

Ecuador  
Segunda Emisión de Obligaciones

**Diners Club del Ecuador**

**Calificación Global**

2005	2006	2007	2T08
AA+	AA+	AA+	AA+

**Calificación Emisiones**

Obligaciones Generales 2da Emisión			
Clase	Calif. Anterior	Calif. Actual	Ultimo Cambio
A	Cancelada 12-mar-08		
B	AA+	AAA	Dic-07
C	AA	AA+	Jun-07

Obligaciones Generales 3ra Emisión			
Clase	Calif. Anterior	Calif. Actual	Ultimo Cambio
A y B	--	AA+	(no emitida)

Programas Papel Comercial				
Monto (USD Millones)	Plazo Progr. (Días)	Calif. Anterior	Calif. Actual	Ultimo Cambio
50	720	--	AAA	(no emitida)

**Características Emisiones**

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN 2 OBLIGACIONES				
Monto calificado	USD 20,000 M			
Amortización de Capital	Trimestral			
Cupón de Interés	Trimestral			
Destino de los Recursos	Sustitución pasivos y crec. negocio			
Garantía	General			
	Clase A	Clase B	Clase C	
Monto Calificado	USD 8,000 M	USD 6,000 M	USD 6,000 M	
Saldo vigente	--	USD 1,200 M	USD 2,250 M	
Plazo	Cancelada dic 07	1,080 días (Hasta Ene 09)	1,440 días (Hasta Dic 09)	
Tasa Reajuste	Pasiva ref + 2.5%	Pasiva ref + 2.75%	Pasiva ref + 3.25%	

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN 3 OBLIGACIONES			
Monto calificado	USD 20,000 M		
Amortización de Capital	Semestral		
Cupón de Interés	Trimestral		
Destino de los Recursos	Sustitución pasivos y crec. negocio		
Garantía	General		
	Clase A	Clase B	
Monto Calificado	USD 15,000 M	USD 5,000 M	
Saldo Vigente	No emitido	No emitido	
Plazo	720 días	1,080 días	
Tasa Reajuste	Pasiva ref + 2.5%	Pasiva ref + 2.75%	

**Contactos**

Patricia Pinto  
(593 2) 222 23 23  
[pintop@bankwatchratings.com](mailto:pintop@bankwatchratings.com)

Carlos Ordóñez  
(593 2) 254 83 93  
[carlosordonez@bankwatchratings.com](mailto:carlosordonez@bankwatchratings.com)

**FECHA COMITE: Septiembre 30/2008**

**ESTADOS FINANCIEROS A: Julio/2008**

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 impositivas tributarias que afecten al instrumento calificado.

**RAZONAMIENTO DE LA CALIFICACION**

Con base en los estados financieros a julio del 2008 y en la información adicional presentada a junio del 2008, el Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió mantener la calificación otorgada a la **clase B de la segunda emisión de obligaciones de Diners Club del Ecuador en "AAA"**, que, de acuerdo a la normativa vigente al momento de su emisión, corresponde a **"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"**

Paralelamente, el Comité decidió mantener la calificación otorgada a la clase C de la misma emisión en AA+, que de acuerdo a la misma normativa corresponde a **"los valores cuya institución emisora es financieramente muy sólida con un historial favorable y actualmente no aparenta debilidades. Su perfil general de riesgo, aunque bajo, no es tan favorable como el de las instituciones en la categoría AAA."**

La decisión se sustenta en la capacidad del Emisor de cubrir en tiempo y forma sus obligaciones, recogida en su calificación global. En el caso de la clase B, adicionalmente se considera el alto nivel de liquidez de su emisor en el corto plazo.

La calificación global 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 frente a las decisiones del gobierno y a las nuevas leyes que rigen las tasas de interés y costos de los servicios financieros.

El grupo Diners (DCE) mantiene su trayectoria positiva en las diferentes áreas del negocio. Se reconoce la capacidad técnica y proactividad de la Administración, cuyas estrategias y procedimientos le permiten mantener su posición de líder en el mercado pese a la creciente competencia en el sector.

La rentabilidad del Grupo es recurrente y se mantiene superior al promedio del sistema bancario, a pesar de la presión en el margen financiero, la cual se genera por el incremento del costo y plazo del fondeo. El ingreso proveniente de las comisiones cobradas a los establecimientos comerciales afiliados reduce la vulnerabilidad de la Institución a una variación de las tasas de interés frente a otras instituciones financieras.

La estructura del balance se mantiene saludable gracias al manejo profesional de los riesgos y a una adecuada



administración de activos y pasivos. A pesar del incremento en el nivel de castigos y de los índices de morosidad, la cartera se mantiene en niveles controlados y los riesgos están debidamente cubiertos con provisiones. Por el lado de los pasivos, DCE se ha esforzado por alargar la estructura de plazos y diversificar las fuentes de fondeo, lo cual si bien le implica mayor costo, le ofrece más estabilidad y posibilidad de manejo del fondeo. Esto último es importante considerando el riesgo de concentración que tienen los depósitos.

Los índices de liquidez cubren adecuadamente los requerimientos legales y la rápida recuperación de su cartera le permiten tener una contingencia natural para este riesgo. La solvencia patrimonial actual y las provisiones constituidas de DCE cubren apropiadamente los riesgos del balance y los que podrían generarse por deterioro del entorno macroeconómico.

#### ▪ **ANÁLISIS FODA**

##### **FORTALEZAS**

- Profesionalismo y experiencia en la administración.
- Estrategia, metas y políticas bien 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 que proviene de sus establecimientos afiliados.

##### **OPORTUNIDADES**

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

##### **DEBILIDADES**

- Menor aceptación a nivel internacional de la Tarjeta al compararse con su competencia.
- Los depósitos a plazo se mantienen concentrados.
- 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.
- Interés por parte del Gobierno de reducir en mayor proporción las tasas de interés activas
- 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 en los segmentos de ingresos

medios y altos a los que se dirige su gestión de negocios.

- Desaceleración económica podría afectar la propensión al consumo, reduciendo los niveles de facturación.

#### ▪ **HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES**

##### **Herramienta CRM**

En marzo del presente año DCE implementó una herramienta tecnológica para consolidar el trabajo realizado por la Institución desde hace algunos años en relación al establecimiento de la cultura CRM de atención integral y personalizada al cliente.

##### **Fusión de Optar e Interdim**

En el mes de septiembre 08 se completó la fusión de las firmas Optar S.A., Emisora y Administradora de Tarjetas de Crédito y la Compañía de Servicios Auxiliares del Sistema Financiero Interdim S.A. La nueva empresa continuará con el servicio de administración de tarjetas de crédito, y además tiene la facultad de realizar emisión de nuevas tarjetas.

##### **Venta de Inversora Pichincha**

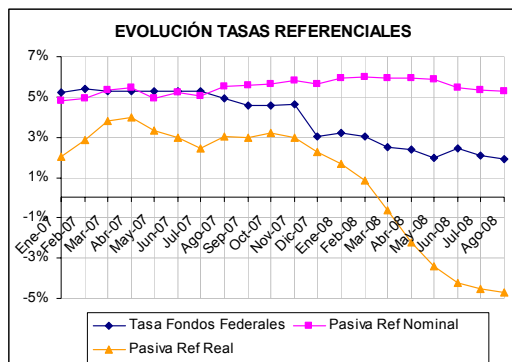
En junio 08 se realiza la venta de la participación accionarial que mantenía la Sociedad en Inversora Pichincha. Si bien el efecto de esta transacción todavía no se refleja en el estado de resultados a esta fecha, se indica como hecho subsecuente que en julio se aprecia una utilidad extraordinaria de USD 3.8 MM.

#### ▪ **ENTORNO ECONÓMICO Y RIESGO SECTORIAL**

El sistema financiero ecuatoriano (bancos privados) se ha fortalecido durante los últimos cinco años, mostrando mayor capacidad económica de enfrentar riesgos y situaciones inesperadas gracias a los resultados obtenidos y a la recuperación de la calidad de sus activos.

A pesar de que la cartera bruta de los bancos sigue creciendo más que el PIB nacional, desde el año 2006, la tasa de crecimiento se va reduciendo y el crecimiento del 2007 es prácticamente la mitad que la del año anterior a este. Las captaciones del público crecieron más que los activos y específicamente que la cartera, pero menos que los años anteriores. Este comportamiento del sistema es el resultado de la incertidumbre general en el entorno macroeconómico y específicamente del sector financiero.

El año 2008 es un año complicado para mantener los resultados, en un entorno de poca demanda de crédito comercial y presión en los márgenes financieros. A esto se suman mayores controles y restricciones por parte del Gobierno y sus instituciones e incertidumbre por las acciones futuras que tome este luego de la aprobación de la nueva Constitución del Ecuador.



Fuentes: SByS del Ecuador y Federal Reserve Bank of New York

Pese a los avances realizados en cuanto a la Administración Integral de Riesgos, persisten debilidades en cuanto al control, y cuantificación de los riesgos, tanto desde la perspectiva interna como desde los entes de control. El sistema financiero ecuatoriano muestra características de concentración en muchas áreas, lo que incrementa su vulnerabilidad ante factores internos y externos. Entre otras, las instituciones nacionales privadas del sistema financiero presentan concentración accionaria y participación de los accionistas mayoritarios en las decisiones estratégicas del negocio por lo cual las administraciones podrían carecer de independencia.

En todo caso, la situación de las IFIs en los próximos años, dependerá no sólo de su propio manejo sino de las nuevas regulaciones que imponga el gobierno y de la orientación que tome el entorno macroeconómico que al menos durante el 2008 se muestra de crecimiento lento.

### ▪ ESTRUCTURA DEL GRUPO

#### GOBIERNO CORPORATIVO

El Directorio es el nivel de más alta jerarquía de la Institución. Los directores principales son el principal accionista, un miembro de su familia, y tres miembros independientes. Los individuos que conforman el Directorio tienen experiencia en el negocio y preparación técnica de alto perfil.

El Directorio se reúne mensualmente para conocer los diferentes aspectos de cumplimiento de la planificación operativa aprobada, especialmente en las áreas de control financiero, de riesgos, administración y presupuestos, participando cercanamente con los equipos técnicos de la administración.

### EMPRESAS SUBSIDIARIAS

Al corte de este informe el grupo está formado por las siguientes empresas:

Empresa	Particip	Actividad
Sociedad Financiera Diners Club del Ecuador S.A	Cabeza Grupo	Tarjeta de crédito.
Optar S.A., Emisora y Administradora de Tarjetas de Crédito*	100%	Emisora y administradora de tarjetas de crédito
Compañía de servicios auxiliares del sistema financiero Interdin S.A.	99.999978%	Servicios auxiliares al sistema financiero

\* En septiembre se completa la fusión de Optar con Interdin S.A.

Adicionalmente el Grupo tiene participación accionaria en las siguientes instituciones:

Empresa	Particip.	Actividad
AIG Metropolitana	47.9380%	Aseguradora
Datafast	33.3300%	Transmisión electrónica.
Banred	18.1670%	Cajeros automáticos
Pichincha Sistemas	12.11%	Servicios Tecnológicos
Banco Pichincha	5.97%	Banco
Electroquil	0.0241%	Empresa Eléctrica

Al 2T08 las inversiones en acciones del Grupo tienen un saldo de USD 32 millones, lo que representa un 4.5% del activo bruto del Grupo.

### ESTRUCTURA ACCIONARIAL Y SOPORTE

El Doctor Fidel Egas es el accionista mayoritario de DCE. El principal accionista ha demostrado su voluntad de apoyar el fortalecimiento institucional en las diferentes áreas del negocio y especialmente en cuanto al fortalecimiento patrimonial, a través de la capitalización de parte de las utilidades generadas, dando con ello soporte al crecimiento sano del negocio, especialmente en los años de crisis del sector financiero.

### ▪ DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIAS

Diners Club del Ecuador es una sociedad financiera que participa en el mercado de tarjetas de crédito, por lo cual su negocio se concentra en crédito de consumo. Sin embargo, es importante mencionar que la tarjeta Diners es una tarjeta de cargo y crédito, por lo que no ofrece crédito rotativo.

Su principal actividad es la organización, promoción y explotación de tarjetas de crédito expedidas en el Ecuador, con la franquicia de The Diners Club Internacional Ltd.

Para el 2008, sus estrategias están orientadas a seguir ampliando su participación en el mercado (crecimiento de 12.9% en su base de tarjetahabientes principales y nuevos productos del Grupo), mejorar la productividad y la calidad de su negocio y continuar apoyando la responsabilidad social empresarial, manteniendo al mismo tiempo el enfoque en el control integral del riesgo. En el primer semestre del 2008 se aprecia un crecimiento de 7,870 tarjetahabientes o 3% respecto a

diciembre 08 por lo que se estima que la meta planteada no se cumplirá.

En esta misma línea, se indica como hecho subsecuente que en julio 08 la Sociedad crea una nueva Vicepresidencia de Negocios con el fin de ampliar su mercado y mejorar la profundización de los consumos en la región Costa. La Administración espera que los resultados de dicha gestión empiecen a reflejarse en el 2009.

Uno de los proyectos importantes ya ejecutados en el 2008 fue la implementación de una herramienta tecnológica para apuntalar el trabajo realizado en el establecimiento de una cultura de calidad y de relación integral y personalizada con el cliente (tendencia administrativa CRM por sus siglas en inglés), en la que la Sociedad se ha enfocado en los últimos años.

▪ **PROYECCIONES Y COMPORTAMIENTO DE LOS PRINCIPALES OBJETIVOS**

En el primer semestre del año la facturación de Diners muestra un crecimiento de 14.1% frente al 2T07, inferior a su meta de 16.8%. No obstante, es posible que la diferencia se acorte hacia fines de año. Por su parte, el saldo de cartera bruta crece frente al mismo periodo en un 17.2%, reflejando una tendencia de los tarjetahabientes a incrementar la utilización de crédito diferido.

En cuanto a su rentabilidad, el ROE (anualizado) de lo que va del 2008 es de 33.12%, lo que estaría dentro de las expectativas de terminar el año con una rentabilidad sobre patrimonio promedio de 30.9%, considerando que históricamente este indicador tiende a decrecer en el segundo semestre.

Por último, la Sociedad se encuentra trabajando en el objetivo de mejorar la diversificación de sus fuentes de financiamiento a través de un mayor impulso al fondeo con el mercado de valores y un incentivo al canal minorista en las captaciones de DCE, lo que seguramente se implementará en el segundo semestre del año.

▪ **POSICIONAMIENTO Y RIESGO DE REPUTACION**

Participación Sistema Grupos del Grupo Diners								
Cuentas	2005		2006		2007		2T08	
	Part %	#	Part %	#	Part %	#	Part %	#
Activos	3.8	7	4.0	7	4.2	7	3.8	7
Pasivos	3.6	7	3.7	7	3.8	7	3.5	8
Patrimonio	6.0	7	6.4	7	7.3	6	6.8	7
Cartera	5.9	7	6.0	7	6.3	7	6.1	7
Depósitos	2.0	12	1.4	12	1.8	10	2.7	8

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

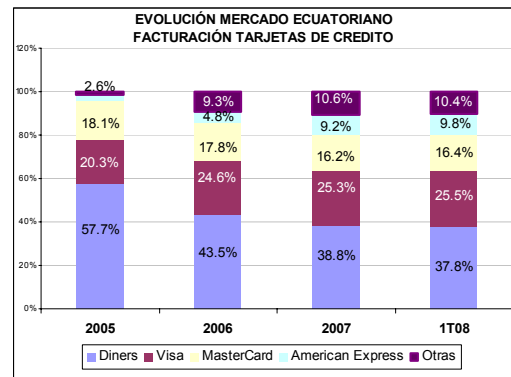
El Grupo Diners es el séptimo grupo más importante a nivel nacional medido por el monto de sus activos.

La Sociedad Financiera Diners Club del Ecuador es la cabeza del Grupo. Su experiencia de 40 años en el mercado le ha permitido posicionarse como la tarjeta de crédito líder del mercado, con 30,634 establecimientos

afiliados. Actualmente la Institución cuenta con 17,584 dispositivos electrónicos instalados, 180,844 tarjetahabientes principales y 92,301 tarjetahabientes adicionales. A junio 08 los activos de la entidad representan el 77.1% del sistema de sociedades financieras.

La tarjeta Diners tiene como principales competidores a las tarjetas internacionales Visa, MasterCard y American Express, las que son emitidas por distintos bancos en el País. Adicionalmente, en los últimos años nuevas tarjetas han entrado al mercado, las cuáles en su mayoría enfocan sus servicios a segmentos económicos inferiores a los de DCE.

A continuación se indica la evolución de la participación de Diners y sus competidores en el mercado hasta el 1T08. Cabe indicar que no se incluye en el gráfico la del 2T08 pues se considera que la información reportada no es precisa.



Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Diners Club continúa manteniendo su posición de liderazgo, medida por su volumen de facturación, aunque se observa una presión cada vez mayor de la competencia en su participación de mercado y una desaceleración del crecimiento de su facturación en comparación con años anteriores.

En cuanto a la imagen de la Institución, esta mantiene una trayectoria de prestigio en el mercado nacional y ha ganado la preferencia de sus clientes, por la constante gestión de mejoramiento y diversificación de los servicios, transparencia en la gestión, y fortalecimiento institucional.

▪ **RENTABILIDAD Y GESTIÓN OPERATIVA**

Índices Seleccionados (%)	2005	2006	2T07	2007	2T08
ROE (%)*	34.9	40.2	36.7	33.5	33.1
ROA (%)*	4.7	5.8	5.7	5.2	5.4
ROA Operativo (%)*	5.9	7.9	8.2	7.8	7.3
NIM (Int. y Com. Cart Net / Act Prod. Prom.)*	5.1	5.0	4.5	4.3	4.8
Int. y Com Cart Net/ Ing. Operativos Netos	20.7	20.3	18.2	18.3	20.9
Margen de Interés Neto	62.8	60.4	55.8	54.2	54.1
MBF / Act. Prod Prom.*	19.6	18.2	18.4	17.8	17.7
Comisiones / Ventas**	4.6	4.5	5.2	4.8	4.9
Gtos de Oper /Ing. Operativos Netos.	51.9	48.8	46.0	48.2	52.7
Gtos de Oper +Prov/ Ing. Operativos Netos	74.5	67.1	66.2	66.1	67.8
Gtos de Oper + Prov / Act Neto Promedio*	17.2	16.2	16.0	15.2	15.3
Prov / (MON + Prov.)	47.0	35.7	37.5	34.7	31.9

\* Indicador Anualizado para el 2T07 y 2T08.  
 \*\*Ventas locales sin avances en efectivo

El Grupo mantiene una rentabilidad superior al promedio del sistema bancario, sustentada en ingresos provenientes de su gestión operativa. Los intereses netos y las comisiones cobradas a los establecimientos afiliados representan 20.9% y 55.9% de los ingresos operativos netos, respectivamente. Las segundas dependen de los términos pactados con cada local y su comportamiento está relacionado principalmente con el volumen de facturación, siendo menos vulnerables a las variaciones de la tasa de interés.

En el 2T08, se incrementa la tasa de interés cobrada, para contrarrestar la tendencia a decrecer que muestran el margen de interés neto, el margen bruto financiero y el NIM, principalmente por el aumento en el plazo y costo de sus captaciones y por menores ingresos por comisiones cobradas a establecimientos. Esto permite una recuperación parcial de estos indicadores, aunque el aporte de los ingresos financieros netos en la rentabilidad de su negocio continúa siendo inferior al 2T07.

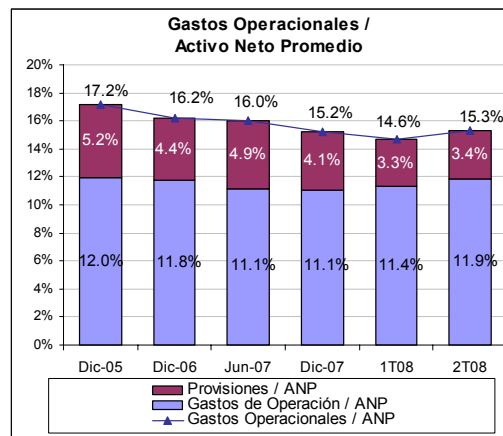
Composición del ROA (Utilidad Neta / Activos Netos Promedio)					
Índices Seleccionados (%)	2005	2006	2T07	2007	2T08
Intereses Netos	4.8	4.9	4.4	4.2	4.7
Comisiones Netas	13.7	12.8	13.7	13.0	12.5
Utilidades Financieras	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0
<b>Ingresos Fin Netos</b>	<b>18.5</b>	<b>17.7</b>	<b>18.1</b>	<b>17.3</b>	<b>17.2</b>
Ingresos x Servicios	3.1	4.5	4.7	4.5	4.1
Ingresos Operac.	1.4	1.9	1.4	1.3	1.2
<b>Ingr Operac Netos</b>	<b>4.6</b>	<b>6.4</b>	<b>6.1</b>	<b>5.8</b>	<b>5.3</b>
<b>Total Ing Oper Netos</b>	<b>23.1</b>	<b>24.1</b>	<b>24.2</b>	<b>23.0</b>	<b>22.6</b>
Gastos de Operación	12.0	11.8	11.1	11.1	11.9
Provisiones	5.2	4.4	4.9	4.1	3.4
<b>Total Gtos Operac</b>	<b>17.2</b>	<b>16.2</b>	<b>16.0</b>	<b>15.2</b>	<b>15.3</b>
<b>ROA Operativo</b>	<b>5.9</b>	<b>7.9</b>	<b>8.2</b>	<b>7.8</b>	<b>7.3</b>
Ingr No Oper Netos	0.8	0.5	0.2	-0.1	0.9
Imp y Part. Trabajad.	1.9	2.7	2.7	2.5	2.7
<b>ROA</b>	<b>4.7</b>	<b>5.8</b>	<b>5.7</b>	<b>5.2</b>	<b>5.4</b>

Los ingresos por servicios muestran un crecimiento modesto de 4.5% respecto al 2T07. Estos ingresos provienen principalmente de los cobros por afiliaciones y

renovaciones de la tarjeta Diners y de otros servicios ofrecidos a través de convenios realizados.

En el caso de los otros ingresos operacionales, que se originan básicamente por el ajuste del valor patrimonial proporcional de sus inversiones en acciones y participaciones estas reducen ligeramente su participación en el activo neto promedio frente al 2T07.

Con respecto a los gastos operacionales (gastos de operación y provisiones) su peso respecto a los activos netos promedio es inferior al 2T07, básicamente por un menor crecimiento en el gasto de provisiones. En el caso del gasto de operación, la gestión de DCE en la mejora de su eficiencia continúa aunque se nota un incremento en su peso por una provisión que DCE realizó en el 1T08 para la contratación futura de un seguro de crédito.



Por último, los ingresos no operativos netos, que se generan en su mayoría por reverso de provisiones y recuperación de activos castigados, suman USD 3.2 MM.

▪ **ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS**

La Gerencia Nacional de Riesgos es la responsable de la Administración Integral de Riesgos de Diners. A su vez, esta se subdivide en dos áreas: la Gerencia de Riesgo de Crédito, Mercado y Liquidez, y la Gerencia de Riesgo Operativo.

El directorio, la alta gerencia y las demás áreas involucradas participan activamente en la administración de riesgo, con una visión integral del mismo. Existe una separación entre las áreas de negocio y las de control de los riesgos.

La identificación y medición del riesgo de crédito se realiza bajo los siguientes pilares: a) calificación de los clientes de acuerdo a un modelo de evaluación, b) análisis de la migración de la calidad crediticia de los clientes por categoría de riesgo; y, c) cálculo de pérdidas esperadas.

El modelo de evaluación de calificación es un sistema predictivo que analiza el comportamiento de pago histórico de cada cliente y calcula su probabilidad de incumplimiento periódicamente, proporcionando información importante para las áreas de Negocios, Crédito y Cobranzas.

En cuanto al seguimiento de los riesgos de mercado y liquidez, se manejan de acuerdo a lo establecido por el organismo regulador. La Sociedad revisa diariamente los índices de liquidez estructural, hace un análisis semanal del VaR de liquidez, y analiza mensualmente la evolución de las brechas de duración entre activos y pasivos.

Por último, los avances con respecto a la gestión de riesgo operativo se encuentran detallados en la sección de este informe dedicada para el efecto.

### ▪ ESTRUCTURA DEL BALANCE

Índices seleccionados (%)	2005	2006	2T07	2007	2T08
Act. Prod. / Activo Bruto	86.8	87.5	87.4	86.5	87.3
Act. Prod. / Pasivo con Costo	184.2	197.7	172.3	187.0	175.4
Capital Libre / Act. Prod. + F. Disp.	12.4	14.9	17.1	15.2	17.0

El balance del Grupo está compuesto principalmente por cartera (78.8% del total de activos brutos) y muestra una estructura saludable, con una mayoría de activos productivos y una cobertura adecuada de estos a los pasivos con costo.

Se mantiene la política conservadora de protección de activos con provisiones, que se revela en los amplios márgenes de cobertura tanto de la cartera en riesgo como de todos los activos clasificados como C, D o E.

El capital libre se mantiene en niveles superiores al Sistema (en términos relativos) gracias al alto nivel de provisiones y a la capitalización de parte de los resultados de cada periodo, lo que le da fortaleza a la Institución frente a los riesgos de su negocio.

### ▪ RIESGO DE CRÉDITO CALIDAD DE ACTIVOS Y CONTINGENTES

#### FONDOS DISPONIBLES (USD 80.6 MM) E INVERSIONES BRUTAS (USD 5.4 MM)

Los fondos disponibles, principal fuente de liquidez del Grupo, se encuentran depositados principalmente en dos fondos americanos de bajo riesgo (53.5%), en instituciones financieras del exterior (5.2%), y en bancos locales principalmente calificados AA+ (22.8%). El 18.5% restante se encuentra depositado en el Banco Central para cubrir los requerimientos de encaje bancario.

Con respecto al portafolio de inversiones, este se mantiene en sus niveles históricos, con una participación no representativa del 0.8% dentro de los activos brutos. El 72.7% de este corresponde al fondo de liquidez y lo restante se encuentra repartido en obligaciones financieras y emisiones de distintos emisores locales, con calificación de al menos AA+.

#### CARTERA (USD 561.9 MM) y Contingentes (USD 2.8 MM)

Índices Seleccionados (%)	2005	2006	2T07	2007	2T08
Cart Riesgo/ Facturac*	1.9	2.2	2.3	2.1	2.3
Cart CDE/ Facturac *	0.7	0.9	1.1	1.2	1.2
Cart en Riesgo/ Cartera	6.4	7.1	7.9	7.0	7.7
Cartera CDE/ Cartera	2.5	2.9	3.8	3.8	3.9
Prov Cart / Cart.Riesgo	180	182	175	187	175
Prov Cartera/ Cart.CDE	472	441	360	345	343
Castigos Cart/ Facturac	0.2	0.2	0.2	0.5	0.5
Castigos Cartera /Cart Bruta Prom**	0.9	0.8	1.0	1.6	1.6
Castigos Cart + Cart CDE / Cart Bruta Prom.	3.8	3.5	4.4	5.7	4.8
Prov Cartera/ Cart Bruta	11.5	12.9	13.8	13.0	13.4
Prov Cartera/ Facturac*	3.4	3.9	4.1	4.0	4.1
Prov Genér. / Prov Cart	53.9	48.5	47.2	44.6	46.2

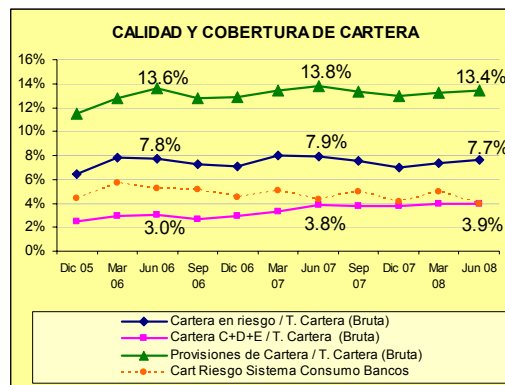
\* Facturación total, incluye facturación internacional.

\*\* Indicador Anualizado

De forma consistente con la naturaleza de su negocio, la cartera de créditos es el principal activo del balance de DCE (78.8% en términos brutos) y está compuesta casi en su totalidad por créditos de consumo atomizados en gran cantidad de deudores.

Al ser una tarjeta que no maneja actualmente crédito rotativo, aproximadamente la mitad de la cartera es de tipo corriente y por tanto su alta rotación hace que los índices de morosidad que se relacionan con el saldo en balance sean superiores a los que en promedio registra el sistema financiero.

Las provisiones acumuladas cubren en 1.8 y 3.4 veces la cartera en riesgo y la calificada C, D o E, respectivamente. El nivel adecuado de provisiones se estima a través de modelos cuantitativos que, con base en información histórica calculan las pérdidas esperadas de su cartera. Además de esto, DCE realiza provisiones adicionales para cubrir el riesgo sistémico y otros riesgos que son calculados sobre la base de los modelos de riesgo que mantiene la Sociedad. Cabe indicar que el 46.2% de las provisiones son genéricas según la normativa vigente.



Se debe indicar que desde el 2T07 se da un cambio en el tratamiento contable de las operaciones reestructuradas, que hasta el 1T07 se registraban como cartera "normal" (calificación A) y que a partir de ese trimestre se registran de acuerdo a la normativa vigente como cartera subestándar. Este hecho hace que la cartera CDE se

encuentre en niveles superiores a años anteriores aunque similares a los del 2T07.

Los castigos de cartera realizados continúan siendo altos en relación a su comportamiento histórico (1.6% anualizado sobre la cartera bruta promedio frente a 1.0% registrado el mismo período del año anterior), aunque registran un comportamiento estable. Este hecho está explicado principalmente por un cambio en la metodología de cálculo de la antigüedad de los créditos vencidos.

Por último, el monto de contingentes continúa siendo no significativo y corresponde al otorgamiento de avales a un cliente puntual.

**RIESGO DE MERCADO Y TASAS DE INTERES**

La importancia de los consumos corrientes dentro de la facturación de Diners y la estructura de las fechas de corte de las tarjetas de crédito emitidas hacen que el activo de corto plazo de Diners sea aproximadamente 1.5 veces el pasivo corriente, haciendo que el margen financiero se beneficie de los incrementos de la tasa de interés y se vea afectado por reducciones de la misma.

De acuerdo a los reportes presentados al organismo regulador, la sensibilidad del margen financiero ante un cambio de 1% en la tasa de interés es de 1.7% de su patrimonio técnico.

Con respecto a la sensibilidad del valor patrimonial ante la misma variación, este representa únicamente el 0.01% del patrimonio técnico de la Sociedad Financiera, porcentaje inferior al de periodos anteriores gracias al incremento de la duración del pasivo, que reduce la brecha en dólares con el activo.

**FONDEO Y RIESGO DE LIQUIDEZ**

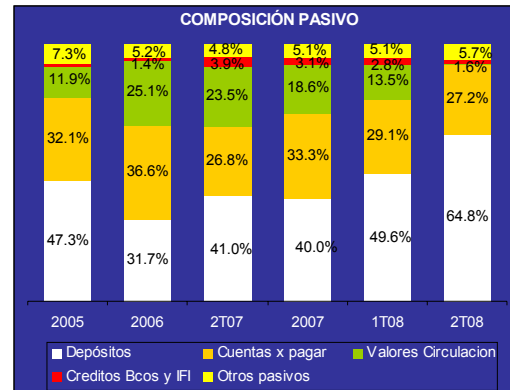
Índices Seleccionados (%)	2005	2006	2T07	2007	2T08
25 may dep /Liquidez Estructural (veces)	1.9	0.7	1.1	1.1	1.9
25 may dep / Total Depósitos	55.4	34.8	41.1	44.1	44.3
Fondos Disponibles / Pasivos Corto Plazo	34.9	33.5	28.5	30.4	39.4
Liq. Estruct 1ra línea / Pasivos Corto Plazo	54.0	55.9	39.6	45.4	59.1
Act Líq / Pasivo C.PI.*	35.0	33.6	21.5	30.5	39.6

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

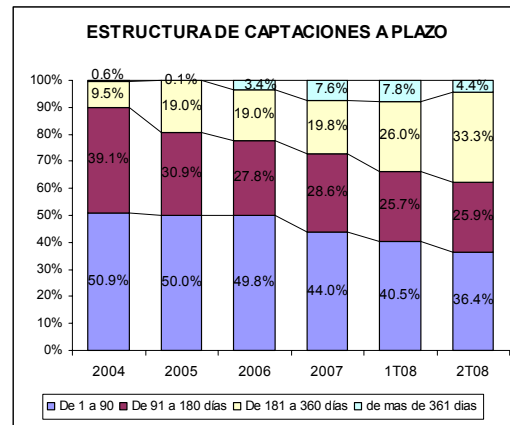
La principal fuente de fondeo de DCE son sus obligaciones con el público, las cuales están conformadas casi en su totalidad por depósitos a plazo y representan el 64.8% del pasivo al 2T08 (41.0% al 2T07). En el primer semestre del 2008 estas crecen en 63.7% y 84.9% frente a fines del 2007 y al 2T07, respectivamente.

En cuanto a los valores en circulación, estos se han reducido y a junio 08 solamente se encuentran vigentes obligaciones generales por USD 3.5 MM. Cabe indicar que la reducción de este trimestre está explicada por el vencimiento en junio 08 del programa de papel comercial que mantenían. DCE está interesado en dar mayor

impulso a operaciones con el mercado de valores, incluyendo un proceso de titularización, lo que seguramente se concretará en el 4T08.



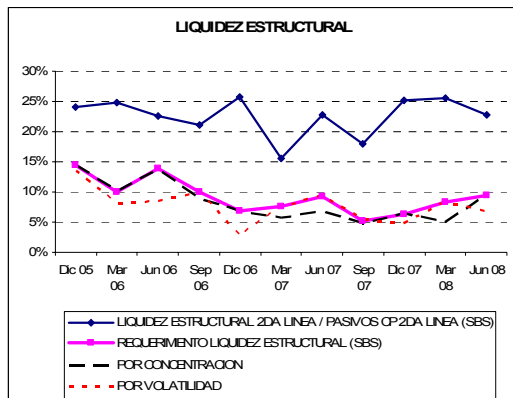
La reducción de las otras alternativas de captación hace que los clientes institucionales reemplacen sus inversiones por depósitos a plazo, incrementando la concentración de las captaciones, la cual continúa elevada y muestra una tendencia creciente desde inicios del año anterior. El riesgo de concentración es mitigado parcialmente por su estructura de vencimientos, que tiende a incrementarse en plazo, dándole mayor flexibilidad frente a una contingencia de liquidez. Es relevante indicar que DCE se encuentra trabajando en la ampliación de la participación del canal minorista en las captaciones, lo que ayudaría a reducir la concentración en el futuro.



Las cuentas por pagar son la segunda fuente de fondeo de DCE (27.2% del pasivo), compuesta en su mayoría por pagos por realizar a los establecimientos afiliados por los consumos de los tarjetahabientes y que le proveen a la Sociedad de una importante fuente de recursos sin costo financiero. El comportamiento de este rubro está relacionado principalmente a la estacionalidad propia del negocio de la Sociedad y a la tendencia del consumo en el País.

Con respecto a su nivel de liquidez, el ciclo de pago de los clientes hace que generalmente se presenten brechas de liquidez negativas en las bandas menores de 16 días, las cuales son cubiertas por sus fondos disponibles.

Con respecto a la liquidez estructural, el incremento de concentración aumenta su requerimiento mínimo. No obstante, DCE continúa manteniendo una liquidez holgada.



**ANÁLISIS DE LA EMISIÓN**

**Resguardos**

Ninguno adicional a los que determina la Ley y Codificación del Mercado de Valores.

**Análisis de la Garantía**

La garantía de la segunda emisión de obligaciones de Diners es de tipo general, por lo que se encuentra constituida por los activos totales de la Sociedad, excluidos los activos diferidos, los activos pignorados, hipotecados o entregados en fideicomiso. A Julio del 2008 la estructura de la garantía general es la siguiente:

(\$MILES)	Jul-2008	Activos Restrign	Activos Libres	Activos Diferid	Activos Gtia General
<b>ACTIVOS</b>					
Depositos en Instit. Financ.	68.687		68.687		68.687
Inversiones Brutas	8.147	3.939	4.209		4.209
Cartera Productiva Bruta	533.638		533.638		533.638
Otros Activos Product. Br.	40.916		40.916		40.916
<b>Total Activos Productivos</b>	<b>651.388</b>		<b>647.449</b>		<b>647.449</b>
Fondos Disp. Improductivos	15.053		15.053		15.053
Cartera en Riesgo	38.380		38.380		38.380
Activo Fijo	4.243		4.243		4.243
Otros Activos Improductivos	25.657		25.657	372	25.285
Total Provisiones	-77.819		-77.819		-77.819
<b>Total Activos Improduct.</b>	<b>83.332</b>		<b>83.332</b>		<b>82.960</b>
<b>Total Activos</b>	<b>656.902</b>	<b>3.939</b>	<b>652.963</b>	<b>372</b>	<b>652.590</b>
<b>Valores en circulación y por emitirse:</b>					
Obligaciones Generales Segunda Emisión					3.450
Nuevo Programa de Papel Comercial por Emitir					50.000
Nuevas Obligaciones Generales por Emitir					20.000
Titularización de Flujos Futuros por Emitir					50.000
<b>Monto Total emisiones:</b>					<b>123.450</b>
<b>Valores / Garantía General</b>					<b>18.9%</b>

La garantía cubre adecuadamente la emisión de obligaciones y es de buena calidad, ya que está compuesta principalmente por activos productivos de bajo riesgo.

**POSICIONAMIENTO DEL VALOR EN EL MERCADO, PRESENCIA BURSÁTIL, LIQUIDEZ DE LOS VALORES**

El mercado ecuatoriano aún no ha alcanzado la dinámica que amerite un análisis específico del posicionamiento

del valor en el mercado ni de su presencia bursátil. En todo caso, se indica que el Emisor tiene experiencia dentro del Mercado de Valores y sus emisiones tienen una buena aceptación, apoyadas por su calificación de riesgo.

**RIESGO OPERATIVO**

La Sociedad continúa en el proceso de implementación del Sistema de Gestión Integral de Riesgo Operativo, mismo que se ha fundamentado en dos metodologías complementarias y paralelas:

a) La metodología cualitativa, cuyo objetivo es identificar y evaluar los riesgos a los que está expuesto DCE, a través de la documentación de todos los procesos y la aplicación de una metodología para la identificación, evaluación y presentación de los distintos riesgos operativos existentes por medio de una matriz que los ordena en función de su probabilidad e impacto.

En este contexto, se ha aprobado el marco normativo necesario para la aplicación de la metodología cualitativa. La matriz de riesgos de la organización se encuentra en proceso de revisión.

b) La metodología cuantitativa, cuyo fin es determinar un valor atribuible al riesgo operativo a través de la aplicación de modelos estadísticos a la información almacenada en una base de datos centralizada sobre eventos de riesgos presentados en la organización. En este contexto, la Institución se encuentra evaluado la posibilidad de comprar un programa ya elaborado, con lo cual no se tendría que invertir tiempo en el desarrollo de un sistema, y se pasaría directamente a la implementación de éste.

Es importante mencionar que como parte del Plan de Continuidad del Negocio, la organización completó la instalación de un centro de cómputo alterno en la ciudad de Guayaquil, mismo que ha sido probado satisfactoriamente.

Por último, se aprobó el marco normativo para la Seguridad de Información, mismo que fue comunicado a toda la organización a través de una campaña que se realizó vía correo electrónico, la cual será fortalecida con una capacitación a las gerencias de división.

**SUFICIENCIA DE CAPITAL**

Índices Seleccionados (%)	2005	2006	2T07	2007	2T08
PTC / APPR	13.9	15.3	17.1	15.1	18.1
PTC /Activos y Conting	12.1	13.2	14.9	12.8	15.8
Act total / Patr (veces)	7.4	6.7	6.3	6.2	6.0
Cap Libre /Act Product + F.Disp	12.4	14.9	17.1	15.2	17.0
Cap libre / Patr + Prov	49.5	55.5	59.0	53.9	58.9
TIER I / Patrim Técnico	64.3	61.9	71.0	74.7	80.2
TIER I / APPR	9.0	9.5	12.1	11.3	13.5

DCE mantiene una estructura patrimonial sólida, gracias a la constante capitalización de parte de sus utilidades, provenientes principalmente de su gestión operativa. En el trimestre analizado se realiza la capitalización de USD 15.1 millones provenientes de parte de la utilidad del 2007, lo que fortalece el capital primario.



El capital libre actual permitiría cubrir un deterioro de hasta el 17% en los activos productivos y fondos disponibles, nivel superior al promedio del sistema bancario. La buena calidad de su patrimonio apoya su

crecimiento proyectado y le da fortaleza frente a pérdidas no esperadas

Grupo Diners

(\$ MILES)	SISTEMA Bancos	Dic-05	Dic-06	Jun-07	Sep-07	Dic-07	Mar-08	Jun-08
<b>ACTIVOS</b>								
Depositos en Instituciones Financieras	2,699,686	39,173	54,049	55,007	41,777	65,780	60,144	65,794
Inversiones Brutas	2,136,662	3,899	6,360	8,412	6,198	6,218	21,724	5,409
Cartera Productiva Bruta	8,218,632	333,431	418,455	441,591	485,879	498,735	504,746	518,821
Otros Activos Productivos Brutos	434,194	13,301	25,816	28,061	30,012	32,312	32,974	32,391
<b>Total Activos Productivos</b>	<b>13,489,174</b>	<b>389,805</b>	<b>504,680</b>	<b>533,071</b>	<b>563,867</b>	<b>603,044</b>	<b>619,587</b>	<b>622,415</b>
Fondos Disponibles Improductivos	1,236,036	8,853	10,829	12,181	12,587	13,895	13,748	14,854
Cartera en Riesgo	234,052	22,962	32,016	37,824	39,660	37,278	40,144	43,031
Activo Fijo	402,049	3,413	3,649	3,816	4,249	4,233	4,269	4,405
Otros Activos Improductivos	676,225	24,210	25,906	23,006	31,951	38,673	33,276	27,995
Total Provisiones	-687,516	-45,285	-60,982	-71,496	-73,836	-73,146	-74,810	-77,837
<b>Total Activos Improductivos</b>	<b>2,548,362</b>	<b>59,437</b>	<b>72,400</b>	<b>76,827</b>	<b>88,447</b>	<b>94,080</b>	<b>91,436</b>	<b>90,284</b>
<b>Total Activos</b>	<b>15,350,020</b>	<b>403,957</b>	<b>516,098</b>	<b>538,402</b>	<b>578,478</b>	<b>623,979</b>	<b>636,214</b>	<b>634,862</b>
<b>PASIVOS</b>								
Obligaciones con el Público	12,235,077	164,954	138,948	185,380	214,764	209,405	264,104	342,844
Depósitos a la Vista	8,236,352	4,329	5,071	6,234	6,181	3,905	3,354	4,327
Operaciones de Reporto	82,110	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	3,751,774	160,624	133,877	179,146	208,583	205,500	260,750	338,517
Depósitos en Garantía	1,086	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	163,756	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	122,961	191	5	-	113	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	47,399	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	729,798	5,143	6,148	17,801	13,868	15,999	14,744	8,553
Valores en Circulación	76,445	41,548	110,237	106,218	82,317	97,124	71,691	3,488
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capit.	134,734	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	417,360	137,131	183,489	142,763	173,803	200,577	181,746	174,096
Provisiones para Contingentes	17,373	120	104	108	110	111	111	111
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>13,781,146</b>	<b>349,086</b>	<b>438,930</b>	<b>452,270</b>	<b>484,975</b>	<b>523,216</b>	<b>532,396</b>	<b>529,093</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>1,568,874</b>	<b>54,871</b>	<b>77,168</b>	<b>86,132</b>	<b>93,503</b>	<b>100,762</b>	<b>103,818</b>	<b>105,770</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>15,350,020</b>	<b>403,957</b>	<b>516,098</b>	<b>538,402</b>	<b>578,478</b>	<b>623,979</b>	<b>636,214</b>	<b>634,862</b>
<b>CONTINGENTES</b>	<b>3,519,555</b>	<b>3,000</b>	<b>2,590</b>	<b>2,690</b>	<b>2,740</b>	<b>2,775</b>	<b>2,775</b>	<b>2,775</b>
<b>RESULTADOS</b>								
Intereses Ganados	601,407	27,461	37,174	20,750	32,414	44,279	12,713	27,411
Intereses Pagados	190,162	10,207	14,731	9,166	14,530	20,292	6,164	12,575
<b>Intereses Netos</b>	<b>411,246</b>	<b>17,254</b>	<b>22,443</b>	<b>11,584</b>	<b>17,884</b>	<b>23,987</b>	<b>6,549</b>	<b>14,836</b>
Otros Ingresos Financieros Netos	103,305	49,593	58,965	36,141	54,466	74,357	19,831	39,445
<b>Margen Bruto Financiero</b>	<b>514,551</b>	<b>66,846</b>	<b>81,408</b>	<b>47,725</b>	<b>72,349</b>	<b>98,344</b>	<b>26,379</b>	<b>54,281</b>
Ingresos por Servicios	119,818	11,268	20,610	12,415	18,964	25,641	6,335	12,978
Otros Ingresos Operacionales	78,809	5,945	9,419	4,109	5,836	8,237	3,110	5,359
Gastos de Operación	432,557	43,197	54,091	29,301	44,852	63,231	17,891	37,446
Otras Perdidas Operacionales	8,162	769	630	526	831	955	1,024	1,581
<b>Margen Operacional antes de Provisiones</b>	<b>272,459</b>	<b>40,093</b>	<b>56,716</b>	<b>34,423</b>	<b>51,466</b>	<b>68,037</b>	<b>16,910</b>	<b>33,591</b>
Provisiones	103,422	18,834	20,242	12,899	18,989	23,592	5,181	10,703
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>169,037</b>	<b>21,259</b>	<b>36,474</b>	<b>21,524</b>	<b>32,477</b>	<b>44,445</b>	<b>11,729</b>	<b>22,888</b>
Otros Ingresos	50,683	3,613	3,319	1,110	1,555	3,049	2,546	3,286
Otros Gastos y Perdidas	14,126	869	882	490	715	3,474	223	452
Impuest. y Particip. de Empleados	39,861	6,936	12,385	7,145	10,794	14,175	4,677	8,621
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>165,733</b>	<b>17,067</b>	<b>26,525</b>	<b>14,999</b>	<b>22,522</b>	<b>29,845</b>	<b>9,374</b>	<b>17,101</b>

Grupo Diners

(\$ MILES)	SISTEMA Bancos	Dic-05	Dic-06	Jun-07	Sep-07	Dic-07	Mar-08	Jun-08
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>								
Activos Productivos + Fondos Disponibles	14,725,210	398,657	515,509	545,252	576,454	616,940	633,335	637,268
Cartera Bruta total	8,452,684	356,393	460,472	479,415	525,538	536,013	544,889	561,852
Cartera Vencida	89,948	6,132	9,481	11,501	10,396	10,943	12,197	12,286
Cartera en Riesgo	234,052	22,962	32,016	37,824	39,660	37,278	40,144	43,031
Cartera C+D+E	221,254	8,741	13,206	18,358	19,631	20,209	21,530	22,016
Provisiones para Cartera	-451,203	-41,104	-58,146	-65,973	-70,044	-69,646	-72,364	-75,393
Activos Productivos* / Total Activos (Brutos)	84.11%	86.77%	87.45%	87.40%	86.44%	86.50%	87.14%	87.33%
Activos Productivos* / Pasivos con Costo	142.26%	184.18%	197.66%	172.29%	181.34%	186.97%	176.75%	175.38%
Cartera Vencida / Total Cartera (Bruta)	1.06%	1.72%	2.10%	2.40%	1.98%	2.04%	2.24%	2.19%
Cartera en Riesgo / Total Cartera (Bruta)	2.77%	6.44%	7.11%	7.89%	7.55%	6.95%	7.37%	7.66%
Cartera C+D+E / Total Cartera (Bruta)	2.62%	2.45%	2.93%	3.83%	3.74%	3.77%	3.95%	3.92%
Prov. de Cartera+ Conting./ Cartera en Riesgo	200.20%	179.53%	181.94%	174.70%	176.89%	187.13%	180.54%	175.46%
(Prov. de Cartera +Conting.) / Cartera CDE	211.78%	471.64%	441.07%	359.95%	357.37%	345.18%	336.62%	342.95%
Prov. de Cartera / Total Cartera (Bruta)	5.34%	11.53%	12.91%	13.76%	13.33%	12.99%	13.28%	13.42%
Prov. con Contingente sin invers. / Activo CDE	n/d	480.87%	440.45%	373.40%	357.60%	605.24%	332.20%	329.43%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting. (Cartera CDE+ Castigos periodo) / (Cartera Bruta promedio)	n/d	1.46%	1.33%	1.33%	1.07%	1.12%	1.04%	1.02%
Recuperacion Ctgos. periodo / Ctgos. periodo anterior	n/d	32.92%	35.01%	12.69%	19.81%	32.59%	4.66%	8.70%
(Ctgos. periodo - provisión inicial de Cartera) / MON antes de provisiones	n/d		-66.00%	-162.42%	-101.35%	-73.68%	-399.67%	-194.67%
Ctgo. total periodo / MON antes de provisiones	n/d	7.23%	6.48%	6.50%	11.63%	11.79%	12.32%	12.76%
Ctgos. Cartera (Anual) / Cartera Bruta Prom	n/d	1.63%	0.91%	0.96%	1.64%	1.63%	1.53%	1.55%
<b>CAPITALIZACION</b>								
PTC / APPR *	13.47%	13.94%	15.30%	17.10%	15.91%	15.09%	17.87%	18.10%
TIER I / APPR	12.13%	8.97%	9.47%	12.14%	11.00%	11.28%	13.64%	13.49%
PTC / Activos y Contingentes*	7.33%	12.12%	13.16%	14.86%	14.20%	12.82%	15.44%	15.83%
(Activos Fijos +Activos Fijos Fideic.) / PTC	32.21%	28.29%	19.79%	20.31%	19.96%	20.12%	16.13%	15.63%
Capital libre (USD)**	892,477	49,613	76,682	93,089	91,588	93,834	101,050	108,287
Capital libre / ( Activos Prod. + Fondos Disp.)	6.1%	12.4%	14.9%	17.1%	15.9%	15.2%	16.0%	17.0%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	40.48%	49.52%	55.46%	59.02%	54.70%	53.92%	56.54%	58.94%
TIER I / Patrimonio Tecnico*	90.01%	64.34%	61.90%	70.96%	69.14%	74.72%	76.30%	74.52%
Patrim / Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	10.79%	27.17%	16.77%	16.34%	17.08%	17.68%	16.48%	16.80%
TIER I / Activo Neto Promedio	8.56%	15.71%	9.18%	10.82%	10.43%	10.53%	11.95%	11.95%
<b>RENTABILIDAD</b>								
Comisiones de Cartera	13,305	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	705,015	83,290	110,807	63,723	96,318	131,267	34,801	71,037
Resultado antes de imp. y particip trabaj.	205,594	24,003	38,911	22,144	33,316	44,020	14,052	25,722
Margen de Interés Neto	68.38%	62.83%	60.37%	55.83%	55.17%	54.17%	51.51%	54.12%
ROE***	20.33%	62.21%	40.18%	36.74%	35.19%	33.55%	36.66%	33.12%
ROE Operativo	20.74%	77.49%	55.25%	52.72%	50.74%	49.96%	45.86%	44.33%
ROA***	2.28%	8.45%	5.77%	5.69%	5.49%	5.24%	5.95%	5.43%
ROA Operativo	2.32%	10.53%	7.93%	8.16%	7.91%	7.80%	7.45%	7.27%
Inter. y Comis. de Cartera Netos / Ingreso Operativo Neto	60.22%	20.72%	20.25%	18.18%	18.57%	18.27%	18.82%	20.88%
Intereses y Comis. de Cart. Netos / Activos Prod Promedio (NIM)	6.67%	8.85%	5.02%	4.46%	4.46%	4.33%	4.29%	4.84%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	8.09%	34.30%	18.20%	18.40%	18.06%	17.76%	17.26%	17.72%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	37.96%	46.98%	35.69%	37.47%	36.90%	34.67%	30.64%	31.86%
(Gastos de Operac+ prov.) / Ingr. Operat Netos	76.02%	74.48%	67.08%	66.22%	66.28%	66.14%	66.30%	67.78%
Gastos de Operación / Ingr. Operativos Netos	61.35%	51.86%	48.82%	45.98%	46.57%	48.17%	51.41%	52.71%
[Gastos de Operación + prov. (Anual)] / Activo Neto Promedio	7.37%	30.71%	16.16%	16.01%	15.55%	15.23%	14.65%	15.30%
<b>LIQUIDEZ</b>								
Fondos Disponibles	3,935,722	48,026	64,878	67,188	54,365	79,675	73,892	80,647
Activos Líquidos (BWR)	4,229,725	48,224	65,052	70,053	54,563	80,033	89,437	80,983
25 Mayores Depositantes****	n/d	91,396	48,330	76,244	93,690	92,386	124,921	151,728
100 Mayores Depositantes****	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
Índice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	39.02%	54.01%	55.89%	39.55%	37.35%	45.42%	46.66%	59.09%
Índice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	37.04%	24.12%	25.80%	22.80%	18.04%	25.15%	25.50%	22.87%
Requerimiento de Liquidez 2da Línea	n/d	14.46%	6.78%	9.27%	5.23%	6.29%	8.26%	9.36%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
Activos Líquidos / Pasivos corto Pl. (BWR)	39.02%	35.04%	33.58%	29.67%	26.44%	30.52%	34.11%	39.55%
Fondos Disponibles / Pasivos Corto Pl. (BWR)	36.30%	34.89%	33.49%	28.46%	26.34%	30.38%	28.18%	39.38%
25 Mayores Deposit. / Oblig. con el Público	n/d	55.41%	34.78%	41.13%	43.62%	44.12%	47.30%	44.26%
25 Mayores Deposit. / Activos Líquidos (BWR)	n/d	189.53%	74.29%	108.84%	171.71%	115.44%	139.67%	187.36%

\* El índice considera el Patrimonio Técnico del Balance Consolidado de Bancos

\*\* Patrimonio + Provisiones - (Activos Improductivos sin Fondos Disponibles)

\*\*\* La utilidad de marzo, junio y septiembre es neta de impuesto a la renta y de participación de trabajadores

\*\*\*\* El dato del sistema es referencial