A: Marzo, 2012**

Las calificaciones de riesgo que realiza BankWatch-Ratings se fundamentan en la información que obtiene de los emisores y sus estados financieros auditados. En el caso de Grupos Financieros, el análisis se realiza sobre los estados financieros consolidados de la institución y sus subsidiarias. Contribuyen al proceso, la información pública disponible, información obtenida en las reuniones y conversaciones sostenidas con los ejecutivos de la institución, así como de otras fuentes que BankWatch-Ratings considera que son confiables. BankWatch-Ratings no audita ni verifica la información proporcionada. Las calificaciones de riesgo pueden modificarse, o dejarse sin efecto, como resultado de ausencia de información, cambios en la situación de la entidad u otros motivos. La calificación de riesgo no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener algún tipo de valores. Las Calificaciones de riesgo no constituyen un comentario respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia para un inversionista en particular o la naturaleza de una posible exención tributaria, o de imposiciones tributarias que afecten al instrumento calificado. La información de este reporte es propiedad de BankWatch Ratings y podrá ser reproducida únicamente con indicación de la fuente.

adecuado calce de plazos entre activos y pasivos. La necesidad de financiar la cartera ha absorbido parte del excedente de liquidez en los dos últimos años. No obstante, el requerimiento de liquidez del Grupo Financiero DCE no es inmediato debido a que de acuerdo a la normativa no está autorizado a captar depósitos a la vista como otras instituciones financieras. La Calificadora espera que en el transcurso del año 2012 se observen índices de liquidez más acordes a los promedios históricos una vez que el pasivo se programe a mediano y largo plazo.

Factores importantes que si bien han sido controlados pero se mantienen, es el riesgo de la concentración de depósitos y el manejo de un producto único en un segmento de mayor riesgo como es el consumo.

El crecimiento en el segmento de consumo en el 2011 se observó en todo el sistema financiero y respondió a un proceso general de expansión de la economía, especialmente de la demanda interna. Si cambiaran las condiciones macro económicas y hubiera restricciones de liquidez en el mediano plazo podrían observarse ritmos de crecimiento menores a los del 2011 y, si éstos factores afectaran la capacidad adquisitiva interna, se esperarían potenciales deterioros en la calidad de cartera del sistema.

▪ HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

(Por favor remitirse al Anexo 1)

▪ ENTORNO ECONÓMICO Y RIESGO SECTORIAL

(Por favor remitirse a los Anexos 2 y 3)

ESTRUCTURA DEL GRUPO

GOBIERNO CORPORATIVO

A pesar de la concentración accionaria que la institución mantiene (95.55% bajo propiedad del principal accionista), la estructura organizacional de DCE permite la toma de decisiones de forma técnica e independiente. Los administradores principales cuentan con perfil financiero, tienen experiencia en Banca y particularmente en la especialidad del negocio.

El Directorio se integra de cinco miembros principales y sus respectivos suplentes, quienes participan activamente en los comités establecidos para el control de las diferentes áreas de la institución.

La Ley Orgánica de Regulación y Control del Poder de Mercado establece que la plana Directiva de las instituciones financieras no podrá estar integrada por personas que sean propietarias de otros negocios diferentes al financiero. De acuerdo a la Administración, esta disposición no será aplicable a DCE, a diferencia de los mayores bancos del sistema que podrían ver afectada su calidad de gobierno corporativo al no poder contar

con la visión empresarial y al tener que reformular la composición tradicional de sus Directorios.

EMPRESAS SUBSIDIARIAS

El Grupo Financiero se conforma de Diners Club del Ecuador S.A.S.F como cabeza, que representa el 98.41% de los activos del balance consolidado a Marzo 2012; e Interdin S.A., como subsidiaria emisora y administradora de tarjetas de crédito, propiedad de Diners en 99.9%.

Diners tiene participación accionaria en otras instituciones financieras y en compañías privadas como se detalla a continuación:

Institución	Actividad	Ubicación	Monto USD Miles	% Part.
SUBSIDIARIAS Y AFILIADAS				
Interdin S.A.	Emisora y Administradora TC	Ecuador	20,022.47	99.99%
AIG Metropolitana Cia de Seguros y Reaseguros	Seguros	Ecuador	14,986.80	47.94%
Datafast S.A.	Servicios electrónicos	Ecuador	245.92	33.33%
Otras Instituciones Financieras				
Banco Pichincha C.A.	Banco Privado	Ecuador	39,648.52	5.97%
Inversora Pichincha	Intermediación Financiera	Colombia	10,750.12	9.77%
Discover	Tarjeta de crédito	EEUU Riverhood	3,939.83	0.0009%
Compañías de Servicios Auxiliares				
Banred S.A.	Cajeros automáticos	Ecuador	720.63	18.17%
En Compañías				
Electroquil	Servicio eléctrico	Ecuador	18.25	0.0241%
Pichincha Sistemas ACOVI C.A.	Servicios computacionales	Ecuador	0.004	0.0001%
TOTAL			90,332.54	

Fuente: Auditoría Externa KPMG Ecuador Cía. Ltda.

El portafolio de inversiones permanentes asciende a USD 82.55MM a Marzo 2012 y representa el 6.65% del activo bruto del Grupo Diners. Este valor incluye USD 71.31MM que corresponde a las inversiones en acciones y participaciones, más el derecho fiduciario de Diners Perú por USD 11.24MM, sin considerar las acciones de Interdin que se eliminan en el proceso de consolidación.

El crecimiento de este rubro se sustenta en el registro del VPP de Banco Pichincha, AIG Metropolitana, la compra de acciones de Discover, y de la sociedad financiera Diners Perú S.A., cuyo aporte consta en un fideicomiso mercantil de administración hasta resolución del beneficiario.

A fines de Jul.11, la Junta Bancaria reguló la prohibición constitucional de que las instituciones financieras, sus principales accionistas y miembros del Directorio, sean titulares de acciones o participaciones de empresas ajenas a la actividad financiera.

De acuerdo a esta resolución, hasta julio del 2012 deberán enajenarse obligatoriamente las acciones y participaciones de sociedades mercantiles que no pertenezcan al sector financiero, con presencia o actividad en el mercado ecuatoriano, incluidas las reguladas por la Ley de Mercado de Valores y la Ley General de Seguros.

La aplicación de la norma para el caso de Diners Club del Ecuador S.A.S.F implicará la venta de las acciones en AIG Metropolitana, las mismas que en el 2011 generaron un aporte neto de alrededor del 8% a las utilidades netas. A Marzo del 2012 este aporte fue del 1.10%.



La Administración de DCE estima que esta disposición no tendrá un efecto importante en la situación financiera y patrimonial, resultados de operación o flujos de efectivo de la institución. Las demás participaciones en acciones que no pertenecen al sector financiero no son relevantes en las cifras de Diners Club del Ecuador S.A.S.F.

ESTRUCTURA ACCIONARIAL Y SOPORTE

La Junta General de Accionistas es el órgano supremo de Diners, representa el capital accionario, de propiedad del Doctor Fidel Egas Grijalva en 95.5% y varios accionistas en 4.5%. El grupo financiero que dirige, se ha posicionado en el mercado con reconocido prestigio local e internacional.

La política de reparto de dividendos prioriza el soporte patrimonial dado que la Junta General ha resuelto anualmente destinar una porción de las utilidades del ejercicio para capital. A Dic.11 se efectivizó el aporte para futuras capitalizaciones por USD 15MM ubicando al capital social de DCE en USD 115MM. Por otro lado, decidió repartir USD 8.77MM como dividendos en efectivo. La Junta General de Accionistas celebrada en el mes de marzo del 2012 ha decidido capitalizar USD 15MM en este año y repartir dividendos por USD 10.7MM.

El patrimonio del Grupo Financiero Diners Club ocupa el quinto lugar del sistema de Grupos financieros y se estima que se mantendrá robusto bajo el compromiso de sus accionistas para acompañar el crecimiento de los activos de la institución con su solvencia patrimonial. A Mar.12 se constituyó una nueva reserva para futuras capitalizaciones por USD 15MM que se espera sean capitalizados a fines de este año.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIAS

Diners Club del Ecuador S.A.S.F ha atendido el negocio de tarjetas de crédito desde su constitución hace 43 años. La experiencia que ha adquirido en el transcurso de los años le ha permitido posicionarse como la sociedad financiera más grande del país. El segmento de mercado que Diners atiende es el crédito de consumo, que lo administra mediante la organización, promoción y explotación de tarjetas de crédito emitidas con la franquicia The Diners Club Internacional Ltd.

Diners cuenta con alrededor de 355 mil clientes (a Mar.12), en su mayoría con una trayectoria en la institución superior a cinco años. El cliente objetivo pertenece a las clases de consumo medio y alto de la población. La red de DCE está compuesta por cerca de 30 mil establecimientos afiliados a nivel nacional y 35 mil dispositivos electrónicos POS.

Interdin S.A., Emisora y Administradora de tarjetas de crédito, es la subsidiaria de DCE y ejecuta su actividad financiera colocando crédito a través de la tarjeta VISA, cartera que vende diariamente a Diners. A Dic.11 la cartera del Grupo incluyó crédito de las tarjetas Diners por USD 823.75MM (87.6%) y VISA por USD

116.61MM (12.4%). A Marzo del 2012 estos porcentajes se ubican en 86.89% y 13.11% respectivamente, de una cartera total que asciende a USD 958.31MM.

A partir de este año, Diners administra la marca Discover en el Ecuador, línea de negocio que le permitirá ganar mercado en un segmento distinto de clientes. La colocación de la tarjeta Discover se realizará bajo las mismas políticas de crédito que rigen a los demás productos crediticios del Grupo manejando los tipos de crédito rotativo, diferido y corriente. Esta cartera actualmente representa cerca del 0.5% de la cartera total y se compone en un 63.9% por crédito corriente, 13.8% por un plan de pagos especial, 16.4% y 5.9% crédito diferido con y sin intereses.

PROYECCIONES

En el 2011 la institución cumplió con los niveles de facturación y rentabilidad esperados, sustentado en el impulso del consumo privado, que se explicó a su vez por la liquidez de la economía debida a los altos precios de las materias primas a nivel mundial. Esta plataforma facilitó mayores ingresos por intereses y comisiones de establecimientos afiliados, provenientes de una mayor facturación por ventas y permitió que la institución aumente su participación en el consumo de los hogares.

El presupuesto del año 2012 muestra que las ventas por facturación continuarán creciendo a un ritmo del 16%, porcentaje que se encuentra sobre el promedio histórico. DCE espera recibir mayores comisiones por su relación con establecimientos afiliados, expectativa que se sustenta en el comportamiento del consumo en la economía nacional que se espera será creciente en este año y dado que la institución se ha planteado la ampliación y diversificación de la cobertura en el mercado a través de la generación de nuevos canales de ventas. Bajo este contexto, se prevé también un aumento de su participación en el consumo de los hogares.

En base a las proyecciones presentadas por DCE, la rentabilidad sobre activos de la sociedad financiera podría ser menor en los próximos años (en el rango del 2% al 4%). Esta situación se relacionará con la desaceleración en el crecimiento de la cartera y de las comisiones a establecimientos comerciales afiliados, que se prevé crecerán a un ritmo menor a partir del año 2014. Adicionalmente, en los años 2012 y 2013 se espera una considerable reducción de ingresos por servicios que constituirían generalmente un soporte a la rentabilidad del Grupo.

De acuerdo a las proyecciones de la sociedad financiera, los ingresos por servicios se contraerán en 18% en el 2012 y en 28% en el 2013 debido a la resolución de la Junta Bancaria No. 2012 -2151 que establece la gratuidad para servicios de entrega de estados de cuenta, afiliación y renovación de tarjetas de crédito.

El crecimiento de la cartera neta en el 2012 se prevé que será de aproximadamente 18.93%, menor al alcanzado el año anterior (Δ 24.38%). A pesar de esta expectativa, consideramos que DCE estará en capacidad de generar

rentabilidades atractivas y superiores al promedio del sistema bancos y de su competencia directa.

El crecimiento del negocio continuará siendo financiado mediante el fondeo proveniente del público, las fuentes que brindan el mercado de valores y los establecimientos afiliados, conjuntamente con un manejo eficiente de recuperaciones. Adicionalmente y de acuerdo a la Administración se espera realizar una inversión en tecnología de aproximadamente USD 3.5MM.

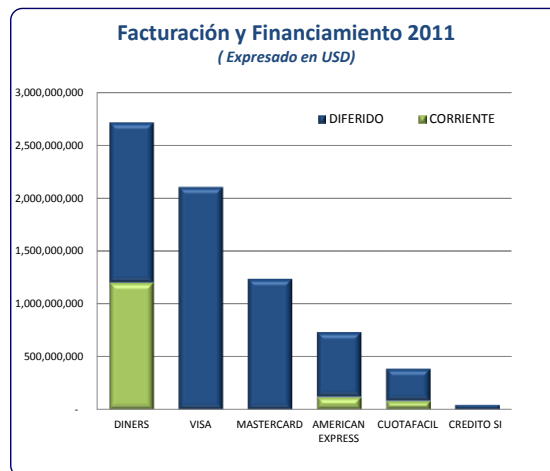
POSICIONAMIENTO Y RIESGO DE REPUTACION

El Grupo Financiero Diners Club participa con el 4.11% (a Dic.11) de los activos del Sistema Grupos, ubicándose en la séptima posición de los catorce grupos financieros a nivel nacional. Diners Club del Ecuador administra el 78.99% de los activos del sistema de sociedades financieras a Mar.12 y mantiene el liderazgo como emisor de tarjetas de crédito. Considerando el tamaño de Diners y para fines del presente análisis se compara su desempeño con el promedio del sistema de bancos privados del país.

Las instituciones financieras en general se encuentran en un contexto cada vez más competitivo, en particular en el segmento de consumo que a Marzo 2012 representa el 41.3% de la cartera total del sistema financiero privado¹. La cartera de consumo del sistema es financiada en un 67.93% por la banca privada, el 17.37% por las cooperativas, 13.34% le corresponden a las sociedades financieras y 1.36% a las mutualistas.

El tamaño de la cartera de consumo de Diners es equivalente al 17.18% de la cartera de consumo del sistema de bancos privados del Ecuador. En los últimos años la cartera de consumo de Diners ha crecido a un ritmo menor que su competencia directa, debido a una política conservadora frente al entorno y al segmento de clientes que atiende. A partir del año 2010 la cartera comercial muestra crecimientos importantes aprovechando la coyuntura macroeconómica que ha impulsado la actividad productiva y el buen comportamiento de pago que caracteriza a este segmento.

COMPETENCIA



*Datos actualizados a Diciembre 2011
Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros
Elaboración: BWR

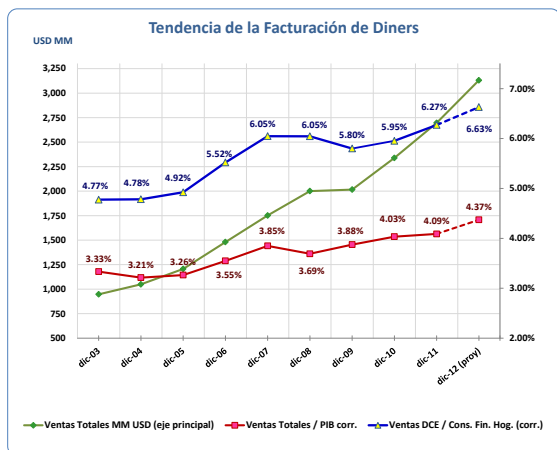
En el nicho de tarjetas de crédito y cliente objetivo, los principales competidores de Diners son las tarjetas internacionales Visa, MasterCard y American Express, emitidas por distintos bancos privados. Diners mantiene el liderazgo en facturación con tarjeta de crédito, principalmente respecto a consumo corriente, mientras que VISA y Mastercard conceden mayor volumen de crédito diferido, en el que se incluye al crédito rotativo.

En el 2011 la facturación con tarjeta de crédito del sistema ascendió a USD 7,228MM, presentando un crecimiento del 19.40% respecto a lo facturado el año anterior. El 80.6% de la facturación del sistema constituye financiamiento diferido y el 19.4% es consumo corriente.

La trayectoria de prestigio de Diners en el mercado nacional se soporta en el constante mejoramiento y diversificación de servicios y canales, administración y control de riesgos integrales, transparencia en la gestión y fortalecimiento institucional. Los competidores han tenido un crecimiento agresivo, ganando mercado en segmentos con distinto perfil de riesgo.

La facturación de Diners muestra un crecimiento sostenido en el tiempo. En el 2011 se alcanzó el mayor posicionamiento histórico en la relación de facturación con tarjeta de crédito para el consumo de los hogares (componente del PIB). De acuerdo a las expectativas de DCE se espera que este indicador sea superior en el 2012.

¹ Incluyendo bancos, cooperativas, financieras y mutualistas.



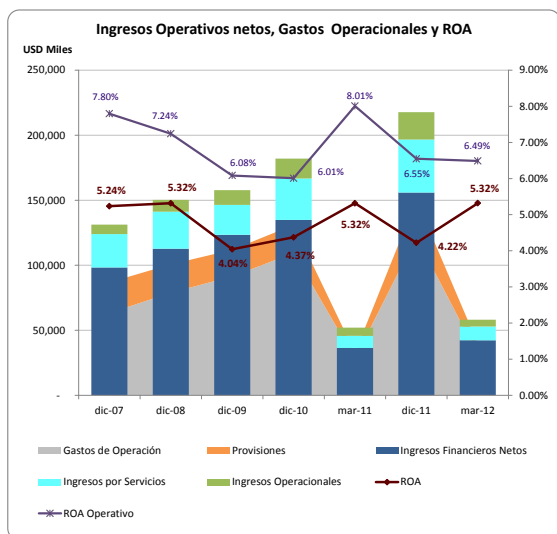
PRESENTACION DE CUENTAS

El presente estudio se basa en los estados financieros consolidados del Grupo Financiero Diners Club del Ecuador S.A.S.F. auditados por KPMG Ecuador Cía. Ltda. al 31 de diciembre del 2011 e interinos al 31 de marzo del 2012, gestión, documentación e información remitida por Diners a la misma fecha de corte.

Las series comparativas incorporan los estados financieros consolidados auditados por KPMG Ecuador Cía. Ltda. (2010 y 2009) y PriceWaterhouse Coopers (2008 y 2007). Los informes de auditoría de los estados financieros en referencia no presentan salvedades sobre la situación financiera que reflejan.

La información presentada está preparada de acuerdo a las normas contables dispuestas por el organismo de control, contenidas en los catálogos de cuentas y en la codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos y Seguros y la Junta Bancaria; y en lo no previsto por dichos catálogos, ni por la citada codificación, se aplican las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (JB-2010-1785).

RENTABILIDAD Y GESTIÓN OPERATIVA



Los ingresos del Grupo Financiero DCE muestran un crecimiento histórico sostenido. En los dos últimos años

la economía ecuatoriana atravesó por una fase expansiva y de alta liquidez, que ha sido aprovechada por DCE para crecer en facturación y colocación. En el 2011 los consumos con tarjeta Diners Club presentaron un crecimiento del 15.27% respecto al año anterior.

La proyección contempla un crecimiento en consumos del 16.14% para el cierre del año 2012, que se sustentará principalmente en la relación que el Grupo mantiene con establecimientos comerciales afiliados y en una ampliación y diversificación de su red comercial. De acuerdo a las expectativas del BCE, el crecimiento del consumo de los hogares a precios constantes será de 4.87% en el 2012 frente al 5.23% del 2011 y 7.67% del 2010. De momento, se observa un crecimiento anual en la facturación del Grupo DCE de 13.48% (1T2011 – 1T 2012).

Debido a lo establecido en la normativa vigente, Diners no tiene depósitos a la vista y su fondeo proviene principalmente de depósitos a plazo, con un costo financiero mayor frente al sistema de bancos privados. Por esta razón el margen de interés del Grupo (65.52% a Mar.12) es menor al promedio del sistema bancario (76.11% a Mar.12). El margen de interés neto tiende a incrementarse en los dos últimos años debido al crecimiento de los ingresos por intereses de cartera, por el mayor control del costo y diversificación de las fuentes de fondeo.

El costo financiero de otras fuentes de fondeo como la titularización de flujos futuros no está contabilizado en intereses pagados sino en gastos no operacionales. Por tanto, si sensibilizamos el margen de interés incluyendo este costo, el indicador a Marzo del 2012 pasaría de 65.52% a 61.71%.

La mayor parte de los ingresos netos (69.52%) está conformada por las comisiones cobradas a establecimientos afiliados (43.15%) y por los intereses que genera la cartera de crédito (26.37%). Las comisiones han constituido históricamente la principal fuente de ingresos del Grupo y su crecimiento depende directamente del volumen de ventas. Este tipo de ingresos continúa mostrando un crecimiento ($\Delta 10.51\%$)² menor que el de los intereses generados por la cartera y en general de los demás componentes de los ingresos, por lo que su participación se reduce respecto de sus históricos.

El menor crecimiento observado se relaciona con la presión que ejerce la competencia en el mercado, ya que si bien el techo máximo es regulado por la SBS (tasa máxima del 4.50%), el porcentaje individual debajo de ese techo depende de los términos pactados con cada local afiliado. La generación de estos ingresos no es vulnerable a las variaciones de las tasas activas de interés sino más bien a las estrategias de facturación de Diners y su posición en el mercado.

Los servicios ofrecidos a los clientes constituyen la tercera fuente de ingresos para el Grupo (17.53% de participación sobre ingresos netos). Estos ingresos se incrementaron de manera importante en el 2010 ($\Delta 38.39\%$) y en el 2011 ($\Delta 27.64\%$), sin embargo se espera

² Crecimiento de los ingresos netos por comisiones (1T2011 – 1T2012).



que se reduzcan en este año (-18%) debido a que cumpliendo con la disposición de la Junta Bancaria, la institución ya no podrá recibir ingresos por afiliaciones y renovaciones de tarjetas de crédito.

De los USD 10.65MM que el Grupo recibió por concepto de ingresos por servicios a Marzo 2012, el 53.91% corresponde a afiliaciones y renovaciones de tarjetas. A pesar de la medida, la Administración prevé que los ingresos por servicios continuarán creciendo a partir del año 2014, aunque a un ritmo menor, debido a que el Grupo Financiero pretende fortalecer y ampliar los canales, entre ellos el servicio de call center y el portal web para brindar servicios alternativos, innovadores y tecnológicos. Diners incluso optó por una consultoría en el área de servicios a fin de potencializar el desempeño de la organización en esta rama.

Los otros ingresos operativos provienen básicamente de las utilidades en acciones y participaciones y de ingresos por el servicio de procesamiento de tarjetas de crédito realizado por Interdin. A Marzo del 2012 estos ingresos aportaron con el 8.51% de los ingresos netos del Grupo; se esperaba que esta participación sea menor a mediados de este año debido a la venta de acciones en AIG Metropolitana.

La institución mantiene una estructura de gastos controlada y acorde a la generación de sus ingresos. A pesar de que se advierte el desarrollo de programas de publicidad y otros proyectos que estaban previstos para el año 2011, los indicadores de eficiencia son mejores al promedio del sistema de bancos privados. La relación gasto operativo + provisiones / Ingresos operativos netos es de 68.42% a Marzo 2012, frente al promedio del sistema que a la misma fecha se ubicó en 77.47%.

El gasto en provisiones crece de manera importante en este primer trimestre del 2012 (Δ 91.7% respecto a Marzo 2011), lo cual es consistente con el comportamiento creciente de la cartera CDE. Este gasto presionó el margen operativo neto (MON) que decreció en un 5% en relación a Marzo del 2011, incidiendo en la disminución de la rentabilidad operativa y contribuyendo a apretar los índices de eficiencia frente al mismo período.

A pesar de esta contracción del MON, en este trimestre en particular, el Grupo recibió ingresos extraordinarios (USD 2.68MM) que contribuyeron con el 4.41% de los ingresos netos totales favoreciendo la utilidad y rentabilidad neta del período (ROA 1T-2011: 5.32%; ROA 1T-2012: 5.32%). Estos ingresos no operativos provienen de la recuperación de activos castigados y reversos de provisiones de ejercicios anteriores.

La disminución en la participación y tasa de crecimiento de las comisiones provenientes de establecimientos afiliados, ingresos por servicios e ingresos operativos, conjuntamente con el incremento del gasto en provisiones constituyen los factores que incidieron en la contracción de la rentabilidad financiera de los activos (ROA Operativo) que pasa del 8.01% (Marzo 2011) al 6.49% (Marzo 2012).

No obstante, los indicadores de rentabilidad de Grupo Financiero DCE se mantienen por encima del promedio

histórico y continúan siendo superiores a los alcanzados por el sistema de bancos privados. Consideramos que el Grupo tiene la capacidad operativa suficiente para cumplir con sus obligaciones y seguir generando rentabilidades atractivas para sus accionistas y superiores a la de sus pares. La Sociedad Financiera podría alcanzar un ROA del 4.12% en el 2012 según las proyecciones.

• ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

La Gerencia Nacional de Riesgos es la responsable directa de la Administración integral de riesgos del Grupo Financiero (Diners e Interdin), y cuenta con la participación activa y respaldo del Directorio y de la alta gerencia. La estructura orgánica del Grupo permite una separación entre las áreas de negocio y las de control de riesgos.

La Administración integral de riesgos incluye la identificación, medición, control y monitoreo de los riesgos en que incurre la entidad como consecuencia del desarrollo de sus actividades y de la influencia del entorno en el que se desempeña el negocio. El objetivo principal planteado es contribuir a maximizar el valor de la organización y mitigar preventivamente las pérdidas potenciales que podrían generarse.

Riesgo de crédito:

El riesgo de crédito de los activos de Diners es manejado adecuadamente a través del cumplimiento de las políticas establecidas y mediante la evaluación y control permanente de las medidas de prevención y cobertura estipuladas en los diferentes niveles de control. Diners busca el manejo óptimo de sus activos de riesgo, tomando niveles de riesgo controlados.

Los modelos desarrollados por Diners son parte del "Know-How" de su negocio y constituyen una de las fortalezas de su gestión. La institución continuamente desarrolla actualizaciones en sus metodologías y modelos para cuantificar y controlar el riesgo de forma eficiente y preventiva. Los manuales de políticas institucionales también cumplen con una actualización de carácter anual.

La política de protección de sus activos implica el mantenimiento de un monto de provisiones genéricas, como lo permite la legislación legal vigente. Los modelos de riesgos desarrollados por la institución toman en cuenta no sólo el riesgo propio del cliente o pérdidas esperadas, sino también el riesgo potencial proveniente del entorno, o riesgo sistémico. Estos modelos permiten una sectorización por cliente a fin de medir los riesgos asociados a cada sector económico en particular y cuentan además con mecanismos de monitoreo por contagio.

El sobreendeudamiento en el mercado crediticio constituye una de las amenazas principales del sistema financiero en general. El segmento de consumo puede ser volátil y especialmente vulnerable a choques económicos externos. Diners logra mitigar parcialmente este riesgo gracias a la alta rotación y diversificación de su cartera. A Marzo del 2012 únicamente el 7.46% de la cartera por

vencer es de largo plazo y/o está colocada a un período superior a 360 días.

Fondos Disponibles e Inversiones

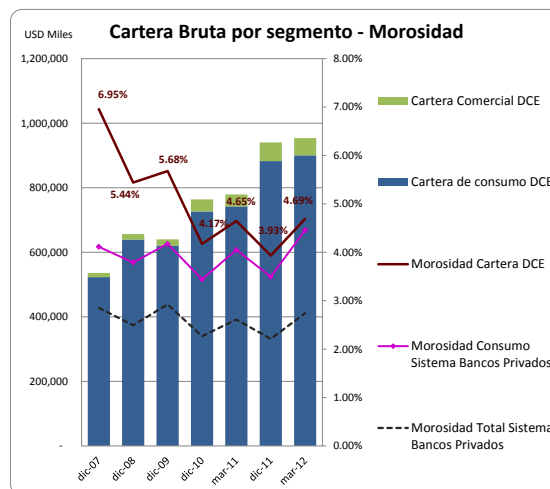
La principal fuente de liquidez del Grupo constituyen los fondos disponibles que representan el 99.74% de los activos líquidos a Marzo 2012. Estos recursos disminuyen en los dos últimos años por el corte del ciclo de recuperación de la cartera, por el crecimiento de las colocaciones y debido a la transferencia de una parte de estos fondos a inversiones brutas. En este trimestre los fondos disponibles presentan una contracción del 34.74% frente al primer trimestre del año anterior, mientras que las inversiones aumentan 1.44 veces en el mismo período.

El 55% de los fondos disponibles está colocado en fondos de inversión e instituciones financieras del exterior, el 26% está depositado en instituciones financieras locales y el 19% restante corresponde al encaje bancario y al efectivo en caja. La calidad de la liquidez en fondos disponibles se mantiene; las instituciones receptoras de estos fondos cuentan con calificaciones de bajo riesgo.

A pesar de que los fondos del exterior en los que Diners participa no tienen calificación de riesgo, son de liquidez inmediata. Adicionalmente, estos fondos se han caracterizado por administrar portafolios diversificados que contienen papeles de bajo riesgo de crédito. Cabe indicar que los recursos depositados en fondos de inversión mantienen una concentración del 23.16% y 48.48% en relación al patrimonio técnico del Grupo y al total de sus activos líquidos respectivamente.

A pesar de su crecimiento, el portafolio de inversión continúa con una baja participación en balance (0.74% del activo bruto). A partir del año 2009 el portafolio cambia su composición concentrando mayores inversiones del sector público a fin de cumplir con la regulación de reservas mínimas de liquidez. El 72.64% del portafolio a Marzo del 2012 está conformado por inversiones disponibles para la venta del sector público y la diferencia (27.36%) corresponde a inversiones de disponibilidad restringida que garantizan el contrato de miembro y licencia de Visa que tiene Interdin.

Calidad de la cartera



El 94.58% de la cartera bruta total se destina al consumo, de los cuales 3.13% constituyen derechos fiduciarios de cartera originados por la constitución de la garantía del fondo de liquidez. El resto de la cartera (5.42%) se clasifica como cartera comercial, misma que ha ido ganando importancia en la estructura de negocios del Grupo y que corresponde por una parte a cartera otorgada bajo la modalidad de tarjeta de crédito corporativa y por otra a crédito directo destinado a financiar actividades productivas.

La cartera bruta sin considerar derechos fiduciarios (USD 953.86MM) muestra un crecimiento anual del 22.45% en relación al 1T-2011, siendo el segmento comercial el que continúa presentando el crecimiento más acelerado (Δ 44.91%), mientras que la rama de consumo crece a un ritmo menor pero de igual manera importante (Δ 21.34%). El crecimiento de la cartera bruta³ se prevé que será del 19.77% en el 2012, inferior al crecimiento observado en el 2011 que fue de 23.15%.

El riesgo de crédito es controlado a través de herramientas de análisis que han sido ajustadas al negocio de Diners y mediante las cuales se mantiene un control de todo el proceso de generación y recuperación de la cartera, en cada uno de los productos y servicios ofrecidos. Diners cuenta con un sistema automático para la aprobación de consumos de sus tarjetahabientes, el mismo que basado en parámetros guía, autoriza automáticamente una transacción o la direcciona a un oficial de crédito para su gestión manual.

El modelo de evaluación de calificación es un sistema predictivo que analiza el comportamiento de pago histórico de cada cliente y calcula su probabilidad de incumplimiento periódicamente, proporcionando información importante para las áreas de negocios, crédito y cobranzas. Los modelos se evalúan periódicamente para corregir y mejorar los procesos.

Diners conserva una cartera saludable con índices de morosidad que fluctúan en relación a los ciclos

³ Cartera sin considerar derechos fiduciarios



económicos preservando una tendencia de largo plazo similar al promedio de bancos privados. Los índices de morosidad de Diners se incrementan respecto a marzo y diciembre del 2011, comportamiento similar al que se observa en el promedio del sistema. El índice de morosidad de la cartera en riesgo y de la cartera CDE es de 4.69% y 2.64% respectivamente.

La morosidad está siendo absorbida en parte por el crecimiento de la cartera y los castigos efectuados. Los castigos disminuyen un 13.99% respecto al 1T-2011 y representan el 1.13% de la cartera bruta promedio a Marzo del 2012. Este porcentaje se reduce frente a lo observado en años anteriores, aunque continúa siendo superior al promedio del sistema bancos (0.29% a Dic.11). Si a la cartera CDE le sumamos los castigos realizados en el período, el índice sobre cartera bruta pasa de 2.64% a 2.92% a Marzo 2012.

El Grupo Financiero ha tenido generalmente niveles de morosidad superiores al promedio del sistema de bancos privados, lo cual se explica por la alta rotación de la cartera ya que aproximadamente el 46% de la facturación corresponde a consumo corriente y debido a que la cartera originada por Diners no tiene la opción de pago mínimo con la que cuentan los bancos.

Las ventas totales y la cartera bruta promedio guardan una relación de 2.78 veces a 1 debido a que, únicamente una parte menor de la facturación se convierte en cartera. Por otro lado, el 92.54% de la cartera por vencer tiene plazos contractuales menores a 360 días, es decir que la cartera vigente es en su mayor parte de corto plazo.

A continuación se presentan los índices de morosidad de Diners en relación a sus niveles totales de facturación en el mercado local e internacional.

Índices Seleccionados (%)	2009	2010	1T11*	2011	1T12*
Cart Riesgo/ Facturación	1.85%	1.40%	1.56%	1.41%	1.70%
Cart CDE/ Facturación	1.15%	0.75%	0.77%	0.77%	0.96%
Castigos Cart/ Facturación	0.59%	0.61%	0.54%	0.44%	0.41%
Prov Cartera/ Facturación	4.00%	3.44%	3.39%	3.36%	3.53%
Prov Genér. / Prov Cart	42.00%	41.06%	40.69%	37.25%	36.62%

*Facturación anualizada

La política del Grupo ha sido mantener amplias coberturas de cartera mediante provisiones. A Marzo del 2012 Diners mantiene una relación de 2.06 y 3.65 veces la cartera en riesgo y la cartera CDE, respectivamente. Las provisiones están creciendo a menor ritmo que la cartera bruta y por esta razón la cobertura sobre cartera total tiende a apretarse, especialmente en los dos últimos años. Aun cuando las coberturas se mantienen en niveles adecuados, estas se contraen frente a marzo y diciembre del 2011 ubicándose en niveles inferiores al promedio del sistema para el caso de la cartera en riesgo (cobertura sistema: cartera en riesgo 2.25 veces; cartera CDE 2.5 veces).

Los niveles de cobertura se definen en base a los parámetros regulatorios y en base a modelos cuantitativos diseñados por Diners que, apoyándose en información histórica, calculan las pérdidas esperadas de su cartera. La institución realiza provisiones adicionales

para cubrir el riesgo sistémico y otros riesgos que son calculados sobre la base de sus modelos de riesgo. El 37.1% de las provisiones de cartera son genéricas y responden a las políticas, metodología de análisis y cobertura de riesgos internos de Diners y de su entorno. Estas provisiones podrían ser reversadas luego de la autorización de la Superintendencia de Bancos, en caso de que la institución modificase su política de coberturas.

La cartera está diversificada por monto, cliente y sector económico; los 25 mayores deudores representan el 2.28% de la cartera bruta + contingentes a Marzo 2012. En cuanto a la distribución geográfica de la cartera el 78.61% de la cartera de consumo se origina en las ciudades de Quito y Guayaquil.

Contingentes y titularizaciones

El monto de contingentes creció en 23.12% en el 1T-2012, comparado con el mismo período del año anterior. Este crecimiento estuvo principalmente influenciado por créditos aprobados y no desembolsados en la subsidiaria Interdin que corresponde a los tarjetahabientes de Visa. A Marzo 2012 el saldo por este concepto asciende a USD 272.02MM.

En el 2009 Diners realizó una titularización de flujos futuros provenientes de la recaudación de los consumos efectuados por los tarjetahabientes de Diners por un monto de USD 50MM, de los cuales al momento (Mar.12) contabiliza en su balance USD 6.85MM correspondientes a los derechos de cobro a favor del Fideicomiso. En Mayo del 2011 se autorizó una nueva titularización por USD 50MM que fue totalmente colocada en Junio del 2011. Los derechos de cobro de esta titularización se registran en un pasivo por USD 42.5MM a Mar.12.

Estos pasivos tienen prelación sobre los acreedores generales de Diners debido a que su pago se realiza con fondos segregados directamente del flujo específico de ingresos por el recaudador de la titularización.

Diners ha sido sujeto de demandas judiciales planteadas en su contra que se encuentran en proceso desde el año 2008. A partir del año 2011 no han surgido procesos legales adicionales y si bien la probabilidad de que las demandas vigentes se hagan efectivas es baja, las consideramos parte del riesgo legal del Grupo DCE. Estas demandas ascienden a USD 7.8MM, valor que podría ser cubierto mediante las provisiones que la Institución mantiene y es equivalente al 4% del patrimonio técnico constituido por el Grupo a Marzo del 2012.

RIESGO DE MERCADO

El ingreso proveniente de las comisiones cobradas a los establecimientos comerciales afiliados reduce la vulnerabilidad de la Institución a una variación de las tasas de interés frente a otras instituciones financieras, aunque estas podían verse limitadas por la competencia en el mercado y el techo máximo establecido por el ente de control.

De acuerdo a los reportes presentados al organismo regulador, la sensibilidad del margen financiero ante un cambio de 1% en la tasa de interés es de USD 2.34MM o 1.35% de su patrimonio técnico. Con respecto al valor patrimonial ante la misma variación, la sensibilidad es de USD ± 710.74M, lo que es equivalente a 0.41% del patrimonio técnico de la Sociedad financiera. La tasa de interés activa efectiva máxima para consumo regulada por el BCE no varió de Dic.10 a Dic.11, mientras que la pasiva referencial tuvo un ligero aumento pasando de 4.28% en el 2010 a 4.53% en el 2011. La tasa activa para consumo así como la tasa pasiva referencial no ha variado a Marzo del 2012.

Diners no registra posición por operaciones con divisas diferentes al US dólar, ni compromisos asumidos en derivados, que hagan presumir que tenga exposición al diferencial cambiario.

RIESGO DE FONDEO Y LIQUIDEZ

FONDEO

El fondeo del Grupo Financiero Diners proviene primordialmente de captaciones a plazo que representan el 50.33% del pasivo a Marzo del 2012. De acuerdo a la normativa vigente, Diners no está autorizada a administrar cuentas corrientes ni de ahorros al ser sociedad financiera, es decir que su requerimiento de liquidez no es inmediato y la volatilidad de sus fuentes de fondeo es menor en relación a otras instituciones financieras. Los depósitos a plazo tienen alta concentración (29.69% frente al promedio del sistema de 16.6%), factor que presiona la liquidez estructural de Diners y en su mayor parte provienen de clientes corporativos e institucionales, incluidas algunas instituciones financieras.

La segunda fuente en importancia para Diners es su fondeo sin costo financiero proveniente de las cuentas por pagar particularmente a establecimientos afiliados que constituyen el 17.66% del pasivo total. La tendencia de este rubro fluctúa acorde a la estacionalidad del negocio, vinculada con el consumo de los tarjetahabientes, que generalmente en diciembre es mayor.

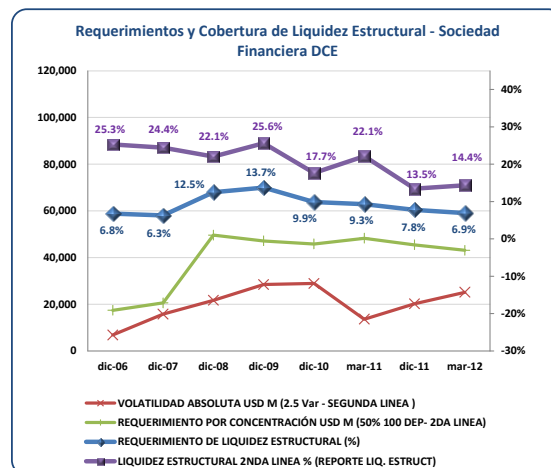
El fondeo se diversifica a través de la emisión de títulos en el Mercado de Valores (9.14% del pasivo a Mar.12). Esta fuente se incrementará a casi el doble de su valor actual en el 2012 según las proyecciones debido a la colocación de nuevas emisiones. Respecto al origen del fondeo actual que proviene del mercado de valores no se divulgan datos por sigilo bursátil y debido a la rotación del papel comercial.

Las obligaciones con instituciones financieras se incrementan en el 1T-2012 con el fin de financiar una parte menor de los activos (alrededor del 1.21%). A Marzo 2012 se registran USD 13.72MM como obligaciones financieras, de los cuales USD 8.72MM provienen de una línea de sobregiro provista por Banco Pichincha que permite efectivizar los fondos que como recaudador principal este banco recibe de los consumos que realizan los tarjetahabientes de Diners. El

crecimiento de este pasivo en el 1T-2012 obedece a la estacionalidad del giro del negocio pero son cuentas que se liquidarán en el corto plazo.

Diners cuenta con una línea de crédito con Produbanco por USD 5MM que esta siendo utilizada en su totalidad en este trimestre y cuyo vencimiento es en junio de este año. Adicionalmente, ha sido aprobada una línea de crédito por USD 10MM de Banco Pichincha de Miami que no se prevé que sea utilizada en el 2012 pero que constituye un respaldo adicional a la liquidez de Diners.

LIQUIDEZ



Los índices de liquidez estructural son inferiores al promedio histórico y se encuentran por debajo de los niveles que promedia el sistema de bancos privados. En relación a Diciembre del 2011, estos índices mejoran levemente en el 1T-2012, tendencia que esperamos se mantenga en el transcurso del año hasta alcanzar niveles similares a los históricos. Cabe indicar que la liquidez del Grupo siempre ha sido superior al requerimiento mínimo en Diners.

La necesidad de financiar la cartera ha absorbido parte del excedente de liquidez, por lo que los índices se aprietan especialmente en los años 2010 y 2011. Sin embargo, DCE continúa manteniendo excedentes frente a un requerimiento mínimo que disminuye por una reducción de la concentración en depósitos que en realidad obedece a una mayor participación del fondeo proveniente del mercado de valores. Actualmente se está generando un efecto sustitución entre certificados de inversión a plazo por las nuevas inversiones en papel comercial.

La concentración de 29.69% en 25 mayores depositantes continúa siendo alta en relación al promedio del sistema y respecto de los activos líquidos que la institución posee a Marzo del 2012. Este índice se ubicaría en 47.49% al incluir a los 25 mayores inversionistas de papel comercial. La concentración genera un riesgo que se mitiga con la estructura de vencimientos y las facilidades de acceso a otras fuentes de fondeo como el mercado de valores donde la institución cuenta con una firme aceptación de sus títulos.



El 50.77% de las captaciones tienen plazos de vencimiento mayores de 90 días, superior al promedio del sistema de 34.85%, favoreciendo la flexibilidad de la institución frente a contingencias. La diversificación en inversionistas y el adecuado GAP de plazos, son aspectos que Diners vigila para mitigar el riesgo de liquidez.

Diners no presenta posiciones de liquidez en riesgo bajo los escenarios contractual, dinámico y esperado, debido a la suficiencia de activos líquidos y al importante aporte del flujo originado en la primera banda de tiempo. Considerando que la facturación en consumo corriente es casi la mitad de las ventas, la liquidez tiene menor dependencia en el ciclo de pagos por consumos diferidos, el cual genera brechas de liquidez negativas, ampliamente cubiertas con el excedente de la brecha de la primera banda de tiempo. Por lo tanto, los activos líquidos no se han usado para compensar desajustes de liquidez de la estructura del balance.

La gestión de liquidez de Diners cuantifica la cobertura del riesgo asociado a través de las metodologías de Simulación Montecarlo y MCO, asegurando el flujo necesario para el negocio. La metodología para la medición de liquidez necesaria, de acuerdo al límite de exposición y condiciones, determina el valor requerido en activos líquidos y cómo estos serán invertidos. Los resultados pueden revelar déficit o superávit, que derivan en actividades previstas en el plan de contingencia.

Riesgo Operativo

En el 2011 Diners implementó la versión II del software de riesgo operativo, a través del cual se pretende facilitar la gestión y administración de procesos y riesgos en la Institución. Los nuevos usos del sistema fueron socializados en las diferentes áreas involucradas, mediante capacitaciones presenciales, de lo cual se identificaron funcionalidades que se considerarán para la Versión III. El levantamiento de la matriz de incidencias permitió actualizar la matriz de riesgos considerando su calificación y controles respectivos.

Adicionalmente se realizó un análisis de los principales riesgos catastróficos a los que se encuentra expuesta la organización, con el fin de evaluar la calidad de los controles definidos para mitigar dichos riesgos, fruto de esto se generó un plan de trabajo que finalizó en el año 2011.

Se realizó evaluaciones de los procesos que presentan riesgos de alto impacto, con el fin de identificar y establecer oportunidades de mejora que permitan optimizar los niveles de mitigación de los riesgos; como resultado se definió un plan de acción que fue implementado en el último trimestre del año 2011.

Para prevenir potenciales pérdidas o amenazas por eventos originados en desastres naturales, la organización cuenta con un Plan de Continuidad del Negocio el cual tiene como componente principal el funcionamiento de un centro de cómputo alterno en Guayaquil, que cuenta con un sistema de replicación en línea, de la información y bases de datos de transacciones y operaciones. Los planes son evaluados

periódicamente para comprobar su funcionamiento adecuado.

Las acciones de control de riesgo operativo previenen sobre procesos inadecuados, errores humanos, fraudes, fallas en los sistemas informáticos o insuficiencia de procesos, personas, sistemas internos y tecnología. Las pérdidas por riesgo operativo del Grupo Financiero ascendieron a USD 524.24M en el 2011, valor que no es representativo frente a los niveles de facturación de DCE. Las pérdidas por este concepto fueron de USD 104.04M en el 1T-2012. De manera conservadora la institución ha constituido provisiones voluntarias que cubrirían holgadamente este tipo de riesgos.

En el año 2012 se tiene planificado continuar periódicamente con el proceso de evaluación y actualización de las normas institucionales a fin de fortalecer el cumplimiento de disposiciones emitidas por el Organismo de control y mitigar la exposición a riesgo operativo.

De acuerdo a la Administración, la institución se encuentra en proceso de levantar la información necesaria para cuantificar los riesgos operativos y cumplir con el cronograma establecido por la Superintendencia de Bancos y Seguros.

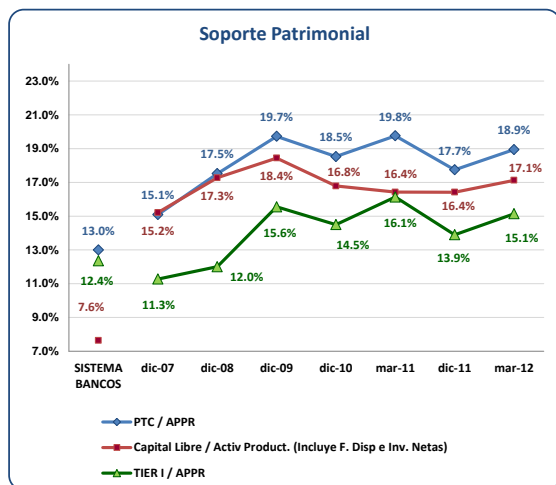
Diners ha desarrollado Políticas y Reglamentos de Seguridad de Información, que impulsan el cumplimiento de las normas de seguridad de la industria de tarjetas de pago PCI-DSS y cuenta además con Políticas de Protección Física de las instalaciones.

Actualmente Diners se encuentra ultimando detalles para iniciar el proceso para la certificación en las normas PCI DSS (estándar de seguridad para tarjetas de crédito), proceso de certificación que culminará en el 2012.

La Gerencia de Riesgos controla el flujo de los procesos de mayor impacto, trabaja en la compilación de los eventos de riesgo operativo, e interactúa con el Comité de Administración Integral de Riesgo en la emisión de acciones de mitigación de riesgo operativo. En cuanto a control de riesgo legal, el Grupo cuenta con un modelo de gestión, que incluye los procesos relacionados con su identificación, cuantificación, monitoreo, control y mitigación.

El riesgo de lavado de activos es bajo en comparación con el promedio del sistema financiero dado que Diners no capta depósitos a la vista y por tanto no administra el mismo volumen de recursos del público que si recibe el resto de instituciones financieras. No obstante, y de acuerdo a la Administración se tiene un control y monitoreo de este riesgo sustentado en un modelo estadístico que permite establecer mecanismos de alerta temprana para identificar comportamientos inusuales de clientes.

• **SUFICIENCIA DE CAPITAL**



La estructura patrimonial de Diners refleja una posición solvente, con márgenes que le permiten afrontar deterioros no previstos del activo y deficiencias de provisiones. Los índices de capitalización del Grupo Financiero DCE continúan siendo superiores al promedio histórico y se ubican por encima del promedio del sistema de bancos privados.

El capital libre se beneficia del importante nivel de provisiones, que permite cubrir un deterioro del activo productivo y fondos disponibles de hasta 17.13% (Mar-12). En relación al sistema de bancos privados el Grupo mantiene un margen superior en nueve puntos porcentuales (Sistema: Mar-12: 7.64%).

Las fluctuaciones temporales de los índices de capital dan cuenta de períodos de rápido crecimiento que luego se corrigen ya que el soporte patrimonial acompaña el crecimiento del negocio en el mediano plazo. La suficiencia de capital del Grupo Financiero asegura su posicionamiento en el mercado, y la vitalidad y proyección del negocio futuro.

La posición del período se sostiene en vista de que los resultados de la operación superan en 17.22% los

registrados a marzo del año anterior, y la política de dividendos promete reservar recursos para una constante capitalización de parte de sus accionistas.

A fines del 2011 se concretó el aumento de capital resuelto por la Junta General de Accionistas de capitalizar USD 15MM de las utilidades del ejercicio anterior. El capital social se ubica en USD 115MM a Marzo del 2012, y se prevé que al cierre del año ascienda a USD 130MM, cuando se efectivice la reserva para futuras capitalizaciones que se constituyó en este trimestre.

Si bien las utilidades han sustentado el fortalecimiento patrimonial de los últimos años, siendo la fuente de las capitalizaciones, se considera que el soporte de los accionistas es relevante por su fuerte compromiso con la institución. Los ingresos han sido suficientes para generar utilidades, fortalecer el patrimonio, entregar dividendos en efectivo, absorber el incremento de gastos operacionales, y darle capacidad para constituir las provisiones que sean necesarias.

En el 2011 se repartieron USD 8.77MM de dividendos en efectivo correspondientes a las utilidades del ejercicio anterior (23.61% de la utilidad del 2010). Por otro lado, la Superintendencia de Bancos y Seguros autorizó un anticipo de dividendos por USD 12.4MM correspondientes a las utilidades generadas hasta el mes de septiembre del 2011, las mismas que fueron canceladas en su mayor parte en el mes de noviembre del 2011. Este anticipo representa el 6.95% del patrimonio técnico del Grupo a Dic-11 y está dentro de los rangos históricos de reparto que ha sido generalmente del 6.8% (período 2004-2010).

El soporte alcanzado apoya su crecimiento proyectado y le da fortaleza frente a pérdidas no esperadas. Se considera que esta posición se mantendrá en el mediano plazo de acuerdo con la planificación prevista.

Grupo Diners

	SISTEMA BANCOS	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	mar-11	dic-11	mar-12
(\$ MILES)								
ACTIVOS								
Depositos en Instituciones Financieras	3,258,409	65,780	67,959	88,425	83,901	126,570	76,526	74,543
Inversiones Brutas	3,625,027	6,218	6,032	9,823	2,782	3,754	7,954	9,163
Cartera Productiva Bruta	13,894,544	498,735	620,527	603,396	753,764	766,359	930,919	938,475
Otros Activos Productivos Brutos	1,797,981	32,312	37,406	51,094	71,042	76,305	89,347	93,339
Total Activos Productivos	22,575,962	603,044	731,925	752,738	911,489	972,989	1,104,747	1,115,520
Fondos Disponibles Improductivos	2,211,056	13,895	19,666	9,636	12,330	14,711	14,581	17,656
Cartera en Riesgo	391,860	37,278	35,701	36,310	32,834	37,336	38,117	46,171
Activo Fijo	481,118	4,233	4,652	5,409	6,040	5,817	7,755	7,407
Otros Activos Improductivos	851,043	38,673	37,524	49,257	61,807	53,310	66,306	55,092
Total Provisiones	-1,098,982	-73,146	-83,132	-89,921	-89,684	-89,916	-104,850	-107,474
Total Activos Improductivos	3,935,078	94,080	97,543	100,612	113,011	111,174	126,758	126,327
Total Activos	25,412,058	623,979	746,335	763,429	934,817	994,247	1,126,655	1,134,373
PASIVOS								
Obligaciones con el Público	20,334,460	209,405	377,417	299,183	407,175	416,868	463,838	479,160
Depósitos a la Vista	14,254,707	3,905	4,795	4,446	3,567	4,227	3,357	4,108
Operaciones de Reporto	32,600	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	5,602,106	205,500	372,622	294,736	400,675	409,717	456,838	472,673
Depósitos en Garantía	3,251	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	441,797	-	-	-	2,933	2,923	3,643	2,379
Operaciones Interbancarias	1,000	-	-	-	-	-	10,000	-
Obligaciones Inmediatas	186,163	-	-	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	39,177	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	797,491	15,999	11,652	931	988	1,462	608	13,724
Valores en Circulación	335,864	97,124	1,521	41,944	47,505	89,168	82,515	85,820
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capit.	185,290	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	917,584	200,577	231,180	279,718	313,079	317,996	378,582	360,413
Provisiones para Contingentes	38,894	111	113	112	103	76	72	52
TOTAL PASIVO	22,835,922	523,216	621,883	621,887	768,850	825,569	935,615	939,169
TOTAL PATRIMONIO	2,576,136	100,762	124,452	141,542	165,967	168,678	191,040	195,204
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	25,412,058	623,979	746,335	763,429	934,817	994,248	1,126,655	1,134,373
CONTINGENTES	4,863,838	2,775	2,815	128,005	217,604	221,999	269,633	273,315
RESULTADOS								
Intereses Ganados	455,486	44,279	58,303	60,880	70,313	19,698	86,814	24,454
Intereses Pagados	108,798	20,292	25,497	24,167	24,756	7,047	29,384	8,432
Intereses Netos	346,689	23,987	32,806	36,713	45,557	12,651	57,430	16,022
Otros Ingresos Financieros Netos	59,762	74,357	79,923	86,688	89,303	23,740	98,542	26,232
Margen Bruto Financiero	406,450	98,344	112,729	123,401	134,860	36,391	155,972	42,254
Ingresos por Servicios	105,109	25,641	28,422	23,060	31,912	9,299	40,731	10,649
Otros Ingresos Operacionales	35,353	8,237	11,517	14,406	17,500	7,251	24,801	6,690
Gastos de Operación	324,573	63,231	78,901	91,404	109,382	28,220	121,982	31,073
Otras Perdidas Operacionales	6,510	955	2,349	3,077	2,227	889	3,748	1,518
Margen Operacional antes de Provisiones	215,829	68,037	71,418	66,387	72,663	23,831	95,774	27,003
Provisiones	94,081	23,592	21,797	20,453	21,637	4,520	28,285	8,665
Margen Operacional Neto	121,748	44,445	49,621	45,934	51,026	19,311	67,489	18,338
Otros Ingresos	25,709	3,049	8,586	4,605	11,843	2,087	7,565	4,663
Otros Gastos y Perdidas	14,916	3,474	4,184	6,529	10,552	4,286	15,761	1,984
Impuest. y Particip. de Empleados	37,870	14,175	17,598	13,491	15,180	4,290	15,769	5,987
RESULTADOS DEL EJERCICIO	94,671	29,845	36,425	30,520	37,137	12,822	43,523	15,030

Grupo Diners

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	mar-11	dic-11	mar-12
CALIDAD DE ACTIVOS								
Act. Productivos + F. Disponibles	24,787,018	616,940	751,591	762,374	923,819	987,700	1,119,327	1,133,177
Inversiones netas	3,404,098	6,218	6,032	9,823	2,782	3,754	7,954	9,163
Cartera Bruta total	14,286,405	536,013	656,228	639,706	786,598	803,695	969,036	984,647
Cartera Vencida	160,249	10,943	10,921	13,355	10,457	11,734	12,405	15,948
Cartera en Riesgo	391,860	37,278	35,901	36,310	32,834	37,336	38,117	46,171
Cartera C+D+E	352,713	20,209	18,788	22,558	17,537	18,446	20,849	26,028
Provisiones para Cartera	-844,491	-69,646	-74,271	-78,513	-79,486	-80,145	-89,431	-94,870
Activos Productivos* / T.A. (Brutos)	85.16%	86.50%	88.24%	88.21%	88.97%	89.75%	89.71%	89.83%
Activos Productivos* / Pasivos con Costo	145.96%	186.97%	187.39%	220.06%	200.03%	191.72%	198.35%	192.76%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1.12%	2.04%	1.66%	2.09%	1.33%	1.46%	1.28%	1.62%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	2.74%	6.95%	5.44%	5.68%	4.17%	4.65%	3.93%	4.69%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	2.47%	3.77%	2.86%	3.53%	2.23%	2.30%	2.15%	2.64%
Prov. de Cartera+ Conting./ Cart en Riesgo	225.43%	187.13%	208.35%	216.54%	242.40%	214.86%	234.81%	205.59%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	250.45%	345.18%	395.91%	348.54%	453.84%	434.89%	429.30%	364.69%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	5.91%	12.99%	11.32%	12.27%	10.11%	9.97%	9.23%	9.63%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		605.24%	397.15%	349.76%	387.97%	377.20%	393.02%	336.87%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0.00%	1.12%	0.84%	0.91%	2.04%	1.76%	2.92%	2.28%
Cart CDE+ Castigos periodo +Venta y/o transferencia cart E /Cartera Br prom	2.50%	5.72%	4.83%	5.27%	4.46%	2.72%	3.72%	2.95%
Recuperac. Ctgos periodo / ctgos periodo ant	11.05%	32.59%	20.20%	26.50%	26.80%	4.99%	33.11%	6.37%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0.00%	6.01%	4.46%	4.13%	9.70%	8.43%	14.82%	11.49%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	0.00%	11.79%	14.12%	17.52%	19.80%	13.50%	12.41%	10.27%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0.00%	1.63%	1.68%	1.79%	2.00%	1.61%	1.35%	1.13%
CAPITALIZACION								
PTC / APPR *	12.99%	15.09%	17.52%	19.73%	18.53%	19.76%	17.75%	18.94%
TIER I / APPR	12.36%	11.28%	12.00%	15.55%	14.50%	16.14%	13.90%	15.14%
PTC / Activos y Contingentes*	7.45%	12.82%	15.36%	14.49%	13.37%	13.64%	12.78%	13.75%
Activos Fijos +Activos Fijos Fideicom/ PTC	24.50%	20.12%	13.40%	11.64%	9.35%	8.38%	8.18%	7.22%
Capital libre (USD M)**	1,884,936	93,834	129,820	140,599	155,072	162,207	183,784	194,060
Capital libre / Act. Prod. (incluye F. Disp e Inv.Net	7.6%	15.2%	17.3%	18.4%	16.8%	16.4%	16.4%	17.1%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	52.23%	53.92%	62.50%	60.71%	60.63%	62.71%	62.10%	64.10%
TIER I / Patrimonio Tecnico*	95.11%	74.72%	68.52%	78.85%	78.24%	81.67%	78.31%	79.92%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancam)	10.45%	17.68%	18.16%	18.75%	19.55%	17.49%	18.53%	17.27%
TIER I / Activo Neto Promedio	8.71%	10.53%	11.51%	13.49%	14.20%	14.04%	13.56%	13.68%
RENTABILIDAD								
Comisiones de Cartera	1,305	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	540,402	131,267	150,319	157,791	182,045	52,052	217,756	58,076
Resultado antes de imp. y particip trabaj.	132,541	44,020	54,023	44,011	52,317	17,112	59,293	21,016
Margen de Interés Neto	76.11%	54.17%	56.27%	60.30%	64.79%	64.23%	66.15%	65.52%
ROE***	14.93%	33.55%	32.35%	22.95%	24.15%	30.65%	24.38%	31.13%
ROE Operativo	19.20%	49.96%	44.07%	34.54%	33.19%	46.17%	37.81%	37.98%
ROA***	1.54%	5.24%	5.32%	4.04%	4.37%	5.32%	4.22%	5.32%
ROA Operativo	1.98%	7.80%	7.24%	6.08%	6.01%	8.01%	6.55%	6.49%
Inter. y Comis. de Cartera Netos / Ingreso Operativo Neto	64.40%	18.27%	21.82%	23.27%	25.03%	24.30%	26.37%	27.59%
Intereses y Comis. de Cart. Netos / Activos Prod Promedio (NIM)	6.33%	4.33%	4.91%	4.95%	5.47%	5.37%	5.70%	5.77%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	7.39%	17.76%	16.89%	16.62%	16.21%	15.45%	15.47%	15.22%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones (Gastos de Operac+ prov.) / Ingr. Operat Netos	43.59%	34.67%	30.52%	30.81%	29.78%	18.97%	29.53%	32.09%
Gastos de Operación / Ingr. Operativos Netos [Gastos de Operación + prov. (Anual)] / Activo Neto Promedio	60.06%	48.17%	52.49%	57.93%	60.09%	54.22%	56.02%	53.50%
6.79%	15.23%	14.70%	14.82%	15.43%	13.58%	14.58%	14.06%	
LIQUIDEZ								
Fondos Disponibles	5,469,465	79,675	87,625	98,061	96,231	141,282	91,106	92,199
Activos Liquidos (BWR)	6,740,228	80,033	88,099	105,617	96,697	142,422	86,954	92,439
25 Mayores Depositantes****	3,374,838	92,386	173,246	126,782	144,813	125,390	237,683	227,537
100 Mayores Depositantes****	5,539,465	184,772	346,492	253,563	289,627	250,780	90,855	86,253
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	36.99%	45.42%	43.80%	64.63%	44.10%	53.85%	28.85%	30.52%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	34.31%	25.15%	22.56%	31.29%	21.41%	28.09%	15.88%	17.05%
Requerimiento de Liquidez 2nda Línea	0.00%	6.29%	12.49%	13.72%	9.86%	9.32%	7.76%	6.90%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Activos Liquidos / Pasivos corto Pl. (BWR)	36.99%	30.52%	29.49%	41.63%	29.84%	40.05%	17.99%	20.50%
Fondos Disponibles / Pasivos Corto Pl. (BWR)	30.02%	30.38%	29.33%	38.65%	29.69%	39.73%	18.85%	20.45%
25 Mayores Deposit. / Oblig. con el Público	16.60%	44.12%	45.90%	42.38%	35.57%	30.08%	51.24%	47.49%
25 Mayores Deposit. / Activos Liquidos (BWR)	50.07%	115.44%	196.65%	120.04%	149.76%	88.04%	273.34%	246.15%

* El índice considera el Patrimonio Técnico del Balance Consolidado de Bancos

** Patrimonio + Provisiones - (Activos Improductivos sin Fondos Disponibles)

*** La utilidad de marzo, junio y septiembre es neta de impuesto a la renta y de participación de trabajadores

**** El dato del sistema es referencial



ANEXO 1

Hechos Relevantes y Subsecuentes

- En Jun. 2011 el BCE (Regulación 020-2011) realiza cambios al Encaje sobre depósitos y captaciones del sistema financiero. Se debe encajar sobre los títulos valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores. El encaje de las ifis privadas podrá constituirse de hasta el 100% en ctas. corrientes en BCE o hasta el 75% en instrumentos financieros emitidos por el Estado con plazo menor a 360 días.

Independiente del requerimiento de encaje, en todo momento las ifis privadas deberán mantener recursos líquidos en sus ctas. en el BCE a fin de cubrir sus obligaciones en el Sistema Nacional de Pagos. El BCE calculará y notificará mensualmente el Nivel de Exposición de cada ifi al Sistema Nacional de Pagos.

Las reservas mínimas de las ifis deberán incorporar mínimo 1% en valores de renta fija del sector no financiero de emisores nacionales públicos.

- En Jul. 2011, la Junta Bancaria resuelve (JB-2011-1973) dar un plazo hasta el 12 de julio del 2012 para que se cumpla el artículo de la Constitución en donde se prohíbe a las instituciones financieras, sus principales accionistas y miembros del directorio, de ser titulares de acciones o participaciones en empresas ajenas a la actividad financiera. Esto significaría que algunos Grupos Financieros tendrían que vender sus casas de valores, aseguradoras y administradoras de fondos.
- En Sep.2011, la Junta Bancaria resolvió (JB-2011-1994) que la JB es el único organismo competente para determinar si una institución del sistema financiero ha constituido provisiones excesivas. Solo la JB podrá ordenar la reversión de cualquier excedente.
- En Sep.2011, la Junta Bancaria (JB-2011-2009) endurece las normas para la designación de directores, representantes legales y administradores de las empresas de seguros y reaseguros. También endurece las normas sobre el régimen de reservas técnicas (JB-2011-1989).
- En Oct.2011, la Junta Bancaria (JB-2011-2016) emite normativa que regula los programas de regularización para las empresas de seguros y reaseguros.
- En Oct.2011, la Junta Bancaria resolvió (JB-2011-2027) que las empresas de seguros que operan en seguros generales y de vida, deberán tener un patrimonio mínimo de USD 3.9MM. Aquellas que operen en seguros generales, un solo ramo, deberán tener un patrimonio mínimo de USD 1.7MM; y las empresas de reaseguros, USD 7.9MM.
- En Oct. 2011 la Junta Bancaria resuelve (JB-2011-2034) que los burós se encuentran prohibidos de entregar a los usuarios que pertenezcan al sistema financiero ecuatoriano, al sector comercial, real o cualquier otro tipo de cliente, la calificación de las operaciones crediticias.
- En Nov.2011 se promulgó la más reciente reforma tributaria, entrando en vigencia como Decreto-Ley. La tarifa al Impuesto a la Salida de Divisas se elevó del 2% al 5%.
- En Nov. 2011 la Junta Bancaria definió (JB-2011-2035) parámetros mínimos de la gestión operacional y administración de riesgos para operaciones de Tesorería. El directorio u organismo que haga sus veces y la administración de la entidad, independientemente de sus otras responsabilidades, deberán garantizar la adecuada organización y monitoreo o seguimiento de las actividades de tesorería.
- Mediante Decreto No.941 de nov.11, el Presidente de la República dispone la transferencia gratuita de las acciones del Banco del Pacífico a favor de la CFN, que eran propiedad del Banco Central del Ecuador, con el objeto de impulsar al sector productivo a través de líneas de crédito de segundo piso. El Banco del Pacífico tiene un patrimonio de USD 323.7MM, administra activos de USD 2.789MM a sep.11, y es el 3er. banco privado más grande del país.
- En Nov. 2011 la Junta Bancaria mediante resolución (JB-2011-2066) establece el sistema de evaluación y gestión de riesgos por parte de las compañías que integran el sector asegurador.



- En Nov. 2011 Banco de Guayaquil vende su empresa aseguradora Río Guayas en USD 55 millones a ACE, cumpliendo la disposición de la Junta Bancaria.
- En Nov. 2011 la Junta Bancaria (JB-2011-2066) define la implementación de un sistema de evaluación y gestión de riesgos para el sector de seguros. La implementación será gradual en cinco etapas. La primera etapa debe cumplirse hasta el 30 de abril del 2012 y la quinta etapa debe cumplirse hasta el 30 de junio del 2014.
- En Dic. 2011 la Junta Bancaria (JB-2011-2073) expide los principios de buen gobierno corporativo a aplicarse al sector bancario. Las instituciones deberán notificar la conformación del Comité de Retribuciones hasta el 31 de julio del 2012.
- En Ene. 12 la Superintendencia de Bancos y Seguros dispuso que los cajeros automáticos (ATMs) que poseen más de 10 años de antigüedad, es decir aquellos que fueron fabricados antes del 2002, deben ser reemplazados o retirados.
- La Resolución JB-2011-1897 emitida el año pasado, con respecto a la calificación de activos de riesgo, deberán ser aplicadas a partir de julio de 2012. Para los créditos comerciales deberá hacerse para cada sujeto de crédito.
- En Dic. 2011 la Junta Bancaria (JB-2011-2089) da a conocer las especificaciones técnicas para la calificación de créditos comerciales o créditos de desarrollo productivo.
- En Ene. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2090) dispone que hasta el 30 de junio del 2012, las instituciones financieras deberán contratar un seguro contra fraudes electrónicos.

Entorno Macroeconómico

ANEXO 2

El crecimiento del PIB en el 2011 superó las expectativas iniciales alcanzando 7.8% según las últimas cifras publicadas por el BCE. Parecería que la proyección de un crecimiento desacelerado para el 2012, tiene sustento según el comportamiento del último trimestre del 2011. De todos modos, seguirá siendo un buen año considerando sobretodo la situación económica internacional.

En el 2012, las actividades que se dirigen a los mercados externos tendrán que enfrentar los mayores riesgos, no solo por las perspectivas económicas de dichos mercados sino por el deterioro del entorno operativo interno para las exportaciones en torno a varios factores: crecimiento de los costos internos, una aparente tendencia al fortalecimiento del dólar, el nuevo impuesto del 5% a la salida de divisas y a los fondos que los exportadores mantienen en el exterior y la actitud de las autoridades frente a los principales mercados del Ecuador.

A mediano plazo (2013-2015) surgen preocupaciones en función de las perspectivas de la economía global. Se mantiene la preocupación en cuanto a que la estabilidad del Ecuador depende del gasto público que mantiene una tendencia creciente y que este a su vez está íntimamente ligado al precio del petróleo y a su capacidad de seguir consiguiendo nuevos créditos. Por otro lado el gasto corriente representa la mayor parte del gasto del gobierno y este está financiado con fuentes adicionales a los impuestos.

Aunque se estima que en un futuro previsible las condiciones favorables en cuanto a la oferta de crédito y al precio del petróleo se mantendrían, es incierto hasta cuando estas condiciones prevalecerán. Preocupa la falta de ahorro y la ausencia de mecanismos de contingencia para enfrentar períodos de crisis.

El entorno para la inversión privada es cada vez más incierto y desfavorable, lo que impide aprovechar localmente el incremento de la demanda y la disponibilidad de crédito.

COMPORTAMIENTO HISTÓRICO Y PREVISIÓN 2012

	2008	2009	2010	2011 prev.	2012 prev.
PIB (USD Mill 2000)	24,032	24,119	24,983	26,928	28,031
Inc. PIB (Mill.2000)%	7.24	0.36	3.60	7.78	5.40
PIB CORRIENTE (Mill USD)	54,208	52,022	57,978	65,945	71,625
Inc. PIB CORRIENTE%		-4.03%	11.45%	13.74%	8.67%
Inc.anual oferta y demanda global%(usd 2000)	8.10	-3.60	7.40	5.50	4.90
Inflación Anual %	8.83	4.31	3.33	6.12**	
Deuda total del Gobierno/PIB%	25.34	19.67	23.40	22.10***	20.35****
Deuda externa del Gobierno/PIB%	19.19	14.39	15.22	15.27***	14.06****
Deuda interna del Gobierno/PIB%	6.15	5.28	8.18	6.83***	6.29****
Cuenta Corriente/PIB %	2.0	-0.35	-3.31	-0.95	
Presupuesto General del Estado/PIB%	-1.10	-4.30	-1.60	-1.63	-5.20
Ingreso Sector Público/PIB %	40.70	35.33	39.98	47.76****	
Gasto Corriente Gobierno/PIB%	27.20	26.80	29.16	33.88****	
Inversión del Gobierno /PIB%	12.91	12.84	12.45	14.90****	
Precio del Petróleo/ barril USD (ref)	97.70	64.00	84.50	102.46*	
estimación BCE a marzo 2012					
fuente: Analisis Semanal - 2007 - 2011 BCE devengado , 2012 registro oficial y proforma PIB					
Debe notarse que la deuda del Gobierno no contabiliza deuda contraída a plazos menores de 360 días.					
Datos a septiembre 2011					
**BCE inflación anual a marzo 2012					
*** deuda a diciembre 2011/ PIB corriente proyectado					
**** deuda a marzo 2012/ PIB por proyectado 2012					
**** BCE con datos a diciembre 2011 actualizado					
*abril 9 de 2012					

El BCE ha actualizado su estimación en cuanto al crecimiento económico para el 2011 a 7.8%. Este crecimiento del PIB ha estado fomentado principalmente por inversión pública, lo que ha privilegiado el crecimiento del sector de la construcción, del agua y energía. El sector de la construcción ha sido apoyado también por el crédito del BIESS.

Algunos de los sectores que se han destacado durante el año 2011 se muestran a continuación, junto a las expectativas iniciales y al comportamiento esperado para el 2012:

sectores	2011 prev anterior	2011 prev actual	2012 prev actual
Refinación de Petróleo	25.4%	9.8%	-12.1%
Electricidad y Agua	8.0%	31.0%	5.0%
Construcción	14.0%	21.0%	5.5%
Servicios	6.9%	6.9%	5.7%
Explotación de Minas y Canteras	5.4%		
Intermediación Financiera	7.8%	9.8%	3.5%
Agricultura/Ganadería	4.6%	5.9%	4.9%
Productos de Madera y elaboración	10.0%		11.0%
Alimentación y Bebidas			10.2%
Textiles	9.0%		9.2%

* la tabla anterior muestra el crecimiento del PIB en valores constantes por actividad económica. Fuente:BCE

La oferta y demanda global que suma al PIB el comercio exterior, en el 2011 frente al año anterior, muestra una desaceleración con un crecimiento del 5.5% frente a un importante 7.4% del 2010. Para el 2012 se espera una desaceleración a 4.9%.

	2012	2009	2010	2011	2012
	PREV USD CORR	TASAS DE CRECIMIENTO			
OFERTA GLOBAL	97,760	-3.6%	7.4%	5.5%	4.9%
PIB	71,625	0.4%	3.6%	7.8%	5.3%
IMPORTACIONES	26,135	-11.6%	16.3%	0.7%	4.0%
DEMANDA GLOBAL	97,760	-3.6%	7.4%	5.5%	4.9%
EXPORTACIONES	22,286	-5.9%	2.3%	8.2%	2.9%
DEMANDA INTERNA	75,174	-2.7%	9.1%	4.6%	5.5%

FUENTE :BCE; ANÁLISIS SEMANAL

Dentro de la oferta, en el cuadro anterior se destaca el comportamiento de las importaciones que luego de una contracción importante en su crecimiento en 2011, para el 2012, la tasa de crecimiento se recuperaría, lo cual indicaría que las restricciones a las importaciones se aflojarían.

En cuanto a la demanda, se esperaría que la demanda externa crezca en apenas 2.9% luego de un importante aumento en el 2011. Se han creado políticas de incentivos que hacen más atractivo contratar con el sector público que exportar. No hay nuevas operaciones petroleras privadas de importancia. La demanda interna se incrementará a una tasa más alta que en 2012.

El desempeño de la demanda interna y las previsiones del BCE para el 2011, se muestra en la tabla siguiente:

COMPOSICIÓN DEMANDA INTERNA	2009	2010	2011	2012
PREVISIÓN DEL BCE	tasas de crecimiento			
	proy.			
DEMANDA INTERNA USD 2000	-2.7%	9.1%	4.6%	5.5%
1) CONSUMO	-0.1%	6.9%	5.2%	4.7%
Estado	4.0%	1.4%	4.6%	3.7%
Hogares	-0.7%	7.7%	5.9%	4.9%
2) FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO	-4.3%	10.2%	12.3%	5.3%
3) EXISTENCIAS	-30.8%	45.3%	-52.3%	17.2%

El crecimiento del gasto público en la formación de capital está impulsado por el alto precio del petróleo y el mayor endeudamiento público con la banca china. Se estima que aún cuando la recaudación de impuestos ha mostrado una tendencia creciente, esta expansión no ha sido suficiente para cubrir por sí sola el creciente gasto corriente.

Como consecuencia de la política económica, altamente dependiente del gasto público, resulta que las importaciones crezcan más que las exportaciones antes de las restricciones impuestas, que las tasas de crecimiento tanto de la formación bruta de capital como del consumo de los hogares sean más volátiles y muestren variaciones más pronunciadas.

PERSPECTIVAS 2012

OTRAS EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO 2012	BCE	FITCH	CEPAL	FMI
	5.4%	4.8%	5.0%	4.0%

Se esperará que la estrategia de crecimiento económico mediante gasto público soportado por el alto precio del petróleo y el crédito externo, se mantenga durante el 2012.

El precio del petróleo tiene buenas perspectivas pero no tendrá un incremento importante frente al 2011. Existen fondos disponibles adicionales de China y Rusia para proyectos hidroeléctricos, pero estos llegarán a un límite en un momento dado que pudiera no ser el próximo año.

La desaceleración del PIB al 5.4%, explica el BCE, por la paralización de la refinería de Esmeraldas durante la mitad del año. El PIB petrolero según estas expectativas crecería en apenas 0.3% en el 2012. El PIB no petrolero se desacelerará de 6.7% en el 2011, a 6.1% en 2012.

Analistas económicos independientes estiman que el PIB petrolero se contraerá más de lo que prevé el gobierno y coinciden con las expectativas en cuanto al PIB no petrolero.

El crecimiento del PIB no petrolero seguirá siendo empujado por el consumo de hogares que se esperaría mantenga una tasa de crecimiento menor a la del 2011. De todos modos, siendo el 2012 año de propaganda electoral (elecciones enero 2013), el gobierno seguirá impulsando este consumo.

Las actividades que se dirigen a los mercados externos tendrán que enfrentar los mayores riesgos, no solo por las perspectivas económicas de dichos mercados sino por el deterioro del entorno operativo interno para las exportaciones en torno a varios factores: crecimiento de los costos internos, una aparente tendencia al fortalecimiento del dólar, el nuevo impuesto del 5% a la salida de divisas y a los fondos que los exportadores mantienen en el exterior y la actitud de las autoridades frente a los principales mercados del Ecuador.

PERSPECTIVAS 2013 – 2015

El estimado del gobierno para el desempeño económico entre el 2013 y 2015 es de una persistente desaceleración a un limitado crecimiento del 3.3%. Estas expectativas se mantienen aún considerando que los dos principales proyectos de minería metálica en la provincia de ZAMORA, deberían estar produciendo y exportando en esos años.

El BCE estima que habrá una contracción del PIB petrolero en 2015. El crecimiento del PIB no petrolero se mantendría entre el 3% y el 4%.

El FMI concuerda con las tendencias de crecimiento esperadas.

SECTOR PRIVADO

Lamentablemente, el entorno para la inversión privada es cada vez más incierto y desfavorable (múltiples reformas tributarias, incrementos de salarios más altos que los incrementos en la producción, propuestas de leyes antimonopolios sin participación del sector privado, implementación de cupos y aranceles a las importaciones) lo que impide aprovechar localmente el



incremento de la demanda y la disponibilidad de crédito. Las restricciones, incremento de costos laborales y deficiencias estructurales en los servicios limitan la capacidad de competir en los mercados internacionales impidiendo que se logre expandir los mercados.

Un hecho relevante que confirma el interés del Gobierno de controlar el mercado para las empresas privadas es Ley de “Control de Poder de Mercado” que ya está vigente.

La ley como está diseñada va más allá de limitar prácticas monopólicas; propicia la creación de entes de control con amplios e indefinidos poderes sometidos a la discrecionalidad del ejecutivo.

Preocupa también la dirección que tomarán las decisiones de los juzgados en cuanto a las demandas por las prácticas de tercerización laboral, lo cual constituye otra amenaza para el sector real de la economía.

Fuentes: BCE, Ecuador Análisis, El Comercio; Elaboración BWR.

Riesgo Sectorial: Financieras

ANEXO 3

RIESGO SECTORIAL FINANCIERAS

Crecimiento Mar 2011 - Mar 2012	Bancos Privados	COAC	Mutualistas	Financieras	Financieras sin Diners
Cartera productiva bruta	19.3%	30.9%	10.4%	18.1%	0.4%
Obligaciones con el público	18.7%	22.3%	13.4%	18.1%	9.5%
A la vista	14.8%	8.4%	9.0%	-2.4%	1.4%
A plazo	28.5%	40.0%	18.0%	18.4%	9.4%
Patrimonio	20.1%	15.4%	7.6%	14.6%	9.8%
Resultados	6.8%	17.0%	127.7%	15.2%	-15.9%

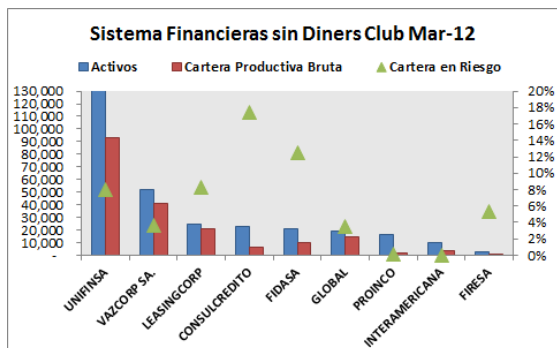
INDICADORES a Mar-12	Bancos Privados	COAC	Mutualistas	Financieras	Financieras sin Diners
ROE	14.9%	12.0%	16.9%	26.7%	6.7%
ROA	1.5%	1.8%	1.5%	4.4%	1.0%
Margen de interés neto	76.1%	65.8%	60.1%	59.9%	49.4%
Cartera en riesgo/ T. Cartera	2.7%	3.7%	3.5%	5.1%	7.2%
Cartera C+D+E/ T. Cartera	2.3%	2.3%	1.4%	2.8%	3.4%
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7.6%	11.6%	-10.2%	15.4%	6.7%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	52.2%	60.6%	-76.3%	61.5%	34.4%

Fuente: Focus Financiero, SBS
Elaborado: BWR

SISTEMA FINANCIERAS

Las tendencias e indicadores del sistema Financieras expresan principalmente el desarrollo de Diners Club del Ecuador S.A., emisora de tarjetas de pago y crédito a nivel nacional, entidad que representa 79% de los activos totales. Por el perfil de negocio esta financiera es comparable con entidades constituidas legalmente como operadora de tarjeta de crédito, y con el sistema bancos donde se encuentran sus principales competidores.

El presente estudio se centra en el restante 21% del sistema financieras, conformado a la fecha por nueve instituciones (desde el 2008) cuyos objetivos de negocios es universal, es decir, atienden todos los tipos de crédito, a excepción de Firesa e Interamericana que se centran en dos, Comercial y Consumo, Comercial e Hipotecario, respectivamente.



ESTRUCTURA ACCIONARIAL Y SOPORTE

En el sistema financieras sin Diners persiste la característica de concentración accionarial en una o

pocas familias. Esta condición que es histórica toma más relevancia a partir de la expedición de la Ley Orgánica de Regulación y Control del Poder de Mercado (2011), que limita a los gobiernos corporativos de las instituciones de un criterio práctico de profesionales que se desenvuelven en otros sectores de la economía.

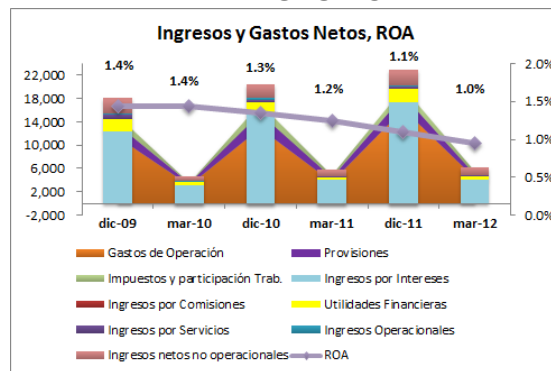
El soporte ha provenido esencialmente de la capitalización de una parte de los resultados anuales de cada institución, sin embargo, por la restricción en los resultados, el soporte para sustentar riesgos no evidenciados sostiene una tendencia decreciente en el sistema financiera sin Diners Club. El acceso a capital fresco estaría supeditado a la voluntad y capacidad de sus accionistas.

PERFIL

Los activos del sistema financieras sin Diners son el 0.98% de los activos del sistema financiero total (constituyeron 1.07% en marzo 2011).

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

RENTABILIDAD Y GESTIÓN



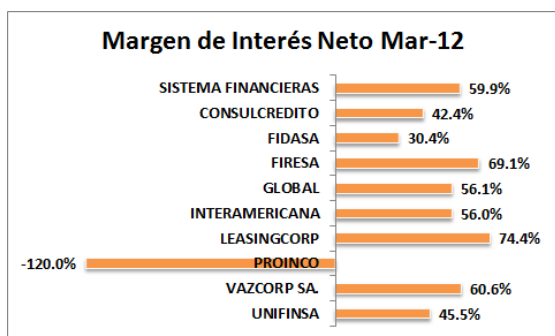
Históricamente el sistema financieras sin Diners Club ha mostrado un ritmo de generación de nuevos negocios inferior al de otros tipos de instituciones, en razón de una gestión comercial dirigida a mercados geográficos y tipo de clientes específicos; también por la falta de elementos diferenciadores ante una numerosa y activa competencia.

Los ingresos operativos del sector se sustentan principalmente en la actividad de intermediación (73% promedio anual), lo que les hace susceptibles a cambios regulatorios en tasas de interés, y a su propia gestión. Los

ingresos por venta de activos son 9% promedio y por reverso de provisiones y otros generan un 15% promedio de sus ingresos.

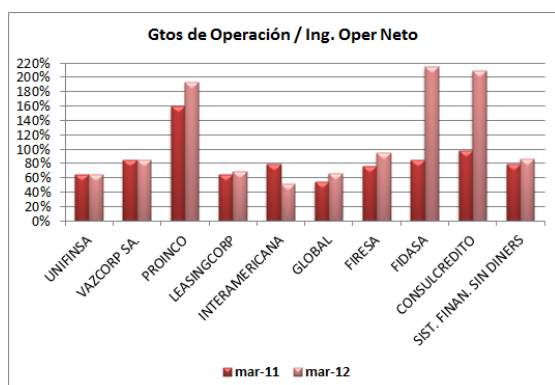
Adicional a que el crecimiento del segmento es menor al de otros sistemas, en este trimestre la expansión esta subvalorada a causa de ventas de cartera realizada por el sector en diciembre 2011, en razón principalmente de problemas operativos.

Adicionalmente desde diciembre 2011 el aumento en activos productivos se centra en inversiones. Las dos condiciones llevan a una menor participación de cartera productiva bruta dentro del balance desde 76.2% a 70.6%, y por ende a un desarrollo pequeño en ingresos por intereses de 6.5%, comparado con el 24.93% del sistema financiero total.



El margen de interés neto es presionado además por un costo de fondeo más caro tomando en cuenta que no pueden captar depósitos a la vista, en comparación con otros sistemas. Esta situación en conjunto con un ambiente altamente competitivo, resulta en el uso más agresivo de las tasas pasivas de interés.

El trimestre de análisis se muestra como el más costoso en los últimos nueve trimestres, alcanzando 49.4% de margen de interés neto. Las excepciones a esta tendencia fueron Unifinsa, Vazcorp e Interamericana. A pesar de los esfuerzos de aquellas instituciones por mejorar sus márgenes financieros, la media del segmento sigue por bajo el promedio del sistema mutualistas (60.1%) y del sistema financiero total que alcanzó 73.14%.



▪ Gastos de operación no incorporan provisiones.

La estructura operativa de estas entidades es pesada y continúa creciendo en la mayoría. Si bien en una institución el aumento de los gastos se justifican en la regularización de problemas operativos. En el corto plazo no se esperaría que dichas estructuras se vuelvan más

eficientes. Las provisiones constituidas no aumentaron con respecto a mar-11. Incluso de ello la cobertura promedio con provisiones para cartera en riesgo es inferior a uno.

Cuatro de las nueve instituciones tienen un MON negativo. La utilidad neta depende en gran parte de ingresos no operativos (otros), rubro que históricamente es alto en la institución de mayor tamaño dentro del sector sin Diners. El resultado final es menor a igual periodo del año anterior en 15.9%.

CALIDAD DEL ACTIVO

En el sistema financieras sin Diners el portafolio de crédito es el activo principal (65.7%), depósitos en bancos, inversiones, fondo liquidez, caja, constituyen el 23.3%.

La cartera de crédito se distribuye en: 58.1% consumo, 19.1% comercial, microempresa 16.7%, vivienda y cartera en fideicomisos 3% respectivamente. Por retorno y competencia la gestión comercial del sector se ha enfocado en el crédito de consumo y microcrédito. Este sistema, mantiene la menor calidad de cartera y cobertura con provisiones promedio (0.65:1), observándose una tendencia negativa. Hecho contrario al mejoramiento que el sistema financiero en general ha logrado en los dos últimos periodos. Ello da cuenta de gobiernos corporativos con mayor apetito de riesgo.

FONDEO Y LIQUEDEZ

La fuente principal de fondeo de las financieras sin Diners son los depósitos del público (92.6%). Por la tendencia en los indicadores, se observa un acceso limitado de estas entidades a obligaciones financieras o el mercado de valores.

Las captaciones a plazo se encuentran altamente concentradas por cliente y en periodos cortos (68% hasta 180 días), mientras que la mayor parte de su activo principal supera los 180 días (al menos 68%). El descalce de plazos en el balance y la alta concentración en clientes (1.8 veces son 25 mayores depositantes / activos líquidos) es atendido con una liquidez apretada, solamente mejor que el sistema mutualistas. Esta situación es una de las más importantes debilidades en este sistema.

SUFICIENCIA DE CAPITAL

Si bien el nivel importante de PTC (16.8% promedio) justifica la profundización de los negocios. Es importante observar el comportamiento de la calidad de sus activos y la no ampliación de resultados que hacen decaer el soporte de estas instituciones para enfrentar riesgos adicionales o nuevos riesgos. En capital libre compara negativamente con los otros sistemas.