

Ecuador
Calificación Global

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

Calificación Global

2013	2014	2015	1T16
AAA-	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 millones	dic-14	mar-15	dic-15	mar-16
Activos	1.573	1.564	1.596	1.521
Patrimonio	255	249	278	284
Resultados	40,0	11,1	40,7	5,6
ROE (%)	16,46%	17,56%	15,25%	7,91%
ROA (%)	2,62%	2,82%	2,57%	1,43%

Fuente: Estados Financieros Consolidados

Analistas:

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

Econ. Sonia Rodas
(5932) 226 9767; Ext. 111
srodas@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 adquisición. 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 GF DCE se vieron afectados por el lento crecimiento de los ingresos provenientes de la cartera y un mayor gasto de provisiones. A pesar de ello, continúan siendo mayores que el promedio del sistema bancario privado. La institución conserva su capacidad para realizar un importante gasto de provisiones que demandó el crecimiento de la morosidad, si bien se llega a un resultado menor al de igual período del año anterior pero está dentro de lo esperado por GF DCE y se espera un crecimiento en los siguientes trimestres.

Sólidos 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 a través de la capitalización de parte de los resultados se mantiene.

Las coberturas de liquidez mejoran. La administración ha fortalecido sus indicadores de liquidez, lo cual esperamos se mantenga en el 2016. La posición de liquidez del Grupo se respalda en la rotación de corto plazo de la cartera y un apropiado calce de plazos entre activos y pasivos. El fondeo continúa siendo concentrado en comparación a otras instituciones del sistema financiero por la naturaleza de las captaciones a plazo.

Deterioro en la calidad de activos. La morosidad de la cartera crece en el trimestre ubicándose ligeramente menor al promedio de morosidad de la cartera de consumo del sistema bancario. Además, la morosidad incluye una aceleración en reestructuraciones de crédito que ubican al Grupo en una posición menos conservadora frente al sistema. Las provisiones de cartera siguen siendo adecuadas aunque han disminuido y son menores que el promedio del sistema bancario.

Perspectiva de la Calificación. La perspectiva de calificación se mantiene estable y en relación al comportamiento del sistema, sin embargo, considerando la coyuntura del entorno operativo y especialmente las restricciones de liquidez en la economía y por tanto en el sistema, esta perspectiva podría cambiar negativamente dependiendo del impacto de estos factores particularmente en la institución. La perspectiva también podría cambiar si al materializarse los cambios normativos del nuevo Código se modificara la posición de riesgo del GF DCE y de Diners de manera individual.

Títulos de deuda. La sociedad financiera mantiene en circulación 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

En las notas a los estados financieros que son las revelaciones de la Administración del Grupo, adjuntas al informe de auditoría externa, la Administración del Grupo informa lo siguiente:

El COMF y la Resolución No. 217-2016-F emitida por JPRMF el 9 de marzo de 2016, establecen que las Sociedades Financieras a partir del 12 marzo de 2016 deben realizar un proceso de conversión hacia Banco Múltiple o Especializado, fusión o liquidación, según corresponda. En este sentido Diners ha definido que por su desempeño, conocimiento y experiencia en el mercado en el cual se desenvuelven sus actividades, ha venido trabajando desde la promulgación de la norma en el desarrollo de diferentes herramientas y procesos y en la consolidación de la estrategia para la transformación de la Sociedad Financiera hacia un banco especializado en consumo. La conversión a Banco Especializado se la realizará en el tiempo previsto por las Autoridades.

Con el fin de dar cumplimiento a lo establecido en el COMF, el 2 de marzo del 2016, la Junta General Universal de Accionistas de INTERDIN S.A. resolvió: i) su conversión en una entidad de servicios auxiliares del sistema financiero, ii) cambio de su objeto social, su denominación y valor nominal de las acciones; y, iii) la reforma integral de sus estatutos. El 7 de marzo del 2016, con relación al antes referido cumplimiento, se solicitó a la Superintendencia la revisión de la minuta de "Reforma integral del estatuto social" y del acta de junta antes referida. Dichas acciones se encuentran alineadas y en cumplimiento con lo establecido en la Resolución No. 217-2016-F emitida por la JPRMF el 9 de marzo del 2016.

Por otro lado, la Sociedad Financiera a partir de la promulgación del COMF ha venido trabajando en una serie de alternativas para la enajenación de la participación accionarial (5.7891%) que mantenía en Banco Pichincha C.A.; las cuales, a pesar de los esfuerzos para su venta, por la falta de demanda en el mercado bursátil no han podido ser aún negociadas. Ante ese escenario, la Administración planteó una serie de alternativas que han sido puestas en consideración de la Superintendencia, las que se encuentran en un proceso de análisis y evaluación por parte de las Autoridades. Bajo el conocimiento de la Superintendencia, el 8 de septiembre de 2015 se constituyó el Fidecomiso Acciones Diners - BP, al cual se aportaron las antes referidas acciones para su posterior transferencia o enajenación a cualquier título a favor de terceros distintos del constituyente. La Administración, a la fecha de

emisión de los estados financieros, se encuentra a la espera de una respuesta por parte de la Superintendencia para generar la operativa necesaria para la enajenación de dichas acciones.

BWR considera que tanto DCE, como su subsidiaria Interdin S.A., conservan una posición financiera sólida y sostenible en el tiempo, bajo parámetros previsibles y en un escenario donde se mantengan circunstancias similares a las actuales, por las características de ambos negocios y su posicionamiento en el mercado, estimamos altamente probable la continuidad de DCE y de Interdin como empresas en marcha.

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

Durante el año 2015, se profundizaron los problemas para el País con la baja del precio del petróleo y la fuerte revalorización del dólar, obteniendo como resultado, menores ingresos para el Fisco, reducción del comercio del exterior para los productos exportables y las consecuencias colaterales que estos problemas traen. De acuerdo al Banco Central del Ecuador en el 2015, la economía creció 0.3% y se espera un crecimiento negativo del PIB en 2016.

La política económica del Gobierno se ha sustentado en un gasto público elevado que generó un aparente crecimiento de la actividad económica, mientras se tenía como respaldo los ingresos petroleros y con la caída del precio, se vio obligado a revisar el presupuesto anual en dos ocasiones.

El Gobierno considera que esta situación es coyuntural y que no amerita tomar medidas estructurales sino tan solo provisionales, sin embargo, a finales del segundo semestre la situación económica se debilita con claras manifestaciones de una recesión económica.

Los efectos de este proceso observamos en el aumento del riesgo país, que se encuentra entre los más altos de la región a mar-2016, una inversión privada baja, y menor comparada con países vecinos (Colombia y Perú), un sector privado sin fuentes de financiamiento y con reducida liquidez, un aumento del desempleo, una caída de las exportaciones. En el sector financiero se observó una reducción de los depósitos que se vio reflejada en control del crédito y achicamiento de las



estructuras de las Instituciones Financieras, la inversión estatal se redujo, mientras que el gasto corriente, se mantiene.

Según el Fondo Monetario las condiciones económicas para el 2016 y 2017, no son optimistas, ya que las proyecciones señalan que estos años se tendrían caídas del PIB del 4.6% y 4.3%, respectivamente, esperando al menos tres años de recesión económica, esto es (2015, 2016, 2017).

Los ingresos de divisas que sostienen la dolarización, se han reducido debido a menores exportaciones que ocasionan una balanza comercial negativa, medidas tributarias y cambios regulatorios que afectan las inversiones privadas que darían un mayor empuje a la economía, y recurriendo a créditos internacionales en condiciones más costosas.

BankWatch considera que el modelo económico actual está agotado y que debemos buscar un Estado que se preocupe de crear riqueza y así distribuya sus ingresos con eficiencia, es prioritario el tener un plan económico con visión de largo plazo, concluir los acuerdos comerciales con Europa, Estados Unidos y Asia, y, sobre todo, crear confianza.

Marco Regulatorio y Riesgo Sistémico

La situación del Sistema Financiero Ecuatoriano se ve afectada por el comportamiento del entorno macroeconómico del país. El factor de incertidumbre arraigado en los mercados y la contracción real de la liquidez en la economía ha ocasionado una reducción anual de depósitos del público cercana a USD 3.180MM en el 2015, compensada en una parte (USD 500MM) con préstamos del exterior, sin embargo, no ha sido suficiente para mantener los niveles de activos productivos del sistema y no se espera que la dinámica de la industria regrese a sus niveles históricos en los siguientes años. La expectativa de acuerdo al comportamiento esperado de la macroeconomía es que los depósitos continúen contrayéndose, pero dependerá de la capacidad del gobierno y del sector privado para compensar los ingresos perdidos.

5Bajo este escenario de menor liquidez la perspectiva del sistema financiero en general es negativa por lo que habrá que evaluar la capacidad de cada institución para enfrentar los retos sistémicos y su flexibilidad para adecuarse a las nuevas circunstancias.

Entre los retos principales de la industria está la capacidad de generar utilidades ya que estas se ven amenazadas por varios frentes:

- 1) Una parte del fondeo, que como se explica anteriormente se está contrayendo, está siendo mantenida en caja o inversiones de

corto plazo privilegiando la liquidez de las instituciones frente a la rentabilidad que genera la cartera de créditos.

- 2) Las tasas de interés activas están reguladas y el costo del fondeo está creciendo, lo que presiona el margen financiero.
- 3) La cartera de créditos muestra una tendencia a deteriorarse como consecuencia de menores ingresos para las familias, menores ventas para los negocios, incremento en el nivel de desempleo. En definitiva, menor capacidad de pago.
- 4) Las estructuras operativas de las instituciones financiera crecieron para adecuarse al crecimiento económico de los años anteriores y tomará tiempo volverse a adecuar a las nuevas circunstancias.

Los retos en cuanto a la generación de ingresos amenazan la capacidad de las instituciones para constituir provisiones y reservas adecuadas sobre los activos de riesgo y limitan la posibilidad de fortalecer su nivel patrimonial.

Transcurrido 18 meses desde la aprobación en septiembre 2014 del Código Monetario Financiero, existen temas importantes por implementarse. En sep-2015 venció el plazo para que las entidades financieras que mantienen acciones en otras entidades financieras, como consecuencia de convenios de asociación, enajenen las acciones, este mandato no se ha completado. El plazo para la sustitución de certificados de autorización para las entidades del sistema financiero, de marzo 2016 fue extendido por 18 meses, pocas entidades han iniciado dicho proceso. La sustitución de certificados de autorización entre otros temas, busca controlar los incrementos exigidos por el Código en el capital pagado mínimo para las instituciones de los distintos segmentos, la eliminación del segmento de Sociedades Financieras y el cambio de las Asociaciones Mutualistas de Ahorro y Crédito del Sector Financiero Privado al Sector Financiero Popular y Solidario.

En relación a lo anterior cabe mencionar que, a la fecha, de los 22 bancos del Sistema Financiero, 18 cumplen con el requerimiento mínimo de capital pagado de USD11MM. En cuanto a las 4 Mutualistas existentes las 4 han decidido mantenerse como tales y acogerse a las normas de su nuevo segmento. Las alternativas para las diez Sociedades Financieras existentes giran en torno a fusionarse con un banco en marcha, convertirse en banco o liquidarse; en todo caso consideramos que a mediano plazo observaremos un sistema financiero con un menor número de instituciones.

En general, se mantienen las grandes



preocupaciones que genera el Código especialmente en cuanto a la ambigüedad de su redacción ya que no define con claridad el alcance de varios artículos. Temas a observar son las **amplias atribuciones** otorgadas a la Junta y la discrecionalidad con la que ésta puede regular; dichos factores limitan nuestra capacidad para determinar al momento, el impacto de las disposiciones del Código en el sistema financiero. Los efectos que se observen en el comportamiento del sistema financiero dependerán en gran medida del enfoque de las decisiones de regulación, las mismas que pueden darse en función de objetivos técnicos o bajo una visión política. Por otra parte, es incierto si el enfoque de control de la Junta será vía punitiva o vía incentivos.

Con fecha 11 de abril de 2016, la JRMF emite la Resolución No.209-2016 F, a través de la cual se disminuyen los porcentajes de provisiones para los activos. El excedente que se genera por esta reducción, no podrá ser revertido y los nuevos porcentajes aplican a partir del 2016, dependiendo de la decisión que cada entidad haya tomado, considerando que la norma ha sido postergada en cuanto a su implementación obligatoria hasta junio 2016.

Adicionalmente el último día hábil del 2015, la JRMF instruye el cambio operativo del Fondo de Liquidez que haría las veces de prestamista de última instancia y que se constituye con el 8% de los depósitos de las instituciones. El Fondo de Liquidez se maneja a través de un fideicomiso administrado por el Banco Central bajo normas estrictas de inversión. Actualmente, no existe experiencia en cuanto al acceso a dichos fondos por parte de las instituciones. Los frecuentes cambios en la normativa generan incertidumbre y desmotivan las estrategias y propuestas de crecimiento del negocio en el largo plazo.

Perfil de la Institución

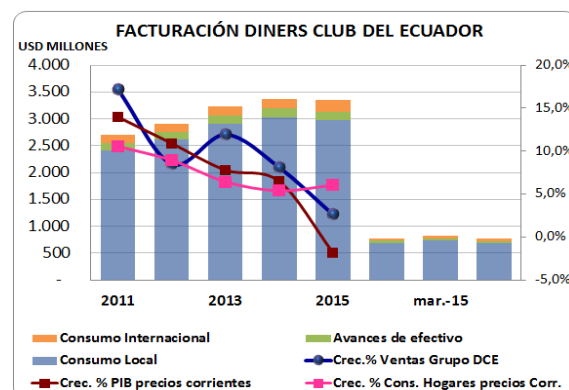
Diners Club del Ecuador S.A.S.F. (DCE) es una sociedad financiera ecuatoriana que cubre la demanda de crédito de consumo mediante la colocación de tarjetas de crédito emitidas bajo la franquicia "The Diners Club International Ltd.", con quien mantiene un convenio de exclusividad y uso de marca.

Las ventas del Grupo Diners corresponden a la facturación de DCE y de Interdin S.A. y su crecimiento tiene relación directa con el comportamiento de la economía nacional y en particular con el consumo de los hogares. El entorno económico desacelerado influyó en la facturación de los últimos dos años, que muestra un crecimiento menor a los de años anteriores.

La facturación del Grupo Diners en el 2015 creció

en 2.6%, mientras que las ventas de la tarjeta Diners Club disminuyeron ligeramente.

Para este año 2016 la administración proyecta un ligero crecimiento (0.5%) de la cartera, en vista del entorno macroeconómico en contracción, DCE da prioridad a su posición de liquidez. La Sociedad Financiera espera también contrarrestar la disminución de los resultados a través de la reducción de gastos de provisiones, dado que la cartera se reduce y al control estricto del riesgo; no obstante el cumplimiento de este objetivo dependerá en parte de la evolución de la economía, que para el 2016 mantiene una perspectiva negativa.



A mar-2016 la facturación del Grupo Financiero muestra una disminución de -0.7% en relación con la facturación de mar-2015, como resultado de la menor facturación de Diners -6.2% en el mismo período, en tanto que la facturación de Visa crece en 31% y mitiga esa disminución. Se debe señalar sin embargo, que el primer trimestre del año 2015 tuvo un crecimiento excepcional proveniente de un comportamiento inusitado de los tarjetahabientes que anticiparon sus consumos frente al anuncio de incremento de impuestos y restricción de importaciones. Por tanto la comparación de este trimestre tiene esa influencia, y la disminución está explicada también por esa coyuntura.

Como se advierte en el gráfico anterior, la mayor parte de la facturación del Grupo Financiero proviene de los consumos de los tarjetahabientes en el mercado local, los mismos que representan el 85.7% de las ventas totales a mar-2016.

Las ventas internacionales, que apoyan a la diversificación por mercado, han adquirido paulatinamente un mayor peso (9%), gracias al crecimiento anual de 17.5%, en tanto que el consumo local se reduce (-2%) al igual que avances en efectivo (-4.3%).



La facturación de Diners Club representa el 80.8% de las ventas del Grupo Financiero, Interdin contribuye con el 15.5% y la Tarjeta Discover representa el 3.7%, de acuerdo con la estrategia de negocios del Grupo Financiero, éstas dos últimas han ganado participación en el negocio total del Grupo.

Posicionamiento e imagen

DCE es una empresa con una trayectoria de 47 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 continúa liderando el mercado con el 83.63% de participación sobre los activos netos del sistema de sociedades financieras a mar-2016. El mercado conformado por nueve Sociedades Financieras en total.

DCE tiene una red comercial compuesta por 47.248 establecimientos afiliados y 46.121 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 450 mil clientes y como Grupo Financiero, es decir incluyendo a Interdin y a su producto Discover, a 683 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 Club, American Express y Alia (Cuota Fácil) tienen definido un único adquiriente en el país, las otras dos marcas: Visa y Mastercard, dividen el negocio entre los diferentes emisores.

DCE mantiene la exclusividad de sus marcas, y su franquicia está bien posicionada en el mercado local. Adicionalmente como grupo tiene un alto posicionamiento en el negocio de adquirencia. El posicionamiento en esta rama 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. El sistema financiero en general se encuentra en un mercado regulado y cada vez más competitivo.

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. A esto se suma la comercialización mediante la tarjeta Discover,

producto que facilita el acceso a nichos de mercado más amplios que el tradicionalmente atendido por DCE 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 comparará el desempeño del Grupo Financiero Diners Club S.A.S.F. y de la Sociedad Financiera Diners Club del Ecuador S.A.S.F., con el promedio del sistema de bancos privados y no con el promedio de sociedades financieras.

Modelo de negocios

Cartera Bruta Grupo Financiero DCE (USD Miles)				
Tarjeta de crédito	Corporativos (Cartera Comercial)	Personales (Cartera Consumo)*	Cartera Bruta Total	% Part.
Diners Club	36.404	867.714	904.118	72.39%
Visa - cartera comprada por DCE	3.159	127.884	131.043	10.49%
Visa - Interdin	-	108.515	108.515	8.69%
Discover	-	92.985	92.985	7.45%
Subtotal Tarjetas de crédito	39.562	1.197.098	1.236.660	99.02%
Crédito Directo personal	-	1.823	1.823	0.15%
Crédito Directo corporativo	698	-	698	0.06%
Crédito Directo productivo	9.692	-	9.692	0.78%
Subtotal Crédito Directo	10.389	1.823	12.212	0.98%
Total	49.952	1.198.921	1.248.872	100.00%

*Dentro de la cartera de consumo se incluye a la cartera fideicomitida.
Fuente: Diners Club del Ecuador. Elaboración: BWR.

La mayor parte de la cartera (72.39%) se genera a través de las tarjetas de crédito Diners Club Internacional, y en menor medida por Visa Interdin y Discover. 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.

Debido su origen, la cartera se encuentra altamente diversificada, tanto por cliente como por sector económico, aunque geográficamente concentrada en Quito y Guayaquil.

La sociedad financiera históricamente compraba el 100% de la cartera originada bajo la marca VISA - Interdin, sin embargo, desde el 2T-2014, parte de la administración y riesgo de esta cartera está siendo asumida por Interdin S.A. La cartera bruta generada de Visa por Interdin a la fecha de análisis asciende a USD 239 millones, de los cuales el 54% fue vendido a DCE y 46% permanece contabilizado en el balance individual de Interdin.

DCE 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 individual de la sociedad financiera. El aporte del producto Discover a la generación de cartera bruta del Grupo ha crecido paulatinamente desde el lanzamiento de la marca, que fue en el año 2012. A mar-2016 Discover aporta el 7.45% de la cartera del Grupo Financiero.

El Grupo mantiene la estrategia de continuar creciendo en los mejores perfiles de riesgo en Diners Club y de extender su mercado a través de

¹ POS: Points of sale - Puntos de venta.



VISA y Discover.

Estructura del Grupo

La cabeza del Grupo Financiero está representada por la Sociedad Financiera Dineros Club del Ecuador (DCE) y genera el 83.7% de los ingresos, aporta el 100% de los resultados y administra el 90.45% de los activos netos del Grupo, según las cifras de los estados financieros consolidados al 31 de marzo del 2016.

DCE es propietario 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 al Código Orgánico Monetario y Financiero², la cabeza del Grupo es la responsable por las pérdidas patrimoniales que se generen en su subsidiaria, hasta por el valor porcentual de su participación.

DCE mantiene participación accionaria en empresas afiliadas, en otras instituciones financieras y en empresas de servicios auxiliares al sistema financiero. Esta participación es menor al 50% del capital social en cada empresa, por lo que DCE no está obligada a consolidar sus estados financieros con dichas empresas.

Estas inversiones tienen un carácter estratégico, dado que complementan el negocio de tarjetas de crédito y facilitan la prestación de servicios a sus clientes. A partir de diciembre del año 2014 y durante el transcurso del año 2015, DCE inició un proceso de desinversión en las acciones de Banco Pichincha. A continuación un detalle de las inversiones que se mantienen a la fecha y que representan en conjunto aproximadamente el 5.9% de los activos netos de DCE:

Institución Marzo-2016	Actividad	Ubicación	Monto USD Miles	% Part.
Subsidiarias y Afiliadas:				
Interdin S.A.	Emisora y Administradora de Tarjetas de Crédito	Ecuador	56.668	99.998%
Datafast S.A.	Procesamiento de datos, servicios	Ecuador	2.368	33.333%
Otras Instituciones Financieras:				
Acciones en Admin. de Fideicomiso -Banco Pichincha C.A.-	Banco Privado	Ecuador	51.222	5.789%
Banco Pichincha S.A.	Banco Privado Colombia	Colombia	9.905	9.353%
Compañías de Servicios Auxiliares:				
Banred S.A.	Procesamiento de datos, ATM's	Ecuador	941	18.167%
En otras compañías:				
Pichincha Sistemas ACOVI C.A.	Servicios de cobranza y asesoría	Ecuador	0.008	0.0001%
TOTAL SOCIEDAD FINANCIERA			121.103	
TOTAL CONSOLIDADO			64.435	

Fuente: Dineros Club del Ecuador. Elaboración: BWR

Estructura Accionaria

Nombre del Accionista	Porcentaje de Participación
Fideicomiso TARDCE	5,99960%
Fideicomiso Acciones DC Uno	5,90768%
Fideicomiso Acciones DC Dos	5,90768%
Fideicomiso Acciones DC Tres	5,90768%
Fideicomiso Acciones DC Cuatro	5,90768%
Fideicomiso Acciones DC Cinco	5,90768%
Fideicomiso Acciones DC Seis	5,90768%
Fideicomiso Acciones DC Siete	5,90768%
Fideicomiso Acciones DC Ocho	5,90768%
Fideicomiso Acciones DC Nueve	5,90768%
Fideicomiso Acciones DC Diez	5,90768%
Fideicomiso Acciones DC Once	5,90768%
Fideicomiso Acciones DC Doce	5,90768%
Fideicomiso Acciones DC Trece	5,90768%
Fideicomiso Acciones DC Catorce	5,90768%
Fideicomiso Acciones DC Quince	5,90768%
Crespo Nieto Juan Esteban	1,22730%
Fideicomiso Acciones DC Dieciséis	0,94263%
Otros	3,21535%
Total	100,00%

Fuente: Dineros Club del Ecuador. Elaboración: BWR

La propiedad accionaria de DCE está conformada por diecisiete Fideicomisos, que representan en conjunto el 95.56% del capital social de la institución, cuya participación individual no excede del 6%. Esta estructura 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 poseen 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, han 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 alimenta cada año de un porcentaje de los resultados del ejercicio y se mantiene robusto pese a las presiones del entorno. Este comportamiento demuestra el compromiso del accionista en el mediano plazo. En el año 2016 en

² Capítulo 5, Sección 7, De los Grupos Financieros, artículo 421.



su planificación se prevé incrementar USD 20MM su capital social y el resto USD 20MM se repartiría como dividendos a sus accionistas, decisión que dependería de la autorización del ente de control.

Objetivos estratégicos

El plan estratégico institucional contempla el crecimiento orgánico del negocio, con base en una estrategia multicanal orientada al cliente y basada en el concepto de banca digital, enfocado hacia la diversificación de productos y servicios que permitan generar fuentes alternativas de ingresos. Este objetivo se ha cumplido históricamente y durante este período.

El volumen de facturación más importante en los próximos años provendrá de los consumos con tarjeta Diners Club, sin embargo, la Administración continuará impulsando el crecimiento y diversificando los nichos de mercado mediante el incremento de los consumos en VISA y Discover.

Algunos de los objetivos y estrategias del Grupo Financiero constituyen: la ampliación del negocio de adquirencia en VISA, el empaquetamiento de productos, las ventas cruzadas, la calidad continuada del servicio y ampliación de los canales electrónicos de venta y atención multicanal al cliente; la reducción de costos operativos, y mantener el posicionamiento y la presencia de las marcas, entre otras.

La Administración realizó el lanzamiento de Pay Club, que consiste en: i) una alternativa para generar transacciones en nuevos canales y dispositivos móviles a través de códigos seguros OTP, y, ii) MPOS (POS para dispositivos móviles y tablets) que permite la ampliación de la facturación de establecimientos utilizando dichos dispositivos. Esta estrategia busca, respectivamente, ampliar los consumos de clientes por canales alternativos y ampliar la red de establecimientos facturadores.

Presentación de Cuentas

La calidad crediticia de Diners Club del Ecuador S.A.S.F. se establece en función del análisis de los estados financieros, tanto consolidados como individuales, al 31 de marzo del 2016, y sobre la base de cifras comparativas auditadas por la firma KPMG Ecuador Cía. Ltda., para los años 2011 al 2013, y por la compañía Deloitte & Touche (D&T) para los años 2014 y 2015.

De igual manera, se considera la documentación e información adicional remitida por la institución con las mismas fechas de corte. Los estados financieros y la documentación analizada son de propiedad de Diners Club del Ecuador S.A.S.F. y su contenido está bajo responsabilidad de sus administradores.

Los informes de auditoría externa no presentan salvedades sobre la situación financiera de los años analizados.

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

Diners Club del Ecuador y el Grupo Financiero mantienen una generación operativa robusta, a pesar de disminución de ingresos generados por la cartera de créditos y el mayor costo del fondeo, ocasionados por la coyuntura económica comentada en párrafos anteriores. El margen financiero disminuye pero le permite cubrir de forma holgada sus gastos y operativos y realizar un mayor gasto de provisiones para cubrir el incremento de la cartera en riesgo.

Como consecuencia el resultado final se vio afectado en el trimestre y disminuye significativamente en relación con el correspondiente a mar-2015, a pesar de lo cual mantiene indicadores más altos que el promedio del sistema de Bancos, que también muestra una tendencia de contracción.

Los indicadores de rentabilidad de Diners Club e Interdin de modo individual y como Grupo Financiero a mar-2016 del Grupo son menores a los alcanzados en los últimos años. No obstante, continúan siendo superiores a los promedios del sistema. El sistema bancario promedia 0.38% de ROA Operativo y 0.65% de ROA neto a mar-2016, mientras que el GF DCE llega a 1.06% y 1.43%, respectivamente.

Es importante mencionar que parte del descenso del ROA se origina debido a la política más conservadora de cobertura para sus depositantes ya que la mayor posición de activos líquidos significa un sacrificio de su rentabilidad.

La principal fuente de sus ingresos proviene de los intereses que rinde su cartera, pero se mantiene la diversificación de los ingresos por el mayor peso de los ingresos operaciones, el servicio de procesamiento de tarjetas de crédito y comisiones, los cuales están respaldados en la importante red comercial que posee. Por su relación accionarial, Interdin reconoce a la sociedad financiera a través de la distribución de dividendos.

Si bien la cartera de consumo es el principal nicho de negocios, la estructura de ingresos es



diversificada: los intereses que rinde la cartera representan el 34.3%, la comisión a establecimientos comerciales afiliados por los consumos con tarjetas en el mercado local y en el exterior constituye el 23.9% y los ingresos por servicios contribuyen con el 27.4%; estos rubros en conjunto representan el 85.6% del total de ingresos netos que percibe el Grupo Financiero. Las comisiones cobradas a los establecimientos afiliados permiten que el Grupo gane por volumen de facturación, mientras que la colocación de cartera le proporciona una tasa de rendimiento mayor vía intereses.

Dadas las restricciones normativas que tiene la Sociedad Financiera en la captación de recursos de costo más conveniente como depósitos a la vista, el costo de su fondeo es mayor al promedio del sistema bancario, adicionalmente, la menor liquidez de la economía presionó también un incremento en el costo de los depósitos a plazo y con ello del margen de interés neto que pasó de 66.98% a 61.54% entre mar-2015 y mar-2016. Históricamente ha sido menor al correspondiente del sistema bancario privado, que a mar-2016 promedió el 67.91%.

El margen de interés neto sensibilizado del Grupo Financiero (tomando en cuenta el gasto financiero de la titularización vigente) pasó de 66.15%³ en mar-2015 a 60.97% en mar-2016. La disminución se explica por la disminución de la facturación, la disminución de la cartera y un mayor costo de fondeo y el registro en dicha cuenta de notas de crédito por planes de lealtad, según lo requerido por la NIIF y aprobado por la Superintendencia de Bancos. Como consecuencia de la menor facturación, las comisiones a establecimientos afiliados muestran también un crecimiento lento, todo esto influyó en un menor margen bruto financiero que disminuye (5.9%) en relación con mar-2015.

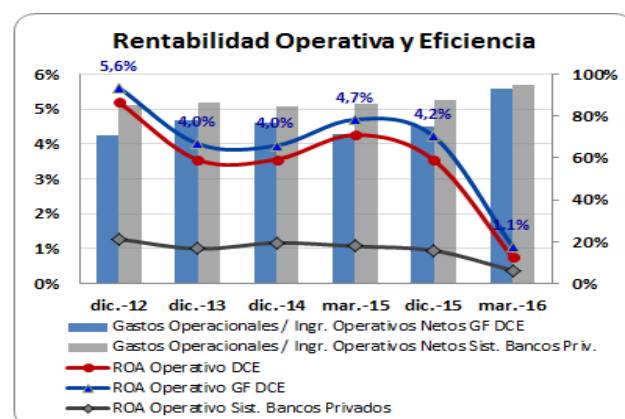
Los ingresos por servicios se mantienen con un leve crecimiento pero los ingresos provenientes de utilidades en acciones y participaciones caen en el período y esto hace que el aporte de los ingresos operaciones sean importantes ya que constituyen el 35.2% de los ingresos pero se reducen en -3.7% anual.

Dada la menor generación de ingresos se aplicó un control de gastos de operación que consiguió disminuirlos en 5.6% en relación con mar-2015, a pesar del incremento de impuestos y contribuciones.

El mejoramiento en la eficiencia en el gasto operacional compensó parcialmente la menor

generación financiera y obtener una disminución menor en el margen operacional antes de provisiones (1.1%).

Dado que Diners Club e Interdin atienden mayoritariamente al segmento de consumo, la relación de gastos operativos sobre activos netos promedio (14.9% a mar-2016) es mayor a la del sistema bancario (6.73%) en donde predomina el crédito comercial. Sin embargo, en términos de eficiencia operacional, medida por la relación entre gastos operacionales e ingresos operativos netos, el Grupo Financiero DCE mantiene una mejor posición que el sistema, de 55.9% frente al 71.7%.



*Gasto operativo incluye gasto en provisiones.

Fuente: SBS, Estados financieros: consolidados e individuales DCE y del sistema Bancos Privados. Elaboración: BWR

El gasto en provisiones se incrementa en 152% anual y presiona Margen Operacional Neto (MON) que, si bien se mantiene positivo, se reduce en 77.6% en relación con mar-2016.

Por último, el aporte de ingresos extraordinarios no recurrentes y el menor gasto de provisiones de riesgo operativo e impuestos y participaciones compensan parcialmente la disminución en el MON y alcanza un resultado final de alrededor de USD 5.6MM que se reducen en 49.8% a las de mar-2016.

Para fin de año la institución espera mantener el resultado final muy cercano al alcanzado en el año 2015. Consideramos que dada la coyuntura económica, podría mantenerse la presión observada en la facturación, por lo que el resultado final dependerá del control del riesgo de la cartera y de la gestión de recuperaciones en los siguientes trimestres.

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

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



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 y metodologías 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.

El Comité de Administración Integral del Riesgo (CAIR) está enfatizando el análisis del riesgo crediticio mediante mecanismos de evaluación de la cartera por cosechas y por sector económico, a fin de enfocar la gestión de cobro hacia los segmentos de mayor morosidad.

Riesgo de Crédito

Fondos Disponibles e Inversiones

Las restricciones de liquidez de la economía llevaron a que el GF DCE fortalezca su posición de liquidez, que se refleja en el incremento del 120% anual de los fondos disponibles y del 69.7% en el portafolio de inversiones en relación con mar-2015.

A mar-2016 los recursos líquidos y el portafolio de inversiones USD 3108MM, constituyen el 20.3% de los activos del Grupo (9.6% en mar-2015).

Los fondos disponibles (USD 222MM) constituyen el 14.6% del activo neto son recursos de liquidez inmediata que respaldan la cobertura de liquidez de sus depósitos de corto plazo. Mantienen una composición acorde a sus necesidades de coberturas de liquidez y al cumplimiento de la normativa legal vigente, están depositados en instituciones financieras locales (63.6%) y en depósitos para encaje (20.6%). El 15.8% permanece en instituciones financieras del exterior.

La participación mayoritaria de recursos en el país le permite cumplir la normativa legal vigente de reservas mínimas de liquidez e índice de liquidez doméstica, establecidas por los organismos de control, adicionalmente cabe señalar que los fondos en el exterior tienen un mayor costo por los impuestos por mantener activos en el exterior⁴, en vista de la carga impositiva requerida por el SRI para este tipo de inversiones.

Los activos líquidos del Grupo han estado generalmente conformados en su mayor parte

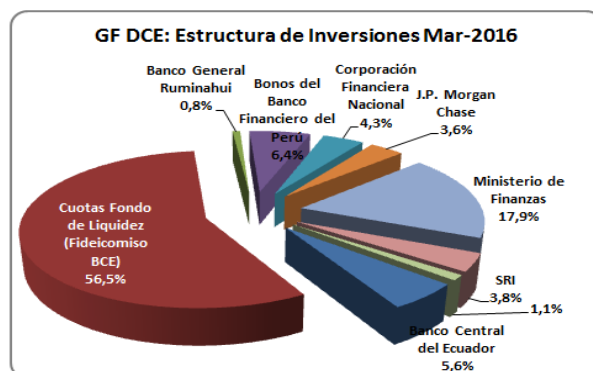
(94.8% a mar-2016) por fondos disponibles, las inversiones líquidas constituyen únicamente el 5.2%.

Por disposición legal, en años anteriores los fondos que estaban en bancos del exterior se localizaron en bancos locales y hacia la constitución del fondo de liquidez, el cual debe incrementarse anualmente en 1%, hasta alcanzar el 10%. A dic-2015 se emitió una disposición regulatoria que ordena la transferencia de los derechos fiduciarios correspondientes al fondo de liquidez desde Otros activos hacia las cuentas de inversiones mantenidas hasta el vencimiento entre 91 a 180 días.

Los fondos disponibles mantienen su buena calidad y liquidez, ya que son recursos colocados mayoritariamente en instituciones de bajo riesgo de contraparte. Los depósitos en el exterior son depósitos overnight y depósitos en cuentas y fondos de liquidez inmediata en bancos del exterior que tienen calificaciones de riesgo mínimo de A+.

Los fondos disponibles están concentrados en un 62.2% en una sola institución financiera, debido a la necesidad operativa de mantener recursos en dicho Banco, dado que es el encargado de efectuar una parte importante de los débitos de cuenta para el pago de tarjetas y la acreditación de pagos a establecimientos afiliados.

Los depósitos para encaje en el Banco Central mantienen un excedente frente al requerimiento legal.



** Inversiones de disponibilidad restringida que garantizan el contrato de miembro y licencia de Visa que tiene Interdin.

Fuente: Información proporcionada por Dineros Club. Portafolio del Grupo. Elaboración: BWR

El portafolio bruto de inversiones (USD 88.5MM) representa el 5.8% del activo del Grupo. Un 32.7% del mismo corresponde a inversiones en el sector público, con un plazo remanente promedio de 4.2 meses.

Este portafolio total está conformado en 18% por títulos emitidos por el Ministerio de Finanzas del Ecuador, 5.4% por certificados financieros de la CFN 3.8% por certificados del SRI, 5.6% por valores del BCE.

⁴ 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.



Adicionalmente, desde dic-2015, de acuerdo con la resolución SB-2015-1372 de la Superintendencia de Bancos, se transfirió un total de USD 50,99MM, correspondiente al 70% de participación en el Fondo de Liquidez, desde la cuenta de derechos fiduciarios Fondo de Liquidez a la cuenta Inversiones mantenidas hasta el vencimiento de 91 a 180 días. Este portafolio constituye el 56.4% del total de inversiones. Según la normativa vigente este valor ha sido clasificado como inversiones en el Estado o entidades del sector público, pero son parte de las cuotas de participación de las instituciones del sector financiero privado en el fondo de liquidez y según información del Banco Central del Ecuador, que es la institución que administra este fideicomiso, “el 100% de los recursos del portafolio están invertidos en Organismos Internacionales Multilaterales y Supranacionales con calificación internacional “AA” o superior o su calificación equivalente”.

Constituyen también el portafolio, bonos del Banco Financiero del Perú que representan el 6.4% del total de inversiones, este emisor tiene una calificación de riesgo de A- en Perú. Finalmente, el 3.6% son inversiones de disponibilidad restringida que garantizan la operación de la tarjeta Visa que administra Interdin.

La Administración del Grupo constituyó una provisión genérica para inversiones con base en los lineamientos establecidos por la Superintendencia de Bancos, a fin de cubrir los riesgos por deterioro, derivados del valor invertido en títulos del Estado. Esta provisión es equivalente al 2.7% del portafolio bruto de inversión y representa el 8.2% de las inversiones públicas.

Calidad de Cartera

La coyuntura económica de menor crecimiento y liquidez afectó la morosidad de la cartera de consumo de todo el sistema, esta tendencia se refleja también en la cartera de GF DCE que elevó en 2.68 puntos porcentuales su morosidad del total de la cartera, ubicándose en 8.58% a mar-2016 (5.91% a mar-2015), el deterioro de la cartera de consumo es más fuerte en el sistema cuyo promedio de morosidad es de 9.42%, porcentajes que consideran el mayor riesgo de la cartera reestructurada por vencer.

En este comportamiento influye también la disminución (7.8% anual) de la cartera bruta, originada en el menor ritmo de crecimiento de la demanda y en posición de prudencia adoptada por la Administración.

La disminución de cartera en el balance individual de DCE (8.5% anual) fue mayor al mostrado en el Grupo, dado que Interdin mantiene aún un ligero

crecimiento en relación con mar-2015 pero en los dos últimos trimestres también mantiene una tendencia contractiva. En el Sistema la reducción fue de 9.2% anual. El presupuesto inicial de DCE del año 2016 considera una disminución del 0.9% de la cartera por lo que se esperaría que en los siguientes trimestres se recuperen las colocaciones.

El 93% de la cartera bruta del Grupo se origina de operaciones de crédito de consumo y el 4% corresponde a crédito comercial. Los indicadores de morosidad del Grupo DCE han sido históricamente superiores a los del sistema bancario privado, analizando exclusivamente al segmento de consumo.

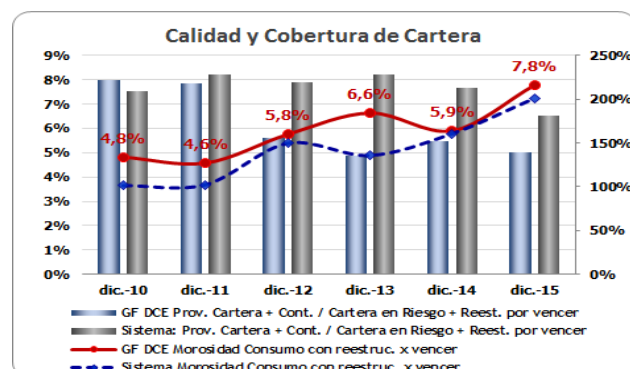
Al igual que en el resto del sistema bancario, la situación de la economía afectó desde el año anterior la cartera en riesgo de GF DCE, que mantiene un crecimiento acelerado que se acentuó en este último trimestre, llegando al 36.8% anual y 14% en el trimestre.

Cabe indicar que la cartera de consumo del sistema incluye el segmento prioritario y el ordinario (que no tiene el GF DCE) y que por tanto incluye también la cartera automotriz.

La morosidad en GF DCE se mantiene dentro de límites manejables para la institución y es controlada también con castigos, y una aceleración en las reestructuraciones de crédito.

Las menores coberturas mediante provisiones ubican al Grupo en una posición menos conservadora frente al sistema aunque aún se consideran adecuadas. En GF DCE las provisiones cubren 1.37 veces (1.44 veces a mar-2015) la cartera en riesgo (incluyendo a la cartera reestructurada por vencer), frente a una cobertura del sistema de 1.49 veces.

En este análisis se considera los indicadores de morosidad que suman la cartera en riesgo con la reestructurada por vencer.



*Los índices de morosidad tanto para GF Diners Club 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

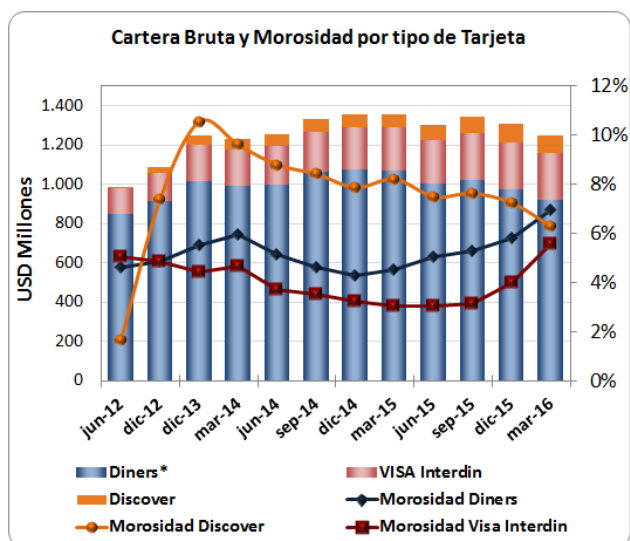


El sistema bancario ha castigado el 0.61% de su cartera bruta promedio (período 2010-2014), pero ya desde el año anterior este indicador se incrementó y a mar-2016 es 1.35%, en tanto que en GF DCE este indicador llegó a 2.43% en dic-2015 y en mar-2016 es 1.98%. Este comportamiento se explica por la composición mayoritaria de crédito comercial en el sistema, segmento que cuenta con un mayor plazo legal para ser clasificado como vencido así como para el castigo obligatorio.

Se espera que las coberturas al menos mantengan los niveles actuales en el corto plazo. En todo caso, la rentabilidad y solvencia de GF DCE sustentan una alta capacidad de constituir mayores provisiones a futuro en caso de requerirlo.

La cartera originada bajo la marca Visa Interdin es la que actualmente muestra un mejor perfil de pago, la morosidad de Diners Club, por su mayor volumen, es la que incide en el promedio ponderado de la morosidad del Grupo.

Para el año 2016 se podría esperar un incremento de la morosidad de la cartera bajo las diferentes marcas de tarjetas de crédito, debido al menor crecimiento del consumo y en general de la actividad económica.



Fuente: DCE; Elaboración: BWR

Por el tipo de negocio y el segmento de crédito al que DCE atiende, la cartera es diversificada por monto, cliente y sector económico. Por otro lado, la concentración en los 25 mayores deudores es de 1.44% de la cartera bruta y contingentes, o 6.37% del patrimonio, índices que mantienen una tendencia positiva de mediano plazo, que guarda coherencia con la posición conservadora de las colocaciones.

Contingentes

Los contingentes están conformados fundamentalmente por créditos aprobados no desembolsados (USD 1476MM) provenientes de los

cupos referenciales de las tarjetas de crédito Diners Club (81%) y los cupos no utilizados de Visa Interdin. Adicionalmente, existen contingentes (USD 8.9MM) por compras a futuro en moneda extranjera, que son una cobertura cambiaria de una inversión en acciones en Colombia.

En la información auditada de dic-2015 existen contingentes que se encuentran 100% provisionados y registrados en el balance que corresponden a diferencias establecidas por el Fisco, respecto al impuesto a la renta generados en el 2013, potenciales contingentes de dichos impuestos pero para los años 2014 y 2015 y otros litigios que se encuentran en proceso 5, ante los cuales la institución ha presentado las impugnaciones correspondientes. La sociedad financiera mantiene provisiones por riesgo operativo, que de acuerdo a la Administración cubren holgadamente el riesgo operativo, legal y tributario. A sep-2015 DCE reportó cancelaron las glosas fiscalizadas en firme acogiendo a la ley de amnistía tributaria. Quedan aún otros procesos cuyo trámite continúa en litigio.

Durante el año 2015, la Sociedad Financiera se acogió a la Ley Orgánica de Remisión de intereses, multas y recargos emitida en el suplemento del Registro Oficial No. 493 del 5 de mayo de 2015, por la cual pagó un importe total de US\$22.5MM correspondiente a diferencias determinadas en el impuesto a la renta de ejercicios anteriores y redimió el 100% de interés, multas y recargos, mediante la utilización de provisiones constituidas en períodos anteriores para este fin.

Riesgo de Mercado

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 (110 días promedio) más prolongada que la de los activos (80 días promedio).

La sensibilidad del margen financiero ante un cambio de 1% en las tasas de interés continúa siendo baja, a pesar del incremento a mar-2016, respecto al patrimonio técnico constituido por DCE (1.17% a mar-2016). 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 registra operaciones con divisas diferentes al dólar, en este trimestre presenta alrededor de USD 8.9MM en compromisos asumidos en divisas a futuro, los cuales han cubierto en un 100% el riesgo de diferencial cambiario de las antes referidas

⁵ Dato tomado del informe de auditoría externa de D&T al 31 de diciembre del 2014.



inversiones en acciones en pesos colombianos; por lo tanto, en el ejercicio financiero realizado no existe ni se ha expuesto al Grupo a riesgo alguno por diferencial cambiario.

Riesgo de Liquidez y Fondeo

Los depósitos a plazo del público, son la principal fuente de fondeo del GF DCE. En el último año, al igual que en el sistema bancario, registraron una disminución de captaciones que está siendo superada paulatinamente. La institución mantuvo una política conservadora en sus niveles de liquidez y ha elevado hasta el presente sus activos líquidos.

Los recursos que se necesitaron para cubrir los requerimientos por la disminución de depósitos a plazo y el vencimiento de pasivos con el mercado de valores fueron cubiertos con obligaciones financieras y el flujo proveniente de su operación como son pasivos de corto plazo provenientes de operaciones por liquidar con una institución financiera nacional. A mar-2016 se mantiene una disminución de 6.2% anual de sus captaciones del público (depósitos del público más valores en circulación) del GF DCE.

Además DCE tiene en circulación una titularización de flujos futuros cuyo saldo insoluto se ha ido reduciendo paulatinamente de acuerdo con lo proyectado, con la generación propia de su estructura.

El GF DCE mantiene una cobertura holgada para sus requerimientos mínimos de liquidez estructural. A mar-2016 esta cobertura se fortalece no solo por el incremento de activos líquidos sino también por la disminución de depósitos y un menor requerimiento de liquidez estructural originado en una menor concentración de depósitos.

A mar-2016, en GF DCE los activos líquidos mantienen una cobertura de 3.34:1 veces para sus requerimientos mínimos de liquidez estructural (1.54:1 veces a mar-2015).

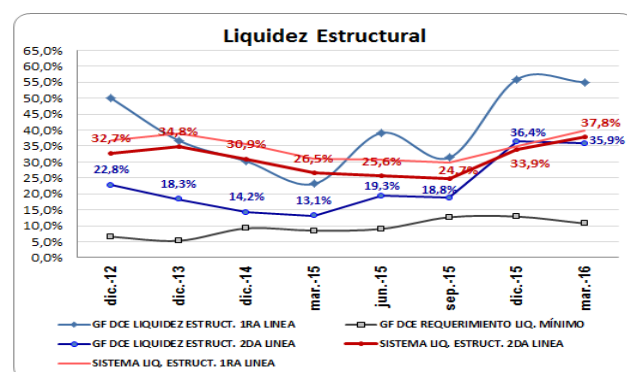
Los indicadores de liquidez del Grupo son históricamente mayores que los observados en el balance individual de DCE. En el promedio del Sistema Bancario las coberturas históricamente han sido mayores por su estructura de fondeo con mayor participación de depósitos a la vista, sin embargo, en esta coyuntura la política más conservadora de GF DCE fortaleció sus coberturas y en los últimos trimestres mantiene indicadores más altos que los del sistema bancario.

En este análisis 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.

Adicionalmente, 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. El 44.9% de la facturación son consumos corrientes (recuperación a los 30 días), el 43.3% corresponde a consumos diferidos (incluyendo plan de pagos) y el 11.8% restante son avances de efectivo y ventas en el exterior. Las ventas totales del GF DCE y la cartera bruta guardan una relación de 3.05 veces a 1 (2.70:1 en DCE) debido a que, solo 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 (73.4%⁶), no tiene crédito rotativo, por lo que se favorece la recuperación de la cartera en el corto plazo. El crédito rotativo se ha incrementado paulatinamente por el crecimiento planificado de los consumos con las tarjetas Discover, Visa, y Diners, generando paralelamente una rotación más lenta de la cartera y mayor presión sobre la liquidez del Grupo. El crédito rotativo representa el 20% de la cartera bruta a mar-2016 (16.3% a mar-2015).



Fuente: SBS, Estados Financieros individuales y de Grupo.

Elaboración: BWR

Desde el año anterior, la institución asumió una posición conservadora y fortaleció su posición de liquidez para afrontar un entorno macro con presiones de liquidez y menor crecimiento, se limitaron las colocaciones de forma estratégica, como resultado los índices de liquidez mejoraron paulatinamente, como se observa en el gráfico anterior y se mantienen sobre los observados en los años anteriores.

En el sistema financiero en general se advierte también un cambio en la tendencia paulatina de reducción de la liquidez, en tanto que en los dos últimos trimestres se recuperan las coberturas de liquidez para los pasivos de corto plazo.

La recuperación de la liquidez de segunda línea que se observa en dic-2015, tanto en GF DCE como en el promedio del sistema, se debe, en parte, a la

⁶ Incluyendo crédito directo.



regulación SB- 2015-1372 que ordenó la reclasificación de parte de los derechos fiduciarios en el Fondo de Liquidez a la cuenta de inversiones mantenidas hasta el vencimiento entre 91 y 180 días.

En el caso de GF DCE el índice de liquidez estructural de segunda línea sin esta reclasificación sería de 29.8% a mar-2016. En el sistema este indicador sería 32.4%.

DCE no presenta posiciones de liquidez en riesgo bajo los escenarios contractual, esperado y dinámico, 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, 65.9% del pasivo son depósitos a plazo. La institución ha alcanzó resultados positivos en cuando a reducir los niveles de concentración de sus depósitos en los últimos trimestres, la relación de los 25 mayores depositantes en el total de depósitos disminuye en el año de 31.55% a 23.64% en el período anual.

INSTITUCIÓN	mar-14	%	dic-15	%	mar-16	%
INTERDIN S.A.	77,5	35,4%	-	0,0%	-	0,0%
IFIS DEL MERCADO LOCAL	13,7	6,3%	70,7	33,5%	65,8	36,1%
IFIS DEL EXTERIOR	55,3	25,3%	34,6	16,4%	23,8	13,1%
EMPRESAS DE SEGUROS	20,7	9,5%	23,6	11,2%	17,8	9,8%
SECTOR EMPRESARIAL PRIVADO	22,9	10,5%	23,6	11,2%	25,0	13,7%
SECTOR EMPRESARIAL PÚBLICO	10,4	4,8%	22,4	10,6%	16,4	9,0%
PERSONAS NATURALES	18,2	8,3%	36,2	17,1%	33,2	18,2%
TOTAL 25 mayores captaciones	218,8		211		182	-13,7%

Fuente: DCE; Elaboración: BWR

Por otro lado, a pesar de su disminución se mantiene una participación importante de depósitos de IFI's locales, que los requirieron también para cubrir la disminución de depósitos. A mar-2016 el 36% de estos mayores depositantes son IFI's locales, que si bien en situaciones normales de la economía son estables, en tanto que en coyunturas con presiones de liquidez han demostrado tener una mayor volatilidad.

Esta estructura de fondeo le permite al GF DCE contar con la ventaja de una estructura de vencimientos de depósitos a plazo captados en un 48.7% a un período superior a los 90 días. La planificación de la institución se orienta a seguir captando certificados de inversión de mediano y largo plazo, y ampliar los niveles de duración del pasivo. Al respecto, si bien el año anterior la presión de liquidez de la economía redujo también el plazo promedio de los depósitos, en los últimos meses se ha logrado elevarlo paulatinamente aunque esto haya significado un ligero incremento

de sus costo promedio.

El acceso a nuevos instrumentos del mercado de valores está restringido por los límites que la nueva Ley establece, y la imposibilidad de emitir papel comercial y titularizaciones de flujos futuros, por lo que ha recurrido a las obligaciones financieras de corto plazo y especialmente del mercado local. A mar-2016 esta fuente de fondeo representa el 4.7% del pasivo. Sin embargo, el acceso a este fondeo no es más costoso que su fondeo propio y le ha permitido mejorar su posición de liquidez y mejorar el calce de plazos, ya que son obligaciones que fueron contratadas con plazos mayores a los depósitos a plazo.

A mar-2016 ya no registra valores en circulación en su balance, pero conserva aún un saldo de USD 9.375M de la titularización de flujos futuros de la sociedad financiera, que representan únicamente el 0.76% del pasivo y el 3.3% de su patrimonio a mar-2016.

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.

Diners Club del Ecuador incursionó por primera vez en el mercado de valores ecuatoriano en el año 2004, a partir del cual inscribió diferentes instrumentos: 4 emisiones de obligaciones, 7 emisiones de papel comercial y 2 titularizaciones de flujos futuros. 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	Fecha vencimiento	Calificadora de Riesgo	Calific.
Fideicomiso 2da Titularización	50.000	Q.IMV.2011.1895	02-may-11	17-jun-18	BWR	AAA

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

A mar-2016 el saldo de estos derechos de cobro asciende a USD 9.375M. En cumplimiento de las regulaciones vigentes esta titularización, a la fecha está siendo calificada por otra empresa calificadoras.

Riesgo Operativo

DCE cuenta con un sistema de manejo, prevención, control y mitigación de riesgo operativo que cumplen con las normativas vigentes. La gestión de riesgo operativo les permite evaluar en términos cualitativos y cuantitativos la ocurrencia de estos riesgos y les han permitido su adecuada gestión.



El área de riesgos realiza la actualización del modelo que permita cuantificar las pérdidas generadas por riesgo operativo y de ese modo determinar un nivel de provisión óptimo que cubra dicho riesgo.

Como parte de su plan de mejoras constantes de su manejo de riesgo operativo se ejecutaron mejoras al software actual, se realizó la adquisición de la herramienta Risk Discovery Solution para mejorar los servicios a través de la web con altos niveles de seguridad. A dic-2015 finalizó una de las tres fases de la implementación de la herramienta, las dos fases restantes finalizarán en dic-2016 con la migración de la base de datos a la nueva versión.

La institución cuenta con 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 transaccionales, como de las operaciones. Este plan es validado todos los años, constatando su factibilidad tanto en el aspecto técnico como operativo.

Para la gestión de continuidad del negocio se ha contratado una consultoría que le permitirá alinearse a la norma ISO 22300. Este proceso está en marcha y se avanza de acuerdo con el cronograma establecido. Como parte del proceso se realizaron varias pruebas que permitan validar y certificar el funcionamiento del BCP tanto en la parte tecnológica como operativa, dichas pruebas dieron resultados positivos que permitieron determinar oportunidades de mejora en la parte documental.

En cumplimiento a lo establecido por la Junta Bancaria en las resoluciones JB-2005-834, JB-2005-834, JB-2012-2148, JB-2014-3066, DINERS CLUB DEL ECUADOR S.A. SOCIEDAD FINANCIERA posee una Política de Seguridad de Información, la cual establece los lineamientos orientados a garantizar y preservar la información organizacional en base a los principios de Seguridad de la Información (confidencialidad, integridad y disponibilidad), y que están en concordancia con los requerimientos del negocio, leyes y regulaciones vigentes.

En esta política se señala además que la Financiera cumple también con los requerimientos establecidos por los estándares PCI DSS, PCI CP y PCI PTS, en los cuales está certificada, éstas normativas definen un conjunto de requerimientos para gestionar la seguridad de la información, definir políticas y establecer procedimientos, siempre con el propósito de reducir el riesgo de comprometimiento de información confidencial de los tarjetahabientes. Estos estándares, según la Administración, ayudan a garantizar la continuidad del negocio y el buen manejo de la información de

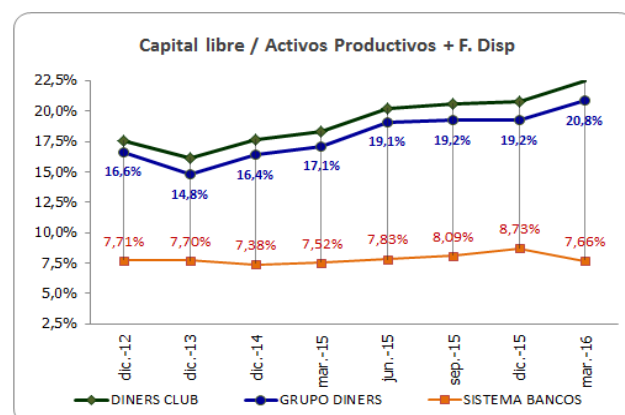
los socios tanto en la Organización como por proveedores de servicios y comercios a fin de que en forma global se establezcan y cumplan normas de seguridad robustas.

El Grupo ha desarrollado medidas de seguridad para el uso de banca electrónica, banca móvil y protección contra la clonación de tarjetas⁷. La institución ha migrado todas las tarjetas de banda hacia tarjetas inteligentes que incluyen circuitos (chip).

Dado que DCE no capta depósitos a la vista, el riesgo de lavado de activos en la institución es menor 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 y focalizar el monitoreo de clientes según el nivel de riesgo asignado, dado por su perfil demográfico y perfil transaccional.

La institución cuenta con el manual de prevención de lavado de activos, financiación del terrorismo y otros delitos, documento en el cual se plasman las políticas, controles y metodologías utilizadas para la prevención de este riesgo.

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.

En este período ha crecido la cartera en riesgo pero la institución conserva la capacidad de realizar las provisiones para dar cobertura de la cartera en

⁷ Resolución de la Junta Bancaria JB-2012-2148 del 26 de abril del 2012.



riesgo y protege también el capital libre, a lo que se suma los resultados positivos de cada período que le permiten fortalecer el índice de capital libre.

GF DCE ha acumulado un capital libre importante, que le permite sostener una holgada cobertura frente a los activos productivos, superior en más de 14 puntos porcentuales a los que muestra el promedio del sistema bancario (7.7% a mar-2016). La cobertura mejora también por la contracción de los activos productivos. El indicador de capital libre refleja la capacidad del Grupo para cubrir un deterioro aún no evidenciado del activo productivo hasta en 20.84% (22.51% en DCE).

La cobertura con patrimonio técnico para los activos ponderados por riesgo mejora en este año debido al crecimiento lento de estos últimos, originado principalmente por la reducción de la cartera; adicionalmente el patrimonio técnico crece por la utilidad generada en el 2015 y que todavía está en el patrimonio. El indicador a mar-2016 llegó a 20.61% en el GF DCE y 18.52% en

Diners Club, en tanto que en el promedio del sistema es de 14.34% en el mismo período.

La relación de solvencia está sostenida ya que tan solo el capital primario cubre el 18.54% (20.5% en Diners Club) de los APPR. Esta relación en el promedio del sistema bancario es de 18.54%, que también muestra una tendencia positiva.

Las condiciones económicas actuales exigen a los participantes del sistema financiero el cumplimiento de mejores estándares de crédito, una mayor eficiencia operativa y la preservación del soporte patrimonial a fin de respaldar el crecimiento del negocio y absorber futuras pérdidas que podrían derivarse de posibles deterioros en el entorno.



GRUPO DINERS

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-13	dic-14	mar-15	jun-15	sep-15	dic-15	mar-16
ACTIVOS								
Depositos en Instituciones Financieras	2.556.420	87.447	80.490	76.583	78.941	84.486	189.143	176.336
Inversiones Brutas	5.451.749	52.650	50.240	52.155	51.175	49.350	90.777	88.519
Cartera Productiva Bruta	17.802.558	1.181.660	1.299.265	1.295.017	1.237.376	1.272.993	1.233.436	1.168.305
Otros Activos Productivos Brutos	1.084.528	118.322	127.726	140.008	139.808	137.445	85.059	85.878
Total Activos Productivos	26.895.254	1.440.079	1.557.722	1.563.763	1.507.299	1.544.274	1.598.415	1.519.038
Fondos Disponibles Improductivos	4.467.600	22.957	21.562	24.480	36.098	25.755	34.434	45.864
Cartera en Riesgo		66.377	56.518	58.886	61.725	66.976	70.675	80.567
Activo Fijo	870.002	8.019	8.712	8.809	8.340	8.278	9.794	9.352
Otros Activos Improductivos	1.051.836	70.414	75.365	56.401	46.513	50.805	54.977	55.894
Total Provisiones	(1.570.118)	(132.825)	(146.529)	(148.791)	(153.081)	(160.468)	(172.776)	(190.059)
Total Activos Improductivos	6.947.149	167.767	162.157	148.575	152.675	151.813	169.880	191.677
TOTAL ACTIVOS	32.272.285	1.475.022	1.573.350	1.563.547	1.506.894	1.535.618	1.595.519	1.520.656
PASIVOS								
Obligaciones con el Público	25.728.551	639.901	765.340	798.560	813.533	761.385	794.316	769.924
Depósitos a la Vista	16.882.401	3.663	5.937	5.473	7.905	6.945	4.179	5.221
Operaciones de Reporto	600	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	7.718.414	630.402	755.051	789.100	801.203	749.064	781.909	757.738
Depósitos en Garantía	1.119	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	1.126.017	5.835	4.352	3.987	4.425	5.376	8.227	6.965
Operaciones Interbancarias	-	-	18.000	36.000	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	189.986	40	-	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	39.717	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	1.453.599	19.700	7.142	2.500	75	43.000	43.248	58.000
Valores en Circulación	32	151.860	59.865	18.522	2.100	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	206.544	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	1.192.288	432.587	468.027	458.542	430.834	461.526	479.497	408.991
Provisiones para Contingentes	96.748	9	16	-	-	-	57	6
TOTAL PASIVO	28.988.054	1.244.096	1.318.389	1.314.123	1.246.542	1.265.911	1.317.118	1.236.921
TOTAL PATRIMONIO	3.284.371	230.926	254.960	249.424	260.352	269.707	278.401	283.735
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	32.272.425	1.475.022	1.573.350	1.563.547	1.506.894	1.535.618	1.595.519	1.520.656
CONTINGENTES	5.839.047	868.465	908.386	1.509.989	1.583.526	1.457.701	1.479.427	1.475.931
RESULTADOS								
Intereses Ganados	563.566	131.230	146.273	38.371	76.644	114.694	152.216	37.286
Intereses Pagados	180.842	42.772	50.491	12.669	25.650	38.943	52.933	14.341
Intereses Netos	382.724	88.458	95.782	25.702	50.994	75.752	99.283	22.946
Otros Ingresos Financieros Netos	47.114	73.971	79.431	15.474	31.259	49.585	69.729	15.807
Margen Bruto Financiero (IO)	429.839	162.429	175.213	41.176	82.253	125.336	169.012	38.752
Ingresos por Servicios (IO)	123.962	71.724	66.980	17.973	36.736	55.703	75.192	18.187
Otros Ingresos Operacionales (IO)	23.013	20.273	25.198	6.854	13.559	20.519	26.999	5.727
Gastos de Operación (Goperac)	402.711	151.076	155.418	36.784	72.465	110.837	139.019	34.725
Otras Pérdidas Operacionales	15.455	3.801	5.327	1.535	3.419	5.119	6.021	560
Margen Operacional antes de Provisiones	158.648	99.550	106.646	27.684	56.664	85.602	126.163	27.381
Provisiones (Goperac)	128.729	43.887	46.301	9.226	20.744	35.324	59.405	23.248
Margen Operacional Neto	29.919	55.662	60.345	18.458	35.919	50.279	66.758	4.133
Otros Ingresos	68.590	12.155	11.528	1.748	3.908	6.435	9.124	4.717
Otros Gastos y Pérdidas	15.921	13.799	6.425	2.771	5.149	6.210	9.192	533
Impuestos y Participación de Empleados	31.406	20.255	25.463	6.360	12.794	18.668	26.009	2.760
RESULTADOS DEL EJERCICIO	51.182	33.764	39.985	11.074	21.885	31.835	40.681	5.557



GRUPO DINERS

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-13	dic-14	mar-15	jun-15	sep-15	dic-15	mar-16
CALIDAD DE ACTIVOS								
Act. Productivos + F. Disponibles	31.362.854	1.463.037	1.579.284	1.588.243	1.543.397	1.570.028	1.632.849	1.564.902
Cartera Bruta total	18.672.560	1.248.037	1.355.783	1.353.903	1.299.101	1.339.969	1.304.111	1.248.872
Cartera Vencida	305.831	26.365	23.874	25.051	27.365	29.691	29.854	37.147
Cartera en Riesgo	870.002	66.377	56.518	58.886	61.725	66.976	70.675	80.567
Cartera C+D+E	-	50.581	46.147	46.017	46.147	51.571	58.017	74.555
Provisiones para Cartera	(1.325.247)	(102.457)	(113.315)	(114.732)	(118.443)	(123.887)	(133.479)	(146.648)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	79,5%	89,6%	90,6%	91,3%	90,8%	91,0%	90,4%	88,8%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	128,3%	177,5%	183,2%	182,8%	184,8%	192,0%	190,8%	183,5%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1,6%	2,1%	1,8%	1,9%	2,1%	2,2%	2,3%	3,0%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	4,66%	5,32%	4,17%	4,35%	4,75%	5,00%	5,42%	6,45%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	5,1%	6,1%	5,5%	5,9%	6,5%	6,8%	7,4%	8,6%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0,0%	4,1%	3,5%	3,5%	3,7%	4,1%	4,7%	5,0%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	162,5%	154,4%	200,5%	194,8%	191,9%	185,0%	188,9%	182,0%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestr	148,5%	135,6%	152,0%	143,5%	139,4%	136,3%	138,7%	136,8%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE		202,6%	239,4%	239,8%	244,1%	228,2%	220,2%	234,5%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	7,1%	8,2%	8,4%	8,5%	9,1%	9,2%	10,2%	11,7%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		245,3%	291,5%	294,7%	299,1%	278,6%	261,9%	224,2%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0,0%	4,2%	2,9%	2,5%	1,6%	1,2%	1,4%	1,4%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0,0%	22,9%	15,2%	13,5%	8,0%	6,0%	6,5%	6,4%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	0,3%	5,9%	5,8%	4,0%	4,7%	5,6%	7,0%	5,4%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	0,6%	45,7%	26,9%	4,0%	9,9%	14,9%	19,3%	4,3%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	131,6%	18,9%	27,5%	24,3%	24,0%	24,2%	25,8%	23,7%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	1,4%	1,6%	2,2%	2,0%	2,0%	2,0%	2,4%	2,0%
CAPITALIZACION								
PTC / APPR	14,34%	10,77%	16,90%	15,79%	17,24%	18,32%	19,04%	20,61%
TIER I / APPR	13,50%	8,05%	13,45%	13,55%	14,21%	14,53%	14,67%	18,54%
PTC / Activos y Contingentes	8,30%	9,95%	9,75%	8,22%	8,51%	9,13%	9,15%	9,55%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	20,22%	9,50%	9,01%	8,64%	8,08%	7,71%	8,03%	7,70%
Capital libre (USD M)**	2.398.176	215.463	258.434	271.557	294.287	301.674	313.339	325.604
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7,66%	14,76%	16,39%	17,13%	19,10%	19,24%	19,22%	20,84%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	49,17%	59,81%	64,77%	68,64%	71,63%	70,53%	69,82%	69,07%
TIER I / Patrimonio Técnico	94,09%	74,75%	79,59%	85,80%	82,39%	79,31%	77,00%	89,94%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	10,40%	16,63%	16,73%	15,90%	16,90%	17,35%	17,57%	18,21%
TIER I / Activo Neto Promedio	9,43%	12,55%	12,64%	13,82%	14,07%	13,94%	13,68%	16,52%
RENTABILIDAD								
Comisiones de Cartera	409	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	561.359	250.625	262.064	64.468	129.129	196.439	265.182	62.106
Result. antes de impuest. y particip. trab.	82.589	54.019	65.448	17.434	34.679	50.504	66.690	8.317
Margen de Interés Neto	67,91%	67,41%	65,48%	66,98%	66,53%	66,05%	65,23%	61,54%
ROE	6,22%	14,68%	16,46%	17,56%	16,99%	16,18%	15,25%	7,91%
ROE Operativo	3,64%	24,21%	24,84%	29,28%	27,88%	25,55%	25,03%	5,88%
ROA	0,65%	2,43%	2,62%	2,82%	2,84%	2,73%	2,57%	1,43%
ROA Operativo	0,38%	4,01%	3,96%	4,71%	4,66%	4,31%	4,21%	1,06%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	68,25%	35,30%	36,55%	39,87%	39,49%	38,56%	37,44%	36,95%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (N	5,72%	6,52%	6,39%	6,59%	6,65%	6,51%	6,29%	5,89%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	6,42%	11,96%	11,69%	10,55%	10,73%	10,77%	10,71%	9,94%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	81,14%	44,09%	43,42%	33,33%	36,61%	41,27%	47,09%	84,91%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	94,67%	77,79%	76,97%	71,37%	72,18%	74,41%	74,83%	93,35%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	71,74%	60,28%	59,31%	57,06%	56,12%	56,42%	52,42%	55,91%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6,73%	14,04%	13,23%	11,73%	12,10%	12,54%	12,52%	14,88%
LIQUIDEZ								
Fondos Disponibles	7.024.020	110.404	102.052	101.063	115.039	110.241	223.577	222.200
Activos Liquidos (BWR)	8.699.385	134.975	108.914	82.628	140.700	126.334	250.139	234.419
25 Mayores Depositantes	0,00%	218.061	222.239	251.928	250.029	184.853	211.008	182.038
100 Mayores Depositantes	0,00%	307.830	333.068	380.341	367.073	298.032	326.148	292.174
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	39,77%	36,74%	30,22%	23,14%	39,16%	31,39%	55,96%	55,02%
Indice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	37,78%	18,30%	14,22%	13,07%	19,32%	18,76%	36,44%	35,87%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	n/a	5,30%	9,20%	8,48%	9,04%	12,69%	12,88%	10,74%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	n/a	3,45	1,55	1,54	2,14	1,48	2,83	3,34
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	39,77%	23,47%	18,61%	15,28%	29,93%	23,52%	42,90%	43,51%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	32,11%	19,20%	17,43%	18,69%	24,47%	20,53%	38,34%	41,25%
25 May. Deposit./Oblig con el Público		34,08%	29,04%	31,55%	30,73%	24,28%	26,56%	23,64%
25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR)		161,56%	204,05%	304,90%	177,70%	146,32%	84,36%	77,66%
RIESGO DE MERCADO								
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)		1,32%	1,39%	1,46%	1,27%	1,31%	0,93%	1,06%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)		-0,48%	-0,32%	-0,27%	-0,22%	-0,30%	-0,34%	-0,27%

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



La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso escrito de BANKWATCH RATINGS. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS se basa en información que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera confiables. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información recibida sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo el análisis y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en que se ofrece y coloca la emisión, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la administración del emisor, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de BANKWATCH RATINGS deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que BANKWATCH RATINGS se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor es responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación. La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no se relacionan al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones de riesgo no constituyen una recomendación para comprar, vender o mantener un valor; tampoco constituyen una garantía del pago del mismo. Las calificaciones de riesgo no implican una opinión respecto de la estabilidad de su precio de mercado, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en este. Todos los derechos reservados. © Bank Watch Ratings 2015.