

BankWatchRatings Instituciones Financieras

Ecuador
Ratings (Marzo 2007)

DINERS CLUB DEL ECUADOR Papel Comercial

Calificación Global		
Rating Actual	Rating Anterior	Fecha de revisión
AA+	AA+	Junio-07

Calificación Emisión 1		
	Rating Actual	Fecha de revisión
Clase A	Amortizada Mar-06	
Clase B	Amortizada Mar-07	
Clase C	AAA	Jul-007

Calificación Emisión 2		
	Rating Actual	Fecha de revisión
Clase A	AAA	Jul-07
Clase B	AA+	Jul-07
Clase C	AA+	Jul-07

Calificación Papel Comercial		
Rating Actual	Rating Anterior	Fecha de revisión
AAA	AAA	Jul-07

Características del Papel Comercial (1) 2005	
Cupo autorizado	USD 100 Millones
Plazo del Programa	720 días
Plazo del Papel	Hasta 359 días
I Emisión	USD 10MM
6 Clases	2 y 3 series por clase que se diferencian por el valor nominal de cada título. Cada clase tiene un plazo de papel diferente que va desde los 30 hasta los 359 días.

Contacto:
Patricia Pinto
593 -2 2222-323
pintop@bankwatchratings.com
Sonia Rodas
593 -2 2222-323
sonia.rodas@bankwatchratings.com

Fecha del Informe:
Quito, Junio 2007

Fundamento de la Calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings S.A., con base en los Estados Financieros a Mar-07 y May-07 y demás información a Mar-07, decidió mantener la calificación de la **Emisión de Papel Comercial de Diners Club del Ecuador S.A.**, con las características antes descritas, en "AAA" categoría que conforme a la Ley del Mercado de Valores corresponde:

"Los valores cuya institución emisora presenta un balance excepcionalmente fuerte y altos niveles de rentabilidad. Presenta una excelente reputación y muy buen acceso a su mercado de dinero natural. Si algún aspecto del negocio presentare alguna debilidad o vulnerabilidad, ésta es totalmente mitigada por las fortalezas de la organización".

La decisión del Comité de Calificación de BankWatch Ratings se fundamentó en la posición financiera sólida y estable del emisor, que se refleja en su calificación global, y; en las características de la emisión de corto plazo analizada, particularmente el plazo de las mismas.

Se reconoce el desempeño estable de la Institución a lo largo del tiempo independientemente de los ciclos económicos del país. Las tendencias analizadas a Mar-07 se mantienen en las cifras de los Estados financieros de Mayo 2007.

Esta calificación incorpora el desempeño eficaz de la institución y la expectativa de un comportamiento positivo a corto y mediano plazo a pesar de la incertidumbre en el entorno macroeconómico y de la vulnerabilidad actual del sistema financiero a las decisiones del gobierno y al giro de la economía.

La calificación reconoce el profesionalismo y la proactividad de la Administración, cuyas estrategias y procedimientos han permitido enfrentar adecuadamente a la creciente competencia, manteniendo su posicionamiento de líder en el mercado.

El crecimiento de las ventas de DCE le ha permitido sostener los niveles de rentabilidad que se mantienen superiores al promedio del sistema, son recurrentes y con tendencia incremental en escenarios normales, a pesar de la presión en el margen de interés. Esta se sustenta en ingresos financieros provenientes principalmente de comisiones cobradas a los establecimientos comerciales afiliados, lo cual le hace menos vulnerable al comportamiento de las tasas de interés.

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

La estructura del Balance se mantiene saludable y se ha fortalecido gracias al manejo profesional de los riesgos, y a una adecuada administración de activos y pasivos.

Por el lado de los pasivos se ha esforzado por alargar la estructura de plazos y diversificar las fuentes de fondeo, lo cual si bien le implica mayor riesgo de tasa, le ofrece más estabilidad y posibilidad de manejo del fondeo.

Esto último es importante considerando el riesgo de concentración que tienen los depósitos, el mismo que subsiste aunque se ha reducido respecto de sus niveles históricos. Se debe señalar que a pesar del incremento de la concentración en este trimestre se mantiene la tendencia de mediano plazo.

Debe mencionarse que a Mar-07 debido a la disminución de la liquidez la concentración en los 25 mayores depositantes es mayor a los activos líquidos de corto plazo. A diferencia de lo que se alcanzó a Dic-06 en que la cobertura fue mayor al 100%.

A Mar-07 los índices de liquidez cubren adecuadamente los requerimientos legales, sin embargo, se observa nuevamente una reducción importante, lo que ocasiona la disminución de los excedentes de liquidez que ha mantenido respecto de su requerimiento legal mínimo, llegando al menor nivel de sus registros históricos. Sin embargo, a Mayo-07 la liquidez se incrementa sustancialmente, debido a la disminución del crecimiento de la cartera y al crecimiento de los depósitos a plazo y de Valores en Circulación.

En el primer trimestre a pesar del crecimiento de la cartera C, D, y E y de la cartera en riesgo, los índices de morosidad se mantienen en niveles adecuados a su segmento de negocios y los riesgos están debidamente cubiertos con provisiones. Los niveles de morosidad mejoran ligeramente en las cifras a May-07.

Los resultados positivos alcanzados en la gestión operativa del negocio, permitieron fortalecer la posición patrimonial a través de la capitalización de las utilidades de cada período y de esta manera respaldar el crecimiento sano del negocio. La solvencia patrimonial actual de DCE cubre apropiadamente los riesgos del balance y los que podrían generarse del deterioro del entorno macroeconómico.

La Garantía General cubre adecuadamente las emisiones en circulación.

ANÁLISIS FODA

Fortalezas

- Profesionalismo y experiencia en la administración.
- Estrategia, metas y políticas altamente definidas.
- Modelos y sistemas adecuados de administración de riesgos.
- Líder en el mercado local de tarjetas de cargo y crédito.
- Niveles de provisiones que reflejan la capacidad de generación del negocio y evidencian la existencia de una política conservadora dentro del Grupo.
- Su fondeo incluye un componente sin costo importante proveniente de los establecimientos afiliados.

Oportunidades

- Incremento en la tendencia de mercado a realizar sus pagos con tarjeta de crédito.
- Desarrollo de e-business.

Debilidades

- Menor aceptación a nivel internacional de la tarjeta, al compararse con su competencia, a pesar de su mejor posición luego del convenio suscrito con Mastercard Internacional a través del cual se acepta la tarjeta Diners Club en todos los establecimientos afiliados a nivel mundial a Mastercard.
- Los depósitos a plazo mantienen una alta concentración, a pesar de que en el último año los niveles se reducen sustancialmente.
- Por la naturaleza de su negocio tiene un limitante, frente a los Bancos, para captar recursos del público a través de cuentas corrientes y de ahorro.

Amenazas

- Contracción en la capacidad de pago del sector de consumo.
- Incremento de la participación de la competencia, tanto del sistema financiero como de casas comerciales que emiten sus propias tarjetas.
- Mercado con un alto grado de penetración de tarjeta de crédito, especialmente en los segmentos de ingresos medios y altos a los que se dirige su gestión de negocios.

HECHOS RELAVANTES Y SUBSECUENTES

Entorno Económico y Riesgo Sectorial

- El primer trimestre del 2007, debido a rumores infundados sobre una iliquidez del sistema financiero, los depósitos del sistema mostraron un comportamiento anormal. Si bien esta situación fue desmentida por el organismo de control, es evidente que los depósitos no han crecido en los márgenes proyectados. Adicionalmente, la economía decreció en 0.12%, en igual periodo. Durante el primer semestre del año, se evidencia una desaceleración de la economía ecuatoriana como consecuencia de la incertidumbre reinante que ha limitado la inversión extranjera y ha detenido la dinámica del sector productivo. A esta situación se suma la contracción en la producción de petróleo. En vista de las actuales circunstancias, el estancamiento de la economía y del sector financiero podría acentuarse en el segundo semestre del 2007.
- El Ejecutivo remitió al Congreso Nacional para su aprobación, la Ley para el control del costo efectivo del crédito. El 14 de junio, fue aprobada y devuelta al Ejecutivo, quien la vetó parcialmente. Esto confirma la intención del Gobierno de crear un régimen de control de precios aún más estricto que el aprobado por el Congreso, lo cual vuelve a la capacidad de gestión de los bancos casi inflexible para manejar temas estructurales internos y peor aún circunstancias externas que no se pueden controlar, como por ejemplo un incremento en las tasas internacionales. El método de cálculo de la tasa y de las comisiones de servicio propuesto por el Ejecutivo, tiende a eliminar la dispersión de las mismas, limitando aún más el margen inicial que deja la propuesta del Congreso y apuntando hacia una tasa fija por segmento en el corto plazo, anulando la capacidad de reacción de las instituciones financieras. El otro tema de

importancia y que afectaría al sistema financiero es el manejo de la liquidez, prácticamente a criterio del Estado. La propuesta del ejecutivo otorga poder exagerado de control tanto a la Junta Bancaria como al Banco Central del Ecuador, quienes pudieran cambiar las reglas del juego a su discreción dañando el ambiente de seguridad que le ha permitido al sistema financiero crecer y fortalecerse en los últimos años.

A pesar del empeño de los participantes del sistema financiero privado en impedir que pase la ley según la propuesta del Ejecutivo, la consecución de su objetivo es complicada por los 67 votos que se requieren para rechazar el veto, pese a que la propuesta original del Congreso contó con los votos necesarios para su aprobación, pero tomando en cuenta la flexibilidad que históricamente han mostrado los miembros del Legislativo en cuanto a su opinión.

En todo caso, cualquiera de las dos propuestas tendrá efectos relevantes en el sector financiero ecuatoriano; la propuesta del Ejecutivo con más profundidad que la propuesta aprobada por el Congreso. En general, se observará reducción de márgenes, desaceleración en el otorgamiento de créditos, menor posibilidad de cubrir riesgos, ya sea con provisiones o patrimonio. La capacidad de adecuarse a la nueva regulación y la magnitud de sus efectos serán distintas para cada institución, dependiendo de varios factores, entre esos los más importantes son: su segmento objetivo, su grado de diversificación de negocios, su estructura de ingresos, su estructura de costos, la calidad de sus activos y el nivel de cobertura de sus activos en riesgo, y el nivel de dispersión de su tasa efectiva promedio en relación a la del sistema. De lo dicho queda claro que las instituciones financieras más vulnerables serán aquellas cuyo único o mayor objetivo sean el segmento de consumo y/o microcrédito y dentro de ellas aquellas cuya tasa efectiva promedio se aleje más hacia arriba de la tasa promedio efectiva del sistema.

Las circunstancias difíciles a las que tendrán que enfrentarse puntualmente algunas instituciones, incrementará el riesgo sistémico del sector financiero ecuatoriano. Consideramos que en el caso de Diners los efectos son manejables, dado su mercado objetivo, su estructura de ingresos, los niveles de las tasas activas y su estructura financiera.

POSICIONAMIENTO Y RIESGO DE REPUTACION

El rubro principal de negocios y la fuente básica de ingresos de DCE son los niveles de facturación de ventas que tienen una tendencia históricamente positiva, sin embargo, no se tiene información sobre la facturación de cada uno de los competidores en el mercado, a pesar de ello en el resto de la información disponible se advierte que Diners mantiene su posición a pesar del incremento de competidores en el mercado. En el sistema de grupos financieros la participación en el total de activos y pasivos del sistema, se ha mantenido con una ligera tendencia a crecer.

En cuanto a la imagen de la Institución, desde 1968 fecha de su constitución, ha mantenido una trayectoria de prestigio en el mercado nacional y ha ganado la preferencia de sus clientes, por su constante proceso de mejoramiento y diversificación de los servicios, transparencia en la gestión, y fortalecimiento institucional.

Cuenta con una red amplia de establecimientos a nivel nacional e internacional, a través de alianzas estratégicas con las instituciones financieras nacionales (2159 cajeros) y su base nacional de establecimientos afiliados, por lo que dispone de alrededor de 15 mil terminales de captura electrónica de las operaciones.

Su experiencia de 39 años en el mercado le ha permitido posicionarse como la tarjeta de crédito líder del mercado, con más de 25.000 establecimientos afiliados, y ha cubierto la mayor parte del segmento de clientes de ingresos medios y altos del mercado nacional, hacia los cuales dirige sus estrategias de negocios buscando su fidelización y crecimiento, a través de nuevos y mejores servicios.

PROYECCIONES Y COMPORTAMIENTOS DE LOS PRINCIPALES OBJETIVOS

Las ventas de Diners mantienen una tendencia positiva y estable, alcanzan a USD 1.480 Millones a Dic-06 y las perspectivas para el año 2007 son conseguir un crecimiento del 20%, mismo que se alcanza con holgura a Mar-07 USD son 396.2MM que representa un 25.7% de crecimiento respecto de mar-06

RENTABILIDAD

Indices seleccionados %

	1T07*	2006	1T06*	2005	2004
ROA	6.42	5.77	6.52	4.73	3.86
ROE	40.95	40.18	47.03	34.9	30.69
NIM./Ingresos Operativos	18.32	20.25	21.57	20.72	21.45
NIM / Act.Prod.Prom	4.55	5.02	5.82	5.06	5.48
Margen de Interés neto	56.49	60.35	64.35	62.83	57.01
MBF (USD Miles)	24.108	81.408	19.443	66.846	57.812
MBF/Act. Productivo Prom	19.22	18.20	19.87	19.59	22.18
Comisiones/Ventas	5.35	4.02	4.97	4.14	4.31
Gst operac + Prov/ Ing Operat	62.55	67.08	68.28	74.48	78.37
Gasto operac + Prov / Act.Prom.	15.22	16.16	17.77	17.20	17.49
ROA Operativo	9.12	7.93	8.25	5.89	4.83
Prov./MON antes de Prov.	33.72	35.69	39.18	46.98	52.67

*Indices anualizados.

El crecimiento de las ventas permitió el aumento de los ingresos financieros, especialmente a través de las comisiones a establecimientos, como también de los intereses netos. Sin embargo el margen de interés se contrae nuevamente por el incremento del costo de su fondeo dado por un cambio en la estructura de pasivos que durante el año impulsó depósitos de más largo plazo y financiamiento a través del mercado de valores también a más largo plazo. Igualmente, influye en la contracción del margen el comportamiento de la tasa activa referencial y la competencia de tarjetas de crédito que limita la posibilidad de incrementar las tasas que se cobran.

Si bien la presión en el margen de interés ha sido común a todo el sistema financiero, este tema es menos crítico para Diners debido a que sus ingresos financieros provienen, principalmente, de las comisiones que se cobran a los establecimientos afiliados (56.6% de los ingresos netos a May-07) y no de los de interés (que constituyen el 17.8% de los ingresos netos).

La tasa de las comisiones a los establecimientos se presionó por la competencia, lo que ha fomentado el interés de Diners en incrementar la proporción de cartera respecto a ventas. Debe señalarse además que Diners por su naturaleza no capta depósitos a la vista, lo que le afecta al margen de interés, por el mayor costo de su fondeo.

Si bien los ingresos financieros son la principal fuente de ingresos (74.4% del total de ingresos netos a May-07), la participación de ingresos operacionales mantienen un aporte del 24.5% de los ingresos netos, sin embargo su participación se reduce respecto de los trimestres anteriores ya que disminuyó el aporte de utilidades en acciones y participaciones, pero los ingresos por servicios mantienen una tendencia positiva que se explica por la incorporación de nuevos socios y el mantenimiento de los socios anteriores, que generaron mayores ingresos por afiliaciones y renovaciones, a lo que se integra un aporte apreciable por la prestación de otros servicios a través de los nuevos convenios realizados.

Como resultado, se sostiene la generación de ingresos operativos que constituyen el 98.9% de los ingresos netos totales y representan el 47.6% de lo generado a Dic-06. Como se advierte en el cuadro siguiente los ingresos operativos sobre activos netos representa el 24.35% y los gastos operacionales absorben el 15.65%, quedando un ROA operativo de 8.7%, que luego de las deducciones de participaciones e impuestos, originan un ROA final de 6.03% que mejora los indicadores de rentabilidad de los trimestres anteriores.

COMPOSICIÓN DEL ROA (Utilidad del Ejercicio / Activos Netos Promedio - ANUALIZADO)

	dic-04	mar-06	dic-06	mar-07	may-07
Ingresos por Intereses	4,79%	5,61%	4,88%	4,46%	4,39%
Ingresos por Comisiones	14,54%	13,55%	12,81%	14,35%	13,93%
Utilidades Financieras	0,02%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%
Ingresos Financieros Netos	19,35%	19,18%	17,70%	18,82%	18,32%
Ingresos por Servicios	1,71%	4,54%	4,48%	4,10%	4,74%
Ingresos Operacionales	1,26%	2,31%	1,91%	1,42%	1,29%
Ingresos Operacionales Netos	2,97%	6,85%	6,39%	5,52%	6,03%
Total Ingresos Operativos Netos	22,31%	26,02%	24,09%	24,34%	24,35%
Gastos de Operación	12,12%	12,45%	11,76%	10,59%	11,00%
Provisiones	5,37%	5,32%	4,40%	4,64%	4,65%
Total Gastos Operacionales	17,49%	17,77%	16,16%	15,22%	15,65%
ROA Operativo	4,83%	8,25%	7,93%	9,12%	8,70%
Impuestos y Participación trabajador	1,66%	1,94%	2,69%	3,04%	2,92%
ROA	3,86%	6,52%	5,77%	6,42%	6,03%
Utilidad del Ejercicio	11.524	6.612	26.525	8.228	13.076

Los gastos operacionales mantienen una tendencia de crecimiento y las provisiones establecidas son también mayores a las realizadas en períodos anteriores. Sin embargo, el crecimiento se compensó en su mayor parte por

la generación de ingresos operacionales, y el margen operacional neto se incrementa respecto de los trimestres anteriores, y los indicadores de eficiencia mejoran, tanto en relación con los ingresos operativos netos, como con los activos. El margen operacional neto a may-07 representa el 51.7% del alcanzado a Dic-06.

La gestión del período se refleja en la tendencia positiva del ROA y del ROE. A mayo-07 la utilidad del período constituye ya el 49.3% de lo alcanzado a Dic-06.

La utilidad de la Institución mantiene una tendencia positiva y se sustenta en ingresos financieros y principalmente ingresos por comisiones, lo cual es consistente con la naturaleza del negocio. La importante participación de las comisiones en los ingresos del Grupo, hace que los resultados netos sean menos vulnerables a variaciones en la tasa de interés, se debe señalar que las comisiones de Diners se originan en la facturación con establecimientos afiliados, no son dependientes de la cartera que permanece en el balance sino de las ventas.

Sin embargo, debido a la presión de la competencia en el mercado se experimentó la reducción de las tasas de comisiones a establecimientos, y DCE estimó conveniente modificar la configuración de su negocio con una mayor propensión a la colocación de cartera, negocio en el cual tiene experiencia y ha demostrado llevar con eficiencia y rentabilidad, objetivo que tiene resultados positivos a Mar-07 que se reflejan en la relación Cartera /Ventas que pasó de 30% a 34% entre Dic-06 y Mar-07.

ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO

Diners Club del Ecuador ha diseñado e implementado un sistema de Gestión Integral de Riesgos y cuenta con políticas, manuales y herramientas de medición y control de riesgos alineados con Basilea II.

Dicho sistema incluye la medición de las pérdidas esperadas cuyos modelos determinan porcentajes de severidad, exposición y probabilidad de incumplimiento, utilizando sistemas de información cualitativa y cuantitativa de cada socio. Adicionalmente, se toma en cuenta los posibles deterioros de la cartera originados en eventos exógenos con impacto generalizado en todas las instituciones del sistema financiero, desarrollando un modelo de riesgo sistémico.

Las políticas de control de riesgos se han ido implementando paulatinamente, y se continúa desarrollando los sistemas para medir y gestionar el riesgo operativo.

1. ESTRUCTURA DEL BALANCE

Indices seleccionados (%)	1T07	2006	1T06	2005	2004
Act. Prod. / Activo Bruto	86.75	87.45	85.86	86.77	80.66
Act. Prod. / Pasiv. Costo	183.9	197.7	174.7	184.2	169.1
Capital Libre/Pat. + Prov	56.3	55.5	48.5	49.52	28.51

Los activos productivos constituyen el 87% del total de activos brutos y presentan un crecimiento de 2.9% en relación con Dic-06 ubicado básicamente en la cartera productiva.

A mar-07 se frenó el crecimiento de la cartera productiva y se redujeron los saldos de Depósitos en Bancos para financiar parte del flujo de capital del negocio, que requirió financiar las colocaciones de cartera y el Pago de Cuentas por pagar a Establecimientos Afiliados, y Valores en Circulación, ya que a pesar del incremento de las captaciones (11.5% trimestral), el fondeo total disminuyó en 3.1% en el trimestre. Sin embargo a May-07 se incremento el fondeo, y con ello se recuperaron los niveles de activos líquidos y en menor proporción de la cartera.

Paralelamente, se mantiene la buena calidad de los activos, los activos calificados, los de más alto riesgo que corresponden a las categorías C, D, y E constituyen el 3.2% a mar-07 (2.8% a Dic-06) de los activos y Contingentes de riesgo (sin incluir Inversiones).

La estructura financiera expresada en la relación de activos productivos sobre los improductivos desmejora ligeramente, debido al incremento cíclico de la morosidad de la cartera que se presenta en este trimestre, a pesar de lo cual mantiene su buena calidad.

A pesar de la disminución de los indicadores de cobertura para la cartera en riesgo, y en general para los activos de mayor riesgo calificados C D y E, se mantiene la política conservadora de protección de activos con provisiones, que se revela en los amplios márgenes de estos indicadores.

Las provisiones realizadas en el período y el crecimiento del patrimonio, elevaron el capital libre que a May-07 llega a USD 90.66MM y representa el 58.9% (55.5% a Dic-06) del Patrimonio y Provisiones y el 17.1% de los activos productivos y fondos disponibles.

2.- RIESGOS DE CREDITO –CALIDAD DE ACTIVOS-

2.1 Fondos Disponibles (USD 40.3MM)

Los fondos disponibles se reducen en 38% en el trimestre y representan el 7.9% (12.6% a Dic-06) del activo total. Como se manifestó en le trimestre anterior una parte de este rubro corresponde al capital de trabajo que debe mantener el Grupo para cubrir sus flujos operacionales, que se originan y son consistentes con los ciclos de pagos y la naturaleza del negocio, lo cual explica la reducción que se observó a Mar-07 para financiar parte de su capital de trabajo.

A mar-07 se mantiene la calidad y liquidez de estos fondos, que están depositados el 50% en Ifi's del Exterior, el 26.6% corresponde a Depósitos para encaje, y el 23.4% está depositado en Ifis locales. Los del exterior en su mayor parte están invertidos en instrumentos de renta fija, son líquidos y de bajo riesgo. Las colocaciones en instituciones financieras locales se encuentran principalmente en su grupo económico, y fueron utilizados para los fines operativos que les corresponde.

Los fondos disponibles son el soporte de liquidez del Grupo Diners y conservan una buena calidad y liquidez, por lo que su disminución en el trimestre significó evidentemente la reducción de los indicadores de liquidez.

2.2 Inversiones (USD 7.2MM)

El portafolio de inversiones del Grupo constituye el 1.4% del activo, de acuerdo con las políticas de la institución constituyen reservas secundarias de liquidez y se ubican en las categorías de disponibilidad restringida (Fondo de Liquidez), Para Negociar, y Disponibles Para la Venta. El portafolio de inversiones mantiene la buena calidad y tiene una participación marginal dentro la liquidez total.

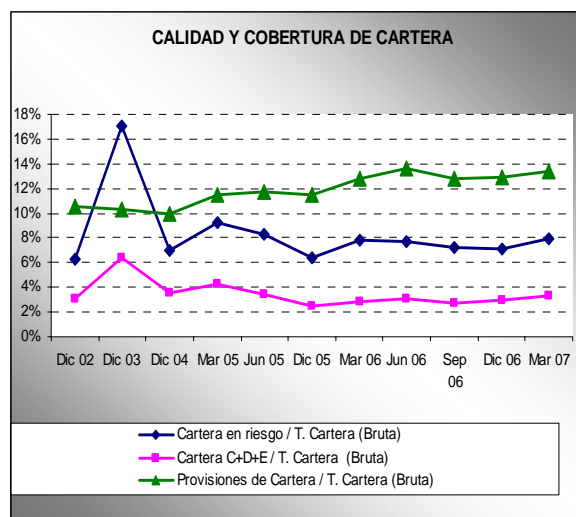
2.3 Cartera (USD 409.538M)

A Mar-07 la cartera bruta asciende a USD 472.903M, que representa el 82.25% del total de activos brutos.

En el cuadro siguiente se presenta la evolución de los indicadores que muestran el desempeño de la cartera del Grupo:

Indices seleccionados (%)	1T07	2006	1T06	2005	2004
Cartera Bruta / Ventas	34.1*	30.4	32*	29.55	25.94
Cartera Neta / Activo Neto	80.48	76.02	77.0	78.05	74.83
Cartera Vencida / Cart.Br.	2.54	2.10	2.23	1.72	2.30
Cart.en riesgo /Cartera Bruta	7.98	7.11	7.84	6.44	7.01
Cartera CDE/ Cartera Bruta	3.3	2.93	2.9	2.45	3.59
Prov. Cart. / Cart. en riesgo	168.2	181.9	163.5	179.53	142.9
Prov. Cart. / Cart. CDE	401.9	441.07	442.4	471.64	278.8
Castigos/Cartera Bruta Prom	0.60*	0.19	0.0*	0.93	1.64

* Indicadores anualizados.



La cartera mantiene su buena calidad, aunque en este trimestre se advierte un incremento cíclico de la morosidad. A mediano plazo, se observa una tendencia móvil con un incremento leve del riesgo, en los dos últimos años.

La cartera calificada como C, D, y E crece en 51.6% en relación con mar-06 y 19.6% en el trimestre, pero se diluye con el crecimiento de la cartera bruta (31.5%). Igual sucede con el índice de morosidad de la cartera.

Los créditos y contingentes calificados como A y B representan el 96.7% de la cartera bruta. Las categorías de

calificación A y B tienen una participación individual del 92% y 4.7% respectivamente.

En este trimestre debido al incremento de la morosidad y a pesar de las provisiones realizadas, la cobertura para la cartera C, D y E (401.9%) y para la cartera en riesgo (168.2%) disminuye, sin embargo, se conservan márgenes amplios que responden a la política conservadora adoptada por el Grupo, cuyas características hemos analizado con detenimiento en informes anteriores.

A más de las provisiones de cartera para cubrir el riesgo de crédito esperado, DCE mantiene provisiones genéricas para cubrir otros riesgos potenciales propios o del sistema. Estimamos que las provisiones totales establecidas cubrirían la evolución que pudiera tener la cartera ante shocks externos negativos.

Se debe señalar que las provisiones genéricas constituyen el 48.14% del total de provisiones de cartera, son provisiones voluntarias según la normativa vigente, por lo tanto podrían ser disminuidas en cualquier momento. Los niveles de cobertura analizados incluyen estas provisiones genéricas.

Límites de Crédito:

El Grupo reporta un cliente comercial relacionado cuyo crédito asciende a USD 1.096M., monto que representa el 1.52% del patrimonio técnico constituido. Este crédito tiene un estatus de crédito vigente y mantiene una calificación A, y tiene una garantía que cubre en 15.95 veces el monto adeudado.

Mayores Deudores:

Dada su naturaleza, la cartera del Grupo no tiene riesgo de concentración, el monto de cartera que corresponde a los veinte y cinco mayores deudores representa el 1.32% de la cartera bruta total más contingentes.

Mayores Vencidos:

La cartera en riesgo tampoco está concentrada, el monto de cartera que corresponde a los veinte y cinco mayores créditos vencidos representa el 2.7% de la cartera en riesgo y el 0.22% de la cartera bruta total.

3.- RIESGOS DE MERCADO Y TASA

De acuerdo con los informes presentados a la SBS, la sensibilidad que tiene el margen financiero del Grupo frente a la variación en un punto porcentual de la tasa de interés asciende a USD. ± 1.696M., monto que representa el 2.22% del Patrimonio Técnico y el 1.60% del margen bruto financiero proyectado para el 2007.

La sensibilidad que tiene el valor patrimonial frente a la variación en un punto porcentual de la tasa de interés representa el 0.58% del patrimonio técnico, la disminución frente a Dic-06 se explica por el incremento del Patrimonio Técnico Constituido que atenúa el crecimiento de la sensibilidad del activo y el pasivo.

En función de la estructura de plazos de DCE, el escenario favorable al riesgo de tasa sería un incremento de la misma.

4.- FONDEO Y RIESGO DE LIQUIDEZ

Indices seleccionados (en%)

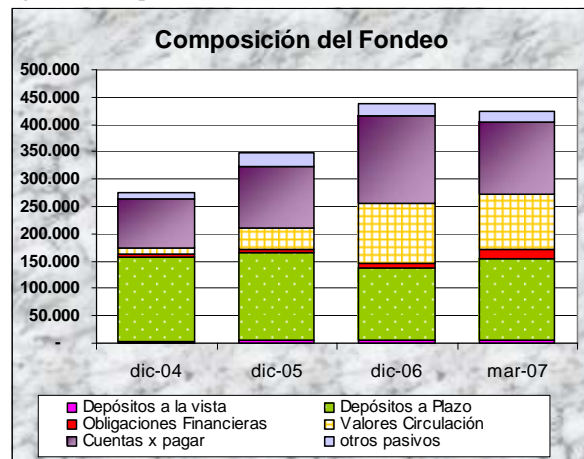
	1T07	2006	1T06	2005	2004
25 mayores dep. / Total dep	37.0	34.78	52.7	55.41	53.7
25 mayores dep / Liq. estruct. primera línea	138.6	74.3	176.9	189.5	191.2
Fond. Disp. / Pasivo de corto plazo *	20.9	33.5	35.7	34.9	36.1
Liq. Estruct. Ira. línea / Pasivo corto plazo	31.9	55.9	51.2	54.0	52.8
Act. Liq. /Pasivo Corto Pzo	21.5	33.6	35.9	35.0	36.5

* Incluye depósitos, cuentas por pagar a establecimientos afiliados y valores en circulación, todos ellos hasta 90 días.

En el primer trimestre se observó un importante crecimiento (11.5%) de depósitos del público, especialmente depósitos a plazo, sin embargo, no fue suficiente para cubrir los requerimientos derivados de la maduración de otras obligaciones como Valores en Circulación, y especialmente, los pagos de las Cuentas por Pagar a Establecimientos Afiliados, por lo que se utilizó parte de las líneas de crédito con Instituciones Financieras, el fondeo total disminuyó en 3.11%.

Los cambios en la estructura del fondeo originaron un incremento de la volatilidad de las fuentes de fondeo que a su vez significó el aumento de los niveles de requerimiento de liquidez.

A Mar-07 el fondeo de Diners es de USD 425.27M y tiene la siguiente composición:



Como se advierte en el gráfico, en este trimestre se modificó la estructura del fondeo, debido al vencimiento de una parte de los Valores en Circulación, y el pago de Cuentas por Pagar a Establecimientos Afiliados.

A Mar-07 los depósitos del público constituyen el 36.4% del fondeo, Valores en Circulación el 23.5%, Cuentas por Pagar a Establecimientos Afiliados el 31.2%, y Créditos de Bancos 3.8%:

Una fortaleza del fondeo es el financiamiento importante que mantiene de Establecimientos Afiliados, porque está ligada con el volumen de ventas y es un fondeo sin costo.

La dinámica del fondeo manifiesta la capacidad del Grupo para obtener nuevas fuentes de fondeo, como la colocación de obligaciones y papel comercial en el Mercado de Valores, así como de líneas de crédito en el sistema financiero que no ha utilizado aún.

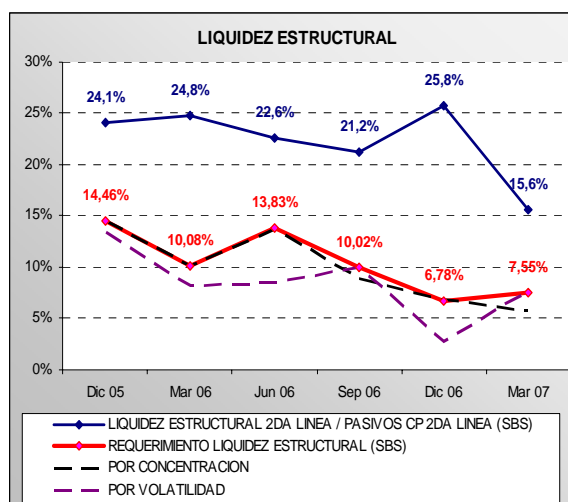
La principal fuente de fondeo con costo, los depósitos del público, reduce sus niveles de concentración en relación con sus históricos no así con lo alcanzado a Dic-06. No obstante se mantienen niveles altos de concentración, que se explica por la imposibilidad legal de efectuar captaciones a la vista y por que hay un número limitado de inversionistas a plazos mayores en el mercado.

El monto que corresponde a los veinte y cinco mayores depositantes representa el 37% (34.8% a Dic-06) del total de depósitos captados del público. Sin embargo, se mantiene una diversificación razonable en cuanto a los plazos de vencimiento de estos depósitos.

Por tanto, si bien el riesgo de concentración subsiste, sin embargo se reconoce la capacidad del Grupo para gestionar técnicamente y mantener un margen de maniobra, a través de la programación y diversificación de los vencimientos de los mayores depositantes. Adicionalmente, como ha sucedido en este trimestre DCE ha demostrado la capacidad de obtener nuevas fuentes de fondeo.

Adicionalmente a lo analizado en los párrafos anteriores, los activos líquidos disminuyen (36.37%) en el trimestre para completar el financiamiento del capital de trabajo, lo cual llevó consigo una reducción de los niveles de cobertura para sus pasivos de corto plazo. La liquidez de corto plazo expresada en la relación Activos Líquidos para Pasivos de Corto plazo se redujo de 33.6% (Dic-06) a 21.5% (Mar-07), y la Liquidez estructural de primera línea pasó de 53.93% a 31.03% según la información reportada a la SBS.

El indicador de segunda línea muestra también una disminución importante, como se aprecia en el gráfico. Paralelamente, debido al incremento de los depósitos se elevó la volatilidad y el requerimiento respectivo, por lo que el excedente de liquidez, entre el requerimiento legal mínimo y los niveles de cobertura con activos líquidos, se reduce también a niveles menores que los presentados históricamente como se observa en el gráfico siguiente.



Las brechas de liquidez negativas que se generan y que son consistentes con los ciclos de pago del negocio, están cubiertas con los fondos disponibles. A Mar-07 la brecha acumulada negativa en la banda de hasta 7 días en los escenarios contractual, esperado y en el dinámico es cubierta por los activos líquidos. Esta brecha a Mar-07 representa el 60.6% (22.24% a Dic-06) de los activos líquidos en el escenario contractual.

5.- RIESGO OPERACIONAL

En lo que se refiere a la gestión del Riesgo Operativo y Legal, la Organización ha desarrollado e implementado un sistema de gestión integral de riesgo operativo que se fundamenta en dos metodologías complementarias: la cualitativa y la cuantitativa.

Durante este trimestre se realizaron diversas actividades inherentes a la gestión cualitativa y cuantitativa del riesgo operativo, como la revisión del mapa de procesos, y se propuso un nuevo esquema en función de los procesos definidos.

Se continuó con la elaboración de la Matriz de Riesgos, en algunos subprocesos ligados a Canales de Establecimientos y Canales Call Center. Adicionalmente se elaboró la Matriz del área de Riesgo Legal. De igual manera, se continuó con la elaboración y actualización de las Políticas de la Organización de acuerdo con las disposiciones del Directorio contenidas en la metodología para la elaboración de Políticas.

6.- CAPITAL

	1T07	2006	1T06	2005	2004
Act. Fijos*/ PTC	21.0	19.8	26.6	28.3	43.6
Act./Patrim.(veces)	6.09	6.69	7.07	7.36	7.39
PT/APPR	16.3	15.3	14.5	13.94	13.30
PT/Act. + conting.	15.0	13.2	12.4	12.12	11.03
Capital Prim. / PTC	74.6	61.9	76.3	64.3	71.5
Cap.Lib/ Patr+Prov	56.3	55.5	48.5	49.5	28.5
Cap. Pagado/PTC	45.7	51.3	53.5	55.2	63.3
TIER I / APPR	12.1	9.5	11.1	8.97	9.51

* Incluye los derechos fiduciarios sobre bienes inmuebles.

El patrimonio del Grupo es (USD 83.6MM) incluido el resultado del trimestre. Los principales cambios contabilizados en el período son USD 2.9MM en Valuación de Inmuebles, y el Pago de USD 4.5MM de dividendos anticipados.

Adicionalmente, se debe señalar que la Junta General de Accionistas decidió constituir una reserva especial para futuras capitalizaciones por USD 15 millones, con lo cual una vez que éste valor se capitalice, el capital suscrito y pagado de la compañía será de USD 50 millones.

Con la diferencia de las utilidades del año 2006 (USD 4.291.229,72) la Junta decidió conformar una reserva especial para entregar dividendos en efectivo a los accionistas luego de que el Organismo de Control apruebe la distribución. Este dividendo fue cancelado en Abril del 2007.

DCE mantiene su política de fortalecimiento patrimonial, en base a los resultados positivos de la gestión operativa, a través de la generación de utilidades que fueron capitalizadas cada año (45.5% a Dic-06), lo cual a su vez, respalda de una manera sólida el crecimiento del negocio, cubriendo adecuadamente los riesgos que muestra el balance y los que la institución estima podrían provenir de un deterioro del entorno económico. La posición patrimonial y el respaldo de los activos con provisiones, se refleja en el comportamiento del capital libre que a Mar-07 es de 56.3%.

ANALISIS DE LA GARANTIA

Las emisiones están cubiertas con la garantía general de Diners Club S.A. y está constituida por los activos totales excluidos los activos diferidos y los activos pignorados,

hipotecados o entregados en fideicomiso. A Mar-07 la estructura de la garantía general es la siguiente:

GARANTÍA GENERAL:	USD miles
Monto de las emisiones circulación	19.215
Emisión de Papel Comercial	20.000
Papel Comercial 2006	100.000
Monto Total en circulación:	139.215
Activos Totales DCE S.A. (miles de dólares):	508.853
*Activos Productivos	498.794
*Activos Improductivos	76.156
- Activos Fijos	3.541
Activos entregados en garantía: (miles)	2.930
Activos libres:	505.923
Activos Diferidos	885.5
Activos susceptibles de const. Garantía General	505.037.5
80% de activos que pueden ser Garantía General	404.030
Emisiones en circulación/ Garantía General	27.57%

* Ver el desglose de activos productivos e improductivos que se encuentra en el cuadro final de este informe.

Las emisiones que se encuentran en circulación y la emisión de papel comercial que se analizan representan el 27.57% de los activos susceptibles de constituirse en garantía general, lo que significa que en términos cuantitativos la garantía cubre adecuadamente la emisión.

El análisis de la calidad de la garantía se centra básicamente en la calidad y liquidez de estos activos, temas que se han analizado detalladamente en este informe. El 86.75% son activos productivos, el 7.92% de los activos totales son Fondos Disponibles y la cartera es de buena calidad y liquidez y representa el 80.5% del activo total de DCE, lo que permite concluir que la calidad de la garantía muestra una cobertura adecuada a las emisiones de obligaciones en circulación y a la emisión de papel comercial.

GRUPO DINERS

(\$ MILES)	SISTEMA GRUPOS	dic-05	mar-06	dic-06	mar-07	may-07
ACTIVOS						
Depósitos en Instituciones Financieras	1.279.739	39.173	43.784	54.049	29.558	53.884
Inversiones Brutas	2.524.385	3.839	4.169	5.360	7.244	7.639
Cartera Productiva Bruta	7.530.333	333.431	331.306	418.455	435.169	430.269
Otros Activos Productivos Brutos	211.980	13.301	13.870	25.816	26.823	27.426
Total Activos Productivos	11.546.238	389.805	393.128	504.680	498.794	519.218
Fondos Disponibles Improductivos	842.801	8.853	8.929	10.829	10.735	11.643
Cartera en Riesgo	271.427	22.962	28.184	32.016	37.734	36.677
Activo Fijo	433.756	3.413	3.210	3.649	3.541	3.528
Otros Activos Improductivos	1.090.957	24.210	24.422	25.906	24.147	23.070
Total Provisiones	-1.055.200	-45.285	-50.680	-60.982	-66.097	-69.562
Total Activos Improductivos	2.638.941	59.437	64.744	72.400	76.156	74.918
Total Activos	13.129.979	403.957	407.192	516.098	508.853	524.575
PASIVOS						
Obligaciones con el Público	9.885.076	164.954	177.620	138.948	154.963	167.378
Depósitos a la Vista	6.165.321	4.329	5.049	5.071	6.064	4.494
Operaciones de Reporto	46.014	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	3.498.602	160.624	172.571	133.877	148.899	162.884
Depósitos en Garantía	580	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	174.559	-	-	-	-	-
Operaciones Interbancarias	11.250	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	146.721	191	76	5	5	-
Aceptaciones en Circulación	55.648	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	804.693	5.143	5.725	6.148	16.111	17.352
Valores en Circulación	264.460	41.548	41.623	110.237	100.075	107.472
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	163.132	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	590.395	137.131	124.442	183.489	154.014	147.999
Provisiones para Contingentes	23.183	120	116	104	106	106
TOTAL PASIVO	11.899.558	349.086	349.603	438.930	425.274	440.307
TOTAL PATRIMONIO	1.230.420	54.871	57.590	77.168	83.579	84.268
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	13.129.979	403.957	407.192	516.098	508.853	524.575
CONTINGENTES						
RESULTADOS	2.908.666	3.000	2.888	2.590	2.640	2.640
Intereses Ganados	250.154	27.461	8.844	37.174	10.111	16.969
Intereses Pagados	84.268	10.207	3.153	14.731	4.400	7.457
Intereses Netos	165.886	17.254	5.691	22.443	5.712	9.511
Otros Ingresos Financieros Netos	90.948	43.593	13.752	58.965	18.396	30.208
Margen Bruto Financiero (IO)	256.834	66.846	19.443	81.408	24.108	39.720
Ingresos por Servicios (IO)	64.341	11.268	4.603	20.610	5.253	10.268
Otros Ingresos Operacionales (IO)	67.629	5.945	2.433	9.419	2.045	3.307
Gastos de Operación (Goperac)	212.984	43.197	12.623	54.091	13.562	23.854
Otras Perdidas Operacionales	43.369	769	94	630	220	504
Provisiones	132.452	40.093	13.761	56.716	17.623	28.937
Provisiones (Goperac)	50.657	18.834	5.391	20.242	5.943	10.085
Margen Operacional Neto	81.795	21.259	8.370	36.474	11.680	18.852
Otros Ingresos	28.054	3.813	417	3.319	726	988
Otros Gastos y Perdidas	6.083	869	207	382	284	426
Impuestos y Participación de Empleados	22.380	6.936	1.968	12.385	3.894	6.338
RESULTADOS DEL EJERCICIO	81.386	17.067	6.612	26.525	8.228	13.076
CALIDAD DE ACTIVOS						
Act. Productivos + F. Disponibles	12.389.038	398.657	402.057	515.509	509.529	530.861
Cartera Bruta total	7.801.761	356.393	359.489	450.472	472.903	466.946
Cartera Vencida	127.229	6.132	8.003	9.481	12.013	11.901
Cartera en Riesgo	271.427	22.962	28.184	32.016	37.734	36.677
Cartera C+D+E	-	8.741	10.416	13.206	15.790	-
Provisiones para Cartera	-499.580	-41.104	-45.966	-58.146	-63.365	-66.811
Activos Productivos + F. T.A. (Brutos)	81,40%	86,77%	85,86%	87,45%	87,39%	87,39%
Activos Productivos + F. Pasivos con Costo	138,21%	184,18%	174,75%	197,68%	183,96%	177,69%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1,63%	1,72%	2,23%	2,10%	2,54%	2,55%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	3,48%	6,44%	7,84%	7,11%	7,98%	7,85%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0,00%	2,45%	2,90%	2,93%	3,34%	0,00%
Prov. de Cartera + Contingentes / Cart en Riesgo	192,60%	179,53%	163,50%	181,94%	168,20%	182,45%
Prov. de Cartera + Contingentes / Cartera CDE	-	471,64%	442,41%	441,07%	401,98%	-
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6,40%	11,53%	12,79%	12,91%	13,40%	14,31%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	-	480,87%	446,81%	440,45%	401,34%	-
25 Mayores Deudores / Cart. Bruta y Conting.	0,00%	1,46%	2,11%	1,33%	1,32%	0,00%
Cart CDE + Castigos periodo + Venta y/o transferencia cart E / Cartera Br prom	7,67%	3,75%	2,91%	3,47%	3,57%	0,00%
Recuperac. Ctgos periodo / Ctgos periodo ant	-	32,92%	8,03%	35,01%	32,55%	52,48%
Ctgos periodo + vta o transf de cart E periodo - provisión inicial de Cartera / MON antes de prov	-	-58,60%	-298,70%	-71,11%	-326,03%	-200,94%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	695,14%	7,23%	0,00%	1,38%	3,92%	0,00%
Castigos Cartera (Anual) / Cartera Bruta Prom.	18,41%	0,33%	0,00%	0,19%	0,60%	0,00%
CAPITALIZACION						
PTC / APPR *	#DIV/0!	13,94%	14,50%	15,30%	16,28%	16,78%
TIER I / APPR	#DIV/0!	8,97%	11,06%	9,47%	12,15%	12,61%
PTC / Activos y Contingentes*	0,00%	12,12%	12,41%	13,16%	14,96%	14,39%
Activos Fijos / Activos Fijos Fideicom/ PTC	0,00%	25,89%	25,65%	19,79%	20,39%	21,26%
Capital libre (USD M)**	454.316	49.613	52.492	76.682	84.360	90.660
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	3,7%	12,4%	13,1%	14,9%	16,6%	17,1%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	20,19%	49,52%	48,47%	55,46%	56,32%	58,90%
TIER I / Patrimonio Técnico *	0,00%	64,34%	76,27%	61,90%	74,63%	75,18%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancam)	9,40%	15,21%	14,20%	16,77%	16,31%	16,19%
TIER I / Activo Neto Promedio	0,00%	8,80%	9,57%	9,18%	11,14%	10,97%
RENTABILIDAD						
Comisiones de Cartera	18.079	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	345.438	83.290	26.384	110.807	31.185	52.791
Result. antes de impuest. y particip. trab.	103.768	24.003	8.580	38.911	12.123	19.414
Margen de Interés Neto	66,31%	62,83%	64,35%	60,37%	56,49%	56,05%
ROE***	15,48%	34,90%	47,03%	40,18%	40,95%	38,88%
ROE Operativo	15,56%	43,47%	59,54%	55,25%	58,13%	56,05%
ROA***	1,49%	4,73%	6,52%	5,77%	6,42%	6,03%
ROA Operativo	1,50%	5,89%	8,25%	7,93%	9,12%	8,70%
Inter. y Comis. de Cart. Netos / Ingr Operat. Net.	53,23%	20,72%	21,57%	20,25%	18,32%	18,02%
Intereses y Comis. de Cart. Netos / Activos Productivos Promedio (MII%)	3,83%	5,06%	5,82%	5,02%	4,55%	4,46%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	5,36%	19,59%	19,87%	18,20%	19,22%	18,62%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	38,25%	46,98%	39,18%	35,69%	33,72%	34,85%
Gastos de Oper + prov / Ingr. Operativos Netos	76,32%	74,48%	68,28%	67,08%	62,55%	64,29%
Gastos de Operación / Ingr Oper Netos	61,66%	51,86%	47,84%	48,82%	43,49%	45,19%
Gastos de Oper + prov (Anual) / Act. Neto Prom	4,83%	17,20%	17,77%	16,16%	15,22%	15,65%
LIQUIDEZ						
Fondos Disponibles	2.122.540	48.026	52.713	64.878	40.293	65.527
Activos Líquidos (BWR)	2.803.681	48.224	52.927	65.052	41.394	67.744
25 Mayores Depositantes ****	-	91.396	93.613	48.330	57.358	-
100 Mayores Depositantes ****	-	-	-	-	-	-
Índice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	33,69%	54,01%	51,16%	55,89%	31,94%	60,38%
Índice Liquidez Estructural 2da Línea (SBS)	29,12%	24,12%	24,83%	25,80%	15,62%	36,88%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	0,00%	14,46%	10,08%	6,78%	7,55%	0,00%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	33,69%	35,04%	35,85%	33,58%	21,50%	60,38%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	25,50%	34,89%	35,71%	33,49%	20,93%	58,40%
25 May. Deposit.****/Oblig con el Público	0,00%	55,41%	52,70%	34,78%	37,01%	0,00%
25 May. Deposit.****/Activos Líquidos (BWR)	0,00%	189,53%	176,87%	74,29%	138,56%	0,00%