

Ecuador  
Tercera Emisión de Obligaciones

Diners Club del Ecuador

Calificación Global

2005	2006	2007	2008
AA+	AA+	AA+	AA+

Calificación Emisiones

Obligaciones Generales 2da Emisión			
Clase	Calif. Anterior	Calif. Actual	Ultimo Cambio
A	Cancelada mar-08		
B	Cancelada ene-09		
C	AA	AAA	Abril-09

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 1,126 M
Plazo	Cancelada dic 07	Cancelada 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  
[pinpoint@bankwatchratings.com](mailto:pinpoint@bankwatchratings.com)

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

FECHA COMITE: Abril 30/2009

ESTADOS FINANCIEROS A: Diciembre /2008

RAZONAMIENTO DE LA CALIFICACION

Con base en los estados financieros auditados a diciembre del 2008, análisis de la garantía general a marzo 09 y en la demás información adicional presentada, el Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió mantener las calificaciones otorgadas a las clases A y B de la tercera emisión de obligaciones de Diners Club del Ecuador en "AA+", que, de acuerdo a la normativa vigente corresponde a "los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenece y en la economía en general."

La decisión se sustenta en la capacidad del Emisor de cubrir en tiempo y forma sus obligaciones, recogida en su calificación global.

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 de 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.

##### **OPORTUNIDADES**

- Incremento en la tendencia de mercado a realizar pagos con tarjeta de crédito.
- Desarrollo de e-business.
- Buena aceptación en el mercado de sus emisiones de valores, para diversificar su fondeo.
- Utilización de Red de la tarjeta Discovery en Estados Unidos

##### **DEBILIDADES**

- Menor aceptación a nivel internacional de la Tarjeta al compararse con su competencia.
- Concentración de depósitos a plazo.
- 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**

- Economía sensible a evolución de precios del petróleo y caída de remesas.
- Interés por parte del Gobierno de reducir en mayor proporción las tasas de interés activas, si bien hasta junio 09 se mantendrían estables.
- Limitaciones legales a las comisiones cobradas a los establecimientos afiliados.
- 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 pensión al consumo, reducir los niveles de

facturación y generar una contracción futura de la capacidad de pago del sector de consumo.

#### ▪ HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

##### **Fusión de Optar e Interdin**

En el mes de agosto 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 Interdin S.A. La nueva empresa continuará con el servicio de administración de tarjetas de crédito, y a partir de enero 09 se convierte en Emisor de la tarjeta VISA.

La Sociedad Financiera Diners Club (DCE) ha realizado compras de cartera de tarjeta VISA Platinum de Banco Pichincha desde el 3T07. A partir del 2009, el emisor y adquirente de Visa Platinum AA (American Advantage) es Interdin S.A. Emisora y Administradora de Tarjetas de Crédito, cuya cartera será comprada por la Sociedad Financiera Diners Club (DCE)

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

En julio 08 se registra la venta de la participación accionarial que mantenía la Sociedad en Inversora Pichincha, generando una utilidad extraordinaria de USD 4 MM, e impuestos generados por la transacción de USD 1.1 MM.

##### **Control de Cobro de Comisiones a Establecimientos**

La resolución de la junta bancaria JB-2008-1191, vigente desde el 30 de octubre del 2008, determina que las comisiones cobradas por los emisores o administradores de tarjetas de crédito a los establecimientos afiliados no podrán exceder de los niveles máximos calculados y publicados por el organismo regulador.

De acuerdo a la Administración se prevé que el efecto de la nueva normativa sea limitado ya que los sectores y establecimientos de mayor volumen tienen tarifas inferiores al promedio del Sistema. Actualmente la comisión máxima está fijada en 6.59% y es aplicable solamente a los consumos corrientes.

#### ▪ ENTORNO ECONÓMICO Y RIESGO SECTORIAL

Las calificaciones otorgadas son calificaciones locales que indican el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, por lo tanto no incorporan el riesgo país ni los efectos que se generarían por cambios en la política monetaria y/o cambiaria. Incorpora sin embargo, el riesgo sistémico generado por la incertidumbre en relación al abandono del dólar como moneda local, independientemente de que esta alternativa se concrete o no. La calificación incorpora también los riesgos sistémicos que provienen de factores macroeconómicos tanto internos como externos y que afectan el riesgo crediticio de las instituciones del sistema.

##### **Entorno Macroeconómico**

La habilidad del Gobierno para respaldar una corrida de depósitos, especialmente si esta es sistémica, es ahora



como nunca antes muy limitada debido a la falta de ahorro fiscal, a la reducción de las reservas internacionales y al limitado acceso del sector público al crédito. En este momento es difícil determinar cuándo y de qué magnitud será la crisis en la economía ecuatoriana pero se esperaría que las reservas sigan cayendo, que la oferta monetaria se contraiga de manera importante y se genere una profunda recesión.

Consideramos que abandonar la dolarización sería muy complicado por sus efectos en la situación financiera de todos los sectores, pero dadas las circunstancias, podría ser que la dolarización no se pueda sostener. El Gobierno ya ha adoptado medidas para mitigar los efectos negativos de la contracción de la liquidez: reducción del encaje bancario, restricciones a las importaciones y controles a los flujos de capital.

### Sistema Financiero

A partir del año 2007, las tasas de crecimiento del sector financiero se reducen de manera importante y se recuperan ligeramente en el año 2008. El comportamiento del sistema financiero durante los últimos dos años es el reflejo de la incertidumbre del entorno macroeconómico y específicamente del segmento financiero en torno al discurso del Gobierno y a las nuevas regulaciones en relación a las tasas de interés y restricción de comisiones.

La tasa de crecimiento de la cartera que en el 2007 cae a niveles del 12% y se recupera en el 2008 a niveles del 27%, resulta principalmente del aumento de la cartera de vivienda hipotecaria y de la cartera de microcrédito. El impulso de la otra cartera de consumo empieza en el 2006. Hasta dic-08, los índices de morosidad de la cartera se mantienen en los mismos niveles adecuados que en el 2007 al igual que la cobertura de la cartera total y de la cartera en riesgo con provisiones. Así mismo, los niveles de liquidez del sistema durante los dos últimos años han sido estables y holgados para cubrir los requerimientos de los depositantes y la gestión de las instituciones. También la tendencia de fortalecimiento patrimonial se mantuvo hasta el 2008, gracias a que la rentabilidad neta logró crecer en un 12% frente al 2007.

Vale la pena mencionar que el aumento de los resultados netos se produjo por efecto de los ingresos no operacionales, ya que los resultados operativos del sistema se ven presionados por menores márgenes financieros y el crecimiento de los gastos de operación. Mientras que el ROA total se reduce de 1.98% en el 2007 al 1.88% en 2008, el ROA operativo se reduce de 2.52% al 1.63% en el mismo período.

Durante los dos primeros meses del 2009, período en el cual se intensifican los rumores de una desdolarización, el sistema financiero ecuatoriano muestra que sus activos se contraen en consistencia con la disminución de los depósitos del público. Se estima que alrededor de USD 418MM salieron del sistema entre dic-08 y enero-09; si bien durante febrero-09 se recupera parte de los depósitos, frente a dic-08, el total de captaciones del público sigue siendo menor. La cartera comercial muestra reducción, mientras que el portafolio de créditos en los otros segmentos se mantiene.

La morosidad de la cartera muestra incremento en todos los segmentos durante los dos primeros meses del año. La cartera de microcrédito es la que muestra mayor deterioro y la que presenta niveles más altos de morosidad. La cobertura de la cartera total y de la cartera en riesgo se mantiene en los niveles de los últimos años gracias a una mayor provisión anual que afecta también los resultados. Durante los dos primeros meses del año la tendencia negativa de los resultados operativos se profundiza por una menor generación sobre los activos promedio (contracción del margen bruto financiero sobre activos productivos promedio) y el decrecimiento de los activos productivos. Los gastos de operación y las provisiones en relación a los ingresos siguen creciendo, manteniendo la presión sobre el margen operativo. El ROA operativo se reduce a 1.21% y el ROA total a 1.27%, a febrero-09. Durante los dos primeros meses del 2009, la tendencia de fortalecimiento patrimonial observada hasta dic-08, se revierte ya que el crecimiento del patrimonio por utilidades generadas y las provisiones constituidas son menores que el aumento de la cartera en riesgo dentro de activos improductivos. Los niveles de liquidez estructural que en enero cayeron en relación al 2008, se recuperaron a los mismos niveles en febrero-09.

De lo dicho anteriormente y de las tendencias observadas se desprende que los mayores riesgos para el sistema financiero giran alrededor de su capacidad de generación. Esta capacidad se relaciona a la posibilidad de al menos mantener el fondeo en un ambiente de incertidumbre y de pérdida de confianza, y de producir activos de buena calidad en un entorno macroeconómico que afecta la capacidad de pago tanto de empresas como de personas. Adicionalmente, el efecto negativo en la capacidad de pago de los deudores del sistema financiero se agravaría por la falta de liquidez que restringiría las probabilidades de refinanciamiento de las deudas y promovería el aumento de la morosidad del sistema. Por otro lado, la generación de ingresos se enfrenta al control de tasas y de comisiones impuestas por el gobierno, lo cual viene presionando el margen financiero, mientras que tanto los gastos de operaciones como los requerimientos de provisiones mantienen una tendencia creciente. Se esperaría que las instituciones del sistema traten de mantener tanto la cobertura de los activos de riesgo con provisiones como los niveles de liquidez lo cual de ser el caso, tendría también un efecto negativo en los resultados. Siendo que las utilidades han constituido la principal fuente de fortalecimiento patrimonial del sistema, y considerando que esta fuente se está contrayendo, será un reto para el sistema mantener los niveles patrimoniales actuales que permitan enfrentar los riesgos esperados y no esperados.

Pese a los avances realizados en cuanto a la Administración Integral de Riesgos, persisten debilidades en cuanto al control, monitoreo 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 a factores internos y externos. Entre otras las instituciones nacionales privadas del sistema financiero presentan concentración accionarial y participación de los accionistas mayoritarios en las decisiones estratégicas del



negocio por lo cual las administraciones podrían carecer de independencia.

▪ **ESTRUCTURA DEL GRUPO**

**GOBIERNO CORPORATIVO**

El Directorio es el nivel de más alta jerarquía de la Institución. Actúan como directores principales 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, operativo, auditoría 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.
INTERDIN S.A., Emisora y Administradora de Tarjetas de Crédito*	99.99%	Emisión y administración de tarjetas de crédito

\* En septiembre 08 se completa la fusión de Optar con Interdin S.A.

Cabe indicar que el 99% de los activos y 97% de los resultados del Grupo provienen de la Sociedad Financiera Diners Club del Ecuador S.A.

Adicionalmente el Grupo tiene participación accionarial en las siguientes instituciones:

Empresa	Particip*	Actividad
AIG Metropolitana	47.94%	Aseguradora
Datafast	33.33%	Transmisión electrónica.
Banred	18.17%	Cajeros automáticos
Pichincha Sistemas	12.11%	Servicios Tecnológicos
Banco Pichincha	5.97%	Banco
Electroquil	0.02%	Empresa Eléctrica

\* Redondeado a 2 cifras decimales.

Al corte de este informe, las inversiones en acciones del Grupo tienen un saldo de USD 37.4 millones, lo que representa un 4.5% del activo bruto del Grupo.

**ESTRUCTURA ACCIONARIAL Y SOPORTE**

El Doctor Fidel Egas, accionista mayoritario de DCE, 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. Es importante mencionar que la tarjeta Diners no ofrece actualmente 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.

La misión de DCE es ser el medio de pago preferido por a) conocimiento del mercado, b) enfoque en el cliente, c) innovación, d) su talento humano comprometido y capacitado y e) sus principios éticos y compromisos de responsabilidad social.

Para el 2009 la Institución se plantea un escenario conservador, enfocando sus esfuerzos en el fortalecimiento interno, especialmente de sus índices de liquidez y solvencia. Para ello, Diners Club del Ecuador maneja un modelo de actuación comercial orientado a realizar ofertas de compra de acuerdo con la capacidad de endeudamiento individual, con el fin de evitar el sobreendeudamiento de sus socios. Adicionalmente, ha optado por la revisión temporal de los plazos máximos de consumo de compra, en especial de los 24 meses en adelante.

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.

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

En el 2008, DCE logró un crecimiento de su facturación de 14.3% respecto al 2007, porcentaje importante dado el entorno económico y el crecimiento de la economía en el mismo período, aunque inferior a su meta del 16.4%. La rentabilidad obtenida proviene tanto de su gestión operativa como de ingresos extraordinarios por venta de su participación en Inversora Pichincha.

Para el 2009, la Administración ha establecido metas del Grupo, desarrolladas bajo un entorno económico y político complicado. Las estimaciones consideran un mayor enfoque de la Sociedad en cartera de tarjeta de crédito, tanto propia como comprada (generada por la tarjeta VISA emitida por Interdin), una reducción de otros productos activos de mayor plazo, y mayores reservas de liquidez. Se estima que la facturación total será menor en 1.7% a la del 2008.

Con respecto a su gestión operativa, la Sociedad obtendría en 2009 una utilidad neta de USD 30 MM, similar a la obtenida en el año 2008 sin considerar los ingresos no recurrentes por la venta de Inversora Pichincha.



A través de una gestión más conservadora, lograrían mantener controlada la morosidad de la cartera aunque con un leve deterioro en la calidad de la cartera de consumo (cartera en riesgo de 5.67%). La cobertura de provisiones se mantendría en niveles similares a los históricos.

Respecto a la estructura de su fondeo, la Sociedad espera dar mayor impulso a las captaciones al mercado de valores, a través de la emisión de papel comercial y obligaciones, y la originación de una titularización de flujos futuros. Los nuevos productos pasivos mejorarían la diversificación y estructura de plazos de su pasivo. También se seguirá impulsando el objetivo de aumentar la participación en las captaciones del segmento minorista.

### POSICIONAMIENTO Y RIESGO DE REPUTACION

Participación Sistema Grupos del Grupo Diners								
Cuentas	2005		2006		2007		2008	
	Part %	#	Part %	#	Part %	#	Part %	#
Activos	3.8	7	4.0	7	4.2	7	4.3	7
Pasivos	3.6	7	3.7	7	3.8	7	3.9	7
Patrimonio	6.0	7	6.4	7	7.3	6	7.8	5
Cartera	5.9	7	6.0	7	6.3	7	6.5	7
Depósitos	2.0	11	1.4	12	1.8	10	2.7	8

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

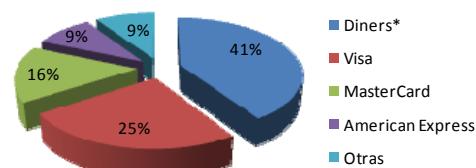
El Grupo Diners es el séptimo grupo más importante a nivel nacional medido por el monto de sus activos.

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 Ecuador, con más de 32,000 establecimientos afiliados. Al corte de este informe la Institución cuenta con 16,000 dispositivos electrónicos instalados, 186,941 tarjetahabientes principales y 93,157 tarjetahabientes adicionales. A diciembre 08 los activos de la Entidad representan el 79.5% 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 muestra la participación de Diners en la facturación del 2008. Cabe indicar que esta información se debe utilizar solamente como referencia pues existen indicios de imprecisiones en los datos publicados por el organismo regulador.

### PARTICIPACIÓN DE MERCADO POR TARJETA DE CRÉDITO



Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Bankwatch Ratings

\* Facturación de Diners ajustada de acuerdo a datos entregados por DCE.

Diners Club continúa manteniendo su posición de liderazgo, medida por su volumen de facturación, aunque se observa mayor presión 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

La rentabilidad del Grupo continúa siendo superior al promedio del sistema bancario y se sustenta principalmente en ingresos provenientes de su gestión operativa. Los intereses netos y las comisiones cobradas a los establecimientos afiliados representan 21.8% y 53.1% 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.

Composición del ROA (Utilidad Neta / Activos Netos Promedio)				
Índices Seleccionados (%)	2005	2006	2007	2008
Intereses Netos	4.8	4.9	4.2	4.8
Comisiones Netas	13.7	12.8	13.0	11.7
Utilidades Financieras	0.0	0.0	0.1	0.0
<b>Ingresos Fin Netos</b>	<b>18.5</b>	<b>17.7</b>	<b>17.3</b>	<b>16.5</b>
Ingresos x Servicios	3.1	4.5	4.5	4.1
Ingresos Operac.	1.4	1.9	1.3	1.3
<b>Ingr Operac Netos</b>	<b>4.6</b>	<b>6.4</b>	<b>5.8</b>	<b>5.5</b>
<b>Total Ing Oper Netos</b>	<b>23.1</b>	<b>24.1</b>	<b>23.0</b>	<b>21.9</b>
Gastos de Operación	12.0	11.8	11.1	11.5
Provisiones	5.2	4.4	4.1	3.2
<b>Total Gtos Operac</b>	<b>17.2</b>	<b>16.2</b>	<b>15.2</b>	<b>14.7</b>
<b>ROA Operativo</b>	<b>5.9</b>	<b>7.9</b>	<b>7.8</b>	<b>7.2</b>
Ingr No Oper Netos	0.8	0.5	-0.1	0.6
Imp y Part. Trabajad.	1.9	2.7	2.5	2.6
<b>ROA</b>	<b>4.7</b>	<b>5.8</b>	<b>5.2</b>	<b>5.3</b>

En el 3T08 se registra la venta de las acciones que mantenía el Grupo en Inversora Pichincha. Esta



transacción genera una utilidad extraordinaria de USD 4 MM e impuestos por USD 1.1 MM, compensando la reducción del margen operacional.

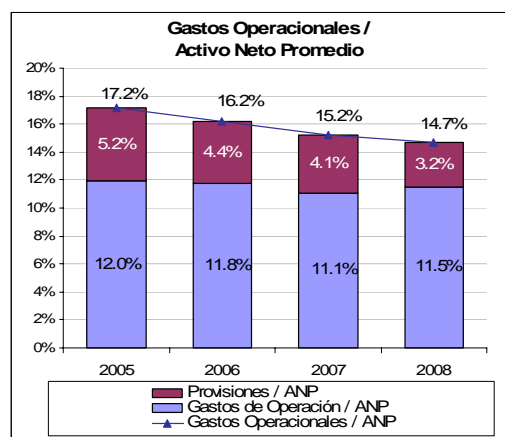
Con respecto al margen de interés neto, este ha mostrado recuperación desde el 2T08 gracias a un cambio en la mezcla de productos de crédito que la Sociedad maneja, lo que también beneficia al NIM aunque no logra compensar totalmente la reducción del aporte de las comisiones cobradas a establecimientos por las alianzas estratégicas realizadas con establecimientos afiliados importantes en términos de facturación. Adicionalmente la Administración ha decidido enfocar sus nuevas colocaciones principalmente a productos propios de tarjeta de crédito, lo que seguramente se reflejará en nuevas reducciones del MBF conforme la cartera ya colocada de los nuevos productos (como crédito automotriz y líneas de crédito directo) se vaya vendiendo.

Se debe indicar que si bien existe la posibilidad de que la nueva normativa que establece la regulación de las comisiones a los establecimientos (ver Hechos Subsecuentes) reduzca el ingreso por comisiones, de acuerdo a la Administración el mayor volumen de facturación se encuentra en establecimientos que pagan tarifas inferiores al promedio del sistema, por lo que se esperaba un efecto poco material.

Con respecto a los ingresos por servicios, estos representan un 18.9% de los ingresos operativos netos (19.5% en 2007) y provienen principalmente de los cobros por afiliaciones y renovaciones de la tarjeta Diners, y de los servicios de administración de tarjeta de crédito prestados por Interdin a Banco Pichincha.

Los otros ingresos operacionales netos del Grupo se originan básicamente por el ajuste del valor patrimonial proporcional y dividendos recibidos de sus inversiones en acciones y participaciones. Cabe indicar que el 2008 estos incluyen un rendimiento extraordinario por valoración de las acciones de Banco Pichincha, entidad que también reflejó ingresos no recurrentes por la venta de Inversora Pichincha. Se estima que la parte no recurrente de la ganancia por valoración fue de aproximadamente USD 3 millones.

En cuanto a los gastos operacionales (gastos de operación y provisiones), su peso respecto a los activos netos promedio se reduce 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 la contratación en junio 08 de un seguro internacional de crédito que inmuniza a la Sociedad de pérdidas asociadas al castigo anual de créditos por un monto superior a USD 9 millones y hasta USD 60 millones. Como referencia se indica que en el 2008 se realizaron castigos por alrededor de USD 10 MM. Cabe indicar que la prima anual total del seguro es de USD 9.5 millones, de los cuales en el 2008 se han pagado USD 4.8 MM. El monto restante deberá pagarse en el 2009.



Por último, la venta de acciones de Inversora Pichincha realizada en el 3T08 generó una utilidad no operacional de USD 4 MM y un gasto extraordinario de impuestos de USD 1.1 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.

Para la aprobación de los consumos de sus tarjetahabientes, DCE cuenta con un sistema automático que, con base en parámetros guía, autoriza automáticamente una solicitud o la direcciona a un Oficial de Crédito para su gestión manual.

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

El Grupo mantiene una estructura sana, con una baja participación de activos improductivos y una cobertura patrimonial y de provisiones importante respecto a los riesgos evidenciados. Los activos calificados como C,D,E se encuentran cubiertos 4 veces con provisiones.

El balance del Grupo está compuesto principalmente por cartera (79.1% del total de activos brutos), la cual se genera en su mayoría por la facturación de su tarjeta de crédito y es de rápida recuperación ya que DCE no trabaja con crédito rotativo.

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 87.6 MM) E INVERSIONES BRUTAS (USD 6.0 MM)

Los fondos disponibles, principal fuente de liquidez del Grupo, se encuentran depositados principalmente en dos fondos americanos de bajo riesgo (54.6%), en instituciones financieras del exterior (2.8%), y en bancos locales (19.6%). El 22.4% corresponde al efectivo en caja y al encaje bancario.

Con respecto al portafolio de inversiones, este se mantiene en sus niveles históricos, con una participación no representativa del 0.7% dentro de los activos brutos. El 71.8% 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 656.2 MM) y Contingentes (USD 2.8 MM)

Índices Seleccionados (%)	2005	2006	2007	2008
Cart Riesgo/ Facturac*	1.9	2.2	2.1	1.8
Cart CDE/ Facturac *	0.7	0.9	1.2	0.9
Castigos Cart/ Facturac	0.2	0.2	0.5	0.5
Prov Cartera/ Facturac*	3.4	3.9	4.0	3.7
Prov Génér. / Prov Cart	53.9	48.5	44.6	41.9

\* 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 del Grupo (87.9% en términos brutos) y está compuesta casi en su totalidad por créditos de consumo atomizados en gran cantidad de deudores.

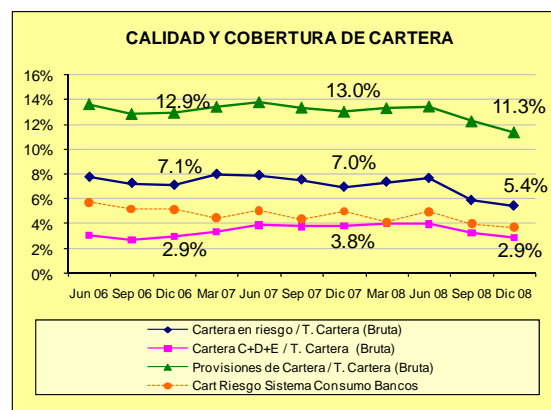
La morosidad de la cartera se mantiene controlada aunque en relación a su saldo insoluto esta es superior al promedio que registra el sistema financiero en cartera de consumo. Esto se debe en parte a la alta rotación de la cartera, dado que actualmente no maneja crédito rotativo, y el 41.6% corresponde a crédito corriente.

La representatividad de la cartera en riesgo y de la calificada C,D y E, en el total de la cartera se encuentra

por debajo de sus niveles históricos, en parte gracias a mayores castigos resultantes de un cambio en la metodología de cálculo de la antigüedad de los créditos vencidos.

Cabe recordar que de acuerdo con las disposiciones del organismo regulador, en términos generales los créditos de consumo concedidos bajo la modalidad de scoring se castigan cuando una de sus cuotas o dividendos estuviere vencida más de 180 días,

El riesgo de un mayor deterioro se mitiga por la alta cobertura con provisiones (de 2 y 4 veces la cartera en riesgo y CDE, respectivamente), la cual se define con base en modelos cuantitativos de DCE que, apoyándose 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 41.9% de las provisiones son genéricas según la normativa vigente.



\* La Cartera CDE no incluye operaciones reestructuradas en períodos anteriores al 2T07

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

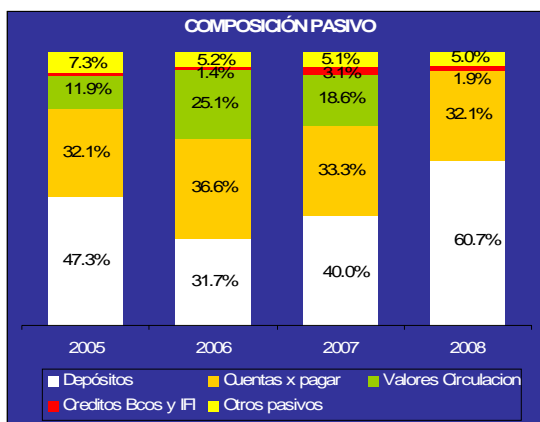
La importancia de los consumos corrientes dentro de la facturación de Diners y la estructura de las fechas de corte de las tarjetas de crédito emitidas hacen que el activo de corto plazo de Diners sea aproximadamente 1.6 veces el pasivo corriente, haciendo que el margen financiero se beneficie de los 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 USD 1.7 MM o 1.54% de su patrimonio técnico. Con respecto a la sensibilidad del valor patrimonial ante la misma variación, esta se incrementa principalmente por una menor duración del pasivo aunque continúa estando en niveles controlados (0.78% del patrimonio técnico de la Sociedad Financiera.)

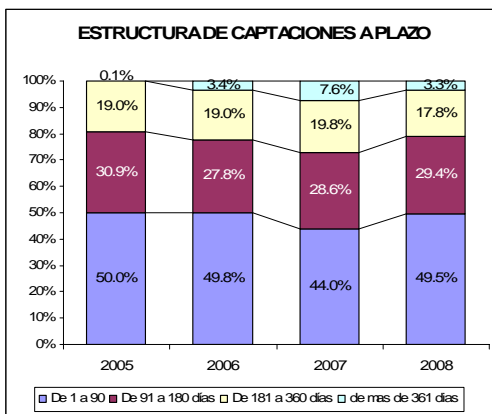
### FONDEO Y RIESGO DE LIQUIDEZ

Al ser una sociedad financiera, DCE no puede manejar captaciones a la vista, por lo que su principal fuente de fondeo son los depósitos a plazo.

La Sociedad mantiene su objetivo de reducir la concentración de sus captaciones y diversificar las fuentes de su fondeo. No obstante, en el 2008 no se logra culminar con los procesos de nuevas emisiones de papel comercial, obligaciones generales y de una titularización de flujos futuros por la demora de los trámites por parte de uno de los organismos de control. Por este motivo, los valores en circulación se han reducido en el año de USD 98.3 MM a 1.5 MM (dic 08). Se espera que los nuevos procesos de emisión en el mercado de valores se concreten en el 2T09.



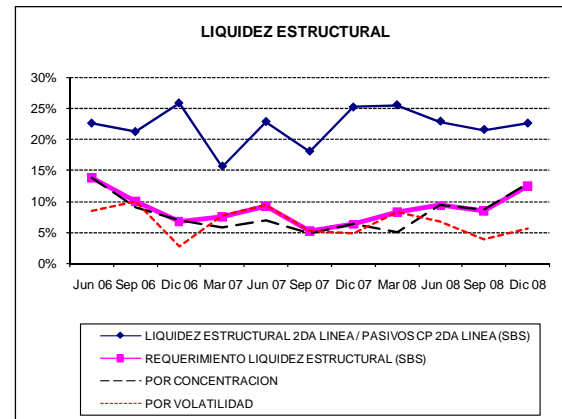
La reducción de las otras alternativas de captación ha hecho que los clientes institucionales reemplacen sus inversiones por depósitos a plazo, incrementando la concentración de las captaciones, la cual continúa elevada y muestra una tendencia creciente desde inicios del año anterior. El riesgo de concentración 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 del Grupo (32.1% del pasivo), compuesta en su mayoría por pagos por realizar a los establecimientos afiliados por

los consumos de los tarjetahabientes. 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. Por otro lado, el incremento de la concentración de sus captaciones aumenta sus requerimientos de liquidez estructural. 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 emisión 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 marzo del 2009 la estructura de la garantía general es la siguiente:

(\$MILES)	mar-2009	Activos Restring	Activos Libres	Activos Diferid	Activos Gtia General
<b>ACTIVOS</b>					
Depositos en Instit. Financ.	93,957		93,957		93,957
Inversiones Brutas	13,974	12,192	1,782		1,782
Cartera Productiva Bruta	579,790		579,790		579,790
Otros Activos Product. Br.	45,717		45,717		45,717
<b>Total Activos Productivos</b>	<b>733,438</b>		<b>721,246</b>		<b>721,246</b>
Fondos Disp. Improductivos	11,173		11,173		11,173
Cartera en Riesgo	40,708		40,708		40,708
Activo Fijo	4,026		4,026		4,026
Otros Activos Improductivos	29,275		29,275	469	28,806
Total Provisiones	-83,096		-83,096		-83,096
<b>Total Activos Improduct.</b>	<b>85,182</b>		<b>85,182</b>		<b>84,713</b>
<b>Total Activos</b>	<b>735,525</b>	<b>12,192</b>	<b>723,333</b>	<b>469</b>	<b>722,863</b>
<b>Valores en circulación y por emitir:</b>					
Obligaciones Generales Segunda Emisión					1,126
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>121,126</b>
<b>Valores / Garantía General</b>					<b>16.8%</b>

La garantía cubre adecuadamente la deuda emitida y por emitir de la Sociedad 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 Gerencia de Riesgo Operativo está encargada del proceso de implementación del Sistema de Gestión Integral de Riesgo Operativo (GIRO), 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.

DCE ha completado el manual de Procesos de la Organización, en la cual se establecen los macroprocesos y procesos que conforman la cadena de valor. Adicionalmente, se ha elaborado una matriz de riesgos donde se identifica los riesgos inherentes, los controles y planes de mitigación de riesgos y el riesgo residual relacionado. Dicha matriz está elaborada para toda la organización y se encuentra en un proceso de validación final.

Complementando la labor anterior, y como principal plan de mitigación de riesgos, la Institución actualizó en el 2008 y nuevamente en el 1T09 el Plan de Continuidad del Negocio, considerando la implementación de un sitio alternativo de respaldo de los sistemas en Guayaquil, que permite, de acuerdo a la Administración, garantizar la integridad, disponibilidad y confiabilidad de la información.

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 el 2009, la Institución piensa comprar un programa con esta funcionalidad. Paralelamente, se ha iniciado el desarrollo de una metodología que permita cuantificar el riesgo operativo a partir de la información cualitativa que se presenta en la matriz de riesgos.

DCE también se encuentra trabajando en la implementación de una metodología de Indicadores Clave de Riesgo, que permitirán una gestión más proactiva del riesgo. La metodología para su implementación será completada en el 2009.

Con respecto al riesgo legal, el Grupo cuenta con un modelo de gestión de este riesgo, que incluye los procesos relacionados con su identificación, cuantificación, monitoreo y control, y mitigación. Con base en este esquema, los contratos se encuentran estandarizados y todos los documentos con contenido legal son validados por el área de correspondiente. Adicionalmente, se cuenta con una matriz de Riesgo Regulatorio que facilita el monitoreo y cumplimiento de las normas.

Por último, cabe indicar que una de las metas de DCE en el 2009 es lograr el cumplimiento de las Normas de Seguridad de Datos de la Industria de Tarjetas de Pago (PCI-DSS), desarrolladas por las compañías de tarjetas de crédito más importantes con el fin de prevenir fraudes relacionados a los sistemas informáticos.

- **SUFICIENCIA DE CAPITAL**

DCE mantiene una estructura patrimonial sólida, gracias a la constante capitalización de parte de sus utilidades, provenientes principalmente de su gestión operativa. En el 2T08 se realiza la capitalización de USD 15.1 millones provenientes de parte de la utilidad del 2007. Por otro lado, en el 3T08 se pagan dividendos anticipados por USD 5.9 millones.

El capital libre, que se beneficia adicionalmente del importante nivel de provisiones, permitiría cubrir un deterioro de hasta el 17.3% en los activos productivos y fondos disponibles, nivel superior al promedio del sistema bancario, lo que apoya su crecimiento proyectado y le da fortaleza frente a pérdidas no esperadas.

### Grupo Diners

(\$ MILES)	SISTEMA Bancos	dic-05	dic-06	dic-07	mar-08	jun-08	sep-08	dic-08
<b>ACTIVOS</b>								
Depositos en Instituciones Financieras	2,236,248	39,173	54,049	65,780	60,144	65,794	65,204	67,959
Inversiones Brutas	2,018,150	3,899	6,360	6,218	21,724	5,409	5,531	6,032
Cartera Productiva Bruta	9,441,324	333,431	418,455	498,735	504,746	518,821	593,532	620,527
Otros Activos Productivos Brutos	479,200	13,301	25,816	32,312	32,974	32,391	36,810	37,406
<b>Total Activos Productivos</b>	<b>14,174,921</b>	<b>389,805</b>	<b>504,680</b>	<b>603,044</b>	<b>619,587</b>	<b>622,415</b>	<b>701,077</b>	<b>731,925</b>
Fondos Disponibles Improductivos	1,629,183	8,853	10,829	13,895	13,748	14,854	16,121	19,666
Cartera en Riesgo	241,347	22,962	32,016	37,278	40,144	43,031	37,107	35,701
Activo Fijo	411,463	3,413	3,649	4,233	4,269	4,405	4,941	4,652
Otros Activos Improductivos	721,134	24,210	25,906	38,673	33,276	27,995	37,885	37,524
Total Provisiones	-754,206	-45,285	-60,982	-73,146	-74,810	-77,837	-81,799	-83,132
<b>Total Activos Improductivos</b>	<b>3,003,127</b>	<b>59,437</b>	<b>72,400</b>	<b>94,080</b>	<b>91,436</b>	<b>90,284</b>	<b>96,054</b>	<b>97,543</b>
<b>Total Activos</b>	<b>16,423,842</b>	<b>403,957</b>	<b>516,098</b>	<b>623,979</b>	<b>636,214</b>	<b>634,862</b>	<b>715,332</b>	<b>746,335</b>
<b>PASIVOS</b>								
Obligaciones con el Público	13,171,106	164,954	138,948	209,405	264,104	342,844	367,999	377,417
Depósitos a la Vista	9,067,568	4,329	5,071	3,905	3,354	4,327	3,243	4,795
Operaciones de Reporto	1,134	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	3,901,747	160,624	133,877	205,500	260,750	338,517	364,756	372,622
Depósitos en Garantía	1,145	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	199,511	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	120,412	191	5	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	77,680	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	707,117	5,143	6,148	15,999	14,744	8,553	8,503	11,652
Valores en Circulación	10,231	41,548	110,237	97,124	71,691	3,488	2,496	1,521
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capit.	96,613	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	512,991	137,131	183,489	200,577	181,746	174,096	216,861	231,180
Provisiones para Contingentes	27,913	120	104	111	111	111	113	113
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>14,724,061</b>	<b>349,086</b>	<b>438,930</b>	<b>523,216</b>	<b>532,396</b>	<b>529,093</b>	<b>595,971</b>	<b>621,883</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>1,699,781</b>	<b>54,871</b>	<b>77,168</b>	<b>100,762</b>	<b>103,818</b>	<b>105,770</b>	<b>119,360</b>	<b>124,452</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>16,423,842</b>	<b>403,957</b>	<b>516,098</b>	<b>623,979</b>	<b>636,214</b>	<b>634,862</b>	<b>715,332</b>	<b>746,335</b>
<b>CONTINGENTES</b>	<b>3,549,065</b>	<b>3,000</b>	<b>2,590</b>	<b>2,775</b>	<b>2,775</b>	<b>2,775</b>	<b>2,825</b>	<b>2,815</b>
<b>RESULTADOS</b>								
Intereses Ganados	1,244,495	27,461	37,174	44,279	12,713	27,411	42,495	58,303
Intereses Pagados	379,691	10,207	14,731	20,292	6,164	12,575	19,018	25,497
<b>Intereses Netos</b>	<b>864,804</b>	<b>17,254</b>	<b>22,443</b>	<b>23,987</b>	<b>6,549</b>	<b>14,836</b>	<b>23,477</b>	<b>32,806</b>
Otros Ingresos Financieros Netos	174,613	49,593	58,965	74,357	19,831	39,445	59,488	79,923
<b>Margen Bruto Financiero</b>	<b>1,039,417</b>	<b>66,846</b>	<b>81,408</b>	<b>98,344</b>	<b>26,379</b>	<b>54,281</b>	<b>82,964</b>	<b>112,729</b>
Ingresos por Servicios	316,162	11,268	20,610	25,641	6,335	12,978	20,819	28,422
Otros Ingresos Operacionales	80,801	5,945	9,419	8,237	3,110	5,359	9,354	11,517
Gastos de Operación	923,619	43,197	54,091	63,231	17,891	37,446	57,072	78,901
Otras Perdidas Operacionales	31,634	769	630	955	1,024	1,581	1,635	2,349
<b>Margen Operacional antes de Provisiones</b>	<b>481,126</b>	<b>40,093</b>	<b>56,716</b>	<b>68,037</b>	<b>16,910</b>	<b>33,591</b>	<b>54,430</b>	<b>71,418</b>
Provisiones	234,855	18,834	20,242	23,592	5,181	10,703	17,180	21,797
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>246,272</b>	<b>21,259</b>	<b>36,474</b>	<b>44,445</b>	<b>11,729</b>	<b>22,888</b>	<b>37,250</b>	<b>49,621</b>
Otros Ingresos	175,617	3,613	3,319	3,049	2,546	3,286	7,684	8,586
Otros Gastos y Perdidas	25,486	869	882	3,474	223	452	668	4,184
Impuest. y Particip. de Empleados	113,121	6,936	12,385	14,175	4,677	8,621	13,281	17,598
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>283,282</b>	<b>17,067</b>	<b>26,525</b>	<b>29,845</b>	<b>9,374</b>	<b>17,101</b>	<b>30,985</b>	<b>36,425</b>

### Grupo Diners

(\$ MILES)	SISTEMA	dic-05	dic-06	dic-07	mar-08	jun-08	sep-08	dic-08
	Bancos							
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>								
Activos Productivos + Fondos Disponibles	15,804,104	398,657	515,509	616,940	633,335	637,268	717,198	751,591
Cartera Bruta total	9,682,671	356,393	450,472	536,013	544,889	561,852	630,639	656,228
Cartera Vencida	97,124	6,132	9,481	10,943	12,197	12,286	11,691	10,921
Cartera en Riesgo	241,347	22,962	32,016	37,278	40,144	43,031	37,107	35,701
Cartera C+D+E	237,434	8,741	13,206	20,209	21,530	22,016	20,448	18,788
Provisiones para Cartera	-520,659	-41,104	-58,146	-69,646	-72,364	-75,393	-77,017	-74,271
Activos Productivos* / Total Activos (Brutos)	82.52%	86.77%	87.45%	86.50%	87.14%	87.33%	87.95%	88.24%
Activos Productivos* / Pasivos con Costo	142.56%	184.18%	197.66%	186.97%	176.75%	175.38%	184.98%	187.39%
Cartera Vencida / Total Cartera (Bruta)	1.00%	1.72%	2.10%	2.04%	2.24%	2.19%	1.85%	1.66%
Cartera en Riesgo / Total Cartera (Bruta)	2.49%	6.44%	7.11%	6.95%	7.37%	7.66%	5.88%	5.44%
Cartera C+D+E / Total Cartera (Bruta)	2.45%	2.45%	2.93%	3.77%	3.95%	3.92%	3.24%	2.86%
Prov. de Cartera+ Conting./ Cartera en Riesgo	227.30%	179.53%	181.94%	187.13%	180.54%	175.46%	207.86%	208.35%
(Prov. de Cartera +Conting.) / Cartera CDE	231.04%	471.64%	441.07%	345.18%	336.62%	342.95%	377.20%	395.91%
Prov. de Cartera / Total Cartera (Bruta)	5.38%	11.53%	12.91%	12.99%	13.28%	13.42%	12.21%	11.32%
Prov. con Contingente sin invers. / Activo CDE	n/d	480.87%	440.45%	605.24%	332.20%	329.43%	372.36%	397.15%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	n/d	1.46%	1.33%	1.12%	1.04%	1.02%	0.92%	0.84%
(Cartera CDE+ Castigos periodo) / (Cartera Bruta promedio)	2.75%	3.75%	2.69%	5.72%	4.37%	4.79%	4.66%	4.83%
Recuperacion Ctgos. período / Ctgos. período anterior	n/d	32.92%	35.01%	32.59%	4.66%	8.70%	14.34%	20.20%
(Ctgos. periodo - provisión inicial de Cartera) / MON antes de provisiones	n/d		-66.00%	-73.68%	-399.67%	-194.67%	-115.57%	-83.50%
Ctgo. total período / MON antes de provisiones	n/d	7.23%	6.48%	11.79%	12.32%	12.76%	12.49%	14.12%
Ctgos. Cartera (Anual) / Cartera Bruta Prom	n/d	0.93%	0.58%	1.63%	1.53%	1.55%	1.54%	1.68%
<b>CAPITALIZACION</b>								
PTC / APPR *	12.95%	13.94%	15.30%	15.09%	17.87%	18.10%	17.31%	17.52%
TIER I / APPR	11.01%	8.97%	9.47%	11.28%	13.64%	13.49%	11.90%	12.00%
PTC / Activos y Contingentes*	7.37%	12.12%	13.16%	12.82%	15.44%	15.83%	15.24%	15.36%
(Activos Fijos +Activos Fijos Fideic.) / PTC	30.85%	28.29%	19.79%	20.12%	16.13%	15.63%	14.63%	13.40%
Capital libre (USD)**	1,053,050	49,613	76,682	93,834	101,050	108,287	121,340	129,820
Capital libre / ( Activos Prod. + Fondos Disp.)	6.7%	12.4%	14.9%	15.2%	16.0%	17.0%	16.9%	17.3%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	43.39%	49.52%	55.46%	53.92%	56.54%	58.94%	60.29%	62.50%
TIER I / Patrimonio Tecnico*	85.01%	64.34%	61.90%	74.72%	76.30%	74.52%	68.72%	68.52%
Patrim / Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	11.27%	15.21%	10.75%	17.68%	16.48%	16.80%	17.82%	18.16%
TIER I / Activo Neto Promedio	8.29%	8.80%	5.88%	10.53%	11.95%	11.95%	11.23%	11.51%
<b>RENTABILIDAD</b>								
Comisiones de Cartera	22,729	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	1,404,746	83,290	110,807	131,267	34,801	71,037	111,502	150,319
Resultado antes de imp. y particip trabaj.	396,403	24,003	38,911	44,020	14,052	25,722	44,266	54,023
Margen de Interés Neto	69.49%	62.83%	60.37%	54.17%	51.51%	54.12%	55.25%	56.27%
ROE***	18.06%	34.90%	25.36%	33.55%	36.66%	33.12%	37.54%	32.35%
ROE Operativo	15.70%	43.47%	34.87%	49.96%	45.86%	44.33%	45.13%	44.07%
ROA***	1.88%	4.73%	3.69%	5.24%	5.95%	5.43%	6.17%	5.32%
ROA Operativo	1.63%	5.89%	5.08%	7.80%	7.45%	7.27%	7.42%	7.24%
Inter. y Comis. de Cartera Netos / Ingreso Operativo Neto	63.18%	20.72%	20.25%	18.27%	18.82%	20.88%	21.06%	21.82%
Intereses y Comis. de Cart. Netos / Activos Prod Promedio (NIM)	6.79%	5.06%	3.21%	4.33%	4.29%	4.84%	4.80%	4.91%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	7.96%	19.59%	11.64%	17.76%	17.26%	17.72%	16.96%	16.89%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	48.81%	46.98%	35.69%	34.67%	30.64%	31.86%	31.56%	30.52%
(Gastos de Operac+ prov.) / Ingr. Operat Netos	82.47%	74.48%	67.08%	66.14%	66.30%	67.78%	66.59%	66.99%
Gastos de Operación / Ingr. Operativos Netos	65.75%	51.86%	48.82%	48.17%	51.41%	52.71%	51.19%	52.49%
[Gastos de Operación + prov. (Anual)] / Activo Neto Promedio	7.68%	17.20%	10.35%	15.23%	14.65%	15.30%	14.78%	14.70%
<b>LIQUIDEZ</b>								
Fondos Disponibles	3,865,431	48,026	64,878	79,675	73,892	80,647	81,325	87,625
Activos Liquidos (BWR)	4,180,808	48,224	65,052	80,033	89,437	80,983	81,518	88,099
25 Mayores Depositantes****	n/d	91,396	48,330	92,386	124,921	151,728	165,277	173,246
100 Mayores Depositantes****	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	35.41%	54.01%	55.89%	45.42%	46.66%	59.09%	53.02%	43.80%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	32.95%	24.12%	25.80%	25.15%	25.50%	22.87%	21.53%	22.56%
Requerimiento de Liquidez 2nda Línea	n/d	14.46%	6.78%	6.29%	8.26%	9.36%	8.54%	12.49%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	n/d	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Activos Liquidos / Pasivos corto Pl. (BWR)	35.41%	35.04%	33.58%	30.52%	34.11%	39.55%	34.18%	29.49%
Fondos Disponibles / Pasivos Corto Pl. (BWR)	32.73%	34.89%	33.49%	30.38%	28.18%	39.38%	34.10%	29.33%
25 Mayores Deposit. / Oblig. con el Público	n/d	55.41%	34.78%	44.12%	47.30%	44.26%	44.91%	45.90%
25 Mayores Deposit. / Activos Liquidos (BWR)	n/d	189.53%	74.29%	115.44%	139.67%	187.36%	202.75%	196.65%

\* 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