

Ecuador  
Calificación Global

# Grupo Financiero Diners Club del Ecuador S.A.S.F.

## Calificación

2012	2013	1T-2014
AAA-	AAA-	AAA-

Perspectiva: Estable

### Definición de la calificación:

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

## Resumen Financiero

En USD Millones	mar-13	mar-14
<b>Activos</b>	1,288.1	1,486.0
<b>Patrimonio</b>	229.8	240.1
<b>Resultados</b>	9.9	10.0
<b>ROE (%)</b>	17.32%	17.02%
<b>ROA (%)</b>	3.07%	2.71%

### Analistas:

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

Ana Zurita  
(5932) 226 9767; Ext. 113  
[azurita@bwratings.com](mailto:azurita@bwratings.com)

### Fundamento de la Calificación

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

**Posicionamiento e imagen robusta.** DCE es la sociedad financiera más grande del país y conserva su posición de líder en el mercado por volumen de facturación y adquirencia. Diners mantiene la exclusividad de sus marcas, cuya franquicia está bien posicionada en el mercado local y su presencia se respalda en su red comercial y en las alianzas estratégicas que mantiene con el Banco Pichincha.

**Buen desempeño financiero.** Los indicadores de rentabilidad del Grupo Financiero DCE continúan siendo sólidos y competitivos frente a sus pares directos, aunque se han presionado frente a su histórico como consecuencia de las continuas regulaciones al sistema financiero. El Grupo no logra recuperar la dinámica en ingresos por servicios y en este trimestre debió ejecutar un mayor gasto en provisiones de cartera.

**Liquidez holgada frente a sus necesidades.** A nivel de Grupo se sostiene una posición holgada de liquidez, la misma que está respaldada por la rotación de corto plazo de la cartera y por un adecuado calce de plazos entre activos y pasivos. Una posición fuerte de liquidez es necesaria frente a los riesgos de concentración en depósitos.

**Adecuados niveles de solvencia.** La institución conserva una estructura patrimonial fuerte que respalda riesgos potenciales y permite afrontar deterioros no previstos del activo, sin embargo los indicadores de capital mantienen una tendencia a contraerse.

**Deterioro en la calidad de activos.** La cartera muestra mayor morosidad y siniestralidad pese a los altos castigos efectuados en el período. Las coberturas mediante provisiones se mantienen en niveles adecuados pero son sustancialmente menores a sus promedios históricos. No obstante, la rentabilidad del Grupo constituye un respaldo para constituir nuevas provisiones a futuro en caso de requerirlo.

**Perspectiva de la Calificación.** La calificación mantiene una perspectiva estable. Bajo circunstancias actuales y parámetros previsible no esperamos cambios en la calificación en el mediano plazo, sin embargo la perspectiva podría cambiar si nuevas leyes y regulaciones afectan negativamente la gestión operativa y/o el negocio en marcha de la institución.

**Títulos de deuda.** La sociedad financiera mantiene en circulación dos emisiones de papel comercial, una emisión de obligaciones y una titularización de flujos en el mercado de valores ecuatoriano. El detalle y principales características de los títulos se encuentran en la sección “Presencia Bursátil” de este informe.



### Hechos Relevantes del Grupo Financiero

- No hay hechos relevantes de la sociedad financiera o del Grupo que deban mencionarse a la fecha de corte de este informe.

### Aspectos Evaluados en la Calificación

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

### Entorno Económico y Riesgo Sistémico

La economía ecuatoriana se caracteriza por una estructura débil de ingresos y poca flexibilidad de fondeo. La dependencia de pocos productos para el desarrollo de la economía y la falta de un Fondo de estabilización para épocas de crisis, generan mayor incertidumbre en la liquidez de la economía, la cual influye directamente en el desarrollo del Sistema Financiero. Por otra parte, la estructura y tendencias de la inversión extranjera directa (IED) y la balanza comercial, representan un problema para un país dolarizado, limitando el crecimiento de la base monetaria y por ende del país.

Si bien observamos que el sistema financiero ecuatoriano se ha fortalecido como un todo, el hecho de estar formado por múltiples instituciones (25 bancos privados, 5 bancos públicos, 10 financieras, 39 cooperativas, 4 mutualistas) hace que la desviación estándar de los indicadores individuales sea alta. Esto quiere decir que las instituciones con mayores fortalezas difieren sustancialmente con las instituciones con mayores debilidades.

El no tener un prestamista de última instancia formal, limita la capacidad de recupero de las entidades financieras en caso de necesitarlo. Si bien se ha creado el Fondo de Liquidez del Sistema Financiero Ecuatoriano para solventar problemas temporales de liquidez, la eficacia de éste no ha sido probada aun. La corta historia del Fondo, no permite realizar un análisis sobre su capacidad de dar soporte al sistema en un escenario de crisis.

Por otra parte la baja participación de mercado de bancos extranjeros dentro del sistema, limitan el soporte que podría recibirse de casa matriz en eventos de estrés.

Para mayor información sobre el entorno económico o de los diferentes sub-sistemas financieros por favor referirse a nuestra página web, [www.bankwatchratings.com](http://www.bankwatchratings.com) en la sección “Reportes Especiales”.

### Marco Regulatorio

El entorno regulatorio está en desarrollo, con múltiples cambios a la normativa. En algunos casos existen dificultades en la aplicación de la legislación y la regulación.

La mayor influencia de los reguladores en el negocio genera incertidumbre en el sistema financiero; especialmente cuando algunas regulaciones han tenido como objeto imponer limitaciones y no controlar el riesgo. El control de las tasas de interés, la limitación o eliminación de algunas comisiones o servicios, la creación de nuevos impuestos, la implementación de indicadores que limitan la administración de la liquidez, generan un mayor riesgo sistémico y de operación para el sistema ecuatoriano.

Si bien no se descartan nuevas políticas Gubernamentales que limiten la generación de ingresos como ha sucedido en años anteriores, la necesidad del gobierno de contar con un sistema financiero sano y robusto para el desarrollo, nos lleva a pensar que nuevas regulaciones no influirán significativamente en la rentabilidad del sistema. En caso de nuevas restricciones pensamos estarían enfocadas en limitar la administración de la liquidez.

Por otro lado preocupa el efecto que pueda tener el nuevo Código Monetario Financiero que se espera se apruebe en el segundo semestre de este año. Las principales incógnitas tienen relación con la eliminación de algunos sub-sistemas (Financieras, Mutualistas), el direccionamiento del crédito, un mayor control de los pagos al exterior y límites a la posición externa de divisas.

Para mayor información sobre los últimos cambios regulatorios por favor referirse a nuestra página web, [www.bankwatchratings.com](http://www.bankwatchratings.com) en la sección “Reportes Especiales”.

**Perfil de la Institución** 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.



### **Posicionamiento e imagen**

DCE 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.

DCE participa con el 82% de los activos netos del sistema de sociedades financieras y su red está compuesta por 37,369 establecimientos afiliados y 42,440 dispositivos electrónicos POS<sup>1</sup>. La sociedad financiera se apoya en el servicio de cajeros automáticos de la red de Banco Pichincha y Banred, que es la más extensa a nivel nacional (923 ATM's a mar-2014). A la fecha de análisis DCE atiende a más de 418 mil clientes.

En el mercado de emisión de tarjetas de crédito, la principal competencia de DCE 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 del mercado está cubierta por los cuatro emisores principales. DCE continúa liderando el mercado por su volumen de facturación, seguido por Pacificard, Pichincha y Guayaquil. 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. DCE 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 en general con los convenios que se establezcan con 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 Interdin 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.

### **Modelo de negocios**

El 95.36% del crédito colocado por el Grupo Financiero se procesa a través de las tarjetas Diners Club Internacional, Visa Interdin y Discover. El 4.64% restante corresponde a crédito directo que DCE 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 DCE, razón por la cual este activo se contabiliza en el balance de la sociedad financiera. Adicionalmente los consumos que se procesen mediante la tarjeta Discover, por ser un producto de Diners Club del Ecuador se registran en sus estados financieros, al ser el propietario exclusivo de esta franquicia en el Ecuador.

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

### **Estructura del Grupo**

La sociedad financiera es la cabeza del Grupo Financiero Diners Club del Ecuador (DCE) y es la institución que genera el 83% de los ingresos, aporta con la mayor parte de los resultados (alrededor del 78%<sup>2</sup>) y administra el 97% de los activos totales del Grupo, cifras construidas a partir de los estados financieros consolidados a mar-2014.

<sup>1</sup> POS: Points of sale - Puntos de venta.

<sup>2</sup> Porcentaje calculado en base a la utilidad antes de eliminaciones de Grupo.

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

DCE 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 a mar-2014:

Institución Marzo 2014	Actividad	Ubicación	% Part.
<b>SUBSIDIARIAS Y AFILIADAS</b>			
Interdin S.A.	Emisora y Administradora de Tarjetas de Crédito	Ecuador	99.998%
Datafast S.A.	Servicios electrónicos	Ecuador	33.333%
<b>Otras Instituciones Financieras</b>			
Banco Pichincha C.A.	Banco Privado	Ecuador	5.969%
Banco Pichincha S.A.	Banco Privado Colombia	Colombia	9.772%
<b>Compañías de Servicios Auxiliares</b>			
Banred S.A.	Cajeros Automáticos	Ecuador	18.167%
<b>En Compañías</b>			
Pichincha Sistenas ACOVI C.A.	Servicios computacionales	Ecuador	0.0001%

Fuente: Balance individual Sociedad Financiera DCE.  
Elaboración: BWR

### Estructura Accionaria

La estructura accionaria de DCE está conformada por dieciséis Fideicomisos, que representan en conjunto el 94.61% del capital social de la institución a mar-2014 pero cuya participación individual no excede del 6%. Esta reestructura accionarial no representa un cambio en el control de la institución.

DCE forma parte de un Grupo Financiero administrado de manera independiente. Dentro de su modelo de negocio mantiene una alianza estratégica con Banco Pichincha C.A., la institución financiera más grande del país.

### Evaluación de la Administración

DCE 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.

La alta gerencia y el equipo administrativo, tanto de DCE como de Interdin, ha mostrado estabilidad en el tiempo, lo cual se ve reflejado positivamente

en el desempeño financiero de ambas instituciones de manera individual y como Grupo.

### Gobierno Corporativo

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.

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 sus accionistas 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 DCE 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. La Junta General de Accionistas ha resuelto una capitalización similar para el año 2014, por lo que se prevé que el compromiso del accionista se mantiene.

### Objetivos estratégicos

El volumen de facturación más importante en los próximos años continuará proviniendo de los consumos con tarjeta Diners (actualmente representa alrededor del 90% de la facturación total del Grupo), sin embargo, la Administración tiene la expectativa de seguir impulsando el crecimiento del Grupo y diversificando los nichos de mercado mediante el incremento de los consumos en VISA y Discover.

El plan estratégico institucional contempla el crecimiento orgánico del negocio enfocado hacia la diversificación de productos y servicios que permitan generar fuentes alternativas de ingresos. Algunos de los objetivos del Grupo constituyen: la ampliación del negocio de adquirencia de VISA, el empaquetamiento de productos, la reducción de costos operativos, mantener el posicionamiento y presencia de las marcas, entre otras.

### Presentación de Cuentas

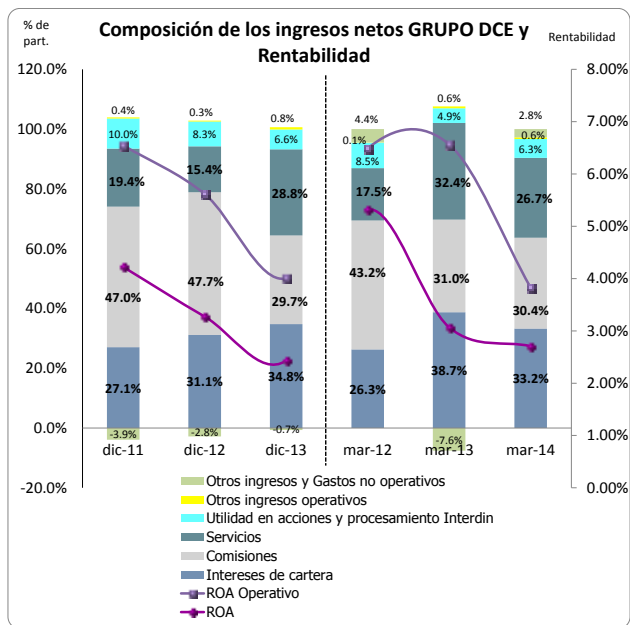
El presente estudio se basa en los estados financieros consolidados directos del Grupo Financiero Diners Club del Ecuador S.A.S.F. al 31 de marzo del 2014, estados financieros individuales directos de la sociedad financiera a la misma fecha

de corte y documentación e información adicional remitida por DCE. Los estados financieros y la documentación analizada son de propiedad de DCE y su contenido está bajo responsabilidad de sus administradores.

Las series comparativas incorporan los estados financieros consolidados y auditados por la firma KPMG Ecuador Cía. Ltda. (2013, 2012 y 2011). 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).

**Rentabilidad y Gestión Operativa**



Fuente: Estados financieros Grupo DCE  
Elaboración: BWR

Los ingresos operativos netos crecen en 9.54% en este trimestre (de mar-2013 a mar-2014), impulsados principalmente por los intereses que rinde la cartera y la generación de comisiones que provienen del volumen de consumos locales y del dinamismo observado en consumos del exterior.

Si bien los servicios constituyen la tercera fuente de generación operativa del Grupo, estos ingresos prácticamente no crecen en relación a marzo del año anterior (0.04%). 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.

El incremento de costos financieros relacionados con una mayor captación de depósitos a plazo y con la amortización parcial de la deuda con el mercado de valores, implicó presión en el margen de interés neto del Grupo (67.47% mar-2013, 62.69% mar-2014<sup>3</sup>) que, sumado al estancamiento en la generación de ingresos por servicios y un mayor gasto en provisiones implicó una contracción del 33.4% en el margen operacional neto del Grupo a mar.2014 y consecuentemente en sus indicadores de rentabilidad operativa.

A pesar de la disminución de ROA Operativo de 6.56% (mar-2013) a 3.83% (mar-2014), este indicador continúa siendo competitivo y superior al de sus pares. El sistema de bancos privados promedia un índice de rentabilidad operativa de 1.02%. No obstante, en el sistema se advierte una paulatina, aunque todavía lenta recuperación de los indicadores de rentabilidad mientras que en GF DCE persiste una tendencia a decrecer.

El importante aumento del gasto en provisiones sirvió para cubrir el deterioro de la cartera de crédito y en una pequeña proporción el riesgo de otros activos e inversiones. Este gasto implicó indicadores de eficiencia más apretados en el período pero que se mantienen en mejores estándares frente al sistema bancario. El gasto operativo + gasto en provisiones representó el 78.07% de los ingresos operativos netos a mar.2014, en el sistema este índice se ubicó en 85.71% a la misma fecha.

Las comisiones cobradas a los establecimientos afiliados permiten que el Grupo gane por volumen de ingresos, mientras que la colocación de cartera le proporciona una tasa de rendimiento mayor vía intereses influenciando positivamente el comportamiento del NIM<sup>4</sup> respecto a su histórico. La cartera ha ganado importancia en el tiempo, generando intereses que aportan con el 33.23% de los ingresos netos totales a mar.2014, cuando históricamente participaban con el 26.88% (promedio 2008 - 2013).

El sistema financiero en general está teniendo limitaciones en la generación de ingresos por comisiones a raíz de la regulación de costos

<sup>3</sup> Margen de interés neto sensibilizado. Se incluye el gasto financiero que corresponde a la segunda titularización de flujos futuros.

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

financieros establecida 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%<sup>5</sup>), el porcentaje individual debajo de ese techo depende de los términos pactados con cada local afiliado.

El margen de interés neto del Grupo es inferior al margen que promedia el sistema bancario (73.71%) debido a que según la normativa vigente, DCE, 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.

Las restricciones que establece la nueva Ley del Mercado de valores en cuanto a límites para poder emitir conllevará una menor diversificación de las fuentes de fondeo y mayores costos financieros que deberán ser compensados con un crecimiento sostenido de la cartera bruta de crédito sin desatender la calidad de su principal activo. El control del gasto operativo y el impulso que la institución procure dar a sus fuentes de ingresos complementarios permitirá sostener los indicadores de rentabilidad y por consiguiente el soporte patrimonial del Grupo.

### Administración de Riesgo

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.

El área de riesgos está conformada por un equipo de profesionales con experiencia dentro de la institución, que desarrolla modelos que se ajustan al negocio y establece políticas que han sido socializadas en las diferentes áreas involucradas. Los modelos toman en cuenta el riesgo propio del cliente o pérdidas esperadas y el riesgo potencial proveniente del entorno, o riesgo sistémico e incluye mecanismos de monitoreo por contagio.

### ▪ Riesgo de Crédito Fondos Disponibles e Inversiones

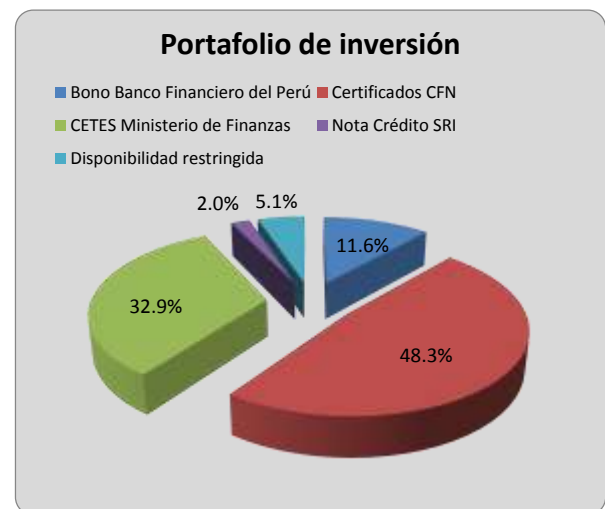
La composición mayoritaria de la liquidez del Grupo en instituciones financieras locales y títulos del sector público se da como consecuencia del costo actual de mantener activos en el exterior<sup>6</sup> y

al margen de la regulación de reservas mínimas de liquidez e índice de liquidez doméstica, establecidas por los organismos de control. El monto colocado en fondos disponibles tiene una relación de 2.3 veces a 1 el portafolio de inversión del Grupo a mar-2014.

La calidad de la liquidez en fondos disponibles se mantiene, considerando que estos recursos 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 en este trimestre, el 42.72% 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 31.77% de los fondos disponibles corresponde a fondos de inversión y depósitos en instituciones financieras del exterior, porcentaje que disminuye tras las regulaciones (41.95% de participación a mar.2013). Los depósitos para encaje en el Banco Central (23.75% de participación) aumentan a partir del año 2013, atados al crecimiento sostenido en captaciones pero también relacionado con los cambios en la normativa de liquidez.



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

Desde el año 2012, el portafolio cambia de tamaño y composición, concentrando mayores recursos en el sector público. Desde el 2013 se observa que estas inversiones están siendo colocadas a plazos superiores a 90 días. El 83.28% del portafolio está conformado por inversiones locales de emisores del

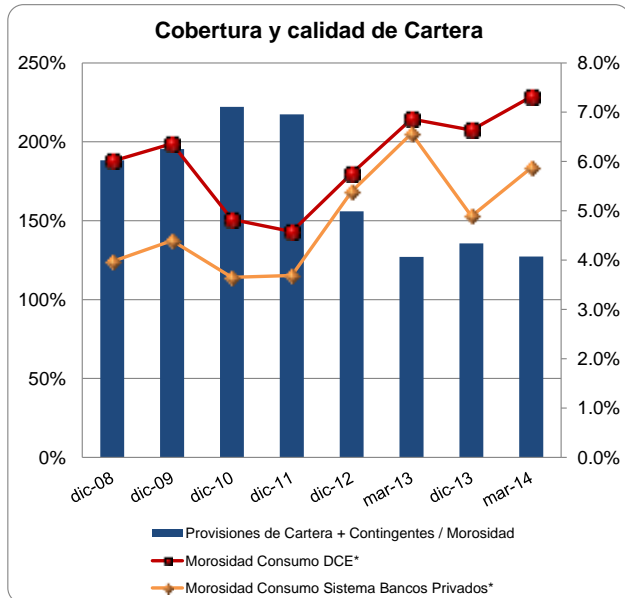
<sup>5</sup> 4.02% neto, descontando el IVA. Esta tarifa neta está vigente a partir del 1 de abril del 2013.

<sup>6</sup> 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.

sector público, evidenciándose mayor concentración en una de las instituciones financieras estatales. El 11.6% corresponde a un bono del sector privado, emitido por un banco del exterior <sup>7</sup> y el 5.12% son inversiones de disponibilidad restringida que garantizan el contrato de miembro y licencia de Visa que tiene Interdin.

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 6.58% de las inversiones brutas a mar-2014.

Calidad de Cartera



\*Los índices de morosidad tanto para Diners como para el sistema consideran únicamente al segmento consumo e incluyen a la cartera reestructurada por vencer. No se incluye a la cartera fideicomitida. Fuente: SBS, Balance de GF DCE; Elaboración: BWR

La cartera productiva bruta de DCE presentó un crecimiento interanual de 13.22% (de mar-2013 a mar-2014), superior a la dinámica que obtuvo el sistema bancario privado en su cartera productiva total (11.56%) y particularmente en consumo (8.93%). Tanto el promedio del sistema bancario como DCE están interesándose por estimular la concesión de crédito comercial por una menor sensibilidad en la calidad de crédito que otros segmentos.

Si bien en el caso de DCE, el crédito comercial tiene una participación menor a la de consumo, de

7.45% a mar-2014, este segmento 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.

El 92.55% de la cartera bruta total a mar-2014 (USD 1,231 millones) se destina al consumo, de los cuales 2.65% constituyen derechos fiduciarios de cartera originados por la constitución de la garantía del fondo de liquidez, requerida por la normativa vigente.

Los indicadores de morosidad continúan en aumento pese a los castigos efectuados. En este trimestre la sociedad financiera castigó un monto equivalente al 2.97% de su cartera bruta promedio cuando históricamente castigó 1.65% en promedio (años 2008 - 2013). En el sistema bancario los castigos son menores (0.38%), influenciados por la composición de la cartera que mantiene una mayor participación de crédito comercial.

La morosidad de la cartera en riesgo en el segmento de consumo para DCE se ubica en 6.2% a mar-2014, 7.31% si se incluye a la cartera reestructurada, frente a los índices del sistema que en el mismo segmento son de 5.61% y 5.87% respectivamente. Esta presión que se advierte en los índices de morosidad proviene de los segmentos Diners y Discover, pues en Visa Interdin se observa un comportamiento de pago más estable.

La cartera de mayor siniestralidad, reflejada en la cartera calificada como CDE, continúa mostrando un crecimiento acelerado (de 29.84% de mar-2013 a mar-2014), a diferencia del sistema bancario en donde la cartera CDE se contrae en 11.18%. A esto se suman mayores reestructuraciones y refinanciamientos de cartera que también están incrementando su porción vencida.

Por otro lado, la cartera vencida total está creciendo principalmente en los rangos de plazo más largos (más de 360 días), encontrándose el 41.33% vencida por un período superior a 90 días, es decir que los castigos de cartera podrían seguir presentándose en un corto a mediano plazo.

Las coberturas de cartera continúan siendo adecuadas pero sustancialmente menores a las observadas históricamente y menos conservadoras que el promedio del sistema bancario. En DCE, las provisiones cubren 1.5 veces la cartera en riesgo a mar-2014, frente a una cobertura en el sistema de 2.15 veces. Este comportamiento está relacionado con las nuevas políticas de calificación de cartera emitidas por la SBS, que son menos exigentes

<sup>7</sup> Bonos recibidos por Diners en el 2012 como parte de pago de la cesión de derechos fiduciarios del Fideicomiso Diners Club Perú.

frente a la posición que DCE mantenía históricamente.

Las coberturas mantendrán los actuales niveles en el corto plazo. En todo caso, consideramos que la rentabilidad y solvencia del Grupo representan un respaldo para constituir mayores provisiones a futuro en caso de requerirlo. Cabe indicar que el 42.74% de las provisiones, son genéricas voluntarias orientadas a cubrir los eventuales riesgos en la recuperación de la cartera de tarjeta de crédito. Estas provisiones se incrementan en 23.81% respecto a mar-2013 y podrían ser reversadas en caso de que la institución así lo decidiera y bajo la autorización del ente regulador.

Por el tipo de negocio y el segmento de crédito al que DCE atiende, la cartera conserva su diversificación por monto, cliente y sector económico. La concentración en los 25 mayores deudores es de 3.99% de la cartera bruta, representando el 20.49% del patrimonio a mar-2014, índices que se conservan en un rango bajo pero 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 74% se origina en las ciudades de Quito y Guayaquil. Los sujetos de crédito son en un 55% personas naturales que trabajan en relación de dependencia en diferentes ramas de actividad económica del sector privado.

**Contingentes**

El Grupo Financiero mantiene USD 1,006.34 MM en contingentes a mar-2014, conformados en su mayor parte por créditos aprobados no desembolsados provenientes de los cupos referenciales de las tarjetas de crédito Diners Club (70.8%) y los cupos no utilizados de Visa Interdin (29.1%). Dentro de contingentes se incluye USD 1,1 MM (0.1%) en avales emitidos por DCE a favor de clientes con bajo riesgo de crédito.

Adicionalmente, 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 proceso<sup>8</sup>, 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.

<sup>8</sup> Dato tomado del informe de auditoría externa de KPMG al 31 de diciembre del 2012.

**Riesgo de Mercado**

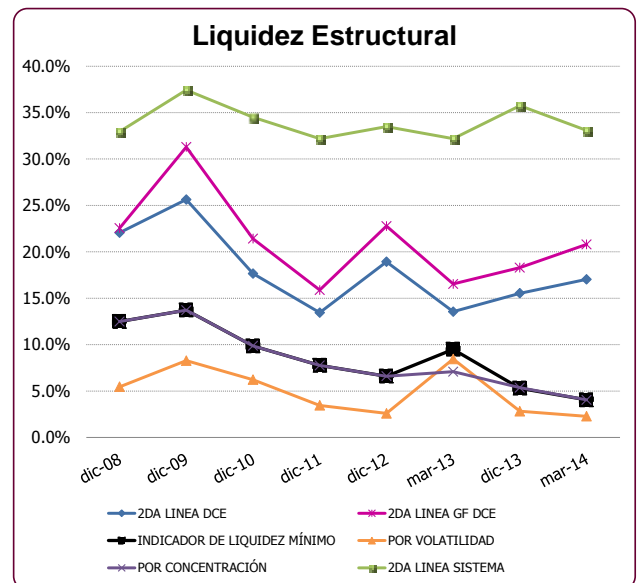
La rama de negocio que se desarrolla en DCE a través de establecimientos comerciales afiliados, reduce parcialmente su exposición global a una posible variación negativa de las tasas de interés. Si bien la generación de comisiones depende de las estrategias de facturación de DCE, estas se han visto limitadas por la competencia en el mercado y los controles del techo máximo establecido por el ente de control.

De acuerdo a los reportes de riesgo de mercado, la sociedad financiera DCE tiene una estructura de reprecio positiva, gracias a un adecuado calce de plazos que se refleja en una duración de pasivos (130 días promedio) más prolongada que la de los activos (84 días promedio).

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 (1.38% a mar-2014). Con respecto al valor patrimonial, ante la misma variación, las relaciones también se mantienen bajas a la fecha de corte ( $\pm 0.35\%$  del patrimonio técnico constituido).

DCE no registra operaciones con divisas diferentes al dólar, ni compromisos asumidos en derivados, que expongan a la institución al diferencial cambiario. La sociedad financiera mantiene una ganancia neta por tipo de cambio que a la fecha de corte es poco representativa y proviene de la conversión de monedas por los consumos realizados por los tarjetahabientes en el exterior.

**Riesgo de Liquidez y Fondo**



Fuente: Estados Financieros individuales y de Grupo. Elaboración: BWR



Los indicadores de liquidez del Grupo son históricamente mejores que los observados en el balance individual de DCE, aunque la sociedad financiera aporta con el 88% de los activos líquidos del Grupo. Es importante considerar que tanto DCE como 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.

El aumento de fondos disponibles permitió robustecer el índice de liquidez estructural de 1era línea en este trimestre, mientras que el índice de 2da línea estuvo impulsado además por la renovación de inversiones en el rango de 91 a 180 días. Una mejor posición de la liquidez del Grupo es evaluada positivamente por la Calificadora, en vista de que DCE ha mantenido una concentración histórica alta de su fondeo por la misma estructura legal de sus captaciones, que al ser a plazo suelen ser más concentradas.

El menor requerimiento de liquidez estructural permite conservar una cobertura de liquidez holgada (de 5.14 veces<sup>9</sup> a mar-2014), sin embargo el índice de 2da línea (20.8% como Grupo) se mantiene por debajo del promedio del sistema (33.08%) y es menor a su promedio histórico (22.03% en el período 2008 - 2013).

Los índices de concentración pasan de 30.26% en mar-2013 a 34.11% a mar-2014<sup>10</sup>. A este riesgo de concentración en aumento se suma la composición de la liquidez, que fruto de las regulaciones al sistema financiero, está actualmente concentrada en el mercado local, con una mayor participación de inversiones en el sector público.

Se debe indicar que el 35.42% de las 25 mayores captaciones proviene de depósitos a plazo que Interdin mantiene en la cabeza del Grupo y es una fuente con la que la sociedad financiera ha contado en el largo plazo, el 25.26% le pertenece a instituciones financieras del exterior, 6.28% a instituciones financieras locales, el 24.71% está diversificado en el sector empresarial privado y 8.33% corresponde a captaciones que se recogen de personas naturales.

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. El acceso a instrumentos del mercado de valores está actualmente restringido por la nueva Ley que establece que los valores en circulación no deberán

exceder del 50% del patrimonio técnico constituido por las instituciones financieras emisoras. En el caso de la sociedad financiera, los valores en circulación representan el 76% de su patrimonio técnico constituido a mar-2014.

La posición de liquidez de DCE está respaldada por la rotación de corto plazo de los flujos de facturación como de la cartera y por un adecuado calce de plazos entre activos y pasivos. Alrededor del 46% de la facturación son consumos corrientes (recuperación a los 30 días), el 43% corresponde a consumos diferidos (incluyendo plan de pagos) y el 10% restante son avances de efectivo y ventas en el exterior. Las ventas totales y la cartera bruta guardan una relación de 2.49 veces a 1 debido a que, una parte menor de la facturación se convierte en cartera.

Por otro lado, la cartera originada por DCE, 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.

DCE no presenta posiciones de liquidez en riesgo bajo los escenarios contractual, dinámico y esperado, debido al adecuado calce de plazos entre activos y pasivos. El importante aporte del flujo originado en la primera banda de tiempo permite cubrir ampliamente las brechas simples de liquidez negativas que se generan en períodos posteriores, es decir que los activos líquidos no se han usado para compensar desajustes de liquidez que provengan de la estructura del balance.

El fondeo del Grupo Financiero DCE proviene principalmente de captaciones a plazo (50.42% del pasivo) y de pasivos sin costo financiero que se originan de cuentas por pagar a establecimientos afiliados y otros pasivos (34.91%). El fondeo se diversifica mediante las fuentes que provee el mercado de valores (12.39%) y a través de obligaciones con otras instituciones financieras (1.22%).

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 DCE continúan creciendo a un ritmo de 21.58% a mar-2014, mostrando mayor dinamismo que el promedio del sistema bancario (11.62%).

<sup>9</sup> Índice de liquidez estructural de segunda línea / requerimiento en Dineros.

<sup>10</sup> 25 mayores depositantes / Obligaciones con el público.

**Presencia Bursátil**

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.S.F, que se encuentran actualmente en circulación:

Operación	Monto USD Miles	Resolución SIC	Fecha Resolución SIC	Calificadora de Riesgo	Calificación
Fideicomiso 2nda Titularización	50,000	Q.IMV.2011.1895	02-may-11	BWR	AAA
Papel comercial 2012	150,000	Q.IMV.2012.4630	04-sep-12	BWR	AAA
Papel comercial 2013	120,000	Q.IMV.2013.3613	22-jul-13	BWR	AAA
Obligaciones Generales 2012	20,000	Q.IMV.2012.5636	29-oct-12	BWR	AAA-

Fuente: Bolsa de Valores de Quito.  
Elaboración: BWR.

**Riesgo Operativo**

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 la actualización de un modelo que permite 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 incidencias de alto impacto.

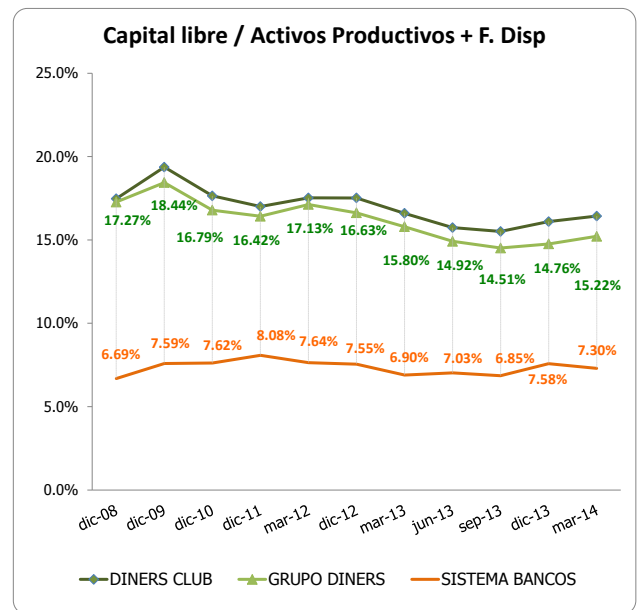
DCE cuenta con una certificación en normas de seguridad para tarjetas de crédito (PCI DSS). En ese sentido, el Grupo ha desarrollado medidas para el uso de banca electrónica, banca móvil y protección contra la clonación de tarjetas<sup>11</sup>. En el 2013 se dio seguimiento al proyecto de implementación de tarjetas inteligentes que incluyen circuitos integrados (chip).

Dado que DCE no capta depósitos a la vista, el riesgo de lavado de activos en la institución es bajo en relación al promedio del sistema financiero. A fin de prevenir este riesgo, la institución cuenta con un aplicativo tecnológico basado en modelos

estadísticos que permiten generar alertas tempranas.

**Suficiencia de Capital**

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 establece la 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.



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

La cobertura de capital libre sobre activos productivos muestra una continua disminución desde mediados del año 2012, pues en periodos 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 ocho puntos porcentuales a los niveles que muestra el sistema bancario (7.30% a mar-2014). El indicador de capital libre refleja la capacidad de la institución para cubrir un deterioro del activo productivo de hasta 15.22%.

La regulación que impactó a los ingresos y resultados, la ponderación por riesgo del crédito no desembolsado y mayores imposiciones tributarias, implicaron menores índices de patrimonio técnico para todo el sistema financiero, aunque el índice de solvencia patrimonial tuvo un impacto mayor en el Grupo Financiero DCE.

Este indicador (PTC/ APPR: 14.66% en mar-2013;

<sup>11</sup> Resolución de la Junta Bancaria JB-2012-2148 del 26 de abril del 2012.

10.6% en mar-2014) estuvo influenciado por un crecimiento del 46% 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 DCE a raíz de una resolución de la Junta Bancaria<sup>12</sup>. Esta relación está soportada por la conformación de un capital primario menor en GF DCE en comparación al promedio del sistema. El capital primario cubre el 7.77% de los APPR a mar-2014 (sistema: 11.41%).

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 accionario para respaldar el crecimiento futuro.

---

<sup>12</sup> Junta Bancaria (JB-2012-2217)

**GRUPO DINERS**

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	mar-13	dic-13	mar-14
<b>ACTIVOS</b>								
Depositos en Instituciones Financieras	2,078,281	88,425	83,901	76,526	100,510	59,531	87,447	95,196
Inversiones Brutas	4,538,309	9,823	2,782	7,954	41,726	44,920	52,650	54,421
Cartera Productiva Bruta	17,366,901	603,396	753,764	930,919	1,036,391	1,026,144	1,181,660	1,161,791
<i>Otros Activos Productivos Brutos</i>	2,550,016	51,094	71,042	89,347	96,392	107,096	118,322	131,966
<b>Total Activos Productivos</b>	<b>26,533,507</b>	<b>752,738</b>	<b>911,489</b>	<b>1,104,747</b>	<b>1,275,019</b>	<b>1,237,692</b>	<b>1,440,079</b>	<b>1,443,374</b>
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	3,488,977	9,636	12,330	14,581	15,463	21,980	22,957	29,673
Cartera en Riesgo	569,278	36,310	32,834	38,117	51,052	61,171	66,377	69,628
Activo Fijo	519,019	5,409	6,040	7,755	9,143	8,481	8,019	7,572
Otros Activos Improductivos	1,084,591	49,257	61,807	66,306	61,840	64,708	70,414	69,786
Total Provisiones	(1,428,025)	(89,921)	(89,684)	(104,850)	(109,828)	(105,887)	(132,825)	(134,071)
Total Activos Improductivos	5,661,865	100,612	113,011	126,758	137,499	156,339	167,767	176,660
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>30,767,346</b>	<b>763,429</b>	<b>934,817</b>	<b>1,126,655</b>	<b>1,302,690</b>	<b>1,288,145</b>	<b>1,475,022</b>	<b>1,485,963</b>
<b>PASIVOS</b>								
Obligaciones con el Público	24,906,394	299,183	407,175	463,838	522,047	527,599	639,901	641,442
Depósitos a la Vista	17,228,745	4,446	3,567	3,357	4,349	5,489	3,663	6,197
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	7,021,055	294,736	400,675	456,838	512,755	518,334	630,402	628,128
Depósitos en Garantía	3,460	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	653,134	-	2,933	3,643	4,943	3,775	5,835	7,118
Operaciones Interbancarias	-	-	-	10,000	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	131,673	-	-	-	-	-	40	-
Aceptaciones en Circulación	20,237	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	943,372	931	988	608	10,746	15,461	19,700	15,211
Valores en Circulación	487,796	41,944	47,505	82,515	92,744	113,013	151,860	154,332
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	194,926	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	1,038,247	279,718	313,079	378,582	448,211	402,253	432,587	434,861
Provisiones para Contingentes	80,646	112	103	72	20	17	9	11
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>27,803,292</b>	<b>621,887</b>	<b>768,850</b>	<b>935,615</b>	<b>1,073,767</b>	<b>1,058,343</b>	<b>1,244,096</b>	<b>1,245,856</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>2,964,054</b>	<b>141,542</b>	<b>165,967</b>	<b>191,040</b>	<b>228,923</b>	<b>229,802</b>	<b>230,926</b>	<b>240,106</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>30,767,346</b>	<b>763,429</b>	<b>934,817</b>	<b>1,126,655</b>	<b>1,302,690</b>	<b>1,288,145</b>	<b>1,475,022</b>	<b>1,485,963</b>
<b>CONTINGENTES</b>	<b>4,748,531</b>	<b>128,005</b>	<b>217,604</b>	<b>269,633</b>	<b>776,597</b>	<b>840,735</b>	<b>868,465</b>	<b>1,006,340</b>
<b>RESULTADOS</b>								
Intereses Ganados	543,556	60,880	70,313	86,814	106,017	30,979	131,230	35,123
Intereses Pagados	142,923	24,167	24,756	29,384	34,541	9,435	42,772	12,681
<b>Intereses Netos</b>	<b>400,634</b>	<b>36,713</b>	<b>45,557</b>	<b>57,430</b>	<b>71,476</b>	<b>21,544</b>	<b>88,458</b>	<b>22,443</b>
Otros Ingresos Financieros Netos	45,891	86,688	89,303	98,542	108,708	16,972	73,971	20,197
Margen Bruto Financiero (IO)	446,524	123,401	134,860	155,972	180,184	38,516	162,429	42,639
Ingresos por Servicios (IO)	90,416	23,060	31,912	40,731	35,014	17,730	71,724	17,737
Otros Ingresos Operacionales (IO)	23,683	14,406	17,500	24,801	23,893	4,776	20,273	5,213
Gastos de Operacion (Goperac)	377,539	91,404	109,382	121,982	139,838	36,162	151,076	38,170
Otras Perdidas Operacionales	10,631	3,077	2,227	3,748	5,100	2,091	3,801	1,034
<b>Margen Operacional antes de Provisiones</b>	<b>172,453</b>	<b>66,387</b>	<b>72,663</b>	<b>95,774</b>	<b>94,153</b>	<b>22,769</b>	<b>99,550</b>	<b>26,386</b>
Provisiones (Goperac)	93,876	20,453	21,637	28,285	25,930	1,514	43,887	12,226
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>78,576</b>	<b>45,934</b>	<b>51,026</b>	<b>67,489</b>	<b>68,223</b>	<b>21,255</b>	<b>55,662</b>	<b>14,160</b>
Otros Ingresos	37,894	4,605	11,843	7,565	15,273	2,901	12,155	3,451
Otros Gastos y Perdidas	14,534	6,529	10,552	15,761	21,694	7,065	13,799	1,612
Impuestos y Participacion de Empleados	31,770	13,491	15,180	15,769	22,042	7,157	20,255	5,978
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>70,167</b>	<b>30,520</b>	<b>37,137</b>	<b>43,523</b>	<b>39,760</b>	<b>9,934</b>	<b>33,764</b>	<b>10,020</b>

**GRUPO DINERS**

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	mar-13	dic-13	mar-14
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>								
Act. Productivos + F. Disponibles	30,022,484	762,374	923,819	1,119,327	1,290,482	1,259,672	1,463,037	1,473,047
Cartera Bruta total	17,936,178	639,706	786,598	969,036	1,087,443	1,087,315	1,248,037	1,231,420
Cartera Vencida	238,896	13,355	10,457	12,405	18,182	22,046	26,365	27,751
Cartera en Riesgo	569,278	36,310	32,834	38,117	51,052	61,171	66,377	69,628
Cartera C+D+E	743,436	22,558	17,537	20,849	36,126	41,917	50,581	54,427
Provisiones para Cartera	(1,145,859)	(78,513)	(79,486)	(89,431)	(88,662)	(85,961)	(102,457)	(104,603)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	82.41%	88.21%	88.97%	89.71%	90.27%	88.79%	89.57%	89.10%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	140.00%	220.06%	200.03%	198.35%	203.83%	188.65%	177.47%	177.98%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1.33%	2.09%	1.33%	1.28%	1.67%	2.03%	2.11%	2.25%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	3.17%	5.68%	4.17%	3.93%	4.69%	5.63%	5.32%	5.65%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	3.52%	6.29%	4.55%	4.25%	5.23%	6.22%	6.06%	6.67%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	4.14%	3.53%	2.23%	2.15%	3.32%	3.86%	4.05%	4.42%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	215.45%	216.54%	242.40%	234.81%	173.71%	140.55%	154.37%	150.25%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestruct	194.47%	195.43%	222.14%	217.43%	155.94%	127.11%	135.57%	127.32%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	164.98%	348.54%	453.84%	429.30%	245.48%	205.12%	202.58%	192.21%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6.39%	12.27%	10.11%	9.23%	8.15%	7.91%	8.21%	8.49%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	n/a	349.76%	387.97%	393.02%	280.41%	234.60%	245.26%	236.97%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	n/a	0.91%	2.04%	2.92%	3.67%	3.47%	4.23%	3.99%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	n/a	4.13%	9.70%	14.82%	17.44%	16.46%	22.86%	20.49%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	4.29%	5.27%	4.46%	3.72%	5.02%	4.21%	5.93%	5.13%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	7.89%	26.50%	26.80%	33.11%	54.65%	3.95%	45.74%	5.59%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	15.10%	17.52%	19.80%	12.41%	16.54%	16.94%	18.85%	35.04%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0.38%	1.79%	2.00%	1.35%	1.51%	1.41%	1.60%	2.97%
<b>CAPITALIZACION</b>								
PTC / APPR	11.85%	19.73%	18.53%	17.75%	17.16%	14.66%	10.77%	10.60%
TIER I / APPR	11.41%	15.55%	14.50%	13.90%	11.61%	11.11%	8.05%	7.77%
PTC / Activos y Contingentes	7.77%	14.49%	13.37%	12.78%	11.02%	10.81%	9.95%	9.72%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	22.15%	11.64%	9.35%	8.18%	10.37%	9.99%	9.50%	8.92%
Capital libre (USD M)**	2,182,924	140,599	155,072	183,784	214,138	198,531	215,463	223,621
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7.30%	18.44%	16.42%	16.42%	16.63%	15.80%	14.76%	15.22%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	50.12%	60.71%	60.63%	62.10%	63.70%	59.64%	59.81%	60.34%
TIER I / Patrimonio Técnico	96.33%	78.85%	78.24%	78.31%	67.67%	75.74%	74.75%	73.35%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	9.64%	18.75%	19.55%	18.53%	18.85%	17.74%	16.63%	16.22%
TIER I / Activo Neto Promedio	8.65%	13.49%	14.20%	13.56%	12.77%	13.45%	12.55%	12.00%
<b>RENTABILIDAD</b>								
Comisiones de Cartera	1,823	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	549,992	157,791	182,045	217,756	233,990	58,931	250,625	64,556
Result. antes de impuest. y particip. trab.	101,937	44,011	52,317	59,293	61,802	17,091	54,019	15,998
Margen de Interés Neto	73.71%	60.30%	64.79%	66.15%	67.42%	69.54%	67.41%	63.90%
ROE	9.56%	22.95%	24.15%	24.38%	18.93%	17.32%	14.68%	17.02%
ROE Operativo	10.70%	34.54%	33.19%	37.81%	32.49%	37.07%	24.21%	24.05%
ROA	0.91%	4.04%	4.37%	4.22%	3.27%	3.07%	2.43%	2.71%
ROA Operativo	1.02%	6.08%	6.01%	6.55%	5.62%	6.56%	4.01%	3.83%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	73.18%	23.27%	25.03%	26.37%	30.55%	36.56%	35.30%	34.76%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	6.13%	4.95%	5.47%	5.70%	6.01%	6.86%	6.52%	6.23%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	6.80%	16.62%	16.21%	15.47%	15.14%	12.26%	11.96%	11.83%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	54.44%	30.81%	29.78%	29.53%	27.54%	6.65%	44.09%	46.34%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	85.71%	70.89%	71.97%	69.01%	70.84%	63.93%	77.79%	78.07%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	68.64%	57.93%	60.09%	56.02%	59.76%	61.36%	60.28%	59.13%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6.13%	14.82%	15.43%	14.58%	13.65%	11.63%	14.04%	13.62%
<b>LIQUIDEZ</b>								
Fondos Disponibles	5,567,258	98,061	96,231	91,106	115,974	81,511	110,404	124,869
Activos Liquidos (BWR)	7,850,696	105,617	96,697	86,954	140,952	87,512	134,975	138,958
25 Mayores Depositantes	n/d	126,782	144,813	149,043	167,708	159,640	218,061	218,797
100 Mayores Depositantes	n/d	253,563	289,627	227,603	247,602	246,349	307,830	306,879
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	36.37%	64.63%	44.10%	28.85%	50.03%	26.81%	36.74%	42.61%
Indice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	33.08%	31.29%	21.41%	15.88%	22.77%	16.53%	18.30%	20.80%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	n/a	13.72%	9.86%	7.76%	6.59%	9.49%	5.30%	4.05%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	n/a	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	36.37%	41.63%	29.84%	17.99%	29.52%	18.01%	23.47%	27.60%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	25.79%	38.65%	29.69%	18.85%	24.29%	16.78%	19.20%	24.80%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	n/d	42.38%	35.57%	32.13%	32.13%	30.26%	34.08%	34.11%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)	n/d	120.04%	149.76%	171.40%	118.98%	182.42%	161.56%	157.46%
<b>RIESGO DE MERCADO</b>								
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	n/a	1.72%	1.29%	1.11%	1.43%	1.31%	1.18%	1.16%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	n/a	-0.50%	-0.51%	-0.70%	-0.46%	-0.32%	-0.37%	-0.29%

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

La reproducción o distribución total o parcial de este documento está prohibida, salvo permiso escrito. Todos los derechos reservados. La asignación y mantenimiento de las calificaciones de BANKWATCH RATINGS se realizan con base en información confiable que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera creíbles. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información sobre la que fundamenta su análisis de acuerdo con sus metodologías de calificación. Obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión determinada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo la investigación y el análisis de la información disponible varía dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y del emisor al igual que los requisitos que se soliciten. Las prácticas en que se ofrece y se coloca la emisión, la naturaleza y calidad de la información pública relevante, los informes de auditoría, los acuerdos de procedimientos con terceros, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes realizados por terceros no son de responsabilidad de BWR. En última instancia, el emisor es el responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta pública y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS confía en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones por naturaleza son prospectivas por lo que incorporan hipótesis y supuestos sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación. Los informes contienen información presentada por el cliente y analizada por BANKWATCH RATINGS, sobre la cual la calificadora emite opiniones sin ninguna garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión o emisor. Esta opinión se fundamenta en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en el proceso, pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los nombres de los analistas se incluyen en el informe solamente como contactos en caso de ser requeridos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la documentación requerida para el proceso de emisión. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ninguna referencia en cuanto al precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversionista en particular, o la naturaleza impositiva o fiscal en relación a los títulos. La asignación, publicación o difusión de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS para usar su nombre sin su autorización. Todos los derechos reservados. ©® BankWatch Ratings 2014.