

Ecuador
Calificación Emisión

Diners Club del Ecuador S.A.S.F.

Calificación Global

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

Calificación Emisiones

Programa Papel Comercial 2012				
Monto	Plazo Programa	Calificación	Calificación	Ultimo
		Anterior	Actual	Cambio
USD 150 MM	720 días	AAA	AAA	NR

Programa Papel Comercial 2013				
Monto	Plazo Programa	Calificación	Calificación	Ultimo
		Anterior	Actual	Cambio
USD 120 MM	720 días	AAA	AAA	NR

Obligaciones Generales 4ta Emisión 2012				
Monto	Clase	Calificación	Calificación	Ultimo
		Anterior	Actual	Cambio
USD 15MM	A - O	AAA-	AAA-	NR
USD 5MM	P - T	AAA-	AAA-	NR

Resumen (Grupo Financiero DCE)

En miles USD	SISTEMA BANCOS	dic-11	dic-12	dic-13
Activos	30,738,407	1,126,655	1,302,690	1,475,022
Patrimonio	2,909,115	191,040	228,923	230,926
Resultados	268,041	43,523	39,760	33,764
ROE (%)	9.44%	24.38%	18.93%	14.68%
ROA (%)	0.91%	4.22%	3.27%	2.43%

Contactos

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

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

Perfil

Diners Club del Ecuador S.A.S.F. (DCE) es una sociedad financiera ecuatoriana que satisface la demanda de crédito de consumo, mediante la colocación de tarjetas de crédito emitidas bajo la franquicia **The Diners Club International Ltd.**, con quien mantiene un convenio de exclusividad y uso de marca. Diners Club del Ecuador conserva su posición de líder en el mercado local.

FECHA COMITE: febrero 28, 2014

ESTADOS FINANCIEROS A: diciembre, 2013

CARACTERÍSTICAS DE LAS EMISIONES

Características Papel Comercial Emisión 2012	
Monto emitido:	USD 150 MM
Monto en circulación:	USD 48.44MM
Fecha de Autorización:	04-sep-2012
Plazo total del programa:	720 días
Plazo revolvente del papel:	1 a 359 días
Amortización:	Al vencimiento
Garantía:	General
Destino:	Sustitución de pasivos y crecimiento del negocio
Fecha final del programa:	25-ago-2014
Resolución No.	Q.IMV.2012.4630

Características Papel Comercial Emisión 2013	
Monto por colocar:	USD 120 MM
Monto en circulación:	USD 88.32MM
Fecha de Autorización:	22-julio-2013
Plazo total del programa:	720 días
Plazo revolvente del papel:	1 a 359 días
Amortización:	Al vencimiento
Garantía:	General
Destino:	Sustitución de pasivos y crecimiento del negocio
Fecha final del programa:	12-julio-2015
Resolución No.	Q.IMV.2013.3613

EMISIÓN 4 OBLIGACIONES		
Monto Calificado:	USD 20 MM	
Amortización de Capital:	Semestral	
Cupón de interés:	Semestral	
Destino de los Recursos:	Sustitución de pasivos y crecimiento	
Garantía:	General	
	Clase A - O	Clase P - T
Monto Calificado:	USD 15,000M	USD 5,000M
Saldo en circulación:	USD 12,750M	USD 4,000.20M
Plazo:	540 Días	720 Días
Tasa Reajuste:	TPR + 1.5%	TPR + 1.75%
Resolución No.	Q.IMV.2012.5636	
Fecha aprobación inicial:	29-oct-12	29-oct-12
Fecha vencimiento autorización:	09-may-14	09-may-14
Fecha de vencimiento:	14-may-15	22-feb-15

RAZONAMIENTO DE LA CALIFICACIÓN

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings S.A., luego de determinar la capacidad de pago de Diners Club del Ecuador S.A.S.F. a través de los estados financieros consolidados interinos al 31 de diciembre del 2013 y demás información complementaria del Grupo Financiero Diners Club del Ecuador S.A.S.F., decidió mantener la calificación de la emisión de obligaciones de largo plazo en **“AAA-” (triple A menos)** y de las emisiones vigentes de papel comercial en **“AAA” (triple A)**.

La categoría de calificación asignada contiene la siguiente definición de acuerdo con la Resolución No. CNV-008-2006:

“Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen excelente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenece y en la economía en general”.

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 otorgada a las emisiones vigentes de papel comercial reconoce las características de corto plazo de este tipo de instrumento y se respalda en la posición de liquidez que mantiene el Grupo a la fecha de análisis. La calificación asignada a la emisión de obligaciones, con sus características de largo plazo se sustenta en la calificación Global del Emisor.

La capacidad del sistema de bancos privados para generar rentabilidad se ha presionado. Varias regulaciones que restringieron la generación de ingresos y crearon nuevos gastos han contribuido a una reducción de resultados del sistema. Esto, sumado a un mayor nivel de morosidad y una desaceleración en el crecimiento económico, limita la capacidad de las instituciones para constituir provisiones y aumentar su capitalización.

Las mismas tendencias del sistema se observan también en el Grupo Financiero DCE, evidenciándose presión en sus principales indicadores respecto a su historia. No obstante, los excedentes mantenidos en períodos anteriores constituyen un respaldo para la posición actual del Grupo, el mismo que continúa manteniendo coberturas adecuadas frente a sus principales riesgos y cuenta con capacidad suficiente de sustentarlas a futuro.

La calificación se fundamenta en el desempeño financiero del Grupo, en el continuo soporte patrimonial de sus accionistas, su presencia en el mercado y posicionamiento de marca y en la gestión de la institución que está dirigida por una administración técnica. A esto se suma un mejor comportamiento frente al esperado en facturación y cartera y una perspectiva favorable en cuanto a la flexibilización en el cobro de ciertos servicios financieros que podría en el corto plazo favorecer la generación de ingresos operativos para las instituciones del Grupo.

La rotación de corto plazo de los flujos de Diners contribuye a mitigar el riesgo de crédito, dado que buena parte de la facturación corresponde a consumo corriente. El ajuste de los perfiles de riesgo de sus clientes contribuye a un mayor control de la morosidad, especialmente en segmentos de reciente incursión, sin embargo la sociedad financiera muestra una cartera con mayor morosidad y siniestralidad frente a su histórico.

La cartera calificada en CDE, así como las reestructuraciones y refinanciamientos están creciendo rápidamente y a un ritmo superior que el sistema bancario privado. Las coberturas de cartera mediante provisiones son adecuadas a la fecha de análisis, aunque tienden a decrecer frente a su histórico producto de las nuevas regulaciones. Se prevé que las coberturas mantengan los niveles observados actualmente.

A nivel de Grupo se sostiene una posición holgada de liquidez frente al requerimiento mínimo exigido para Diners, considerando que las instituciones que pertenecen al Grupo no tienen un requerimiento de liquidez inmediato, al captar únicamente a plazo. La posición de liquidez está respaldada por la rotación de corto plazo de la cartera y por un adecuado calce de plazos entre activos y pasivos.

Los indicadores de liquidez estructural sin embargo se encuentran por debajo del promedio del sistema bancario y son inferiores a sus promedios históricos, implicando menor flexibilidad para afrontar los riesgos de una concentración de depósitos en aumento. La composición de la liquidez, con mayor participación en el mercado local contribuye a acentuar este riesgo.

La institución conserva una estructura patrimonial fuerte que respalda riesgos potenciales y permite afrontar deterioros no previstos del activo. Los indicadores de capital sin embargo muestran una tendencia a contraerse, fruto de las nuevas regulaciones. El crecimiento patrimonial podría ser menor en los próximos años considerando que su fortalecimiento se ha apoyado en la generación periódica de resultados, constituyendo la fuente principal de las capitalizaciones.

▪ HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

(Por favor remitirse al Anexo 1)

▪ ENTORNO ECONÓMICO Y RIESGO SECTORIAL

(Por favor remitirse a los Anexos 2 y 3)

▪ PERFIL

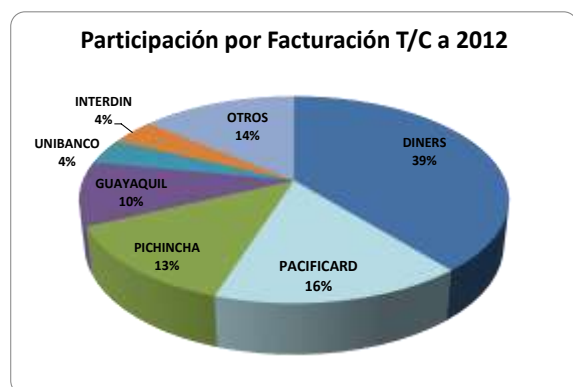
POSICIONAMIENTO EN EL MERCADO

Diners Club del Ecuador S.A.S.F es una empresa con una trayectoria de 45 años en el negocio de tarjetas de crédito. La experiencia que ha adquirido en el transcurso de los años le ha permitido posicionarse como la sociedad financiera más grande del país, medida tanto por su volumen de activos como por su red comercial.

En el 2013 Diners participa con el 82.44% de los activos netos del sistema de sociedades financieras y su red está compuesta por 36,575 establecimientos afiliados y 42,260 dispositivos electrónicos POS¹. La sociedad financiera se apoya en el servicio de cajeros automáticos de la red de Banco Pichincha, que es la más extensa a nivel nacional (903 ATM's a dic.2013). A la fecha de análisis Diners Club del Ecuador atiende a más de 410 mil clientes.

En el mercado de emisión de tarjetas de crédito, la principal competencia de Diners Club son las tarjetas Visa, Mastercard y American Express, emitidas por 14 bancos privados. Las marcas Diners, American Express y Cuota Fácil tienen definido un único adquirente en el país, que son los mismos emisores de estas tarjetas; las otras dos marcas: Visa y Mastercard, dividen el negocio entre los diferentes emisores.

El 80% de la demanda está cubierta por los cuatro emisores principales. Diners continúa liderando el mercado por su volumen de facturación, seguido por Pacificard, Pichincha y Guayaquil.



Fuente: Estudio de mercado privado.
Elaboración: BWR

En relación a la marca Visa, Banco Pichincha es el líder con 32% de la facturación, Pacificard

mantiene un 19%, Interdin el 14%, y el restante 35% está distribuido entre los otros emisores.

En general, las instituciones financieras y emisoras de tarjetas de crédito se encuentran en un mercado regulado y cada vez más competitivo. Diners mantiene la exclusividad de sus marcas, cuya franquicia está bien posicionada en el mercado local, liderando el volumen de ventas a nivel nacional y siendo pionero en el negocio de adquirencia.

El posicionamiento en adquirencia está ligado a la presencia de las marcas y del emisor, la cobertura de la red en función de la cantidad de puntos comerciales con dispositivos electrónicos habilitados para el cobro con tarjetas y a los convenios establecidos con los locales comerciales.

Por otro lado, el Grupo Financiero logra atender parte del nicho de mercado de su competencia a través de Interdin, emisor autorizado para operar bajo la marca Visa. El vínculo comercial con su subsidiaria permite que el Grupo incursione también en el negocio de procesamiento, en el que Interdin ocupa el segundo lugar del mercado, de tres participantes en total.

A esto se suma la comercialización mediante la tarjeta Discover, misma que facilita el acceso a nichos de mercado más amplios que el tradicional y que al igual que Visa cuenta con todos los tipos de crédito: corriente, diferido y rotativo.

Debido a su posición y tamaño, a lo largo de este estudio se ha comparado el desempeño del Grupo Financiero Diners Club S.A.S.F. con el promedio del sistema de bancos privados.

ESTRUCTURA DEL GRUPO FINANCIERO

La sociedad financiera es la cabeza del Grupo Financiero Diners Club del Ecuador (DCE). Diners genera más del 80% de los ingresos del Grupo, aporta con la mayor parte de los resultados (alrededor del 74%²) y administra más del 90% de los activos totales, cifras construidas a partir de los estados financieros condensados a dic.2013.

Diners es propietaria del 99.9% de las acciones de su subsidiaria Interdin S.A., Emisora y Administradora de Tarjetas de Crédito, única institución con la que consolida información financiera y con quien mantiene un convenio de responsabilidad. De acuerdo a la Ley General de Instituciones Financieras, la cabeza del Grupo es

¹ POS: Points of sale – Puntos de venta.

² Porcentaje calculado en base a la utilidad antes de eliminaciones de Grupo.

responsable por las pérdidas patrimoniales de su subsidiaria hasta por el monto de sus propios activos.

Diners mantiene participación accionaria en empresas afiliadas, en instituciones financieras y empresas de servicios auxiliares al sistema financiero, las mismas que complementan la operación del negocio de tarjetas de crédito y facilitan la prestación de servicios a clientes. A continuación un detalle de estas inversiones con corte a dic.2013:

Institución Diciembre 2013	Actividad	Ubicación	Monto USD Miles	% Part.
SUBSIDIARIAS Y AFILIADAS				
Interdin S.A	Emisora y Administradora de Tarjetas de Crédito	Ecuador	39,286.71	99.998%
Datafast S.A	Servicios electrónicos	Ecuador	2,345.86	33.333%
Otras Instituciones Financieras				
Banco Pichincha C.A	Banco Privado	Ecuador	47,192.88	5.969%
Banco Pichincha S.A	Banco Privado Colombia	Colombia	13,629.80	9.772%
Compañías de Servicios Auxiliares				
Banred S.A.	Cajeros Automáticos	Ecuador	773.29	18.167%
En Compañías				
Pichincha Sistenas ACOVI C.A	Servicios computacionales	Ecuador	0.00483	0.0001%
TOTAL SOCIEDAD FINANCIERA			103,228.54	
TOTAL CONSOLIDADO			63,941.83	

Fuente: Balance individual Sociedad Financiera DCE.
Elaboración: BWR

ESTRUCTURA ACCIONARIA Y SOPORTE

La estructura accionaria de la sociedad financiera Diners Club del Ecuador fue modificada en el último trimestre del 2013, debido a que su principal accionista distribuyó sus acciones en paquetes accionarios que fueron colocados en dieciséis Fideicomisos, cuya participación individual es del 5.9%, sin que esto represente un cambio en el control de la Sociedad Financiera. Diners Club forma parte de un Grupo Financiero administrado de manera independiente, aunque mantiene alianzas estratégicas con Banco Pichincha C.A.

El soporte de los accionistas se refleja en un patrimonio que se mantiene robusto pese a las presiones del entorno. El patrimonio del Grupo Financiero DCE ocupa el quinto lugar, de los nueve grupos financieros que conforman el sistema a nivel nacional y continuará fortaleciéndose siempre que se mantenga el compromiso de destinar una porción de las utilidades de cada ejercicio para incrementar el capital.

En el último trimestre del 2013 se concretó una capitalización de USD 15MM en el balance individual de Diners y de USD 2.3MM en el de Interdin. Este incremento de capital social representa a nivel consolidado un 38% de las utilidades generadas el año anterior.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIAS

Cartera Bruta Diners Club del Ecuador (Expresado en USD Miles)				
Tarjeta de crédito	Corporativos (Cartera Comercial)	Personales (Cartera Consumo)*	Cartera Bruta Total	% Part.
Diners	36,412	916,355	952,767	76.34%
Visa - Interdin	1,727	177,799	179,526	14.38%
Discover	-	51,179	51,179	4.10%
Subtotal Tarjetas de crédito	38,139	1,145,332	1,183,471	94.83%
Crédito Directo personal		3,332	3,332	0.27%
Crédito Directo corporativo	1,224		1,224	0.10%
Crédito Directo productivo	60,009		60,009	4.81%
Subtotal Crédito Directo	61,233	3,332	64,565	5.17%
Total	99,372	1,148,665	1,248,037	100.00%

*Dentro de la cartera de consumo se incluye a la cartera fideicomitada.

Fuente: Información proporcionada por Diners Club.

Elaboración: BWR

El 94.83% del crédito colocado por el Grupo Financiero se procesa a través de las tarjetas Diners Club Internacional, Visa Interdin y Discover. El 5.17% restante corresponde a crédito directo que Diners otorga a personas naturales o jurídicas, ya sea para uso personal, comercial o productivo. Esta composición de la cartera permite atender a un mercado atomizado y diversificado, tanto por cliente como por sector económico, aunque geográficamente concentrado.

La cartera generada bajo la marca VISA Interdin es vendida diariamente a Diners, razón por la cual este activo se contabiliza en el balance de la sociedad financiera. De la misma manera, la cartera originada a través de la tarjeta Discover pertenece a Diners Club del Ecuador, institución que desde el año 2012 mantiene la exclusividad de esta franquicia en el Ecuador. Diners atiende a los tarjetahabientes del Grupo en todos los procesos: colocación, atención, facturación y cobranza.

El Grupo está orientado a seguir creciendo en los mejores perfiles de riesgo en Diners y a ampliar su mercado en VISA y Discover. La Administración decidió ajustar los perfiles de riesgo de sus clientes Discover a partir del 2013 y se encuentra en una constante mejora de sus modelos de riesgo de crédito, incorporando nuevos elementos prospectivos al análisis.

GOBIERNO CORPORATIVO

Diners cuenta con una estructura organizacional que permite la toma de decisiones de forma técnica e independiente. Los administradores del Grupo cuentan con perfil financiero, tienen experiencia en Banca y particularmente en la especialidad del negocio.

El Directorio participa activamente en los comités establecidos para el control de las diferentes áreas de la institución y cumple con la disposición contemplada en la Ley Orgánica de Regulación y

Control del Poder de Mercado, al no estar integrado por miembros que sean propietarios de otros negocios diferentes al financiero.

▪ **PRESENTACION DE CUENTAS**

El presente estudio se basa en los estados financieros **interinos consolidados anuales** del Grupo Financiero Diners Club del Ecuador S.A.S.F. al 31 de diciembre del 2013, así como en la gestión, documentación e información remitida por la institución con la misma fecha de corte.

Las series comparativas incorporan los estados financieros consolidados y auditados por la firma KPMG Ecuador Cía. Ltda. (2012, 2011, 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. En lo no previsto por dichos catálogos, ni por la citada codificación, se aplican las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (JB-2010-1785).

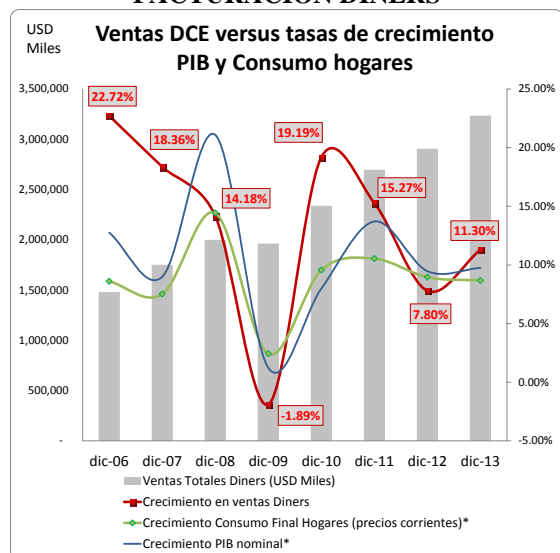
desaceleración de las ventas de Diners Club, la misma que se acentuó en el año 2012.

Esta desaceleración provino principalmente del mercado local, que representa el 95% de las ventas totales, pero se observó con mayor fuerza en los consumos del exterior, cuya disminución estuvo influenciada además por el incremento del impuesto a la salida de divisas.

Esta tendencia se revierte en el 2013, pues si bien la facturación todavía no recupera su tasa de crecimiento histórica, la institución logra crecer nuevamente en el orden de dos dígitos (11.3% de crecimiento respecto al 2012), superando las expectativas planteadas por la Administración para este año (7.28% - proyectado). El crecimiento del último trimestre estuvo apoyado por la dinámica de las ventas, que suele ser mayor a fin de año por la estacionalidad del negocio.

La estimulación generalizada en el consumo de los hogares y nuevas alianzas estratégicas orientadas a incrementar la transaccionalidad permitieron un desempeño favorable en las ventas del mercado local (crecimiento del 11.06%), mientras que las ventas en el exterior obedecen en parte a un mayor consumo a través de aerolíneas (crecimiento anual en consumos del exterior del 15.7%).

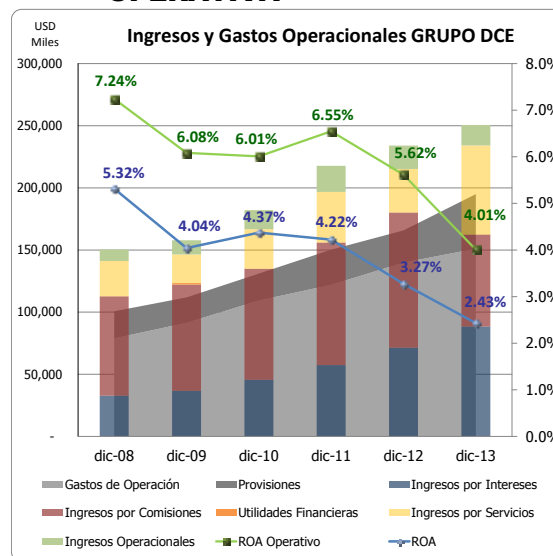
FACTURACIÓN DINERS



Fuente: Banco Central del Ecuador, Facturación individual de Diners
Elaboración: BWR.

El comportamiento histórico de la facturación de Diners Club del Ecuador está relacionado con el crecimiento económico medido a través del PIB y con la capacidad de consumo de los hogares. El menor desempeño macroeconómico y las continuas regulaciones al sistema financiero incidieron en la

▪ **RENTABILIDAD Y GESTIÓN OPERATIVA**



Fuente: SBS, Balance de GF DCE; Elaboración: BWR
*A partir de enero del 2013 y por disposición de la Superintendencia de Bancos y Seguros, los ingresos por comisiones de crédito corriente se reclasifican a ingresos por servicios.

El repunte en el volumen de facturación y un crecimiento sostenido de los intereses que rinde la cartera, permitió que los ingresos operativos netos



cierren el año 2013 con un ritmo de crecimiento anual del 7.11%.

Este crecimiento sin embargo está por debajo de lo observado en años previos (2012: 7.46%, 2011:19.62% y 2010: 15.37%) debido a una generación más restringida de ingresos por servicios a partir de las regulaciones emitidas por la SBS en el año 2012 y menores dividendos derivados de la participación en acciones en empresas asociadas.

Si bien la sociedad financiera logra controlar el crecimiento del gasto operativo, la presión evidenciada en los ingresos, sumado a un mayor gasto de provisiones se traduce en índices de eficiencia más apretados en el período. La combinación de estos factores en el 2013 implicó márgenes y rentabilidades operativas menores para el Grupo, pero que continúan siendo competitivos y superiores al de sus pares.

El ROA operativo del GF DCE es de 4.01% a dic.2013, superior a lo que promedia el sistema de bancos privados (1%) a la misma fecha e incluso mayor al índice que registran los bancos más grandes (entre 0.56% y 1.64%). El sistema de sociedades financieras sin Diners Club por otro lado presenta un ROA operativo cada vez más negativo (-1.34% en el 2012, -2.11% en el 2013).

El **gasto de provisiones** para cartera crece de manera importante en el 2013, especialmente en el último trimestre, apretando el margen operativo neto. El mayor gasto de provisión se generó adicionalmente para cubrir el riesgo de otros activos e inversiones.

Las **comisiones cobradas a establecimientos afiliados** han sido históricamente la principal fuente de ingresos del Grupo Financiero, representando alrededor del 50% de los ingresos netos a dic.2013, incluyendo comisiones por crédito corriente y diferido. A pesar de su aporte a la generación de ingresos netos, las comisiones continúan creciendo a un menor ritmo que los intereses que rinde la cartera de crédito. Los ingresos por comisiones crecieron en aproximadamente 15%, mientras que los ingresos que provienen de la cartera presentaron un crecimiento del 22%.

El sistema financiero en general está teniendo limitaciones en la generación de ingresos por comisiones a raíz de la regulación de costos financieros propuesta por la SBS. A esto se suma una alta competencia en el mercado, ya que si bien

la tasa máxima en consumos corrientes es regulada por el ente de control (4.50%³), el porcentaje individual debajo de ese techo depende de los términos pactados con cada local afiliado.

El ingreso por comisiones depende directamente del volumen de ventas y no es vulnerable a las variaciones de las tasas activas de interés, sino más bien a las estrategias de facturación de Diners Club.

Las comisiones cobradas a los establecimientos afiliados permiten que las instituciones del Grupo ganen por volumen de ingresos, sin embargo la cartera bruta les permite obtener una tasa de rendimiento mayor vía intereses. Por esta razón la cartera ha ganado importancia en el tiempo generando intereses que aportan con el 34.77% de los ingresos netos totales a dic.2013, cuando históricamente participaron con el 25.3% (promedio período 2008-2012).

Este mayor peso de la cartera ha permitido que el **margen de interés neto** mejore, el mismo que se ubica en 67.41% a dic.2013, superior a su promedio histórico (62.99% período 2008-2012). El NIM⁴ se incrementa por esta misma razón, poniendo en evidencia la mayor rentabilidad de los activos productivos del Grupo. El NIM pasa de un promedio histórico de 5.41% (período 2008 – 2012) a 6.52% a dic.2013. El mayor control de la tasa de interés por mora, regulada por el Banco Central, no tendrá un impacto material en la sociedad financiera⁵.

El margen de interés neto del Grupo Financiero DCE es inferior al margen que promedia el sistema bancario (75.49%, 2013) debido a que según la normativa vigente, Diners Club, por su calidad de sociedad financiera no está autorizada a captar depósitos a la vista y por tanto su fondeo proviene principalmente de captaciones a plazo cuyo costo financiero es superior. El margen de interés sensibilizado, incluyendo el costo de fondeo de la titularización de flujos futuros⁶ es de 65.75%, que en todo caso continúa siendo superior al 64.3% observado en el 2012.

La contribución de los **ingresos por servicios** a los ingresos netos totales del Grupo es del 8.16% a dic.2013, menor a su aporte promedio histórico del 18% (hasta el año 2011). Esta disminución se presenta como consecuencia de la restricción legal

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

⁴ NIM= Ingresos por intereses y comisiones de Cartera Netos / Activos Productivos promedio.

⁵ Regulación BCE No.47

⁶ El gasto financiero de la titularización de flujos está contabilizado en gastos no operacionales, cuenta 4790.

en el cobro por afiliación y renovación de tarjetas de crédito (may.2012⁷).

La generación de ingresos por servicios al momento depende de avances de efectivo locales y del exterior y en menor medida de avances en ventanilla, gestiones de cobranza, reposiciones de tarjetas perdidas, entre otros. La generación futura de este tipo de ingresos podría verse favorecida por la autorización de la Junta Bancaria para el cobro de planes de recompensa y prestaciones en el exterior⁸.

Los otros ingresos operativos también reducen su participación (6.62% a dic.2013) respecto a su histórico (7.97% promedio 2008 – 2012), a partir de la venta de acciones de AIG Metropolitana, que se efectuó en cumplimiento de la Ley Orgánica de Regulación y Control del Poder de Mercado⁹. La disminución de utilidades en acciones y participaciones está siendo compensada, aunque no totalmente, con la dinámica de ingresos por el servicio de procesamiento de tarjetas de crédito que realiza Interdin.

Aunque los índices de eficiencia del GF DCE se presionan respecto a sus promedios históricos, éstos continúan siendo mejores que el promedio del sistema bancario e incluso muestran un mejor desempeño frente a los bancos privados más grandes. La relación gasto operativo / ingresos operativos netos es de 60.28% a dic.2013 (57.26% promedio 2008 – 2012). El sistema bancario presenta un índice de 70.28% a la misma fecha, mostrando también un deterioro respecto a su registro histórico (65.88%). El mayor desembolso del Grupo DCE corresponde a gastos en servicios¹⁰, gastos de personal e impuestos.

La rentabilidad neta del período disminuye, además de las presiones operativas, por una menor generación de ingresos extraordinarios que históricamente no han compensado el volumen de gastos en provisiones por riesgo operativo e impuestos. Los ingresos no operativos provienen en su mayor parte de la recuperación de activos financieros y del reverso de provisiones de ejercicios anteriores. El ROA neto pasa de 3.27% en el 2012 a 2.43% en el 2013.

• ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

La Gerencia Nacional de Riesgos es la responsable directa de la administración y monitoreo integral de

riesgos del Grupo Financiero DCE y cuenta con la participación activa y respaldo del Directorio, del Comité de Administración Integral de Riesgos y de la alta Gerencia. La estructura orgánica del Grupo está diseñada de tal manera que permite una separación entre las áreas de negocio y las de control de riesgos.

La institución cuenta con un sistema automático para la aprobación de consumos de sus tarjetahabientes, el mismo que basado en parámetros guía, autoriza una transacción o la direcciona a un oficial de crédito para su gestión manual. El modelo 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.

Los modelos de riesgos desarrollados por la institución toman en cuenta el riesgo propio del cliente o pérdidas esperadas y 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 y cuentan además con mecanismos de monitoreo por contagio. En este año se incorporaron nuevos elementos de análisis a los modelos de riesgo desarrollados por la institución, con el fin de darles un enfoque prospectivo respecto al riesgo de apalancamiento de sus clientes.

• RIESGO DE CRÉDITO

FONDOS DISPONIBLES

Las regulaciones al sistema financiero implicaron la redistribución de una parte de la liquidez de las instituciones del Grupo, **concentrando mayores recursos en el país**. Esta postura fue adoptada por la Administración como consecuencia del costo actual de mantener activos en el exterior¹¹ y al margen de la regulación de reservas mínimas de liquidez e índice de liquidez doméstica; siendo estas últimas aplicables únicamente a la sociedad financiera Diners Club del Ecuador y no a Interdin.

Los fondos disponibles se reducen a favor de las inversiones tanto en Diners como en Interdin, dado que la Administración está priorizando la rentabilidad de estos recursos bajo el contexto de las nuevas regulaciones. La **calidad de la liquidez**

⁷ Resolución JB No. 2012-2151 (mayo 2012)

⁸ Resolución JB 2013- 2500

⁹ Resolución JB 2011-1973 (julio 2011). Participación en AIG: 47.94%.

¹⁰ Gastos en servicios: publicidad, servicios básicos, seguros, movilización, entre otros.

¹¹ El impuesto a los activos en el exterior se incrementa del 0.084% al 0.25% mensual. Cuando se trata de inversiones en instituciones domiciliadas en paraísos fiscales y regímenes fiscales preferentes, la tarifa asciende al 0.35% mensual.

en fondos disponibles se mantiene, considerando que están colocados en instituciones de bajo riesgo de crédito (entre AA y AAA- en escala local y A y AA+ en escala internacional). Algunas posiciones del exterior no tienen calificación de riesgo, sin embargo la Administración las considera de liquidez inmediata.

La concentración persiste para fines del 2013, el 40.28% de los fondos disponibles está colocado en una sola institución financiera asociada, hecho que obedece a la necesidad operativa de mantener fondos en dicha entidad dado que la misma efectúa una parte importante de los débitos de cuenta para el pago de tarjeta y la acreditación de pagos a establecimientos afiliados.

El 35.71% de los fondos disponibles corresponde a fondos de inversión y depósitos en instituciones financieras del exterior, el 3.22% está depositado en tres bancos privados nacionales y el 20.79% se mantiene como depósitos para encaje y caja. La tendencia creciente (crecimiento anual del 48.46%) en fondos disponibles improductivos obedece a cambios en los requerimientos de liquidez establecidos por los entes de control locales.

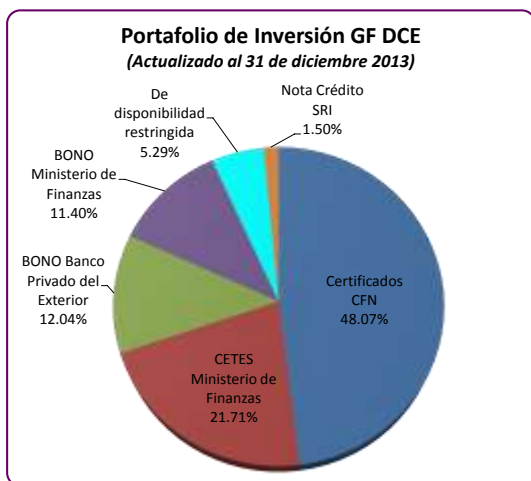
Cabe indicar que el 49.44% del total de fondos disponibles está colocado en instituciones financieras que pertenecen al mismo Grupo Económico. La liquidez mantenida en fondos disponibles e inversiones representa el 10.14% del activo bruto del Grupo Financiero a dic.2013.

El portafolio a dic.2013 está conformado en un 82.68% por inversiones locales del sector público, evidenciándose mayor concentración en una de las instituciones financieras estatales. El 17.32% de diferencia corresponde en su mayor parte a un bono del sector privado, emitido por un banco del exterior¹² y a inversiones de disponibilidad restringida que garantizan el contrato de miembro y licencia de Visa que tiene Interdin. Estas inversiones se encuentran colocadas en JP Morgan Chase Bank N.A. (calificado en A+/F1 por Fitch a oct.2013).

La Administración constituye una provisión para inversiones desde el último trimestre del 2012 a fin de cubrir los riesgos por deterioro, derivados del valor invertido en bonos del Estado y certificados de tesorería emitidos por el Ministerio de Finanzas. La tendencia creciente de esta provisión está en línea con el incremento de las inversiones de este tipo (exigidas por requerimiento legal) y es equivalente al 6.62% de las inversiones brutas a dic.2013.

De acuerdo a la información presentada por Diners Club, el portafolio de inversión se cotiza en el mercado a su valor actual en libros, que es superior a su valor nominal (en alrededor de un 2%). El rendimiento promedio ponderado del portafolio a dic.2013 es de 3.6% a un plazo promedio de 606 días. Las inversiones son de corto plazo (hasta 360 días) con excepción del bono del exterior que está colocado a un plazo aproximado de 8 años.

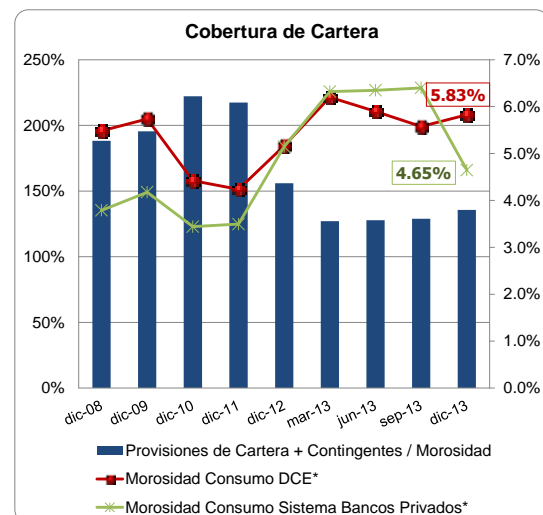
PORTAFOLIO DE INVERSIÓN



Fuente: Información proporcionada por Diners. Portafolio del Grupo. Elaboración: BWR

La expansión del portafolio de inversión se presenta a partir del segundo semestre del 2012, producto de las nuevas regulaciones, y por esta misma razón cambia también su composición, concentrando mayores recursos en el sector público.

CALIDAD DE CARTERA



*Índices de morosidad tanto para Diners como para el sistema consideran únicamente al segmento consumo y no incluyen a la cartera reestructurada por vencer ni la cartera fideicomitida. Cartera en riesgo consumo/ cartera bruta consumo. Fuente: SBS, Balance de GF DCE; Elaboración: BWR

¹² Bonos recibidos por Diners en el 2012 como parte de pago de la cesión de derechos fiduciarios del Fideicomiso Diners Club Perú.

La cartera productiva bruta de Diners Club continúa creciendo a un menor ritmo frente a su histórico (14.02% en el 2013 frente al 24% observado en el 2010 y 2011), pero superior a la dinámica que está teniendo el sistema bancario privado en su cartera productiva total (9.46% a dic.2013) y particularmente en consumo (7.42%). En el 2013 tanto el promedio del sistema bancario como Diners Club muestran inclinación por estimular nuevamente la concesión de crédito comercial.

En el caso de Diners Club, el crédito comercial continúa teniendo una participación menor a la de consumo, del 7.96% a dic.2013, aunque gana importancia en la estructura de negocios del Grupo a partir del año 2010. La cartera comercial 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, siendo este último el de mayor crecimiento en el cuarto trimestre del 2013.

El 89.5% de la cartera bruta total a dic.2013 (USD 1,248MM) se destina al consumo, de los cuales un 2.54% constituyen derechos fiduciarios de cartera originados por la constitución de la garantía del fondo de liquidez, requerida por la normativa vigente.

La morosidad disminuye respecto a lo observado en los dos primeros trimestres del año 2013 como consecuencia del ajuste que la Administración decidió realizar a los perfiles de riesgo de sus clientes, procurando un enfoque de colocación hacia los sectores económicos con mejor comportamiento de pago.

No obstante, la morosidad total registrada en el último trimestre (5.32%¹³) continúa siendo superior a sus promedios históricos (4.78% período 2008 – 2012), influenciada por menores índices de recuperación de cartera que están atados a las condiciones coyunturales del entorno. Esta presión frente a su histórico proviene de los segmentos Diners Club y Discover, pues en Visa Interdin se observa un comportamiento de pago más estable.

Si bien en el último trimestre, el sistema registra una morosidad menor a la Diners Club en su segmento de consumo, este comportamiento obedece al incremento anual de los castigos, pues la brecha histórica que existía entre la morosidad del sistema bancario y Diners Club se ha ido acortando en el tiempo. El índice de morosidad en

consumo para Diners disminuye de 5.83% a 5.67% al incluir a la cartera fideicomitada que también es de consumo y se encuentra calificada como "A".

La cartera de mayor siniestralidad, reflejada en la cartera calificada como CDE, muestra un crecimiento acelerado en Diners Club (40.01% del 2012 al 2013), a diferencia del sistema bancario en donde la cartera CDE se contrae en 8.23%. A esto se suman mayores reestructuraciones de cartera que también están incrementando su porción vencida.

La cartera vencida total está creciendo principalmente en los rangos de plazo más largos (más de 360 días), encontrándose el 50.99% vencida por un período superior a 90 días. Bajo este contexto, se esperarían mayores castigos de cartera en el corto plazo.

La cartera por vencer contabilizada en el balance, es de corto plazo, pues está conformada en un 60.3% por crédito de hasta 90 días. Adicionalmente, la rotación de los flujos de Diners Club también es de corto plazo ya que alrededor del 52% de la facturación corresponde a consumos corrientes y el 48% a consumos diferidos. Las ventas totales y la cartera bruta guardan una relación de casi 3 veces a 1 debido a que, una parte menor de la facturación se convierte en cartera.

Por otro lado, la cartera originada por Diners, que es la de mayor volumen dentro del Grupo, no tiene la opción de crédito rotativo, factor que favorece la recuperación de la cartera en el corto plazo. El crédito rotativo podría incrementarse a futuro con el crecimiento esperado de los consumos con las tarjetas Discover y Visa Interdin, generando una rotación más lenta de la cartera y mayor presión sobre la liquidez del Grupo.

La cartera originada por Interdin está conformada en un 80% por crédito rotativo, mientras que en Discover esta proporción representa sólo el 5%. El crédito rotativo proveniente de Visa y Discover creció en 22.63% en el 2013 y representó el 11.66% de la cartera bruta como se detalla a continuación.

Canal (USD Miles)	Corriente	Rotativo	Diferido	Cartera Bruta Total
% de participación / Cartera Bruta	33.27%	11.66%	55.07%	100.00%
Diners	371,016	-	581,751	952,767
Discover	41,240	2,534	9,939	51,179
Visa - Interdin	146,055	143,010	33,471	179,526
Crédito Directo Personal	334	-	3,001	3,335
Crédito Directo corporativo	0	-	1,223	1,224
Crédito Directo Productivo	2,158	-	57,848	60,006
Total	560,803	145,545	687,234	1,248,037

Fuente: Información proporcionada por Diners
Elaboración: BWR

¹³ Cartera en riesgo / T. Cartera (Bruta)



Las provisiones mantenidas en años anteriores constituyen un respaldo para las actuales coberturas de riesgo de la cartera, las mismas que continúan siendo adecuadas pero menores a las observadas históricamente. El monto de provisiones crece a menor ritmo que la cartera en riesgo presionando las coberturas, comportamiento que está en parte relacionado con la coyuntura y las nuevas políticas de calificación de cartera emitidas por la SBS que son menos exigentes frente a la posición que Diners mantenía históricamente.

Los indicadores de cobertura se presionan respecto al promedio del sistema bancario y en comparación con los bancos más grandes, los mismos que sostienen posiciones más conservadoras a la fecha de análisis (alrededor de 2.85 veces sobre cartera en riesgo). El Grupo Financiero DCE muestra una cobertura de provisiones sobre cartera en riesgo de 1.54:1 veces a dic.2013, mientras que el promedio del sistema registró una cobertura de 2.59:1 veces.

La institución ha constituido **provisiones genéricas** basándose en los modelos de riesgo que ha desarrollado internamente, dentro del marco establecido en la Ley. Estas provisiones representan el 40.22% de las provisiones totales de cartera. Las provisiones genéricas podrían ser reversadas en caso de que la institución así lo decidiera y bajo la autorización del ente regulador.

En el corto plazo se prevé que las coberturas mantengan los niveles observados actualmente. En todo caso, consideramos que la rentabilidad y nivel de solvencia del Grupo representan un respaldo para constituir mayores provisiones a futuro en caso de requerirlo.

Por el tipo de negocio y el segmento de crédito al que atiende Diners Club, la cartera conserva su diversificación por monto, cliente y sector económico. La concentración en los 25 mayores deudores es de 4.23% de la cartera bruta, representando el 22.86% del patrimonio a dic.2013, índices que se han incrementado respecto a su histórico como consecuencia de la dinámica de colocación en crédito comercial. En cuanto a la distribución geográfica de la cartera, el 80% se origina en las ciudades de Quito y Guayaquil.

CONTINGENTES

El Grupo Financiero mantiene USD 868.47MM en contingentes a dic.2013, conformados en su mayor parte (99.9%) por **créditos aprobados y no desembolsados** provenientes de las tarjetas de crédito Diners Club (68%) y los cupos no utilizados de Visa Interdin (32%). Dentro de contingentes se incluye USD 850M en avales

emitidos por Diners Club a favor de clientes con bajo riesgo de crédito.

El incremento de contingentes en relación a su histórico se da como consecuencia de la resolución de la Junta Bancaria (JB-2012-2217). En lo que respecta a tarjetas Diners Club, la Sociedad Financiera contractualmente no tiene pactado un cupo específico con sus clientes, quienes están obligados a cancelar el total de sus consumos según sus fechas de pago.

Desde julio 2012 y cumpliendo con la citada resolución, Diners Club registra contablemente como parte de sus cuentas contingentes los montos referenciales internos no contractuales de los consumos que los socios realizan periódicamente.

En el 2013 las instituciones que pertenecen al Grupo Financiero procedieron individualmente a ponderar por riesgo al 100% de sus respectivos contingentes para efectos de cálculo del patrimonio técnico requerido.

Existen contingentes que corresponden a diferencias establecidas por el Fisco del impuesto a la renta generado en años anteriores y litigios que se encuentran en proceso¹⁴, sin embargo es importante mencionar que la institución mantiene provisiones por riesgo operativo que de acuerdo a la Administración cubren el riesgo legal y tributario.

RIESGO DE MERCADO Y TASAS DE INTERÉS

En relación a otras instituciones financieras, la rama de negocio que se desarrolla en Diners Club a través de establecimientos comerciales afiliados, reduce parcialmente su exposición global a una variación negativa de las tasas de interés. La generación de comisiones sin embargo se ha visto limitada por la alta competencia en el mercado y el techo máximo establecido por el ente de control a los consumos de crédito corriente.

De acuerdo a los reportes de riesgo de mercado, la sociedad financiera DCE tiene una estructura de precio positiva, gracias a un adecuado calce de plazos que se refleja en una duración de pasivos (128 días promedio) más prolongada que la de los activos (86 días promedio).

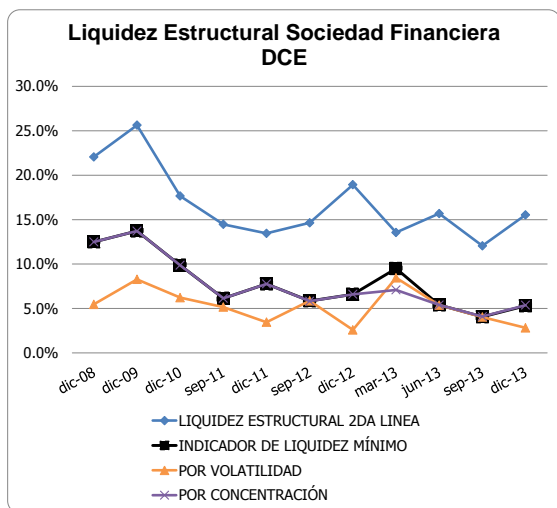
¹⁴ Dato tomado del informe de auditoría externa de KPMG al 31 de diciembre del 2012.

La **sensibilidad del margen financiero** ante un cambio de 1% en las tasas de interés continúa siendo baja respecto al patrimonio técnico constituido por la sociedad financiera (1.32% a dic.2013). Con respecto al **valor patrimonial**, ante la misma variación, las relaciones también se mantienen bajas a la fecha de corte ($\pm 0.41\%$ del patrimonio técnico constituido).

La tasa de interés activa efectiva máxima para consumo regulada por el BCE no ha variado desde dic.2010 (16.30%), mientras que la tasa pasiva referencial tuvo un ligero aumento en el año 2011, pasando de 4.28% (2010) a 4.53%. Estas tasas tanto activas como pasivas se mantienen a la fecha de análisis.

Diners Club no registra posiciones por operaciones con divisas diferentes al US dólar, ni compromisos asumidos en derivados, que expongan a la institución al diferencial cambiario. No obstante, la sociedad financiera mantiene una ganancia neta por tipo de cambio poco representativa a la fecha de análisis (de USD 85M), la misma que proviene de la conversión de monedas por los consumos realizados por los tarjetahabientes en el exterior.

▪ **RIESGO DE FONDEO Y LIQUIDEZ**



Fuente: Estados Financieros individuales Sociedad Financiera DCE. Elaboración: BWR

Los indicadores de liquidez estructural muestran una tendencia a decrecer en el 2013. El importante crecimiento de los pasivos no se corresponde con un incremento de la misma magnitud en los activos líquidos del Grupo, además de una estructura de vencimientos que contribuye a apretar la liquidez del período, especialmente de segunda línea.

Pese a la tendencia observada, un menor requerimiento de liquidez estructural frente a su histórico, permite que el Grupo conserve una

cobertura de liquidez adecuada (3.45 veces¹⁵ a dic.2013). No obstante, los índices de liquidez (36.74% 1era línea y 18.3% 2da línea) se mantienen por debajo del promedio del sistema (38.85% 1era línea y 35.75% 2da línea) y son sustancialmente menores a sus registros históricos.

Esta tendencia a decrecer en los índices de liquidez implica una menor flexibilidad para afrontar los riesgos de una concentración de depósitos en aumento. Los índices de concentración pasan de 32.13% en el 2012 a 34.08% en el 2013¹⁶. A esto se suma la composición de la liquidez que fruto de las recientes regulaciones al sistema, está actualmente concentrada en el mercado local, con una mayor participación respecto a su histórico de inversiones en el sector público.

Diners Club ha tenido una concentración histórica alta en relación a los promedios del sistema y respecto a la concentración en depósitos que muestran los bancos más grandes. Esto debido a la estructura legal de las captaciones en Diners, que al ser a plazo suelen ser más concentradas.

El riesgo de concentración se mitiga parcialmente con la estructura de vencimientos del pasivo y las facilidades de acceso a otras fuentes de fondeo en los principales círculos financieros, como en el mercado de valores, donde la institución cuenta con una sólida aceptación de sus títulos. Este acceso está actualmente restringido por la nueva Ley del Mercado de valores que establece un límite máximo para emitir y que será calculado en función del patrimonio técnico de las instituciones financieras.

El 29.58% de las 25 captaciones más grandes corresponde a depósitos a plazo que Interdin mantiene en la cabeza del GF DCE, 26.07% está colocado en instituciones financieras asociadas, 11.87% en otras instituciones financieras, incluyendo cooperativas, el 19.34% son captaciones del sector empresarial privado y la diferencia está distribuida en personas naturales y jurídicas del sector público.

Los indicadores de liquidez del Grupo son históricamente mejores que los observados en el balance individual de Diners Club, aunque la sociedad financiera aporta con casi el 90% de los fondos disponibles del Grupo. Es importante considerar que Diners Club e Interdin no tienen un requerimiento de liquidez inmediato debido a que no están autorizados a captar a la vista como sí lo hacen otras instituciones financieras. La posición

¹⁵ Índice de liquidez estructural de segunda línea / requerimiento en Diners.
¹⁶ 25 mayores depositantes / Obligaciones con el público.

de liquidez está respaldada adicionalmente por la rotación de corto plazo de la facturación total y de la cartera y por un adecuado calce de plazos entre activos y pasivos.

Diners Club no presenta posiciones de liquidez en riesgo bajo los escenarios contractual, dinámico y esperado, debido al adecuado GAP de plazos y al importante aporte del flujo originado en la primera banda de tiempo, excedente que permite cubrir ampliamente las brechas simples de liquidez negativas que se generen. Por lo tanto, los activos líquidos no se han usado para compensar desajustes de liquidez de la estructura del balance.

El fondeo del Grupo Financiero DCE proviene principalmente de captaciones a plazo (50.67% del pasivo) y de pasivos sin costo financiero que se originan de cuentas por pagar a establecimientos afiliados y otros pasivos (26.75%). El fondeo se diversifica mediante las fuentes que provee el mercado de valores y a través de obligaciones con otras instituciones financieras.

La planificación de la institución se orienta a seguir captando a plazo mediante certificados de inversión mayores a 360 días a fin de mantener los niveles de duración del pasivo. Este objetivo está bajo una perspectiva favorable considerando que las captaciones del GF Diners Club crecieron a un ritmo de 22.58% en el 2013, mostrando mayor dinamismo que el promedio del sistema bancario (10.88%).

RIESGO OPERATIVO

Diners Club cuenta con una herramienta que busca facilitar la **administración de procesos y la medición de riesgos** en la institución. Este sistema fue socializado en las diferentes áreas involucradas mediante un análisis de las necesidades de los usuarios, por lo que el área de riesgos contrató el desarrollo de funcionalidades nuevas.

La actualización y evaluación de la **matriz de riesgos** se está realizando dentro de lo planificado y conforme con las disposiciones emitidas por el Organismo de control. El objetivo del área en este año es el desarrollo de un modelo que permita cuantificar las pérdidas generadas por riesgo operativo y de ese modo determinar un nivel de provisión óptimo que cubra dicho riesgo.

La institución tiene un Plan de continuidad del negocio, que tiene como componente principal el funcionamiento de un **centro de cómputo alterno** en Guayaquil, el cual cuenta con un sistema de replicación en línea, tanto de la información y bases de datos de transacciones como de las operaciones. Este plan es validado anualmente tanto en el aspecto técnico como operativo. El

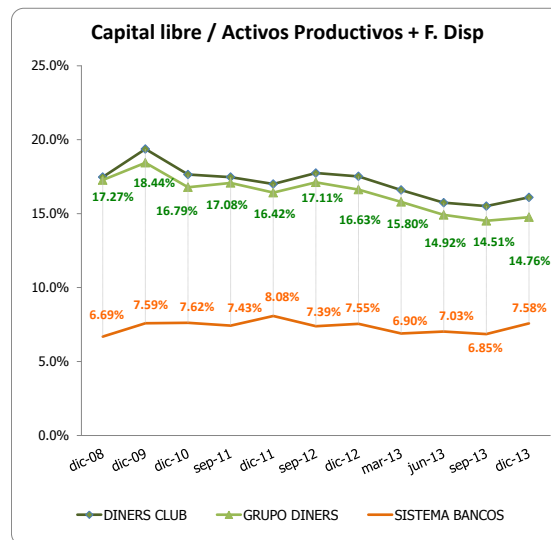
resultado de estas pruebas ha sido exitoso sin encontrar incidentes de alto impacto.

Diners cuenta con una certificación en normas de seguridad para tarjetas de crédito (PCI DSS). La institución ha desarrollado políticas y reglamentos de seguridad de información que impulsan el cumplimiento de las normas de seguridad en la industria de tarjetas de pago, contando además con políticas de protección física de las instalaciones.

El Grupo Financiero DCE, tiene desarrolladas e implementadas medidas de seguridad para el uso de banca electrónica, banca móvil y protección contra la clonación de tarjetas¹⁷. En ese sentido, en este año se dio seguimiento al proyecto de implementación de tarjetas inteligentes que incluyen circuitos integrados (chip).

Dado que Diners no capta depósitos a la vista, el riesgo de **lavado de activos** en la institución es bajo en relación al promedio del sistema financiero, sin embargo a fin de prevenir este riesgo la Administración, mediante una herramienta tecnológica, controla y monitorea en base a modelos estadísticos que permiten establecer mecanismos de alerta temprana para identificar comportamientos inusuales de clientes.

• SUFICIENCIA DE CAPITAL



Fuente: SBS, Estados financieros individuales y de Grupo. Elaboración: BWR

El Grupo Financiero DCE conserva una estructura patrimonial fuerte, con márgenes que le permiten afrontar deterioros no previstos del activo y deficiencias de provisiones. El soporte patrimonial acompaña el crecimiento del negocio en el mediano plazo, pues la **política de dividendos** establece la

¹⁷ Resolución de la Junta Bancaria JB-2012-2148 del 26 de abril del 2012.

reserva de recursos para una constante capitalización de utilidades, poniendo en evidencia el compromiso de los accionistas con la institución. El reparto de dividendos ha sido históricamente de entre un 20 a 30 por ciento de las utilidades.

Los índices de capitalización muestran sin embargo una tendencia a contraerse respecto a sus promedios históricos como consecuencia de regulaciones que presionan los ingresos y resultados, la ponderación por riesgo del crédito no desembolsado y mayores imposiciones tributarias.

La cobertura de capital libre sobre activos productivos muestra una continua disminución desde mediados del año 2012, pues en períodos anteriores este indicador se había beneficiado del importante nivel de provisiones, que ahora son menores. No obstante, este índice mantiene una posición adecuada y superior en siete puntos porcentuales a los niveles que muestra el sistema bancario (7.58% a dic.2013). El indicador de capital libre refleja la capacidad de la institución para cubrir un deterioro del activo productivo de hasta 14.76%.

Por el contrario, el nivel de solvencia del GF DCE (10.77% a dic.2013) se encuentra por debajo del sistema bancario (11.9%), influenciado por un crecimiento del 62% de los activos ponderados por riesgo que proviene del incremento en la ponderación de los referenciales internos no contractuales y no utilizados por los clientes en Diners Club a raíz de una resolución de la Junta Bancaria¹⁸.

Esta relación de Patrimonio técnico / Activos ponderados por riesgo (APPR) actualmente está soportada por la conformación de un capital primario menor en el GF DCE en comparación al promedio del sistema. El capital primario cubre el 8.05% de los APPR a dic.2013 (Sistema: 10.73%).

En el sistema financiero se advierte un mayor apalancamiento, que se prevé seguirá aumentando en la medida que los resultados se contraigan, al ser la fuente principal de capitalización interna. Este contexto demanda del sector una mayor eficiencia y fundamentalmente el soporte accionarial para respaldar el crecimiento futuro.

• **POSICIÓN RELATIVA DE LA GARANTÍA FRENTE A OTRAS OBLIGACIONES DEL EMISOR EN**

EL CASO DE QUIEBRA O LIQUIDACIÓN

La calificación otorgada se fundamenta en el análisis del emisor como negocio en marcha, descrito a lo largo de este informe, por lo que el análisis de la capacidad de liquidación de los activos no es relevante para la calificación.

La siguiente tabla referencial muestra una estimación realizada por el Emisor respecto a la prelación relativa del pasivo de Diners Club del Ecuador Sociedad Financiera S.A, en un escenario en que la Sociedad Financiera tuviera que liquidarse. Dicha tabla se encuentra construida tomando como base lo dispuesto en el artículo 167 de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero.

Activo líquido (\$M)	\$	122.618
Activo para garantía (\$M)	\$	1.473.147
Activo total (\$M)	\$	1.475.755

PRELACIÓN	DESCRIPCIÓN	Pasivo + contingentes tributarios (USD M)	Pasivo Acum (USD M)	Cobertura Activos Líquidos	Cobertura Activos Glia
1	Obligaciones con el Público (incluye intereses)	718.128	718.128	0,17	2,05
2	Obligaciones patronales, retenciones, contribuciones, impuestos, multas	37.708	755.837	0,16	1,95
3	Obligaciones financieras	19.641	775.477	0,16	1,90
4	Valores en circulación	151.860	927.337	0,13	1,59
5	Otros pasivos	314.745	1.242.082	0,10	1,19
6	Pasivos y Contingentes no sujetos a prelación	595.995	1.838.077	0,07	0,80
TOTAL		1.838.077	1.838.077	0,08	0,96

*Las cifras corresponden al balance de Diners Club del Ecuador Sociedad Financiera S.A. al 31 de diciembre de 2013.

Para el cálculo de los activos susceptibles de convertirse en garantía, se restaron los activos diferidos y gastos anticipados del activo total. Cabe mencionar que, con criterio conservador, los pasivos por impuestos, tasas y contribuciones han sido ubicados en una prelación anterior a la citada norma.

En caso de liquidación de la institución, los inversionistas de los instrumentos financieros empleados a través del mercado de valores (emisión de obligaciones, papel comercial y titularizaciones) se encontrarían en el cuarto nivel de prelación dentro del pasivo total del Emisor.

Por último, de acuerdo a la certificación suscrita por el Emisor, el monto emitido se encontraría dentro del límite legal establecido respecto al monto de activos libres de gravamen.

¹⁸ Junta Bancaria (JB-2012-2217)

- **PRESENCIA BURSÁTIL DEL VALOR**

El mercado ecuatoriano aún no ha alcanzado la dinámica que amerite y que permita un análisis específico del posicionamiento del valor en el mercado, ni de su presencia bursátil; en todo caso, es la calificación de riesgo la que influye en la liquidez del papel en el mercado y no al contrario.

Los siguientes son los valores emitidos u originados por Diners Club del Ecuador S.A., que se encuentran actualmente en circulación:

Operación	Monto USD'000	Monto Colocado USD'000	Fecha de negociación	Calificadora de Riesgo	Calificación
Fideicomiso 1era Titularización Diners	50.000	50.000	24-abr-09	BWR	AAA
Fideicomiso 2da Titularización Diners	50.000	50.000	17-jun-11	BWR	AAA
Papel comercial 2012	150.000	20.120	24-oct-12	BWR	AAA
Papel comercial 2013	120.000	7.690	02-sep-13	BWR	AAA
Obligaciones Generales 2012	20.000	20.000	19-dic-12	BWR	AAA-

Fuente: Bolsa de Valores de Guayaquil, reporte Emisiones Vigentes al 10 de diciembre, 2013.

GRUPO DINERS

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	2,463,862	67,959	88,425	83,901	76,526	100,510	87,447
Inversiones Brutas	4,191,749	6,032	9,823	2,782	7,954	41,726	52,650
Cartera Productiva Bruta	17,087,913	620,527	603,396	753,764	930,919	1,036,391	1,181,660
Otros Activos Productivos Brutos	2,230,020	37,406	51,094	71,042	89,347	96,392	118,322
Total Activos Productivos	25,973,544	731,925	752,738	911,489	1,104,747	1,275,019	1,440,079
Fondos Disponibles Improductivos	4,167,776	19,666	9,636	12,330	14,581	15,463	22,957
Cartera en Riesgo	450,217	35,701	36,310	32,834	38,117	51,052	66,377
Activo Fijo	509,052	4,652	5,409	6,040	7,755	9,143	8,019
Otros Activos Improductivos	1,002,947	37,524	49,257	61,807	66,306	61,840	70,414
Total Provisiones	(1,365,130)	(83,132)	(89,921)	(89,684)	(104,850)	(109,828)	(132,825)
Total Activos Improductivos	6,129,992	97,543	100,612	113,011	126,758	137,499	167,767
TOTAL ACTIVOS	30,738,407	746,335	763,429	934,817	1,126,655	1,302,690	1,475,022
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	24,908,808	377,417	299,183	407,175	463,838	522,047	639,901
Depósitos a la Vista	17,619,023	4,795	4,446	3,567	3,357	4,349	3,663
Operaciones de Reporto	19,500	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	6,631,503	372,622	294,736	400,675	456,838	512,755	630,402
Depósitos en Garantía	3,108	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	635,674	-	-	2,933	3,643	4,943	5,835
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	10,000	-	-
Obligaciones Inmediatas	145,277	-	-	-	-	-	40
Aceptaciones en Circulación	31,644	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	958,386	11,652	931	988	608	10,746	19,700
Valores en Circulación	521,299	1,521	41,944	47,505	82,515	92,744	151,860
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	199,583	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	980,668	231,180	279,718	313,079	378,582	448,211	432,587
Provisiones para Contingentes	83,628	113	112	103	72	20	9
TOTAL PASIVO	27,829,292	621,883	621,887	768,850	935,615	1,073,767	1,244,096
TOTAL PATRIMONIO	2,909,115	124,452	141,542	165,967	191,040	228,923	230,926
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	30,738,407	746,335	763,429	934,817	1,126,655	1,302,690	1,475,022
CONTINGENTES	4,651,196	2,815	128,005	217,604	269,633	776,597	868,465
RESULTADOS							
Intereses Ganados	2,101,743	58,303	60,880	70,313	86,814	106,017	131,230
Intereses Pagados	515,168	25,497	24,167	24,756	29,384	34,541	42,772
Intereses Netos	1,586,574	32,806	36,713	45,557	57,430	71,476	88,458
Otros Ingresos Financieros Netos	157,659	79,923	86,688	89,303	98,542	108,708	73,971
Margen Bruto Financiero (IO)	1,744,233	112,729	123,401	134,860	155,972	180,184	162,429
Ingresos por Servicios (IO)	359,558	28,422	23,060	31,912	40,731	35,014	71,724
Otros Ingresos Operacionales (IO)	115,009	11,517	14,406	17,500	24,801	23,893	20,273
Gastos de Operacion (Goperac)	1,521,728	78,901	91,404	109,382	121,982	139,838	151,076
Otras Perdidas Operacionales	53,453	2,349	3,077	2,227	3,748	5,100	3,801
Margen Operacional antes de Provisiones	643,619	71,418	66,387	72,663	95,774	94,153	99,550
Provisiones (Goperac)	351,126	21,797	20,453	21,637	28,285	25,930	43,887
Margen Operacional Neto	292,493	49,621	45,934	51,026	67,489	68,223	55,662
Otros Ingresos	154,765	8,586	4,605	11,843	7,565	15,273	12,155
Otros Gastos y Perdidas	48,506	4,184	6,529	10,552	15,761	21,694	13,799
Impuestos y Participacion de Empleados	130,712	17,598	13,491	15,180	15,769	22,042	20,255
RESULTADOS DEL EJERCICIO	268,041	36,425	30,520	37,137	43,523	39,760	33,764

INSTITUCIONES FINANCIERAS

GRUPO DINERS

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	30,141,320	751,591	762,374	923,819	1,119,327	1,290,482	1,463,037
Cartera Bruta total	17,538,130	656,228	639,706	786,598	969,036	1,087,443	1,248,037
Cartera Vencida	204,645	10,921	13,355	10,457	12,405	18,182	26,365
Cartera en Riesgo	450,217	35,701	36,310	32,834	38,117	51,052	66,377
Cartera C+D+E	691,511	18,788	22,558	17,537	20,849	36,126	50,581
Provisiones para Cartera	(1,084,212)	(74,271)	(78,513)	(79,486)	(89,431)	(88,662)	(102,457)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	80.91%	88.24%	88.21%	88.97%	89.71%	90.27%	89.57%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	139.47%	187.39%	220.06%	200.03%	198.35%	203.83%	177.47%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1.17%	1.66%	2.09%	1.33%	1.28%	1.67%	2.11%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	2.57%	5.44%	5.68%	4.17%	3.93%	4.69%	5.32%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	2.93%	6.02%	6.29%	4.55%	4.25%	5.23%	6.06%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	3.94%	2.86%	3.53%	2.23%	2.15%	3.32%	4.05%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	259.39%	208.35%	216.54%	242.40%	234.81%	173.71%	154.37%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestruct	227.52%	188.28%	195.43%	222.14%	217.43%	155.94%	135.57%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	168.88%	395.91%	348.54%	453.84%	429.30%	245.48%	202.58%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6.18%	11.32%	12.27%	10.11%	9.23%	8.15%	8.21%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	n/a	397.15%	349.76%	387.97%	393.02%	280.41%	245.26%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	n/a	0.84%	0.91%	2.04%	2.92%	3.67%	4.23%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	n/a	4.46%	4.13%	9.70%	14.82%	17.44%	22.86%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	4.62%	4.83%	5.27%	4.46%	3.72%	5.02%	5.93%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	123.94%	20.20%	26.50%	26.80%	33.11%	54.65%	45.74%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	18.83%	14.12%	17.52%	19.80%	12.41%	16.54%	18.85%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0.50%	1.68%	1.79%	2.00%	1.35%	1.51%	1.60%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	11.90%	17.52%	19.73%	18.53%	17.75%	17.16%	10.77%
TIER I / APPR	10.73%	12.00%	15.55%	14.50%	13.90%	11.61%	8.05%
PTC / Activos y Contingentes	7.62%	15.36%	14.49%	13.37%	12.78%	11.02%	9.95%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	22.34%	13.40%	11.64%	9.35%	8.18%	10.37%	9.50%
Capital libre (USD M)**	2,275,314	129,820	140,599	155,072	183,784	214,138	215,463
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7.58%	17.27%	18.44%	16.79%	16.42%	16.63%	14.76%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	53.69%	62.50%	60.71%	60.63%	62.10%	63.70%	59.81%
TIER I / Patrimonio Técnico	90.19%	68.52%	78.85%	78.24%	78.31%	67.67%	74.75%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	9.93%	18.16%	18.75%	18.55%	18.53%	18.85%	16.63%
TIER I / Activo Neto Promedio	8.30%	11.51%	13.49%	14.20%	13.56%	12.77%	12.55%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	8,167	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	2,165,347	150,319	157,791	182,045	217,756	233,990	250,625
Result. antes de impuest. y particip. trab.	398,753	54,023	44,011	52,317	59,293	61,802	54,019
Margen de Interés Neto	75.49%	56.27%	60.30%	64.79%	66.15%	67.42%	67.41%
ROE	9.44%	32.35%	22.95%	24.15%	24.38%	18.93%	14.68%
ROE Operativo	10.30%	44.07%	34.54%	33.19%	37.81%	32.49%	24.21%
ROA	0.91%	5.32%	4.04%	4.37%	4.22%	3.27%	2.43%
ROA Operativo	1.00%	7.24%	6.08%	6.01%	6.55%	5.62%	4.01%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	73.65%	21.82%	23.27%	25.03%	26.37%	30.55%	35.30%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	6.38%	4.91%	4.95%	5.47%	5.70%	6.01%	6.52%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	6.98%	16.89%	16.62%	16.21%	15.47%	15.14%	11.96%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	54.55%	30.52%	30.81%	29.78%	29.53%	27.54%	44.09%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	86.49%	66.99%	70.89%	71.97%	69.01%	70.84%	77.79%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	70.28%	52.49%	57.93%	60.09%	56.02%	59.76%	60.28%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6.39%	14.70%	14.82%	15.43%	14.58%	13.65%	14.04%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	6,631,638	87,625	98,061	96,231	91,106	115,974	110,404
Activos Liquidos (BWR)	8,481,175	88,099	105,617	96,697	86,954	140,952	134,975
25 Mayores Depositantes	n/d	173,246	126,782	144,813	149,043	167,708	218,061
100 Mayores Depositantes	n/d	346,492	253,563	289,627	227,603	247,602	307,830
Indice Liquidez Estructural 1ra Linea (SBS)	38.85%	43.80%	64.63%	44.10%	28.85%	50.03%	36.74%
Indice Liquidez Estructural 2nda Linea(SBS)	35.75%	22.56%	31.29%	21.41%	15.88%	22.77%	18.30%
Requerimiento de Liquidez Segunda Linea	n/a	12.49%	13.72%	9.86%	7.76%	6.59%	5.30%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	n/a	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	38.85%	29.49%	41.63%	29.84%	17.99%	29.52%	23.47%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	30.38%	29.33%	38.65%	29.69%	18.85%	24.29%	19.20%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	n/d	45.90%	42.38%	35.57%	32.13%	32.13%	34.08%
25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR)	n/d	196.65%	120.04%	149.76%	171.40%	118.98%	161.56%



ANEXO 1

Hechos Relevantes y Subsecuentes Sistema Financiero

- En jun. 2012 se expide la Ley Orgánica para la **Regulación de los Créditos para Vivienda y Vehículos**. No podrá requerirse garantías reales ni medidas similares para hipotecas (créditos hasta \$146 mil) o préstamos para vehículos (créditos hasta \$29.2mil), cuando son el único del deudor y para uso familiar.
- En jun. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2194) resuelve que se deberá informar a los consumidores financieros previo a la aprobación de créditos, la **política de cobranza extrajudicial**. Se considerará práctica no autorizada el cobro automático a deudores por incurrir en mora.
- En jun. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2208) exige que el precio para el pago con tarjeta de crédito y al contado debe ser el mismo.
- En jun. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2217) resuelve modificar los niveles de provisiones a las diferentes clasificaciones de crédito. Resuelve la creación de una **Provisión Anticíclica** para la cartera de créditos. Además resuelve que los **Créditos aprobados no desembolsados de la cartera de crédito de consumo**, deberán ser considerados para el cálculo de patrimonio técnico.
- En jun. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2219) resuelve cambiar los días en los que una operación crediticia pasa a **vencido o que no devenga intereses** de acuerdo al segmento de crédito que pertenezca. De esta manera, un crédito comercial pasa a vencido a los 30 días; un crédito de vivienda a los 60 días y los créditos de consumo y microcrédito a los 15 días.
- En jun. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2220) determina realizar los cambios necesarios a las **Mutualistas** de Ahorro y Crédito para que puedan establecer la figura de capital social.
- En jun. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2221) determina los servicios con tarifas máximas y las transacciones básicas, que por su naturaleza son gratuitas. Dentro de transacciones básicas se incluye la **afiliación y renovación de tarjetas de crédito**.
- En jul. 2012, conforme lo estableció la **Ley de Control de Poder de Mercado**, venció el plazo para la desinversión de la banca en aseguradoras, casas de valores, administradoras de fondos y negocios no financieros.
- En jul. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2225) determina que solamente las instituciones financieras y las compañías emisoras o administradores de tarjetas de crédito pueden actuar como **emisor u operador de tarjetas de crédito**. Se exceptúan las tarjetas de crédito de circulación restringida emitidas por compañías que son originadoras de procesos de titularización de cartera que, a la presente fecha, mantengan valores en circulación en el mercado. Las tarjetas restringidas deberán ser retiradas dentro de los 90 días posteriores a la reforma (JB-2012-2236).
- En jul. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2226) dispone que todas las entidades integrantes del sistema financiero público y privado contarán con un **defensor del cliente** (principal y suplente). Este será elegido por el Consejo de Participación Ciudadana y Control Social.
- En jul. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2237) dispone que las empresas de seguros, casas de valores, administradores de fondos y fideicomisos deben **desinvertir sus participaciones en instituciones financieras hasta el 13 de enero del 2013**.
- En jul. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2239) dispone que los aportes que deberán realizar las instituciones financieras privadas al **Fondo de Liquidez** será por un equivalente **no menor** al 3% de los depósitos sujetos a encaje. Adicionalmente mediante Reg.027-2012, **se incrementó el aporte del 3% al 5% de sus depósitos sujetos a encaje. A partir de enero de 2013 el aporte en saldo se**



incrementará en 1% cada año hasta alcanzar la meta del 10% de los depósitos sujetos a encaje.

- En jul. 2012 el Banco Central del Ecuador (Regulación 028-2012) modifica los porcentajes sobre captaciones sujetos a **reservas mínimas de liquidez**. Los depósitos en BCE, títulos del BCE o títulos de instituciones financieras públicas se aumenta a un mínimo de 3%. Los valores de renta fija del sector no financiero de emisores nacionales públicos, adquiridos en el mercado primario se aumentan a un mínimo de 2%. Se estipula que no formarán parte de las reservas mínimas de liquidez las inversiones mantenidas hasta el vencimiento, las inversiones restringidas y los valores originados en procesos de titularización del sistema financiero, en los cuales el adquirente sea el mismo originador o una institución que forme parte del grupo financiero. El **Coefficiente de Liquidez Doméstica** se aumenta a por lo menos el 60% de la liquidez total de las instituciones financieras.
- En jul. 2012 el Banco Central del Ecuador (Regulación 029-2012) informó que las **transferencias de dinero provenientes del exterior** al país solicitadas a las instituciones financieras nacionales, deberán realizarse a través del Banco Central a partir del 30 de noviembre.
- En oct. 2012 la Asamblea Nacional aprueba en segunda instancia el proyecto de Ley Derogatoria a la Ley de Burós de Crédito, eliminando la **Central de Riesgos y los Burós de Crédito** privados. Se crea una nueva entidad estatal, denominada **Dirección Nacional de Datos Públicos**, que remplazará a la anterior central de riesgos y los burós privados.
- En dic. 2012 la Junta Bancaria mediante resolución (JB-2012-2383) determina el porcentaje que las instituciones financieras deben mantener en créditos para la vivienda.
- En dic. 2012 se aprueba la **Ley Orgánica de Redistribución de los Ingresos para el Gasto Social**, en la cual se reforman las siguientes Leyes: Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno, Ley Reformatoria para la Equidad Tributaria en el Ecuador, Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, Ley Orgánica de la Economía

Popular y Solidaria y del Sector Financiero Popular y Solidario y Ley de Creación del Servicio de Rentas Internas.

La Ley permitirá incrementar el **Bono de Desarrollo Humano** generando recursos a través de mayores impuestos a los Bancos y Financieras. Los principales impactos al sistema son:

- Elimina el beneficio de la reducción del 10% en el impuesto a la renta si se reinvertía en créditos productivos.
- Se cambia fórmula de cálculo al anticipo de impuesto a la renta.
- Tarifa del 12% de IVA para los servicios financieros.
- Obligatoriedad de remitir información al SRI sin necesidad de intermediación de autoridad alguna.
- Posibilidad de devolución del crédito tributario producto del ISD.
- Reforma al impuesto a los activos en el exterior y se determina una nueva tarifa para el mismo (0.25% mensual) y una tarifa especial cuando se trate de inversiones realizadas en paraísos fiscales (0.35% mensual).
- Reforma a las contribuciones a la Superintendencia de Bancos y Seguros.
- En dic. 2012, la Junta Bancaria (JB-2012-2386) aprueba las **contribuciones a la Superintendencia de Bancos y Seguros** que deben realizar las instituciones reguladas. Los bancos privados deberán aportar 1.00 por mil, 0.46 por mil o 0.10 por mil de acuerdo al tamaño de sus activos.
- En enero 2013, el **COSEDE** fijó en \$31.000 el valor máximo de cobertura del seguro de depósitos en las IFIs (Res. COSEDE-DIR-2013-001; RO 887).
- En enero 2013, el **COSEDE** fijó en 6 por mil anual el aporte de la prima fija que deben realizar las COACs antes reguladas por la SIBS. (Res. COSEDE-DIR-2013-002; RO 887).
- En enero 2013, la Junta Bancaria (JB-2013-2392) determinó los principios de Buen Gobierno Corporativo para las instituciones financieras públicas.
- En enero 2013, la Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS-2013-040) aprueba la fusión ordinaria por **absorción del Banco Universal**

**S.A. Unibanco por parte del Banco Solidario S.A..**

- El 26 de marzo 2013 se declara en **liquidación forzosa al Banco Territorial**. Primera institución que requiere la cobertura del COSEDE.
- En marzo 2013, la Junta Bancaria (JB-2013-2431) **reforma las cuentas de provisiones** y define cuales pueden ser parte del patrimonio técnico.
- En junio 2013, la Junta Bancaria (JB-2013-2498) decidió suspender la constitución de **provisión anticíclica** hasta que la Junta considere necesario reactivar nuevamente su implementación.
- En junio 2013, la Junta Bancaria (JB-2013-2500) resuelva que las instituciones financieras y las compañías emisoras y administradoras de tarjeta de crédito podrán

ofrecer **planes de recompensa** y prestaciones en el exterior, previa aceptación del tarjetahabiente.

- En junio 2013, la Junta Bancaria (JB-2013-2502) resuelve **reducir el aporte a la Superintendencia de Bancos y Seguros** de las instituciones con activos mayores a USD 1,500MM. El aporte se reduce de 1,00 por mil a 0,70 por mil.
- En julio 2013, la Junta Bancaria (JB-2013-2526) modifica la forma de cálculo para determinar el porcentaje anual que las instituciones financieras deben otorgar en **créditos para la vivienda**.

Entorno Macroeconómico

ANEXO 2

DATOS GENERALES

	2012	2013
Inc. PIB (Año base 2007) %	5,01	3,60
PIB CORRIENTE (Mill USD)*	87.495	93.577
Inc. PIB CORRIENTE%	8,80%	6,66%
Inflación Anual %	4,16	2,70%
Total Ingresos Efectivos**	19.855	20.488
Total Gastos **	21.111	25.138
Deficit / Superavit	(1.256)	(4.650)
Deuda Gobierno *	18.652	22.847
Deuda Interna *	7.781	9.927
Deuda externa *	10.913	12.920
Deuda total del Gobierno / PIB%*	21,3%	24,40
Deuda externa del Gobierno / PIB%*	12,4%	13,80
Deuda interna del Gobierno / PIB%*	8,9%	10,60
Precio del Petroleo / barril USD (ref)	94,20	97,30
Precio Programado Petroleo	79,3	86,5
Gasto Corriente Gobierno / PIB%	21,3%	26,9%
Fuentes: Ministerio de Finanzas		
** Observatorio Política Fiscal		
* Ministerio de Finanzas		

NOTA ACLARATORIA

A la presentación de este reporte, las fuentes de información varían en las fechas de corte, en vista de no contar con cifras oficiales o que aún no han sido procesadas.

SECTOR REAL**Producto Interno Bruto (PIB) USD 93.577mm:**

Cifras preliminares indican que el PIB 2013, estaría alrededor del 3.5%, menor al proyectado por el Gobierno (4.05%) y se esperaría llegar en el 2014 y 2015 a 4.5% y 5.1%, respectivamente.

A nuestro criterio vemos que, dadas las condiciones económicas actuales se esperaría resultados muy similares al año 2013.

Algunos estimados de Organizaciones Multinacionales son menos alentadores, así el Banco Mundial y la CEPAL proyectan que la economía crecería en 3.8%; un crecimiento similar al de 2013, las proyecciones apuntan a una desaceleración de la Economía.

Factores externos como el estancamiento o caída del precio del petróleo, una revalorización del dólar frente a las monedas de los países vecinos, la

desaceleración de la economía China, nuestro principal proveedor de fondos, incidiría en limitar el crecimiento planificado del País.

El segmento de manufacturas, contrario a las expectativas del gobierno, se ha desacelerado, a pesar de las medidas tomadas para incentivar su crecimiento. El crecimiento obtenido para el 2013 llegaría al 4.25%, diferente al esperado de 5.8%.

Este comportamiento se explicaría, en que las empresas no realizan las inversiones nuevas para su crecimiento, dedicándose a cubrir la demanda interna utilizando su capacidad ociosa.

Las medidas dictadas últimamente de restricción de importaciones, podría afectar el desarrollo de algunas empresas.

Sobre la construcción, aún no se tiene datos concretos del crecimiento de este sector, que ha sido uno de los más dinámicos de la Economía, pero se siente una desaceleración, que estaría mayormente influenciada más por el comportamiento de la inversión pública que por la privada.

La información respecto al crecimiento del crédito de vivienda, tanto público como privado, nos da una dirección de un crecimiento importante en el 2013.

Datos de la Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS), indican que el crédito hipotecario creció de dic 2012 a nov 2013 en 32.4%, llegando a USD 5.3 billones.

Para el 2014, conforme al escenario económico que se proyecta más lento, sería de esperarse una mayor desaceleración de este segmento.

El petróleo y la refinación, el precio promedio del crudo de oriente hasta noviembre 2013 terminó en USD 97.93 el barril, registrando una baja pequeña respecto de diciembre 2012.

Las condiciones del mercado hacen prever que el precio del petróleo no tendrá mayores variaciones y que mantendrá un promedio similar o ligeramente inferior para el 2014, lo cual generaría mayores retos al Gobierno por la dependencia que tiene la economía en el petróleo y el hecho de que los gastos continúan aumentando en mayor proporción a los ingresos.



La producción petrolera a noviembre 2013 registra una variación positiva de 504 a 545 barriles diarios, incremento que se da en la producción de empresas públicas, ya que las privadas siguen contrayéndose, sin que se avizore nuevas participaciones privadas.

La inflación se convierte en el mayor logro del este gobierno al tener en diciembre 2013 un comportamiento a la baja, llegando a un 2.70% anual, siendo una de las más bajas de la región, superado por Colombia con 1.94% y menor que Perú y Chile.

Esta baja proviene especialmente del grupo de alimentos, que constituye una tercera parte de la canasta familiar del IPC y representa un 25% de la ponderación del índice, que experimentó una variación mensual de 0.31% y anual de 1.92%.

El Mercado Laboral: el índice de desempleo relacionado con diciembre 2013 baja en 3.5%, situándose en 4.86%.

El subempleo sube en el mismo periodo, (dic12-dic13), 39.83% a 43.35%.

La Ocupación Plena, se reduce de 52.07% a 51.51%.

El salario básico: para el 2014 se eleva a USD 340.00, con un incremento de 6.9%, bastante superior a la inflación registrada en el 2013, superando en 9% a la canasta familiar básica de bienes y servicios. Con este aumento el gobierno excede el salario digno que se impuso como meta, superando a varios países latinoamericanos.

Las tasas de interés referenciales no han registrado cambios, conservándose estables desde el 2011 y no se esperarían variaciones en el corto, plazo. La tasa pasiva referencial se mantiene en 4.53% y la tasa activa referencial en 8.17%.

Las tasas de interés de los segmentos crediticios registran pequeñas variaciones negativas del año anterior al 2013, así vemos que la tasa corporativa se reduce de 8.37% a 7.81%; Productiva Empresarial de 9.56% a 9.41%; Productiva Pymes 11.24% a 11.14%; Vivienda de 10.93% a 10.87%. Consumo es la única que registra un leve incremento de 15.94% a 16.0%. En el caso de la tasas de Microcrédito (Acumulado ampliada, acumulado simple y minorista), registran bajas de -0.28%, -0.31% y -0.33%, respectivamente.

SECTOR EXTERNO

La brecha externa se presenta como uno de los principales problemas que debe afrontar el gobierno, por lo cual se han tomado ciertas medidas de control y se esperarían otras adicionales.

La balanza comercial a noviembre 2013, presenta un saldo negativo de USD -1.352mm FOB, mayor

al obtenido a noviembre 2012, que fue de USD -507 millones. Esta diferencia se debe a un mayor incremento de las importaciones petroleras que crecen en mayor proporción que las exportaciones. El cierre parcial de la Refinería de Esmeraldas influyó en el aumento de importación de combustibles.

Una política de restricción de subsidios a la gasolina y afines es una prioridad para el gobierno.

EXPORTACIONES USD 22.765mm (nov 2013).

Las exportaciones anuales (Nov12-Nov13) aumentan en 4.8%.

Las **Exportaciones petroleras** suman USD 12.923 mm y representan el 56.7% del total, tuvieron un crecimiento de del 1.8%.

Exportaciones no petroleras suman USD 9.842 mm, creciendo en 9.2%

IMPORTACIONES USD 24,117mm (nov 2013).

Las importaciones totales (nov12 a nov13), crecen 8.5%

Importaciones FOB Petroleras llegan a USD 5.623mm incrementándose en 12.9% en términos monetarios

Importaciones FOB no Petroleras fueron USD 18.194mm, registrando un incremento de 7.3%.

La importación de bienes de consumo registra un incremento de 4.7%; las materias primas de 9.1% y los bienes de capital 6.4%

SECTOR PÚBLICO

El Presupuesto General del Estado (PGE) proyectado a diciembre 2014 registra un crecimiento menor al realizado en periodos anteriores y llega a USD 34.000mm.

Entre diciembre 2012 y 2013 los ingresos crecen 3.2% y los gastos aumentan 19.1% dando como resultado una situación no compatible. El crecimiento del gasto público se mantiene mayor al de los ingresos.

Se espera que el precio del petróleo, el cual alimenta el presupuesto, se mantenga estable o con ligera tendencia a la baja. La disminución en el crecimiento de China, la situación reprimida de Europa, la paralización de la refinería de Esmeraldas, entre otros factores, tendría incidencia negativa en los ingresos petroleros del País.

El déficit que muestra el Presupuesto General del Estado (PGE), aprobado para el 2014, superará los USD 6.000 millones, el mayor monto reportado en la era del actual gobierno. Las fuentes para el financiamiento aún no están claras, pero de la información otorgada por las autoridades, se buscará financiamiento con "gobiernos amigos" y

la posibilidad de renovar contratos de venta anticipada de petróleo con la China. Sin embargo, otra de las posibilidades que ha mencionado el Gobierno es salir a los mercados internacionales con la emisión de deuda por un monto estimado de USD 500 a 1.000 millones. (Fuente: Economía y Entorno Político. Multienlace).

INGRESOS

	2012	2013	Variación 2012/2013
TOTAL INGRESOS EFECTIVOS	19.855	20.488	3,2%
TRIBUTARIOS	11.958	13.599	13,7%
PETROLEROS	5.407	4.533	-16,2%
NO TRIBUTARIOS Y OTROS	2.490	2.356	-5,4%

Fuente: Ministerio de Finanzas

elaborado por: Observa política Fiscal

Tributación: a diciembre 2013 USD 13.599mm

La recaudación tributaria mantiene un crecimiento continuo, reportando 13.7% respecto al 2012 y la tendencia ha sido constante durante los últimos seis años.

El impuesto al Valor Agregado IVA, que de alguna manera mide la actividad económica, ha tenido un incremento del 11.8%, el ICE 8.8%, ISD 5.6% el IR 16.1% y otros

EGRESOS

	2012	2013	Variación 2012/2013
TOTAL GASTOS DEVENGADOS	21.111	25.138	19,1%
Gasto Corriente	12.472	13.471	8,0%
- Sueldos	7.353	7.892	7,3%
- Bienes y servicios	1.658	2.011	21,3%
- Transferencias y otros gastos.	2.413	2.237	-7,3%
Financieros	934	1.183	26,7%
Gasto de Capital	8.639	11.667	35,1%

Fuente: Ministerio de Finanzas

elaborado por: Observa política Fiscal

El cambio ajustado a precios constantes del 2007 da como resultado que el peso de las cuentas nacionales en la economía sea menor, lo que da mayor holgura al gasto público para seguir creciendo.

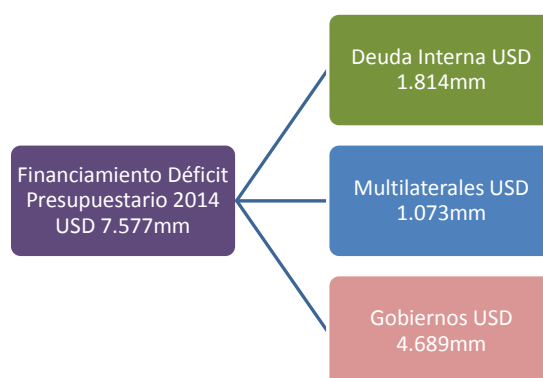
El comportamiento expansivo del gasto es cada vez mayor, disminuyendo la flexibilidad de la economía ecuatoriana, en especial porque un alto porcentaje se concentra en gastos corrientes (53.6%), sin que se sienta un re direccionamiento de la política del Gobierno, en este aspecto.

Según datos publicados por el Banco Central del Ecuador (BC), la Inversión Extranjera Directa (IED) durante el periodo Enero-Septiembre 2013 llegó a \$495,28 millones con un incremento interanual del 31.47% ya que a septiembre del 2012 el ingreso de capital fue de USD 376,74 millones. La IED durante el año 2013 se concentró en 3 sectores; explotación de minas y canteras, servicios prestados a las empresas e industria manufacturera, presentando incrementos significativos del 8.94% y el 191.05% respectivamente.

De acuerdo a este informe (BC) se conoce que los países con mayores aportes de capital fueron los europeos, que en este periodo invirtieron USD 148,45 millones, presentando un incremento interanual del 61.52%, en comparación de los USD 91,91 millones registrados en el 2012.

Los créditos recibidos, tanto del exterior como internos, empiezan a amortizarse, incidiendo en el flujo de los gastos; a diciembre 2013 la deuda total suma USD 22.846 millones, distribuida en: deuda interna de USD 9.927 millones y deuda externa de USD 12.920 millones. El porcentaje de la deuda PIB, es de 24.4% a dic 2013 y de 21.3% en dic 2012.

FINANCIAMIENTO DEL DEFICIT FISCAL



Fuente: Presupuesto 2014

Elaboración: BWR

SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO

Las regulaciones y leyes emitidas en el 2012 han impactado en los resultados del Sistema Financiero, especialmente en cuanto a las tendencias y modalidades de crédito y a la obtención de utilidades, las mismas que de acuerdo a las expectativas, se han reducido substancialmente.

El sistema financiero Bancos (diciembre 2013) está conformado por 24 instituciones, dos menos que el 2012, y registra **activos más contingentes por USD 35.389 millones**, con un crecimiento anual de 8,4%; en el lado de los pasivos **USD 23.544 millones**, con un crecimiento de 11.9% anual.

La cartera neta registra un monto de **USD 16.174 millones**, con un incremento de 9.8% anual.

El Sistema continúa su crecimiento, pero la tendencia no tiene el mismo impulso de años anteriores.

Calidad de Activos (Cartera vencida / Total cartera + Contingentes) muestra una tendencia a la baja en el sistema (1.12%).

Resultados USD 268 millones.



El Sistema Bancos Privados tiene una caída anual de USD 46,3 millones de utilidad equivalente a un decrecimiento de -14.6%.

PERSPECTIVAS 2014

Las proyecciones del gobierno para mediano y largo plazo están apalancadas en el cambio de matriz productiva, a la cual le ha dado énfasis y esta se sostiene en una reorientación hacia la exportación.

Si bien el tener un direccionamiento planificado para el desarrollo de la economía es importante, este tiene que ir de la mano del apoyo del gobierno, generando el ambiente adecuado de confianza y cubriendo las necesidades que faciliten el desarrollo de las empresas privadas grandes y pequeñas.

Los cambios en la matriz productiva deberían empezar creando un mejor clima de negocios y adecuando los tiempos de los trámites burocráticos acordes a un rápido desarrollo esperado.

El modelo económico de cambio en la matriz productiva requiere escoger sectores con mayor probabilidad de éxito y una participación cercana del gobierno con las empresas, tanto nuevas como las ya existentes, apoyándolas con créditos a tasas subsidiadas a largo plazo para que puedan incrementar su capacidad productiva.

Los sectores potenciales a ser promovidos y que tiene relación con resultados a corto plazo, que es lo que se busca, están los alimentos frescos y procesados, así como productos metálicos procesados, la fabricación de piezas y partes para incorporar a productos de ensamblaje nacional.

La Vicepresidencia de la Republica ha recibido amplios poderes del Ejecutivo, para poner en ejecución las actividades productivas del País y a criterio de la Vicepresidencia hay tres pilares donde debe apoyarse este cambio:

- 1.- Desarrollo de las industrias básicas,
- 2.- Fomento del talento humano de calidad, y
- 3.- Apoyo a la empresa privada mediante el sistema de compras públicas.

Para cumplir con este proyecto se proponen un ambicioso plan de inversión en infraestructura que soporte el modelo:

Plan estratégico de Movilidad (PEM), que se desarrollará progresivamente, en el que se contarían con inversiones a largo plazo por USD 118 billones hasta el 2037.

Plan Energético, con énfasis en la inversión de proyectos hidroeléctricos, para sustituir la energía

térmica y de gas, solucionando en parte el alto subsidio de combustibles.

Plan de Telecomunicaciones, que considera tener un cable submarino para obtener servicios de internet de primera calidad.

Proyectos Estratégicos: La Refinería del Pacifico es el principal proyecto macro, se calcula una inversión de USD 10.000 millones para un proceso de 200M bpd. La segunda etapa será la construcción de una planta petroquímica y luego una planta de urea. Se planifica el traslado de las instalaciones siderúrgicas a un nuevo sitio, no identificado aún.

Talento Humano: el objetivo del gobierno es fortalecer los niveles de educación y conseguir un mayor número de ciudadanos con postgrados, para lo cual incentiva con programas locales y créditos masivos para estudios en el exterior.

La Ciudad del Conocimiento Yachay, se construye en Imbabura. El presupuesto para este programa es de USD 662 millones.

Compras Públicas: este es el tercer pilar en el que se sustenta el plan de gobierno y el objetivo radica en fomentar la producción nacional, otorgando mayor prioridad a aquellas empresas que vendan sus productos utilizando componentes nacionales.

El presupuesto proyectado para el 2014 refleja una desaceleración de la economía, continúa la política de endeudamiento público y aumento del gasto en mayor proporción que el crecimiento económico.

La política de subsidios con el nuevo presupuesto se mantiene y en lo internacional se complican las relaciones comerciales con nuestros principales socios.

Las expectativas de incentivar o conseguir mayor inversión extranjera no son muy prometedoras.

Se espera que la estrategia de crecimiento económico mediante gasto público, soportado por el alto precio del petróleo y el crédito externo, se mantenga durante el 2014.

La paralización de la refinería de Esmeraldas, que se dio parcialmente en 2012 y en 2013, afecta al presupuesto del Estado pero por otra parte es necesaria para mantener activa y en buenas condiciones a la refinería, la paralización explica en parte la desaceleración esperada de la Economía y reduciría los ingresos para el Estado.

Fuentes: BCE, Análisis Semanal, Revista Cordes, Observatorio de la Política fiscal, ABPE y Multienlace.

Elaboración: BWR, febrero 2014.

Riesgo Sectorial: Financieras

ANEXO 3

RIESGO SECTORIAL FINANCIERAS

INDICADORES a Dic-2013	Bancos Privados	COAC	Mutualistas	Financieras	Fin sin Diners
Activos (USD M)	30.738.407	4.627.445	638.485	1.790.170	341.415
Patrimonio (USD M)	2.909.115	646.145	68.493	276.554	45.629
Cartera Prod. Bruta (USD M)	17.087.913	3.376.103	411.936	1.374.574	192.914
Resultado (USD M)	268.041	54.993	6.015	34.645	881
ROE	9,44%	8,54%	8,78%	12,53%	1,93%
ROA	0,91%	1,19%	0,94%	1,94%	0,28%
Margen de interés neto	75,49%	62,57%	59,66%	60,46%	42,79%
Cartera en riesgo/ T. Cartera	2,57%	5,05%	2,84%	5,31%	5,26%
Capital libre/ Activos Prod.+F. Dis	7,58%	10,46%	-7,81%	14,21%	4,19%
Capital libre/ Patrimonio+Provisi	53,69%	54,62%	-50,30%	60,02%	20,18%

Fuente: SBS

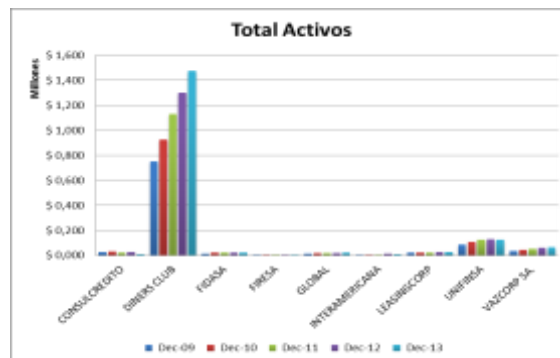
Elaborado: BWR

SISTEMA FINANCIERAS

El sistema de financieras está compuesto por 10 instituciones, las mismas que se encuentran bajo la supervisión y regulación de la Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS). La operación principal son los créditos de consumo. Este sistema incorpora entidades financieras que por su constitución legal sólo captan a plazo del público¹⁹.

Es el cuarto sistema más grande por activos del país, administra USD 1.790 MM o 4.1% del total de activos. Su participación en el universo financiero ha disminuido en los últimos años.

Dentro del sistema financieras, Diners Club del Ecuador, compañía emisora de tarjetas de pago y crédito a nivel nacional, continúa como la entidad de mayor contribución con el 82.4% del total de activos. Esta compañía es la única con esa especialidad en el sistema. Por su actividad y tamaño de activos, es comparable con bancos y emisoras de tarjetas de crédito.



Fuente: SBS

Elaborado: BWR

Por el tamaño y actividad de Diners Club, esta entidad ejerce una influencia significativa en los indicadores del sistema. Con el fin de presentar un análisis con mayor apego a la realidad y contexto de cada sociedad financiera, el presente informe hace explícitas las diferencias de desempeño del sistema financieras con y sin Diners.

ACTUALIDAD

El año 2013 no fue favorable para el sistema financieras sin Diners Club. Durante este período el sistema financieras sin Diners evidenció una disminución en sus activos (-2.9%), pasivos (-3.3%), y patrimonio (-0.2%). Igualmente, tanto el ROE como el ROA disminuyen en relación al año 2012.

El sistema financieras sin Diners se mantiene como el más débil de todos los sistemas, con entidades que resaltan por problemas de rentabilidad, baja eficiencia operativa, y bajo soporte patrimonial para los riesgos asumidos. El desempeño del mismo está condicionado a la 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, por absorciones, o transformaciones a bancos.

Por otra parte, al incluir a Diners Club en el sistema financieras el desempeño cambia, se evidencia crecimientos importantes en el balance, al igual que la rentabilidad más alta entre todos los sistemas. Obviamente, esto se debe íntegramente a la operación de Diners Club del Ecuador, una de las entidades financieras más sólidas a nivel nacional y con mejor asimilación de los cambios regulatorios suscitados en el 2012.

RENTABILIDAD Y GESTIÓN

El año 2013 se convierte en el tercer año al hilo en el cual los indicadores de rentabilidad del sistema

¹⁹ Los estados financieros de algunas instituciones muestran obligaciones a la vista las cuales corresponden a pre cancelaciones de tarjetas y a no renovaciones de depósitos a plazo.

financieras sin Diners se deterioran, tal y como muestra la gráfica contigua.

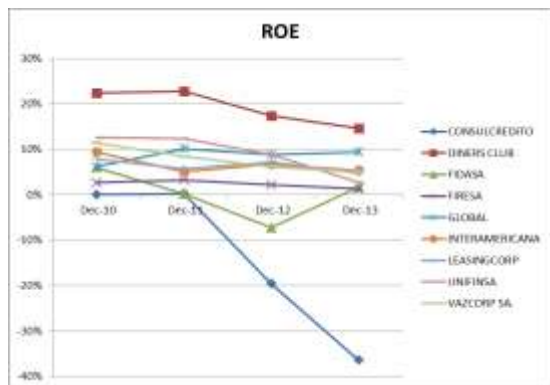


Fuente: SBS
Elaborado: BWR

El sistema ha mostrado dificultades para generar negocios por la falta de elementos diferenciadores antes una numerosa y activa competencia. El ritmo de generación de nuevos negocios es inferior al de otros tipos de instituciones, en razón de una gestión comercial dirigida a mercados geográficos y tipo de clientes específicos.

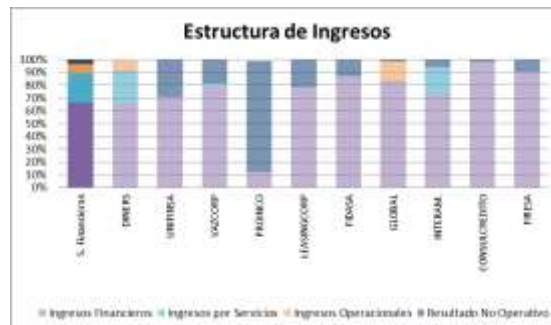
La utilidad neta del año del sistema financieras sin Diners es USD 881 M. El ROE es 1.93% y el ROA es 0.28%, uno de los más bajos retornos sobre patrimonio y activos dentro del universo financiero.

Indicadores que contrastan con la rentabilidad de Diners Club que genera utilidades netas por USD 34.6 MM en el 2013. A pesar de mostrar una contracción por requerimientos operativos Con un ROE de 14.6% y un ROA de 2.3%, Diners Club es una de las instituciones más rentable en el sistema financiero local.



Fuente: SBS
Elaborado: BWR

La rentabilidad de Diners sobresale con respecto a las demás financieras. Además de un buen manejo comercial y un mercado consolidado, el tamaño de Diners Club del Ecuador le permite mantener una estructura operativa mucho más eficiente que las demás financieras. Sociedad Financiera Consulcrédito se encuentra en proceso de disolución voluntaria desde marzo de 2013 y suspendió operaciones activas y pasivas, razón por la cual exhibe un ROE extraordinariamente bajo. Se espera que la liquidación de la financiera se concrete en el 2014.



Fuente: SBS
Elaborado: BWR

El 66.5% de los ingresos netos totales del sistema financieras provienen de la intermediación financiera. En el gráfico anterior se puede notar que este constituye el rubro principal de ingresos para todas las financieras menos para Proinco. Proinco maneja una estructura diferente por la venta de cartera que realiza.

En el 2013 los ingresos financieros decrecieron en USD 16.4 MM (-10%) en relación al 2012, no obstante rubros menos significativos pero aún importantes como ingresos por servicios e ingresos no operativos crecieron respectivamente en USD 21.2 MM y USD 7.2 MM. El crecimiento en estos rubros se debe a temas puntuales de dos financieras: Diners Club (ingresos por servicios) y Proinco (ingresos no operativos).

El costo total del fondeo del sistema incrementa en el año de análisis, los intereses pagados aumentan anualmente en USD 10.4 MM (19.1%). En consecuencia se presionan los márgenes de interés del sistema con y sin Diners (60.5% y 42.8% respectivamente). Estos comparan negativamente con el sistema COAC (62.5%) y con el sistema banco privados (75.5%).

La restricción inherente del sistema financieras de captar depósitos a la vista, encarece el fondeo naturalmente. Dado el ambiente cada vez más competitivo y regularizado que resulta en el uso más agresivo de las tasas pasivas de interés, no se esperan mejoras significativas en los márgenes del sistema financieras sin Diners.



Fuente: SBS
Elaborado: BWR

La estructura de egresos difiere por entidad. De todas maneras el mayor gasto es incurrido por operación. Existe una medida de gastos en el año 2013, no se registran incrementos importantes en los egresos del sistema, a excepción del gasto en provisiones que crece 59% (USD 17.2 MM). En el sistema financieras sin Diners los gastos operacionales sin provisiones

representan 1.22 veces los ingresos netos totales y con provisiones representan 1.38 veces.

Evidentemente la estructura operativa del sistema financieras sin Diners es pesada, y no se espera que dichas estructuras se vuelvan más eficientes en el corto plazo. Con ingresos operativos bajos, dificultades de crecimiento, y gastos operacionales relativamente altos, hacen que la eficiencia operativa del sistema sea la más baja de los sistemas financieros.

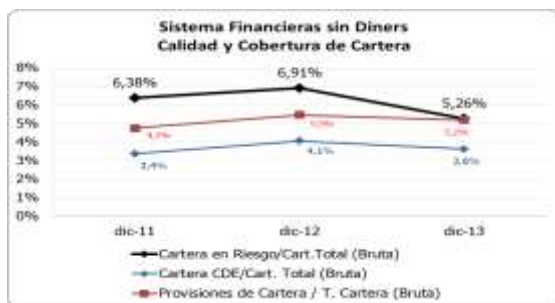
Al genera un volumen de actividad e ingresos mucho mayor al resto de financieras, Diners Club goza de una mayor capacidad de diluir gastos y consecuentemente posee una estructura operativa más eficiente; la relación entre gastos operacional a ingresos operativos netos es 55.2% y con provisiones es 76.2%.

Históricamente la posición financiera de Diners Club ha diferido con la de su sistema, diferencias que se mantienen hasta la fecha de análisis. Mientras el sistema financieras sin Diners mantiene un margen operacional neto (MON) negativo que depende de otros ingresos (venta de cartera) para la obtención de resultados positivos, en cambio el MON de Diners Club es de buena calidad generado en su gestión de intermediación e ingresos operativos.

CALIDAD DEL ACTIVO

El activo principal del sistema financieras sin Diners es el portafolio de crédito, que representa el 61% del total del activo. La cartera bruta sólo crece 1.3% anual (USD 2.6 MM) y esto por el incremento de USD 3.8 MM en derechos fiduciarios de cartera; lo cual pone en evidencia el problema de crecimiento. Como referencia, el sistema COAC creció su cartera en 13.7% durante el mismo año.

Las inversiones brutas, que representan el 14.7% del activo, decrecieron anualmente en 19.3% (USD 11 MM).



Fuente: SBS
Elaborado: BWR

A dic-2013 la morosidad del sistema es 5.23%, el nivel más bajo en los últimos tres años (dic-2012: 6.91%; dic-2011: 6.38%). Esto se debe a un importante decrecimiento en la morosidad de los créditos de consumo que baja de 6.84% en dic-2012 a 4.96% a dic-2013.

Debido al decrecimiento de la cartera en riesgo, la cobertura de la misma con provisiones incrementa anualmente de 79.8% a 99.1%. No obstante, la cobertura de cartera bruta por provisiones decrece levemente en el mismo año de 5.46% a 5.18%. Las coberturas se mantienen por debajo de las coberturas alcanzadas en otros sistemas financieros locales.



Fuente: SBS
Elaborado: BWR

La estructura de la cartera del sistema financieras cambia poco en comparación con el año 2012. Tal y como se evidencia en el gráfico anterior está fuertemente influenciada por la estructura de Diners. De todas maneras, existe una notoria concentración de créditos de consumo, seguido por créditos comerciales y microcréditos. Tan sólo en Consulcrédito e Interamericana los créditos hipotecarios son representativos; no obstante en el sistema total este tipo de crédito no llega a representar más del 0.5% de la cartera total. La expectativa, a corto y largo plazo, es que la estructura de cartera se mantenga, enfocando el negocio en consumo.

Al incluir a Diners Club en el sistema, la cartera crece 12.7% anual. Las coberturas de cartera bruta (7.8%) y cartera en riesgo (147%) son mayores gracias a una mayor constitución de provisiones que realiza Diners Club. No obstante, por primera vez, la morosidad del sistema con Diners Club (5.38%) es mayor a la morosidad del sistema sin Diners (5.26%). La morosidad de Diners Club mantiene una tendencia al alza.

FONDEO Y LIQUIDEZ

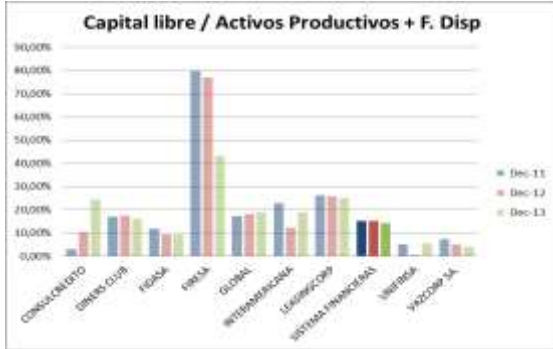


Fuente: SBS
Elaborado: BWR

El 62% del pasivo del sistema financieras se compone por depósitos a plazo y el 92% del sistema financieras sin Diners, en ambos casos constituyéndose en la fuente principal de fondeo del sistema. Por la composición del pasivo se observa un fondeo más caro que el resto de sistemas. Como se mencionó anteriormente, las financieras sólo pueden captar a plazo por su constitución legal. Los “depósitos a la vista” corresponden a pre cancelaciones de tarjetas y a no renovaciones de depósitos a plazo. El fondeo a través de obligaciones financieras es limitado.

Por otro lado, el fondeo a través de depósitos a plazo favorece los índices de liquidez del sistema. Los activos líquidos representan el 44.2% de los pasivos a corto plazo, y los fondos disponibles representan el 32.8% de los pasivos de corto plazo. En ambos casos los indicadores se ubican por encima de otros sistemas. Sin embargo, estos indicadores se han presionado.

SUFICIENCIA DE CAPITAL



Fuente: SBS
Elaborado: BWR

El sistema financieras sin considerar Diners tiene un nivel importante de PTC (17.26%). Pero la relación de capital libre a activos productivos y fondos disponibles se mantiene en niveles muy bajos (dic-2013: 4.2%) y con tendencia a la baja. En términos nominales, el capital libre disminuye 8.9% (USD 1.1 MM) en el 2013. La contracción de resultados ha limitado la capitalización de utilidades y el patrimonio continúa decreciendo y por ende en riesgo.

Las relaciones patrimoniales en Diners Club confirman el soporte de sus accionistas y la calidad de la gestión. La entidad maneja una relación de capital libre sobre activos productivos más fondos disponibles de 16.1%. El PTC acarrea tendencia decreciente y a dic-2013 es de 11.16%, está sustentado en capital primario principalmente.