

Ecuador
Calificación Global

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

Calificación Global

2012	2013	Jun-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	jun-13	jun-14
Activos	1,322.6	1,486.3
Patrimonio	213.1	250.3
Resultados	15.7	19.8
ROE (%)	14.20%	16.48%
ROA (%)	2.39%	2.68%

Fuente: Estados Financieros Consolidados

Analistas:

Sebastián Baus
(5932) 292 2426; Ext. 104
sbaus@bwratings.com

Ana Zurita
(5932) 226 9767; Ext. 113
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 establecidas.

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. Las presiones provienen del margen de interés neto, una menor dinámica en la generación de ingresos por servicios y un mayor gasto en provisiones de cartera.

Liquidez holgada frente a sus necesidades. Si bien las coberturas de liquidez se presionan en este trimestre, el Grupo conserva una posición holgada que se respalda en la rotación de corto plazo de la cartera y un adecuado calce de plazos entre activos y pasivos. La estructura de fondeo continúa siendo concentrada, aunque los índices de concentración disminuyen en este trimestre. Una posición fuerte de liquidez es necesaria para contrarrestar este riesgo.

Adecuados niveles de solvencia. La institución conserva una estructura patrimonial fuerte que respalda riesgos potenciales y permite afrontar deterioros no previstos del activo. El soporte del accionista se mantiene.

Deterioro en la calidad de activos. La cartera muestra mayor morosidad y siniestralidad frente a su histórico, a pesar de que en los dos primeros trimestres del año se efectuaron castigos más elevados. Las coberturas mediante provisiones se mantienen en niveles adecuados pero son sustancialmente menores a sus promedios históricos.

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

- El Código Orgánico Monetario y Financiero propuesto por el Gobierno, contempla inhabilitar la figura legal de sociedad financiera, es decir que las instituciones que operan bajo esta modalidad, en el mediano plazo, en alrededor de tres años, tendrán que convertirse en Bancos especializados, fusionarse con otras instituciones financieras o liquidarse, todo esto enmarcado en la Ley y bajo autorización de la nueva Junta de Regulación.

Consideramos que tanto Diners Club del Ecuador S.A.S.F como su subsidiaria Interdin S.A. conservan a la fecha una posición financiera sólida y sostenible en el tiempo. Con el proyecto del Código Monetario y Financiero, podrían presentarse cambios significativos que en este momento no se pueden prever, pero que podrían modificar la posición de riesgo del Grupo. En ese caso, estos cambios serán analizados conforme se vayan presentando y mientras transcurra el período de ajuste que contempla el actual proyecto de Ley.

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 concentrada 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, el bajo incentivo a la inversión extranjera directa (IED) y el déficit de la balanza comercial no petrolera, representan un problema para un país dolarizado, limitando el crecimiento de la base monetaria y por ende de la economía.

Al cierre del primer trimestre del 2014, el PIB inter-anual creció en 4.9%, que implica una desaceleración frente a periodos anteriores, sin embargo, mayor a las proyecciones de crecimiento promedio de Latinoamérica. La estimación de crecimiento para el 2014 por parte del Banco Central es del 4%. El crecimiento actual, se apoya principalmente en un importante crecimiento de las exportaciones en lo que va del año y una sostenida actividad en el consumo de hogares.

La balanza comercial a junio 2014 mantiene superávit por segundo mes consecutivo. La desaceleración del crecimiento de importaciones, influenciado por las medidas de restricción implementadas el año pasado, y el crecimiento de exportaciones, dado principalmente por el aumento internacional del precio del camarón, apoyaron la tendencia de la balanza comercial positiva.

En lo que va del año, la inflación y desempleo muestran tendencia a incrementarse. Así, la inflación anual a julio-2014 llega a 4.11%, que representa una tasa de variación mensual de 0.44 puntos porcentuales. Por su parte el desempleo a junio-2014 alcanza el 5.72% que representa una variación trimestral de 0.14 puntos porcentuales. El nivel actual de desempleo es el más alto desde el segundo trimestre del 2011.

Para mayor información sobre el entorno económico o de los diferentes sub-sistemas financieros por favor referirse a nuestra página web, www.bankwatchratings.com en la sección "Reportes Especiales".

Marco Regulatorio

BWR considera que la aprobación del Código Monetario Financiero significará que en el mediano plazo existan modificaciones importantes a la estructura del sistema financiero ecuatoriano. El impacto real de muchos de los cambios se estima no será evidenciado en el corto plazo, debido al tiempo que tomará la creación de normativa secundaria que determine la parte operativa de los cambios expuesto en el Código.

La definición final de la normativa secundaria puede cambiar radicalmente la percepción de riesgo del sistema financiero y de la economía. Mientras más tiempo demore la transición entre la normativa actual hacia el nuevo Código, potencialmente podría aumentar la percepción del riesgo sistémico.

En general, una de las grandes preocupaciones que genera el Código es la ambigüedad de la redacción, que no define con claridad el alcance de varios artículos. Por otra parte, la discrecionalidad y subjetividad que tiene la nueva Junta para tomar decisiones limita la capacidad de análisis del impacto en el sistema financiero, debido a que deja abierta la posibilidad de decisiones subjetivas que pueden ser tomadas según una visión técnica o política. Por otra parte, es incierto si el enfoque de control que defina la Junta será vía punitiva o vía incentivos.

En conclusión, el riesgo que se genere en el



Sistema Financiero y la economía ecuatoriana dependerá de la arbitrariedad de las decisiones que a futuro la Junta pueda tomar. El riesgo fundamental sería la inseguridad jurídica por la capacidad de cambiar las reglas del juego en cualquier momento.

Consideramos que el Código en el corto plazo no representa un riesgo importante en el sistema financiero ecuatoriano, sin embargo, los impactos se podrán revisar conforme se expida la normativa secundaria y el Código tenga una sociabilización mayor a nivel nacional. Por ende, consideramos que el impacto del nuevo Código en la economía ecuatoriana en el corto plazo es limitado; no obstante, a futuro los riesgos podrían incrementarse, en especial en relación a la liquidez, si el Gobierno no encuentra fuentes de fondeo para el gasto de inversión proyectado o si los ingresos generados por el petróleo se reducen sustancialmente.

Para mayor información sobre el entorno económico o de los diferentes sub-sistemas financieros por favor referirse a nuestra página web, www.bankwatchratings.com en la sección "Reportes Especiales".

Perfil de la Institución 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 81% de los activos netos del sistema de sociedades financieras (a jun-2014) y su red está compuesta por 36,599 establecimientos afiliados y 42,747 dispositivos electrónicos POS¹. 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. A la fecha de análisis DCE atiende a alrededor de 427 mil clientes y como Grupo a cerca de 626 mil.

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, 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 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 a 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, producto 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 análisis se ha comparado el desempeño del Grupo Financiero Diners Club S.A.S.F. y de la sociedad financiera Diners Club del Ecuador, con el promedio del sistema de bancos privados y no con el promedio de sociedades financieras.

¹ POS: Points of sale - Puntos de venta.

Modelo de negocios

Cartera Bruta Grupo Financiero DCE (Expresado en USD Miles)				
Tarjeta de crédito	Corporativos (Cartera Comercial)	Personales (Cartera Consumo)*	Cartera Bruta Total	% Part.
Diners	38,427	908,501	946,928	75.73%
Visa - Interdin	1,824	190,895	192,719	15.41%
Discover	-	59,692	59,692	4.77%
Subtotal Tarjetas de crédito	40,251	1,159,089	1,199,340	95.91%
Crédito Directo personal		3,447	3,447	0.28%
Crédito Directo corporativo	4,108		4,108	0.33%
Crédito Directo productivo	43,588	-	43,588	3.49%
Subtotal Crédito Directo	47,695	3,447	51,142	4.09%
Total	87,947	1,162,536	1,250,482	100.00%

*Dentro de la cartera de consumo se incluye a la cartera fideicomitada.
Fuente: Información proporcionada por Diners Club del Ecuador.
Elaboración: BWR.

La mayor parte del crédito se procesa a través de las tarjetas Diners Club Internacional, Visa Interdin y Discover y una porción minoritaria es otorgada por la sociedad financiera de manera directa 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 sociedad financiera compraba el 100% de la cartera generada bajo la marca VISA - Interdin. A partir de este trimestre, parte de la administración de esta cartera está siendo asumida por Interdin S.A. La cartera bruta de Interdin a la fecha de análisis asciende a USD192.72 millones, de los cuales 64.96% fue vendido a DCE y 35.04% permanece contabilizado en el balance individual de Interdin.

Diners Club del Ecuador es propietario exclusivo de la franquicia Discover en el país, por tanto los consumos que se procesan mediante esta tarjeta de crédito son registrados en el balance de la sociedad financiera. Discover aporta con la generación del 4.77% de la cartera bruta del Grupo (a jun-2014), participación que ha aumentado paulatinamente desde el lanzamiento de la marca (año 2012). El Grupo está orientado a seguir creciendo en los mejores perfiles de riesgo en Diners y a extender su mercado en VISA y Discover.

Estructura del Grupo

La sociedad financiera es la cabeza del Grupo Financiero Diners Club del Ecuador (DCE) y es la institución que genera más del 80% de los ingresos, aporta con la mayor parte de los resultados (alrededor del 77%²) y administra el 93% de los activos totales del Grupo; cifras construidas a

partir de los estados financieros consolidados a jun-2014.

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 diferentes empresas afiliadas, en otras instituciones financieras y en empresas de servicios auxiliares al sistema financiero. Al ser esta participación menor al 50% del capital social en cada empresa, DCE no está obligada a consolidar sus estados financieros con dichas empresas. Estas inversiones tienen sólo un carácter estratégico dado que complementan el negocio de tarjetas de crédito y facilitan la prestación de servicios a sus clientes. A continuación un detalle de estas inversiones a jun-2014:

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

Fuente: Información proporcionada por Diners Club del Ecuador.
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 jun-2014 pero cuya participación individual no excede del 6%. Esta reestructura accionaria no representa un cambio en el control directivo o administrativo 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

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

De acuerdo al presupuesto, la Junta General de Accionistas resolvió para el año 2014 una capitalización mayor a la del año anterior, de aproximadamente 47% de las utilidades generadas a nivel consolidado, por lo que el compromiso del accionista se mantiene. En Diners Club, el capital aumentará por el mismo monto del año anterior (USD 15MM), mientras que la capitalización mejorará en Interdin (de USD 2.3MM a USD 6.3MM) con el objetivo de fortalecer las coberturas patrimoniales frente al incremento de activos ponderados por riesgo, en este caso provenientes de la cartera que ingresó a su balance individual.

Objetivos estratégicos

El volumen de facturación más importante en los próximos años continuará proviniendo de los consumos con tarjeta Diners Club (actualmente representa alrededor del 86% de la facturación total del Grupo), sin embargo, la Administración seguirá 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 en VISA, el empaquetamiento de productos, la reducción de costos operativos y mantener el posicionamiento y la presencia de las marcas, entre otras.

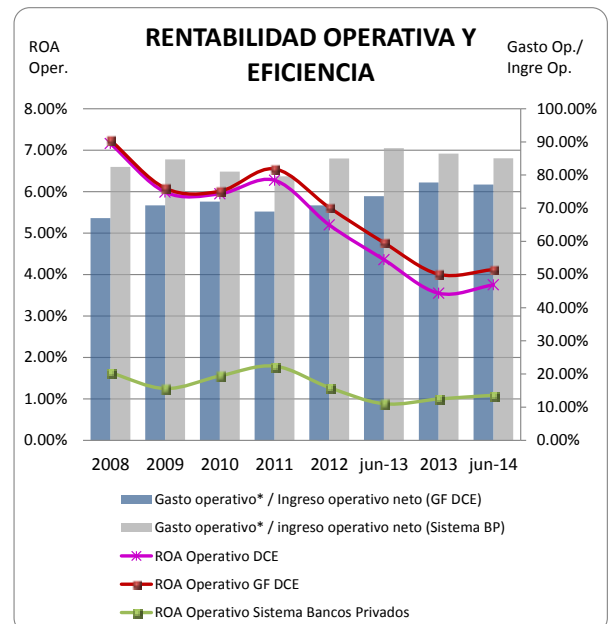
Presentación de Cuentas

La calidad crediticia de Diners Club del Ecuador se establece en función del análisis de los estados financieros tanto consolidados como individuales, no auditados, de la Sociedad Financiera DCE al 30 de junio del 2014 y documentación e información adicional remitida por la institución a la misma fecha de corte. Los estados financieros y la documentación analizada son de propiedad de Diners Club del Ecuador y su contenido está bajo responsabilidad de sus administradores.

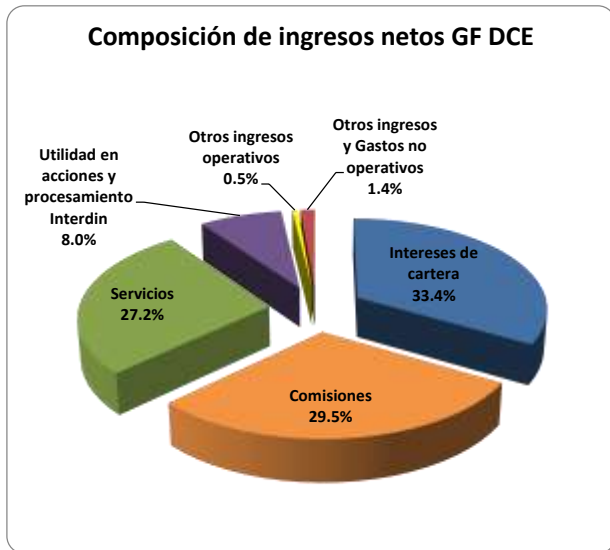
Las series comparativas incorporan los estados financieros consolidados e individuales, auditados por la firma KPMG Ecuador Cía. Ltda. (2013, 2012 y 2011). Los informes de auditoría de los estados financieros en referencia no presentan salvedades sobre la situación financiera que reflejan.

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



*Gasto operativo incluye gasto en provisiones.
Fuente: SBS. Estados financieros: consolidados e individuales DCE y del sistema Bancos Privados.
Elaboración: BWR



Fuente: Estados financieros consolidados. Elaboración: BWR.

En este trimestre se advierte una recuperación en la tasa de crecimiento de los ingresos operativos netos (de 12.36% jun-2013 - jun-2014) favoreciendo los indicadores de rentabilidad operativa (frente a mar-2014 y dic-2013) y permitiendo una mayor absorción del gasto. El volumen de ingresos del Grupo proviene de los intereses que rinde la cartera, de la generación de comisiones a establecimientos afiliados por los consumos con tarjetas en el mercado local y en el exterior y de ingresos por servicios.

Los ingresos de la subsidiaria contribuyen a mejorar la rentabilidad del Grupo a partir del año 2011, período en el que la Administración decidió dar impulso al negocio de VISA. El mayor aporte de Interdin a los ingresos consolidados proviene del dinamismo en servicios y de las comisiones que genera, respaldadas en la importante red comercial que posee. El servicio de procesamiento de tarjetas de crédito que realiza Interdin también genera un aporte interesante a los ingresos operativos del Grupo, logrando compensar, aunque no totalmente, la disminución frente a su histórico de utilidades en acciones y participaciones.

Si bien el desempeño operativo del Grupo mejora en relación al trimestre anterior, el margen operativo neto (MON) continúa siendo más apretado frente a junio del 2013 (disminución interanual de 2.53%) y consecuentemente sus indicadores de rentabilidad operativa. La presión proviene de un menor margen de interés neto, sumado a un estancamiento en la generación de ingresos por servicios (en Diners) y un mayor gasto en provisiones.

El margen de interés neto pasó de 66.81%³ en jun-2013 a 63.26% a jun-2014 debido al incremento de costos financieros relacionado con el impulso que DCE ha procurado dar a la captación de depósitos a plazo, dadas las restricciones legales en la captación de otros tipos de fondeo de costo más conveniente. Dado que el sistema de bancos privados si cuenta con la alternativa de captación a la vista, promedia un margen de interés neto superior, de 73.66% a jun-2014.

A pesar de la disminución de ROA Operativo del Grupo Financiero DCE, de 4.77% (jun-2013) a 4.12% (jun-2014), este indicador continúa siendo competitivo y superior al de sus pares directos. El sistema de bancos privados promedia un índice de rentabilidad operativa sobre activos de 1.09% a jun-2014, aunque el MON del sistema creció en 36.41%.

El desempeño de los ingresos operativos netos en este trimestre permitió diluir en mayor medida el peso del gasto operativo (58.22% a jun-2014 frente a 60.5%⁴ a jun-2013), sin embargo la constitución de mayores provisiones para cubrir el riesgo de crédito de la cartera y en una pequeña proporción de otros activos e inversiones, generó un gasto de provisión extraordinario que absorbió el 45.23% del MON a jun-2014 (33.22% a jun-2013).

El mayor gasto en provisiones 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 77.12% de los ingresos operativos netos a jun-2014, en el sistema este índice se ubicó en 85.05% 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. Por esta razón, la cartera ha ganado importancia en el tiempo, generando intereses que aportan con el 33.43% de los ingresos netos totales a jun-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 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%⁵), el porcentaje

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

⁴ Gasto operativo sin gasto de provisiones / Ingresos operativos netos.

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

individual debajo de ese techo depende de los términos pactados con cada local afiliado.

La nueva Ley del Mercado de valores establece que el monto en circulación de las emisiones no puede exceder del 50% del patrimonio técnico del Emisor, lo cual conllevará en el caso de DCE, 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 exterior⁶ y con el objeto de cumplir con la regulación de reservas mínimas de liquidez e índice de liquidez doméstica, establecidas por los organismos de control. Por lo general más del 90% de los activos líquidos del Grupo está conformado por fondos disponibles, los mismos que sostienen una relación de 2.4 veces a 1 el portafolio de inversión del Grupo a jun-2014.

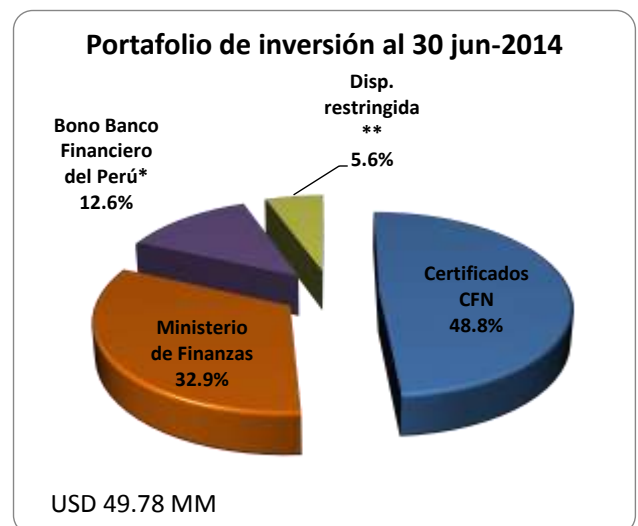
La calidad de la liquidez en fondos disponibles se mantiene, considerando que estos recursos están colocados en instituciones de bajo riesgo de crédito

⁶ 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.

(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.

Los fondos disponibles están concentrados en un 36.46% en una institución financiera relacionada, hecho que obedece a la necesidad operativa de mantener recursos en dicha institución, dado que es la encargada de efectuar una parte importante de los débitos de cuenta para el pago de tarjetas y la acreditación de pagos a establecimientos afiliados.

El 39.79% de los fondos disponibles a jun-2014 corresponde a fondos de inversión y depósitos en instituciones financieras del exterior. Los depósitos para encaje en el Banco Central (21.26% 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.



* Bonos recibidos por Diners en el 2012 como parte de pago de la cesión de derechos fiduciarios del Fideicomiso Diners Club Perú.
 ** Inversiones de disponibilidad restringida que garantizan el contrato de miembro y licencia de Visa que tiene Interdin.
 Fuente: Información proporcionada por Diners. Portafolio del Grupo.
 Elaboración: BWR

Desde el año 2012, el portafolio aumentó de tamaño y cambió su composición concentrando mayores recursos en el sector público como consecuencia de las exigencias contempladas en la normativa de liquidez. El 81.77% del portafolio está conformado por inversiones locales de emisores del sector público, evidenciándose mayor participación en una de las instituciones financieras estatales.

La Administración constituyó 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 6.59% de las inversiones brutas a jun-2014.

Calidad de Cartera

El Grupo Financiero DCE continúa mostrando mayor dinamismo que el promedio del sistema bancario en la colocación de cartera, registrando un crecimiento del 12.71% de su cartera bruta total de jun-2013 a jun-2014, frente al 10.48% de crecimiento en la cartera bruta del sistema bancario.

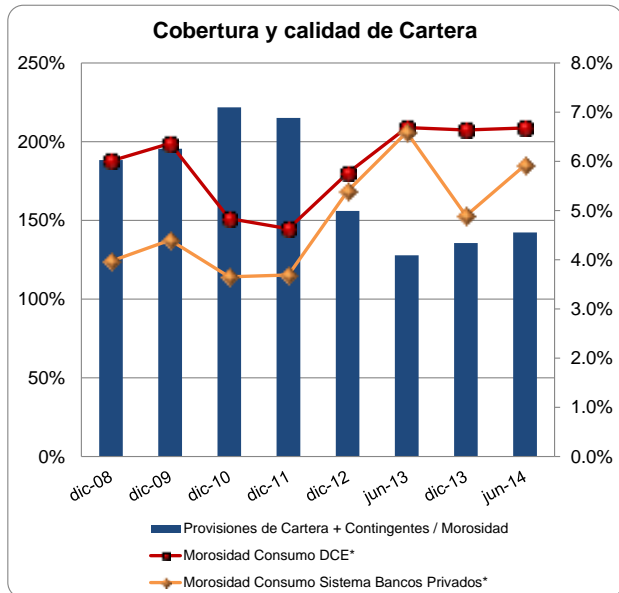
El crédito comercial es el que impulsa el crecimiento de la cartera en el sistema bancos, mientras que en el Grupo Financiero DCE está influenciado por el volumen de colocación de crédito de consumo mediante tarjeta de crédito (92.97%⁷ de la cartera bruta se destina a consumo y 7.03% a crédito comercial).

A pesar de su menor participación, el crédito comercial gana importancia en la estructura de negocios del Grupo desde el año 2010, presentando crecimientos, de 15.04% (de jun-2013 a jun-2014), más acelerados que en consumo (12.53%⁸). 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.

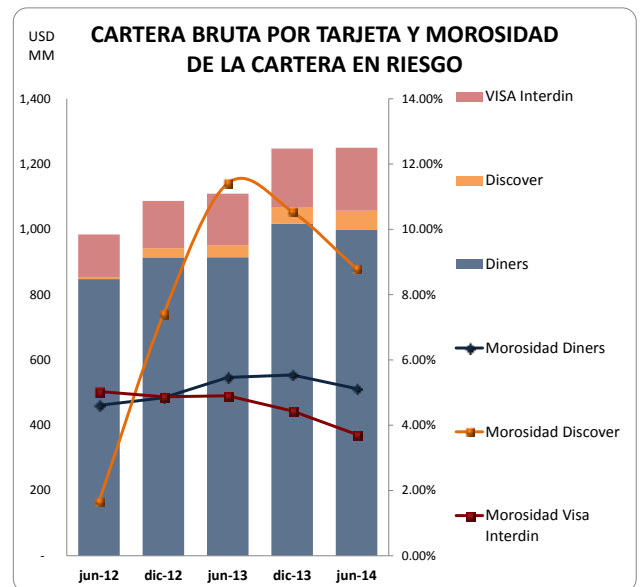
Los indicadores de morosidad a jun-2014 son superiores a sus promedios históricos, pese a haber efectuado en los dos primeros trimestres del año, castigos más elevados de lo que DCE acostumbró históricamente. La sociedad financiera ha castigado, hasta jun-2014, un monto equivalente al 2.47% de su cartera bruta promedio, cuando históricamente castigó 1.65% en promedio (años 2008 - 2013). El 99% de las operaciones castigadas a la fecha corresponden a consumo.

En el sistema bancario los castigos decrecen y son menores a los de la sociedad financiera (0.41% a jun-2014, 0.61% a jun-2013), aunque este comportamiento está influenciado por la composición mayoritaria de crédito comercial en el sistema, segmento que cuenta con un mayor plazo legal para ser clasificado como vencido dada su menor sensibilidad en la calidad de crédito que otros segmentos.

El importante crecimiento de la cartera reestructurada en este trimestre, influye en el deterioro de los índices de morosidad de DCE frente al sistema. La morosidad de la cartera en riesgo en el segmento de consumo para DCE se ubica en 5.31% a jun-2014, 6.68% si se incluye a la cartera reestructurada por vencer, en relación a los índices del sistema que en el mismo segmento son de 5.65% y 5.92% respectivamente. La mayor morosidad se observa en los segmentos Diners y Discover, pues en Visa Interdin el comportamiento de pago es más estable.



*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



Fuente: Información proporcionada por Diners. Elaboración: BWR

7 2.66% constituyen derechos fiduciarios de cartera originados por la constitución de la garantía del fondo de liquidez, requerida por la normativa vigente.

8 Incluye cartera fideicomitida

Las coberturas de cartera mediante provisiones continúan siendo adecuadas aunque sustancialmente menores a las observadas históricamente y menos conservadoras que el



promedio del sistema bancario. En DCE, las provisiones cubren 1.79 veces la cartera en riesgo a jun-2014, frente a una cobertura del sistema de 2.23 veces. Este comportamiento a disminuir en las coberturas se dio a raíz de las nuevas políticas de calificación de cartera emitidas por la SBS, que son menos exigentes frente a la posición que DCE mantenía históricamente.

Las provisiones que más crecen en el trimestre son las genéricas voluntarias orientadas a cubrir eventuales riesgos en la recuperación de cartera. Estas provisiones representan el 47.37% del total de provisiones de cartera y muestran un incremento interanual de 42.88%. La reversión de estas provisiones podría darse en caso de una modificación en las políticas de cobertura de la institución y bajo autorización del ente regulador. No obstante, consideramos que las coberturas mantendrán los actuales niveles en el corto plazo. En todo caso, la rentabilidad y 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 DCE atiende, la cartera conserva su diversificación por monto, cliente y sector económico. La concentración en los 25 mayores deudores es de 3.56% de la cartera bruta y contingentes, representando el 17.78% del patrimonio a jun-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 46% personas naturales que trabajan en relación de dependencia en diferentes ramas de actividad económica del sector privado del país.

Contingentes

El Grupo Financiero mantiene USD 848.94MM en contingentes a jun-2014, conformados en su mayor parte por créditos aprobados no desembolsados provenientes de los cupos referenciales de las tarjetas de crédito Diners Club (71.67%) y los cupos no utilizados de Visa Interdin (28.17%). Dentro de contingentes se incluye USD 1,3 MM (0.15%) 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 proceso⁹, 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

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, pues la generación de comisiones depende de las estrategias de facturación de DCE y se respalda en su posicionamiento de mercado. No obstante, las comisiones si se han visto limitadas por la alta competencia en el mercado y los controles de techo máximo establecidos 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 (126 días promedio) más prolongada que la de los activos (88 días promedio).

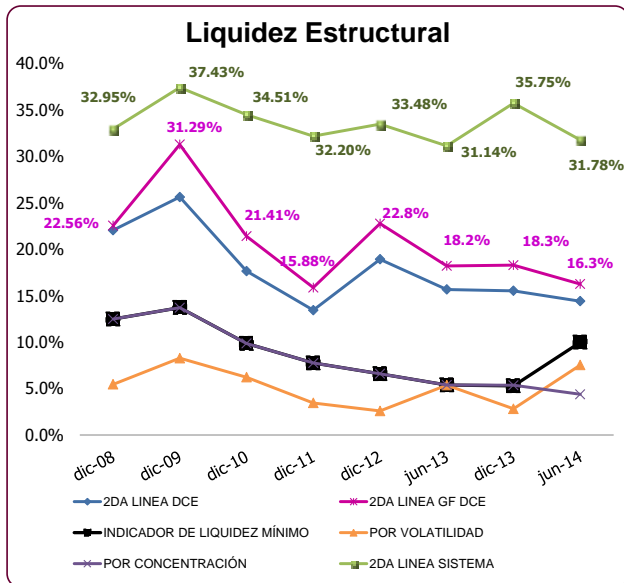
La sensibilidad del margen financiero ante un cambio de 1% en las tasas de interés continúa siendo baja respecto al patrimonio técnico constituido por la sociedad financiera (1.37% a jun-2014). Con respecto al valor patrimonial, ante la misma variación, las relaciones también se mantienen bajas a la fecha de corte ($\pm 0.31\%$ 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

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 90% 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.

⁹ Dato tomado del informe de auditoría externa de KPMG al 31 de diciembre del 2012.



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

A pesar de que los índices de liquidez de primera y segunda línea muestran en el largo plazo una tendencia a decrecer, las coberturas de liquidez se mantenían holgadas (entre dos y cuatro veces) por una gradual disminución en el requerimiento de liquidez estructural. En este trimestre esta cobertura se presiona a 1.63¹⁰ veces, influenciada por el aumento del requerimiento de liquidez frente a una mayor volatilidad de las fuentes de fondeo. Los índices se mantienen por debajo de sus promedios históricos y en el caso del indicador de segunda línea, menor al promedio del sistema bancario.

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 47% 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 2.54 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 (76%), 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. El crédito rotativo representa el 16% de la cartera bruta a jun-2014 (12% a jun-2013).

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.

DCE ha mantenido una concentración histórica alta de su fondeo por la misma estructura de sus captaciones, que al ser a plazo suelen ser más concentradas (54.55% del pasivo¹¹ son depósitos a plazo). El riesgo de concentración se mitiga, aunque no totalmente, con la estructura de vencimientos del pasivo y las facilidades de acceso a otras fuentes de fondeo en los principales círculos financieros, así como en el mercado de valores.

Dado que Interdin está asumiendo parcialmente el riesgo de la cartera que origina, desde este trimestre se redujo el volumen del fondeo que la subsidiaria le proporcionaba a DCE y que constituía alrededor del 35% de las 25 captaciones de mayor volumen en la sociedad financiera, actualmente representa el 10.33%. Esto, sumado a una mayor diversificación de depósitos en personas naturales y en el sector empresarial privado, implicó una disminución de los índices de concentración de 34.1% en jun-2013 a 23.5%¹² a jun-2014.

A pesar de su reducción, los índices de concentración de depósitos en DCE continúan siendo más altos que en otras instituciones financieras. A este riesgo 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.

La segunda fuente de fondeo proviene de pasivos sin costo financiero que se originan de cuentas por pagar a establecimientos afiliados y otros pasivos (29.2%) y se diversifica mediante las fuentes que provee el mercado de valores (11.95%) y a través de obligaciones con otras instituciones financieras (3.28%¹³).

¹⁰ Índice de liquidez estructural de segunda línea / requerimiento en Dineros.

¹¹ Participación balance individual DCE.

¹² 25 mayores depositantes / Obligaciones con el público.

¹³ Incluye operaciones interbancarias

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. El acceso a nuevos instrumentos del mercado de valores está restringido dado que los valores en circulación de la sociedad financiera representan el 66% de su patrimonio técnico constituido a jun-2014, mayor al límite del 50% que establece la Ley del Mercado de Valores.

Presencia Bursátil

El mercado ecuatoriano aún no ha alcanzado la dinámica que amerite y que permita un análisis específico del posicionamiento de los valores colocados 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 de riesgos 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.

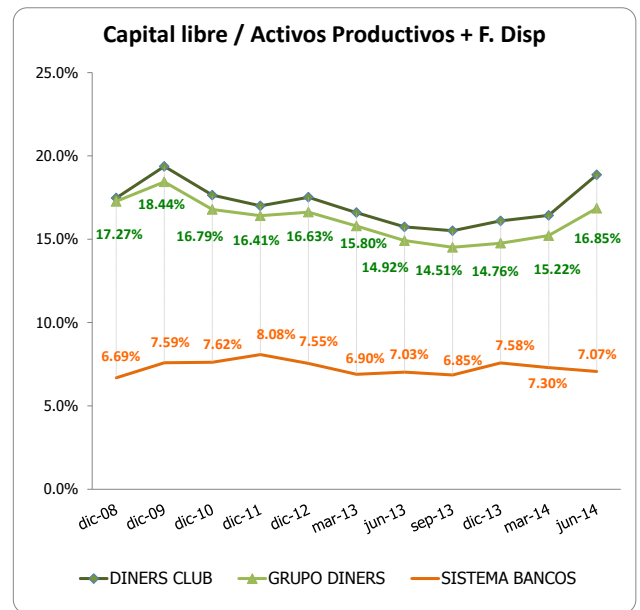
La institución tiene un Plan de continuidad del negocio, que tiene como componente principal el funcionamiento de un centro de cómputo alternativo en Guayaquil, el cual cuenta con un sistema de replicación en línea, tanto de la información y bases de datos de transacciones como de las operaciones. Este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

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 tarjetas¹⁴. A la fecha de corte de este análisis, la institución se encuentra realizando el proceso de migración de tarjetas de banda hacia la implementación y uso 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



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 potenciales 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.

En este trimestre, la constitución de mayores provisiones para cartera y el fortalecimiento del patrimonio mediante capitalización y reservas, empujó al alza la cobertura de capital libre sobre activos productivos. Este índice mantiene una posición adecuada y superior en diez puntos porcentuales a los niveles que muestra el promedio

¹⁴ Resolución de la Junta Bancaria JB-2012-2148 del 26 de abril del 2012.



del sistema (7.07% a jun-2014). El indicador de capital libre refleja la capacidad de la institución para cubrir el deterioro del activo productivo de hasta 16.85%.

El índice de solvencia patrimonial también se recupera en el trimestre gracias a una disminución del 25% de los activos ponderados por riesgo (APPR). Esta relación está soportada por la conformación de un capital primario mayor en GF DCE en comparación al promedio del sistema. El capital primario cubre el 13.23% de los APPR a jun-2014, mientras que el sistema el 11.76%.

El capital secundario es el que más crece a jun-2014, favorecido por mayores reservas especiales que están a disposición de la Junta General de Accionistas. Por el contrario, el capital primario presenta un bajo crecimiento en el trimestre (de 1.94%), aportando con el 70.41% del patrimonio técnico constituido a jun-2014 (81.43% a jun-2013).

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. Es posible que en los próximos trimestres se genere presión en el índice de solvencia del Grupo, dado que se está desarrollando una nueva regulación para el cálculo de ponderación por riesgo de activos contingentes (JB 2014-2965).

En general se advierte un mayor apalancamiento en el sistema, 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.

GRUPO DINERS

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-10	dic-11	dic-12	jun-13	dic-13	jun-14
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	1,815,847	83,901	76,526	100,510	79,847	87,447	94,870
Inversiones Brutas	4,713,218	2,782	7,954	41,726	47,352	52,650	49,781
Cartera Productiva Bruta	17,904,796	753,816	931,367	1,036,391	1,049,797	1,181,660	1,189,601
<i>Otros Activos Productivos Brutos</i>	2,599,307	71,042	89,347	96,392	109,835	118,322	129,919
Total Activos Productivos	27,033,167	911,541	1,105,195	1,275,019	1,286,830	1,440,079	1,464,170
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	3,433,560	12,330	14,581	15,463	20,173	22,957	25,633
Cartera en Riesgo	573,931	32,834	38,117	51,052	59,711	66,377	60,881
Activo Fijo	514,223	6,040	7,755	9,143	8,034	8,019	7,392
Otros Activos Improductivos	1,245,664	61,807	66,306	61,840	63,586	70,414	68,882
Total Provisiones	(1,471,499)	(89,684)	(104,850)	(109,828)	(115,784)	(132,825)	(140,625)
Total Activos Improductivos	5,767,378	113,011	126,758	137,499	151,504	167,767	162,789
TOTAL ACTIVOS	31,329,046	934,869	1,127,103	1,302,690	1,322,550	1,475,022	1,486,334
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	25,426,233	407,175	463,838	522,047	576,844	639,901	638,369
Depósitos a la Vista	17,379,133	3,567	3,357	4,349	4,432	3,663	5,895
Operaciones de Reporto	500	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	7,377,456	400,675	456,838	512,755	569,218	630,402	626,359
Depósitos en Garantía	3,723	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	665,422	2,933	3,643	4,943	3,194	5,835	6,114
Operaciones Interbancarias	-	-	10,000	-	4,000	-	28,000
Obligaciones Inmediatas	156,440	-	-	-	20	40	74
Aceptaciones en Circulación	21,426	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	951,960	988	608	10,746	10,804	19,700	10,532
Valores en Circulación	391,349	47,505	82,515	92,744	115,353	151,860	140,555
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	229,794	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	1,032,663	313,079	378,582	448,211	402,457	432,587	418,450
Provisiones para Contingentes	90,891	103	72	20	13	9	13
TOTAL PASIVO	28,300,756	768,850	935,615	1,073,767	1,109,491	1,244,096	1,235,992
TOTAL PATRIMONIO	3,028,290	165,967	191,040	228,923	213,059	230,926	250,342
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	31,329,046	934,817	1,126,655	1,302,690	1,322,550	1,475,022	1,486,334
CONTINGENTES	4,849,800	217,604	269,633	776,597	849,946	868,465	848,940
RESULTADOS							
Intereses Ganados	1,108,720	70,313	86,814	106,017	62,310	131,230	71,273
Intereses Pagados	292,062	24,756	29,384	34,541	19,469	42,772	25,387
Intereses Netos	816,658	45,557	57,430	71,476	42,841	88,458	45,886
Otros Ingresos Financieros Netos	87,685	89,303	98,542	108,708	35,104	73,971	39,876
Margen Bruto Financiero (IO)	904,343	134,860	155,972	180,184	77,945	162,429	85,762
Ingresos por Servicios (IO)	189,666	31,912	40,731	35,014	34,538	71,724	36,789
Otros Ingresos Operacionales (IO)	53,527	17,500	24,801	23,893	9,153	20,273	12,017
Gastos de Operación (Goperac)	767,484	109,382	121,982	139,838	71,774	151,076	77,610
Otras Perdidas Operacionales	18,077	2,227	3,748	5,100	3,004	3,801	1,269
Margen Operacional antes de Provisiones	361,975	72,663	95,774	94,153	46,858	99,550	55,687
Provisiones (Goperac)	193,136	21,637	28,285	25,930	15,566	43,887	25,188
Margen Operacional Neto	168,839	51,026	67,489	68,223	31,293	55,662	30,499
Otros Ingresos	74,821	11,843	7,565	15,273	4,287	12,155	4,973
Otros Gastos y Perdidas	26,245	10,552	15,761	21,694	9,495	13,799	3,129
Impuestos y Participación de Empleados	69,045	15,180	15,769	22,042	10,395	20,255	12,515
RESULTADOS DEL EJERCICIO	148,370	37,137	43,523	39,760	15,689	33,764	19,828

GRUPO DINERS

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-10	dic-11	dic-12	jun-13	dic-13	jun-14
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	30,466,727	923,871	1,119,775	1,290,482	1,307,003	1,463,037	1,489,803
Cartera Bruta total	18,478,727	786,650	969,484	1,087,443	1,109,507	1,248,037	1,250,482
Cartera Vencida	249,338	10,457	12,405	18,182	22,087	26,365	26,002
Cartera en Riesgo	573,931	32,834	38,117	51,052	59,711	66,377	60,881
Cartera C+D+E	820,984	17,537	20,849	36,126	42,889	50,581	49,200
Provisiones para Cartera	(1,187,394)	(79,486)	(89,431)	(88,662)	(86,449)	(102,457)	(108,929)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	82.42%	88.97%	89.74%	90.27%	89.47%	89.57%	89.99%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	139.60%	200.04%	198.43%	203.83%	182.01%	177.47%	179.11%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1.35%	1.33%	1.28%	1.67%	1.99%	2.11%	2.08%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	3.11%	4.17%	3.93%	4.69%	5.38%	5.32%	4.87%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	3.44%	4.56%	4.29%	5.23%	6.10%	6.06%	6.12%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	4.44%	2.23%	2.15%	3.32%	3.87%	4.05%	3.93%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	222.72%	242.40%	234.81%	173.71%	144.80%	154.37%	178.94%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestruct	201.20%	221.82%	215.09%	155.94%	127.75%	135.57%	142.35%
Prov. de Cartera +Contingentes/Cartera CDE	155.70%	453.84%	429.30%	245.48%	201.59%	202.58%	221.43%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6.43%	10.11%	9.23%	8.15%	7.79%	8.21%	8.71%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	n/a	387.97%	393.02%	280.41%	251.56%	245.26%	270.17%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	n/a	2.04%	2.92%	3.67%	3.10%	4.23%	3.56%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	n/a	9.70%	14.82%	17.44%	16.14%	22.86%	17.78%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	4.76%	4.46%	3.72%	5.02%	4.62%	5.93%	5.17%
Recuperación Ctgos período / ctgos periodo anterior	18.62%	26.80%	33.11%	54.65%	10.05%	45.74%	12.13%
Ctgo total período / MON antes de provisiones	15.08%	19.80%	12.41%	16.54%	16.94%	18.85%	27.74%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0.41%	2.00%	1.35%	1.51%	1.44%	1.60%	2.47%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	12.56%	18.53%	17.75%	17.16%	11.89%	10.77%	18.79%
TIER I / APPR	11.76%	14.50%	13.90%	11.61%	9.68%	8.05%	13.23%
PTC / Activos y Contingentes	7.84%	13.37%	12.78%	11.02%	9.85%	9.95%	10.80%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	21.20%	9.35%	8.18%	10.37%	10.47%	9.50%	8.44%
Capital libre (USD M)**	2,145,850	155,072	183,784	214,138	194,517	215,463	250,544
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7.07%	16.79%	16.41%	16.63%	14.92%	14.76%	16.85%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	47.90%	60.63%	62.10%	63.70%	59.70%	59.81%	64.62%
TIER I / Patrimonio Técnico	93.68%	78.24%	78.31%	67.67%	81.43%	74.75%	70.41%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	9.76%	19.55%	18.53%	18.85%	16.23%	16.63%	16.91%
TIER I / Activo Neto Promedio	8.57%	14.20%	13.56%	12.77%	13.27%	12.55%	12.00%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	2,426	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	1,129,459	182,045	217,756	233,990	118,633	250,625	133,298
Result. antes de impuest. y particip. trab.	217,415	52,317	59,293	61,802	26,084	54,019	32,343
Margen de Interés Neto	73.66%	64.79%	66.15%	67.42%	68.76%	67.41%	64.38%
ROE	10.00%	24.15%	24.38%	18.93%	14.20%	14.68%	16.48%
ROE Operativo	11.37%	33.19%	37.81%	32.49%	28.32%	24.21%	25.35%
ROA	0.96%	4.37%	4.22%	3.27%	2.39%	2.43%	2.68%
ROA Operativo	1.09%	6.01%	6.55%	5.62%	4.77%	4.01%	4.12%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	72.52%	25.03%	26.37%	30.55%	36.11%	35.30%	34.42%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	6.18%	5.47%	5.70%	6.01%	6.69%	6.52%	6.32%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	6.82%	16.21%	15.47%	15.14%	12.17%	11.96%	11.81%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	53.36%	29.78%	29.53%	27.54%	33.22%	44.09%	45.23%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	85.05%	71.97%	69.01%	70.84%	73.62%	77.79%	77.12%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	67.95%	60.09%	56.02%	59.76%	60.50%	60.28%	58.22%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6.19%	15.43%	14.58%	13.65%	13.31%	14.04%	13.89%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	5,249,406	96,231	91,106	115,974	100,020	110,404	120,503
Activos Liquidos (BWR)	7,742,009	96,697	86,954	140,952	117,513	134,975	122,286
25 Mayores Depositantes	n/d	144,813	149,043	167,708	196,703	218,061	149,996
100 Mayores Depositantes	n/d	289,627	227,603	247,602	283,408	307,830	235,312
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	35.41%	44.10%	28.85%	50.03%	37.11%	36.74%	36.13%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	31.78%	21.41%	15.88%	22.77%	18.21%	18.30%	16.26%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	n/a	9.86%	7.76%	6.59%	5.39%	5.30%	9.99%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	n/a	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	35.41%	29.84%	17.99%	29.52%	24.76%	23.47%	23.84%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	24.01%	29.69%	18.85%	24.29%	21.08%	19.20%	23.49%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	n/d	35.57%	32.13%	32.13%	34.10%	34.08%	23.50%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)	n/d	149.76%	171.40%	118.98%	167.39%	161.56%	122.66%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	n/a	1.29%	1.11%	1.43%	1.45%	1.18%	1.16%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	n/a	-0.51%	-0.70%	-0.46%	-0.18%	-0.37%	-0.26%

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.