

Ecuador  
Calificación Papel Comercial

## Diners Club del Ecuador

### Calificación Global

2006	2007	2008	2009	2010	2T11
AA+	AA+	AA+	AA+	AAA-	AAA-

### Calificación Emisiones

Obligaciones Generales 3ra Emisión 2009				
Monto	Clase	Calificación Anterior	Calificación Actual	Ultimo Cambio
USD 20MM	A	--	AAA	No hay cambios
	B	AA	AAA-	8 Sep-11

Programa Papel Comercial 2009				
Monto	Plazo Programa	Calificación Anterior	Calificación Actual	Ultimo Cambio
USD 50 MM	720 días	--	AAA	No hay cambios

Programa Papel Comercial 2010				
Monto	Plazo Programa	Calificación Anterior	Calificación Actual	Ultimo Cambio
USD 80 MM	720 días	--	AAA	No hay cambios

Programa Papel Comercial 2011				
Monto	Plazo Programa	Calificación Anterior	Calificación Actual	Fecha Comité:
USD 100 MM	720 días	--	AAA	8 Sep-11

### Resumen Financiero (Grupo Diners)

GRUPO DINERS	dic-08	dic-09	jun-10	dic-10	jun-11	SISTEMA BANCOS
Activos	746.335	763.429	816.205	934.817	986.611	21.912.474
Patrimonio	124.452	141.542	148.598	165.967	178.698	2.220.695
Resultados	36.425	30.520	19.505	37.137	23.331	191.705
ROE (%)	32,35%	22,95%	26,89%	24,15%	27,08%	17,81%
ROA (%)	5,32%	4,04%	4,94%	4,37%	4,86%	1,80%

### Contactos

Patricio Baus  
(593 2) 222 23 23  
pbaus@bankwatchratings.com

Sebastián Baus  
Sebastian.baus@bankwatchratings.com

Sonia Rodas  
sonia.rodas@bankwatchratings.com

### Perfil

El Grupo Diners está conformado por Diners Club del Ecuador (DCE), y la subsidiaria Interdín. DCE es una sociedad financiera ecuatoriana, encargada de la emisión de tarjetas de crédito con la franquicia de The Diners Club International Ltd. La sociedad financiera se enfoca en el crédito de consumo a través de tarjeta de crédito, y su cliente objetivo pertenece a los segmentos económicos medio y alto de la población. Es líder en el mercado de tarjetas de crédito por su nivel de facturación.

**FECHA COMITE: Septiembre 8 /2011**

**ESTADOS FINANCIEROS A: Junio/2011**

### CARACTERISTICAS DEL PAPEL COMERCIAL

Papel Comercial Emisión 2011 en proceso de aprobación	
Monto:	100 Millones de dólares
Plazo total del programa:	720 días
Plazo Revolvente del papel	1 a 359 días
Amortización:	al vencimiento
Garantía:	General
Destino:	Sustitución de Pasivos y crecimiento del negocio

### RAZONAMIENTO DE LA CALIFICACION

Con base en los estados financieros auditados al 30 de Junio del 2011 y demás información presentada, el Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió otorgar la calificación de "AAA" al nuevo Programa de Papel Comercial de Diners Club del Ecuador, por USD 100 Millones, descrito antes. La categoría de calificación de acuerdo con la Resolución No. CNV-008-2006 y publicada en el Registro Oficial del 8 de Marzo del 2007, es la siguiente:

"Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen excelente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenece y en la economía en general".

La decisión del Comité se sustenta en las características de corto plazo del Papel, en la calificación Global del Emisor y en su fuerte posición de liquidez; misma que se sostiene en la política conservadora de liquidez, y se respalda de manera sólida en la buena calidad de sus activos líquidos. La fortaleza de la liquidez es observada también en los importantes niveles de excedentes que se mantiene como resguardo de liquidez sobre los requerimientos legales.

La calificación otorgada pertenece a una escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, y por lo tanto, no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación incorpora los riesgos del entorno económico y riesgo sistémico que podrían afectar positiva o negativamente el riesgo crediticio de las instituciones del sistema.

La calificación global refleja el recurrente fortalecimiento obtenido durante varios años en la estructura financiera del Emisor y su presencia en el mercado, que le ha permitido manejar los ritmos de crecimiento de ventas y colocaciones de cartera en coherencia con su planificación.

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



La gestión de la institución está dirigida por una administración técnica y proactiva. Las estrategias implementadas han sido exitosas logrando mantener importantes márgenes de rentabilidad recurrente y diversificada, que ha fortalecido el patrimonio manteniendo un capital libre fuerte que respalda riesgos potenciales con solidas provisiones, de acuerdo a las exigencias de riesgo del negocio.

El riesgo de crédito de sus activos es manejado con sistemas tecnológicos adecuados a su negocio que le permiten establecer las medidas de prevención y cobertura requeridas. La gestión de riesgos le permitió, manejar situaciones de estrés y contracción del negocio sin afectar la calidad de sus activos como los niveles de morosidad.

El fondeo lo obtiene de las captaciones en depósitos a plazo y emisiones en el mercado de Valores. Los depósitos a plazo mantienen una alta concentración que presiona sus requerimientos estructurales de liquidez, a pesar de la disminución observada en los últimos trimestres debido al crecimiento de su fondeo.

Frente a esta característica de su fondeo, DCE mantiene una posición de cobertura cómoda, con márgenes amplios sobre los requerimientos legales, en concordancia con su manejo histórico.

Los índices de liquidez cubren adecuadamente los requerimientos legales y además la rápida recuperación de su cartera le permite tener un respaldo natural para este riesgo, por lo que suposición de liquidez es fuerte.

Un factor importante que si bien ha sido controlado pero se mantiene es el riesgo de la concentración de depósitos, el manejo de un producto único en un segmento de mayor riesgo como es el consumo.

La Garantía General cumple los términos de la ley, para las emisiones en circulación y la que está en proceso de aprobación por parte de los entes de control.

## **ANÁLISIS FODA**

### **FORTALEZAS**

- Estructura financiera muy sólida.
- Estrategias y planes de acción alineados, conciliados, con medición y seguimiento continuo.
- Experticia en administración de Riesgos, con desarrollo de metodologías y sistemas adecuados.
- Capacidad y flexibilidad tecnológica que soporta la estructura de riesgos y facilita la diversificación de servicios y productos.
- Líderes en el mercado de tarjetas de crédito.
- Servicio al cliente objetivo oportuno y con satisfacción superior al mercado.
- Alianzas estratégicas rentables con valor agregado al cliente (Banco Pichincha, Visa y Mastercard).

### **OPORTUNIDADES**

- Dinamismo en la demanda del crédito en todos los segmentos, incremento general del consumo en la economía.

- Alto nivel de liquidez, aumento de depósitos a plazo en el sistema en general.
- Negocio de procesamiento internacional. Emisión de tarjeta de crédito en la red Discover, respalda a la imagen institucional.
- Fidelidad y preferencia de clientes corporativos, para desarrollo de estrategia y productos.
- Aceptación en el mercado de sus emisiones de títulos valores, para diversificar el fondeo.

### **DEBILIDADES**

- Menor aceptación de la tarjeta de crédito Diners en el exterior, respecto de la competencia.
- Concentración del paquete accionario, limita toma de decisiones con relativa independencia.
- Alta concentración de depósitos a plazo y de otros pasivos. Por la naturaleza del negocio (no tiene cuentas corrientes ni ahorros).

### **AMENAZAS**

- Situación macroeconómica vulnerable a cambios externos, puede modificar crecimiento esperado, afectar el empleo y aumentar riesgo de crédito.
- Riesgo de intervención del Gobierno en fijación de: tasas, comisiones, costos, impuestos (sector empresarial, segmentos A y B, movilidad de divisas), o restricciones de liquidez.
- Oferta bancaria o comercial de tarjetas de crédito.
- Competencia podría flexibilizar políticas.
- Sostenibilidad de recuperación del mercado internacional y precios de transables.

### **HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES (Ver anexo 1)**

### **ENTORNO ECONÓMICO (Ver anexo 2)**

### **ENTORNO SECTORIAL (Ver anexo 3)**

## **ESTRUCTURA DEL GRUPO**

### **GOBIERNO CORPORATIVO**

El Directorio es la máxima instancia administrativa, está presidido por el principal accionista, y conforme a la ley se integra de cinco directores principales y sus respectivos suplentes. Los administradores tienen experiencia en banca y en la especialidad del negocio, aunque afrontan injerencia de los principales accionistas en la toma de decisiones. Acorde a sanas prácticas financieras, sería un factor positivo la gestión independiente de la administración.

El Directorio en sesiones mensuales da seguimiento a las estrategias y objetivos, conoce informes de desempeño financiero, control de riesgos, hallazgos de auditores y oficial de cumplimiento, aprueba manuales y emite



políticas, entre otras responsabilidades previstas en la ley. Los directores participan en los Comités, interactuando con las áreas a cargo de la administración integral de riesgos, auditoría, prevención de lavado de activos, calificación de activos, entre otros. A jun.11 está en proceso la consultora Ernst & Young, para implementar las mejores prácticas sobre aspectos de Gobierno Corporativo y Unidades de Negocio.

La gestión cuenta con la participación permanente de Auditoría Interna, y se somete a los exámenes regulados para Auditores Externos - Comisario (KPMG del Ecuador Cía. Ltda. 2010 y 2011), así como a la supervisión de la Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS). Los auditores independientes han opinado que las operaciones se adecúan a las disposiciones legales y reglamentarias, observando los controles internos para salvaguardar los activos, preservando los derechos del público y accionistas.

Diners tiene 7 agencias y 661 empleados, de los cuales 42% son operativos. Cuenta con una red de dispositivos electrónicos, de 3.223 cajeros, 20.508 establecimientos afiliados en el país, soluciones propias de los comercios, y 29.654 terminales instaladas. El talento humano está capacitado en los procesos y uso de herramientas y tecnología instalada.

### EMPRESAS SUBSIDIARIAS

El Grupo se conforma de la sociedad financiera Diners Club del Ecuador como cabeza, con 98.96% de los activos del balance consolidado a jun.11; e Interdín, como subsidiaria emisora y administradora de tarjetas de crédito, propiedad de Diners en 99.9%. Diners tiene participación en el capital, o influencia como relacionada de las siguientes empresas:

Diners Club del Ecuador S.A Sociedad Financiera				
INSTITUCION	ACTIVIDAD	UBICACION	MONTO USD Miles	% Particip.
<b>SUBSIDIARIAS Y AFILIADAS</b>				
Interdín S.A.	Emisora y administradora TC	Ecuador	12.917	99,99
AIG Metropolitana Cía. de Seguros y Reaseguros	Seguros	Ecuador	11.442	47,94
Datafast S.A.	Servicios electrónicos	Ecuador	297	33,33
			24.655	
<b>OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS</b>				
Banco Pichincha C.A.	Banco privado	Ecuador	33.314	5,97
Inversora Pichincha	Intermediación Financiera	Colombia	9.368	9,77
Discover	Tarjeta de crédito	EEUU Riverhood	363	
			43.045	
<b>COMPANIAS DE SERVICIOS AUXILIARES</b>				
Banred S.A.	Cajeros automáticos	Ecuador	734	18,17
<b>EN COMPANIAS</b>				
Electroquil	Servicio eléctrico	Ecuador	10	0,024
Pichincha Sistemas ACOVI C.A.	Servicios computacionales	Ecuador	0,002	0,000069
			10,2	

Fuente: Informe auditoría externa KPMG

A jun.11 el portafolio de inversiones permanentes representa 7.6% del activo del Grupo Diners, asciende a USD 64.2 MM disponible, más el derecho fiduciario de USD 11.2MM, sin considerar las acciones de Interdín que se eliminan en el proceso de consolidación. Este

rubro crece 46.6% anual, sustentado en el registro del VPP de Banco Pichincha, AIG Metropolitana, la compra de acciones de Discover, y la compra de la sociedad financiera Diners Perú S.A., cuyo aporte consta en un fideicomiso mercantil de administración hasta resolución del beneficiario.

A fines de jul.11, la Junta Bancaria reguló la prohibición constitucional de que las instituciones financieras, sus principales accionistas (6% del capital) y miembros del Directorio, sean titulares de acciones o participaciones de empresas ajenas a la actividad financiera. Dispuso que hasta jul.12, se enajenen obligatoriamente las acciones y participaciones de sociedades mercantiles ajenas al sector financiero, con presencia o actividad en el mercado ecuatoriano, incluidas las reguladas por la Ley de Mercado de Valores y la Ley General de Seguros. Caso contrario, los órganos de control constituirán un fideicomiso mercantil de administración y venta, al que se aportará la propiedad u otros derechos reales sobre las acciones que éstos mantengan, al igual que sus cónyuges o convivientes en unión de hecho.

El efecto de la aplicación de la norma para el caso de DCE, significaría la salida de AIG Metropolitana que genera un aporte a las utilidades. Pero no está clara la normativa en cuanto a las empresas de servicios financieros y de servicios auxiliares que forman parte de la gestión operacional de la institución.

El proceso que se genere en la aplicación de la normativa tendría efectos inciertos, que dependerán tanto de las aclaraciones mencionadas arriba, como también del mercado que se encuentre para la compra de las acciones especialmente de AIG.

Las demás participaciones que no son del sector financiero y no son relevantes en las cifras de DCE.

### ESTRUCTURA ACCIONARIAL Y SOPORTE

La Junta General de Accionistas es el órgano supremo de Diners, representa el capital accionario, de propiedad del doctor Fidel Egas Grijalva en 95.5% y varios accionistas en 4.5%. El grupo financiero que dirige, se ha posicionado en el mercado con reconocido prestigio local e internacional. La política de reparto de dividendos prioriza el soporte patrimonial. La Junta General ha resuelto anualmente destinar una porción de utilidades del ejercicio para capital, y a Jun-11 hay USD 15MM como reservas para futuras capitalizaciones, que se efectivizaría en el segundo semestre del 2011. El patrimonio del Grupo Diners ocupa el 5to. lugar del sistema de grupos financieros, y se estima que el compromiso responsable de sus accionistas se siga reflejando en un crecimiento sostenido futuro.

### DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIAS

Diners Club del Ecuador convertida en la sociedad financiera más grande, tiene amplia experiencia en el negocio de tarjetas de crédito, que atendió desde su constitución hace 42 años. Su segmento de mercado es el crédito de consumo, que lo administra mediante la



organización, promoción y explotación de las tarjetas de crédito emitidas con la franquicia The Diners Club Internacional Ltd. El cliente objetivo pertenece a las clases sociales de consumo medio y medio alto. INTERDIN, subsidiaria emisora y administradora de tarjetas de crédito, ejecuta su actividad financiera colocando crédito a través de la tarjeta VISA, portafolio que vende diariamente a Diners. A jun.11, la cartera del Grupo incluye crédito de las tarjetas Diners de USD 695MM y VISA de USD 93MM.

### PROYECCIONES 2011

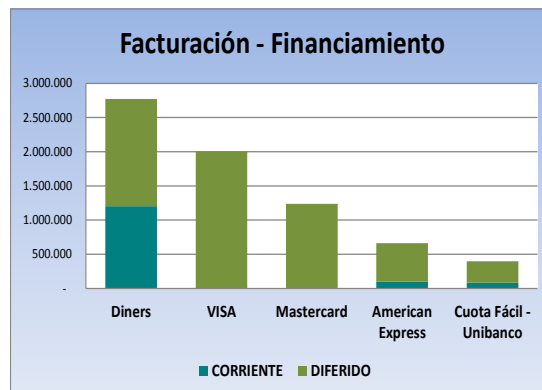
Considerando el censo poblacional y de vivienda, con una población económica activa de 4.3 MM, y la evolución en el número de socios a 307.863 y consumo a USD 2.339MM durante el 2010, las proyecciones del 2011 son optimistas. Diners estima crecer en activos productivos 22.7%, donde la cartera bruta representará 23.5% y reducirá la morosidad -0.3%. El crecimiento se basará en el impulso del consumo privado, explicado por la mejora en los indicadores laborales y el aumento de crédito, y los altos precios de las materias primas a nivel mundial. Esta plataforma facilitará mayores ingresos por intereses y comisiones de establecimientos afiliados, provenientes de mayor facturación por ventas, aumentando su participación en el Consumo de los Hogares, y su rentabilidad y solvencia.

El 89% del crecimiento se soportará en el pasivo, principalmente depósitos a plazo, fondeo proveniente del mercado de valores y de establecimientos afiliados, al margen de un manejo eficiente de recuperaciones. El patrimonio se fortalecerá con el incremento de utilidades operativas, originadas en ingresos financieros por concepto de intereses y comisiones.

### POSICIONAMIENTO Y RIESGO DE REPUTACION

El Grupo Diners es el 7mo. de los 14 grupos financieros del sistema, medido por el valor de sus activos, pero el único en que la cartera participa con más del 81%. Diners administra el 77.48% de los activos del sistema de sociedades financieras a jun.11, y por su tamaño, el desempeño se compara con la banca privada para fines del presente análisis.

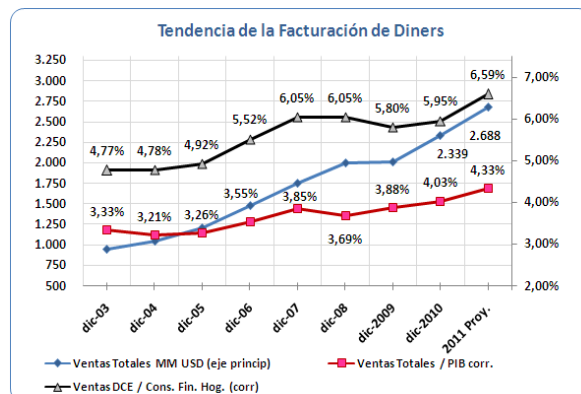
A jun.11 existen 74 entidades que atienden crédito de consumo, del cual la banca privada financia 68%, las cooperativas 16% y las sociedades financieras 14%, siendo la morosidad más alta (10.2%) de la banca pública y la más baja (2.6%) de las cooperativas. Diners ha concedido 13% de la cartera de consumo de los grupos financieros, que no incluye a la banca pública, y su morosidad en consumo es 4.6%. En los últimos años Diners crece menos que sus competidores, debido a una política conservadora, frente al entorno y al segmento de clientes que maneja.



En el nicho de tarjetas de crédito y cliente objetivo, sus principales competidores son las tarjetas internacionales Visa, MasterCard y American Express, emitidas por distintos bancos privados. Diners mantiene el liderazgo en facturación con tarjeta de crédito, principalmente respecto a consumo corriente, debiendo aclarar que VISA y Mastercard conceden mayor volumen de crédito diferido.

La facturación con tarjeta de crédito del sistema, en el periodo de jun.10 a jun.11, ascendió a USD 7.123MM, siendo financiamiento diferido 80.4% y consumo corriente 19.6%. Los competidores han tenido un crecimiento agresivo, ganando mercado en segmentos con distinto perfil de riesgo. Es notoria la preferencia del usuario en la tarjeta Diners para consumos corrientes individuales (94%), aprovechando la diversidad de establecimientos afiliados, puntos de servicio y promociones de mercado, y con menor participación los corporativos (6%).

La trayectoria de prestigio en el mercado nacional también se soporta en el constante mejoramiento y diversificación de servicios, transparencia en la gestión y fortalecimiento institucional. Las proyecciones prevén que en el 2011 alcanzarán el mayor posicionamiento histórico en la relación de facturación con tarjeta de crédito para el Consumo de los hogares (componente del PIB), como se visualiza en el gráfico. La tendencia histórica de la facturación de Diners, ha sido de un crecimiento sostenido y constante, manteniendo 88% de cartera vigente y reestructurada por vencer hasta 180 días.

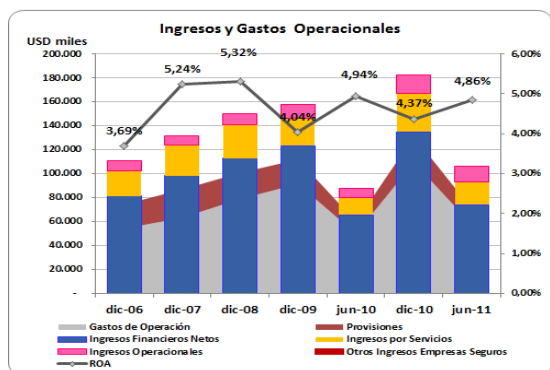


▪ **PRESENTACION DE CUENTAS**

El estudio considera los estados financieros consolidados del Grupo Financiero Diners interinos a Jun-11, gestión, documentación e información remitida por Diners. Las series comparativas incorporan los estados financieros consolidados auditados por KPMG Ecuador Cía. Ltda. (2010 y 2009) y PriceWaterhouse Coopers (2008 y 2007). Los estados financieros consolidados auditados no presentan salvedades sobre la situación financiera que reflejan.

La información presentada está preparada de acuerdo a las normas contables dispuestas por el organismo de control, contenidas en los catálogos de cuentas y en la codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos y Seguros y la Junta Bancaria; y en lo no previsto por dichos catálogos, ni por la citada codificación, se aplican las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (JB-2010-1785).

**RENTABILIDAD Y GESTIÓN OPERATIVA**



**Margen Operacional Neto (MON)**

**Margen Bruto Financiero**

DCE en lo que va del año, como ha sido históricamente mantiene una rentabilidad superior al promedio del sistema bancario, y sus ingresos provienen mayoritariamente de su gestión operativa. El margen bruto financiero crece (12.6%) en el período anual como fruto del crecimiento de la facturación y de las colocaciones (las ventas totales crecen en 14.5% y la cartera crece 23.6% respecto del primer semestre del 2010).

Los intereses netos y las comisiones cobradas que principalmente son a los establecimientos afiliados representan 25.79% y 46.77% de los ingresos netos, respectivamente, en conjunto el 72.6%.

**Margen de interés**

Debido a la naturaleza del negocio DCE no tiene depósitos a la vista y su fondeo principalmente proviene de depósitos a plazo con un costo financiero mayor al de los depósitos a la vista del sistema de bancos. Por esta razón el margen de interés del Grupo (64.65%) es menor al promedio del sistema de bancos (77.25%).

En relación con Jun-10 se advierte una ligera reducción del margen que se explica por el crecimiento de depósitos a plazo que tienen un mayor costo.

Pero en el último trimestre y en el mediano plazo mantiene una tendencia positiva originada en el crecimiento de la cartera y se espera que se conserve por la diversificación de las fuentes de fondeo con menores costos, y el crecimiento de las colocaciones.

Los ingresos por intereses netos crecen en 19.8% en comparación con Jun-10, debido al crecimiento de las colocaciones y a pesar de que la tasa de rendimiento promedio de la cartera disminuyó paulatinamente hasta el trimestre anterior. En este trimestre se recupera ligeramente sin llegar a los niveles anteriores.

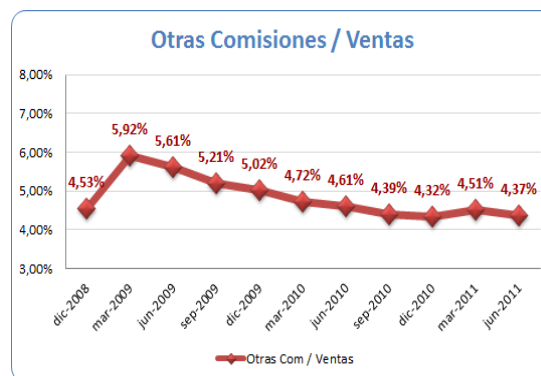
Se debe mencionar además que el costo de otras fuentes de fondeo como la titularización de flujos futuros no está contabilizado en intereses pagados sino en gastos no operacionales.

Si sensibilizamos el margen de interés con el costo financiero de la titularización el indicador a Jun-11 pasaría de 64.65% a 64.11% (61.86% a Dic-10) que en este caso mantiene la tendencia positiva.

**Otros Ingresos financieros**

Las comisiones generadas reducen su participación en el total de ingresos, su crecimiento es menor frente a los demás componentes. A pesar de ello, es la principal fuente de ingresos (46.77%), especialmente las comisiones cobradas a los establecimientos afiliados que dependen directamente del volumen de ventas.

El menor crecimiento obedece más bien a la presión que ejerce la competencia en el mercado, ya que si bien el techo máximo es regulado por la SBS, el porcentaje individual debajo de ese techo depende de los términos pactados con cada local afiliado.



La facturación local sin avances en efectivo de este semestre es mayor en 15.2% y las comisiones en 9.2%. Estos comportamientos se reflejan una tendencia de mediano plazo de disminución de la relación Ventas/Comisiones a Establecimientos.

La generación de estos ingresos no es vulnerable a las variaciones de la tasa de interés sino más bien a las estrategias de facturación y a su posición en el mercado.

**Margen Operativo**

La rentabilidad financiera de los activos netos disminuye, sin embargo, la generación de ingresos operacionales y el



control de gastos operacionales hacen que el margen operativo mejore en comparación con el primer semestre del año anterior.

- **Ingresos por Servicios**

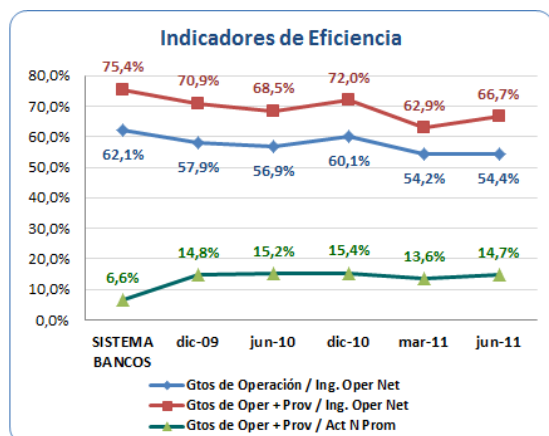
La estrategia de negocios de la institución continúa con el crecimiento en servicios y productos a sus clientes con lo que logró elevar los ingresos operacionales que muestran un crecimiento de 46.5% y a Jun-11 constituyen el 31.2% (24.7% a Jun-10) del total de ingresos netos.

- **Otros Ingresos Operacionales**

Los Otros ingresos operacionales provienen básicamente de las utilidades en acciones y participaciones, y de ingresos por el servicio de procesamiento de tarjetas de crédito realizado por Interdin. Estos ingresos representan el 12.3% de los ingresos netos y han tenido una tendencia positiva en los últimos años.

- **Gastos de Operación**

El mejor control de gastos de operaciones (gastos de operación y provisiones) en este semestre, permiten una mejora en la eficiencia de la institución. Los indicadores de eficiencia mejoran en relación con Jun-10 y con Dic-10, pero muestran una ligero deterioro frente a Mar-11 debido al desarrollo de los programas de publicidad y otros proyectos previstos para el año.



El margen de operación neta crece en 28% en relación con Jun-10, y el ROA Operativo mejora de forma importante a 7.34% (6.98% a Jun-10). Si bien el nivel de gastos en los siguientes trimestres es usualmente mayor se mantiene una tendencia positiva en el comportamiento del semestre.

Niveles de provisiones crecen en 29% en relación con Jun-10 y reflejan la capacidad de generación del negocio y evidencian la política conservadora del Grupo Financiero.

- **Ingresos no operacionales netos**

Proviene de recuperación de activos castigados (USD 1.5MM) y se registra también el aporte de Otros ingresos no operacionales (USD 1.5MM), el desglose que se nos ha enviado no especifica su origen, pero no son recurrentes y a Jun-11 son 65% menores a los de Jun-10.

Paralelamente, se incrementan gastos no operacionales, entre los que está el más importante (76.5%) el reconocimiento de pérdidas por riesgo operativo (USD 5.35MM), y en segundo lugar el costo del fondeo proveniente de la titularización de flujos futuros.

A Jun-11 los ingresos y gastos no operativos netos son negativos crecen en términos absolutos en 48.3% y absorben el 33.9% del MON.

Se reduce el gasto de impuestos y participaciones en 5.7% respecto de igual período del año anterior.

**La utilidad final** es 19.6% mayor a la de Jun-10 y representa el 54.7% de la planificada. Los niveles de rentabilidad sobre activos son ligeramente menores a los de Jun-10 el ROA (4.86% a Jun-11 y 4.94% a Jun-10) y mejora también la rentabilidad del patrimonio el ROE (27.08% a Jun-11 y 26.89% a Jun-10).

Consideramos que la institución está en capacidad de alcanzar las metas de crecimiento de rentabilidad previstas en su planificación anual y por tanto de mantener la tendencia positiva observada en su gestión operativa.

- **ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS**

La Gerencia Nacional de Riesgos es la responsable de la Administración Integral de Riesgos de Diners. 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.

El objetivo principal planteado es contribuir a maximizar el valor de la organización. Determinar el capital económico necesario para cubrir los riesgos asociados, facultando el apalancamiento dentro del marco normativo y regulatorio. Mitigar las pérdidas potenciales como consecuencia de la administración integral de riesgos, que incluye la identificación, medición, control, monitoreo de los riesgos en que incurre la entidad como consecuencia del desarrollo de sus actividades y de la influencia del entorno en el que se desempeña el negocio.

- **Riesgo de Crédito:**

El riesgo de crédito de sus activos es manejado adecuadamente con el cumplimiento de las políticas establecidas y la evaluación y control permanente de las medidas de prevención y cobertura previstas, en los diferentes niveles de control y manejo aprobados. DCE busca el manejo óptimo de sus activos de riesgo, tomando niveles de riesgo más bien bajos y controlados.

Los modelos desarrollados por DCE son parte del "Know-How" de su negocio y son parte de las fortalezas de su gestión. Desarrolla continuamente actualizaciones en sus metodologías y modelos para cuantificar y controlar el riesgo de forma eficiente y preventiva.

Durante el año 2010 se observó el incremento de socios y de cartera de bajo riesgo, la disminución de socios y cartera de alto riesgo y el mantenimiento de los niveles medios.

### Fondos Disponibles e Inversiones

Los fondos disponibles, principal fuente de liquidez del Grupo, tienen un comportamiento variable que se explica por el corte del ciclo de recuperación de la cartera y el crecimiento de las colocaciones. En el trimestre disminuye en 18.2%.

Dichos fondos se encuentran depositados en un 34.6% en IFIS nacionales con calificaciones de bajo riesgo. El 52.04% en fondos del exterior e instituciones financieras del exterior y el 13.34% corresponde al efectivo en caja y al encaje bancario.

La calidad de la liquidez de fondos disponibles permanece igual que en períodos anteriores. Los fondos del exterior donde participa son de liquidez inmediata en el mismo día o en un día partir de su requerimiento, si bien no tienen calificación de riesgo, su portafolio de inversiones es diversificado, con papeles de bajo riesgo de crédito. La participación en estos fondos mantiene una concentración importante respecto a su patrimonio (28%) y al total de los activos líquidos (43.21%).

#### Portafolio de Inversiones por tipo de papel:

PARTICIPACIÓN DE INVERSIONES (CONSOLIDADO PUB Y PRIV)

	SISTEMA BANCOS	jun-11	%
Disp. Venta	1.950.933	504	19,3%
Disponibilidad Restringida	195.990	2.106	80,7%
<b>INVERSIONES BRUTAS</b>	<b>2.953.644</b>	<b>2.610</b>	<b>100,0%</b>
<b>CRECIMIENTO INV. BR</b>		<b>-66,0%</b>	

El portafolio de inversiones se redujo en 30.5% en el trimestre tendencia que se mostró desde el año anterior respecto de Jun-10 se redujo en 66%, debido al crecimiento de cartera.

A Jun-11 en el portafolio se mantiene únicamente el 0.26% de los activos netos y la mayor parte del portafolio (80.7%) corresponde a inversiones restringidas que garantizan el contrato de miembro y licencia de Visa que tiene Interdin. El resto de papeles son Obligaciones de Instituciones financieras con calificaciones de bajo riesgo local de largo plazo.

#### Calidad de la Cartera

El riesgo de crédito de la cartera es controlado a través de herramientas de análisis que han sido adecuadas al negocio de DCE, por medio de las cuales se mantiene un control estricto de todo el proceso de generación y recuperación de la misma, en cada uno de los productos y servicios ofrecidos.

Para la aprobación de los consumos de sus tarjetahabientes, DCE cuenta con un sistema automático que con base en parámetros guía, autoriza automáticamente una transacción 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.

Para la incorporación de los negocios con Interdin se modificaron los modelos de riesgo de crédito con la

finalidad de adaptarlos para recoger el efecto que tiene la cartera comprada a Interdin dentro de la cartera total de Diners.

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. Los modelos se evalúan periódicamente para corregir y mejorar los procesos.

Índices Seleccionados (%)	2008	2009	2010	2T11
<b>Cart Riesgo/ Facturac*</b>	<b>1,80%</b>	<b>1,85%</b>	<b>1,40%</b>	<b>1,45%</b>
<b>Cart CDE/ Facturac *</b>	<b>0,90%</b>	<b>1,15%</b>	<b>0,75%</b>	<b>0,73%</b>
<b>Castigos Cart/ Factuac</b>	<b>0,50%</b>	<b>0,59%</b>	<b>0,61%</b>	<b>0,48%</b>
<b>Prov Cartera/ Facturac*</b>	<b>3,70%</b>	<b>4,00%</b>	<b>3,44%</b>	<b>3,31%</b>
<b>Prov Genér. / Prov Cart</b>	<b>41,90%</b>	<b>42,00%</b>	<b>41,06%</b>	<b>40,26%</b>

\* Facturación total, incluye facturación internacional. En los períodos interinos es facturación anualizada.

La cartera de consumo es su principal segmento de negocios y constituye el 95.4% de la cartera, y los créditos se encuentran totalmente diversificados ya que los montos de crédito no representan concentración en el total de la cartera. El resto de cartera se clasifica como cartera comercial.

La cartera neta muestra un crecimiento acumulado en el semestre de 3.4% y en relación con Jun-10 mantiene un crecimiento de 22%.

La meta de crecimiento para el año 2011 es 24.9%, consideramos que podría alcanzarse ya que las ventas son mayores en la segunda mitad del año.

La calidad de la cartera se mantiene saludable con una morosidad que, si bien es mayor al trimestre anterior, se mantiene baja respecto de sus niveles históricos, tanto en la cartera de consumo como en la comercial, en parte influenciada por castigos realizados.

#### MOROSIDAD TOTAL POR TIPO DE CARTERA (CART RIESGO / CART BRUTA)

	SISTEMA	dic-09	jun-10	dic-10	jun-11
<b>Creditos Comerciales</b>	<b>1,50%</b>	<b>3,67%</b>	<b>1,96%</b>	<b>1,95%</b>	<b>0,78%</b>
<b>Creditos de Consumo</b>	<b>3,77%</b>	<b>5,74%</b>	<b>5,53%</b>	<b>4,29%</b>	<b>4,50%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>2,53%</b>	<b>5,68%</b>	<b>5,41%</b>	<b>4,17%</b>	<b>4,33%</b>
<b>Castigos y Cart. EVendida o Transf. (Anual)/ Cartera</b>	<b>0,23%</b>	<b>1,79%</b>	<b>2,06%</b>	<b>2,00%</b>	<b>1,66%</b>
<b>Sistema Bancos Priv.:</b>					
<b>Morosidad Consumo</b>		<b>3,39%</b>	<b>3,32%</b>	<b>2,92%</b>	<b>2,61%</b>

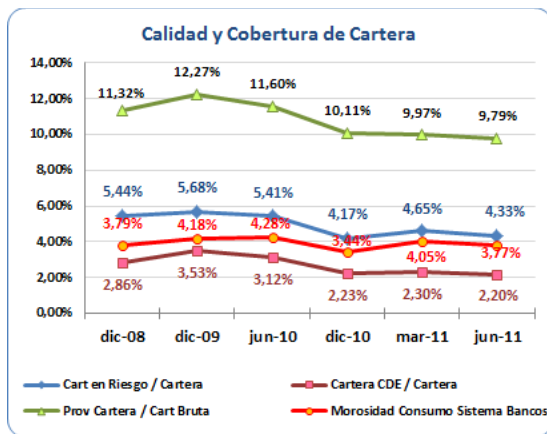
Nota: Desde Sep-10 incluye la cartera fideic. de consumo en el cálculo de la morosidad del segmento.

La morosidad total de DCE igual que en años anteriores tiene niveles mayores al sistema de bancos, explicados en parte por la alta rotación de la cartera, ya que aproximadamente el 46% de la cartera corresponde a crédito corriente. Además, las ventas anuales y la cartera bruta promedio guardan una relación de 2.66:1, ya que únicamente una parte menor de la facturación se convierte en cartera.

El adecuado control del riesgo de crédito y la capacidad del Grupo para realizar castigos, ha permitido reducir en términos absolutos la cartera de mayor riesgo, lo que

junto con el crecimiento de la cartera bruta redujo también la participación de la cartera calificada C, D y E, en el total de la cartera pasando de 3.12% a 2.20% de la cartera bruta en comparación con Jun-10.

Los castigos de cartera han crecido paulatinamente y a Dic-10 alcanzaron el 2% de la cartera bruta promedio, a Jun-11 este indicador es 1.47% que es mayor que el promedio del sistema.



El Grupo mantiene una cobertura amplia con provisiones, a Jun-11 se mantiene una relación de 2.26 y 4.46 veces la cartera en riesgo y CDE, respectivamente. Esta última es más fuerte en comparación con la que mantiene el promedio del sistema bancos privados (2.36 veces).

Los niveles de cobertura se definen en base a los parámetros regulatorios y con base en modelos cuantitativos de DCE que apoyándose en información histórica, calculan las pérdidas esperadas de su cartera. DCE realiza también provisiones adicionales para cubrir el riesgo sistémico y otros riesgos que son calculados sobre la base de sus modelos de riesgo.

Cabe indicar que el 40.7% de las provisiones son genéricas y responden a las políticas, metodología de análisis y cobertura de riesgos internos de DCE. Las provisiones no obligatorias podrían ser reversadas luego de la autorización de la SBS, en caso de que la institución modificase su política de coberturas.

### Contingentes y Titularizaciones:

El monto de contingentes creció en los últimos años, por la contabilización de créditos aprobados no desembolsados en la subsidiaria Interdin correspondiente a los tarjetahabientes de Visa. A Jun-11 el saldo es de USD 228MM con un crecimiento paulatino en cada trimestre que en el período anual es de 67.3%.

Adicionalmente, DCE realizó una Titularización de Flujos Futuros provenientes de la recaudación de los consumos efectuados por los tarjetahabientes de Diners, por un monto de USD 50MM, de los cuales al momento contabiliza en su balance un total de USD 11.8MM de los Derechos de Cobro a favor del Fideicomiso.

Adicionalmente, en May-11 se autorizó una nueva Titularización por USD 50MM que está en proceso de

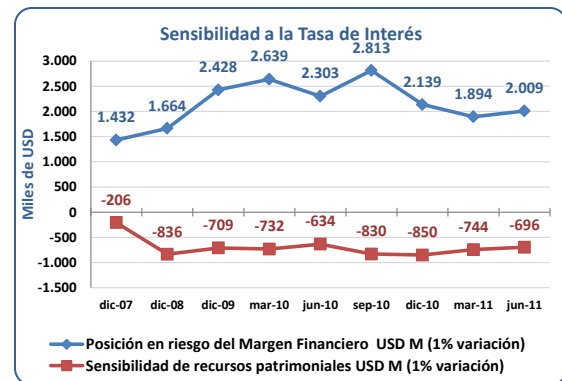
colocación, a Jun-11 el monto colocado es de USD 35.64MM.

Estos pasivos generan un costo financiero que es contabilizado en otros gastos no operacionales.

Estimamos que este pasivo no generaría un riesgo de crédito adicional para los acreedores generales de DCE, ya que los activos entregados al fideicomiso mantienen una amplia cobertura en relación con los títulos emitidos.

### Riesgos de Mercado:

La sensibilidad de Diners a la variación del 1% en las tasas de interés se mantiene dentro de los límites tolerables, habiendo reducido la posición en riesgo del margen bruto financiero a 1.2% del patrimonio técnico, y del valor patrimonial a -0.4%. Las brechas de sensibilidad se mantienen calzadas en el periodo de un año, representando +/-USD 2.066M a jun.11. La tasa de interés activa efectiva máxima para consumo regulada por el BCE no varió de dic.10 a jun.11, mientras que la referencial tuvo un ligero aumento de 0.05 pp.



La tendencia de reducción de la posición en riesgo del margen financiero obedece al incremento de pasivos sensibles de corto plazo, compensando más que proporcionalmente el incremento de la cartera sensible. El GAP de duración del margen financiero ante la variación de 1% en la tasa de interés es inferior en 0.5 puntos porcentuales al de jun.10. La variación en la duración del activo (4.3 meses) se explica con incrementos en la duración de la cartera comercial y consumo diferido con intereses; mientras que en el pasivo (4.4 meses), se debe a incrementos en la duración de los depósitos a plazo mayores de USD 500M y la titularización. La sensibilidad del valor patrimonial ante la variación del 1% en la tasa de interés no presenta mayores fluctuaciones, siendo inferior en 0.04 puntos porcentuales a la de jun.10.

Diners no registra posición por operaciones con divisas diferentes al US dólar, ni compromisos asumidos en derivados, que hagan presumir que tenga exposición al diferencial cambiario. En el mercado internacional, la depreciación del US dólar favorece la venta y exportación de productos nacionales, consumo local, que deriva en mayor facturación con tarjeta de crédito.

### Riesgo de Liquidez y Fondo:

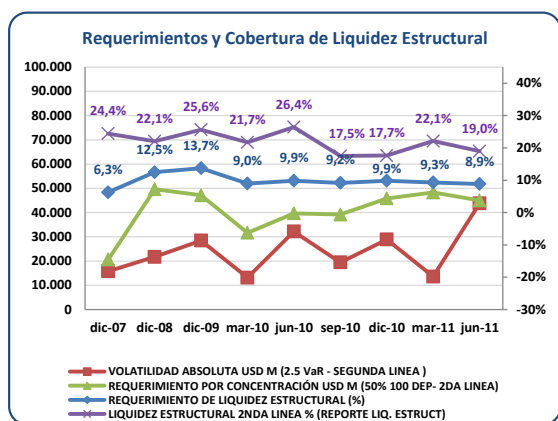
La gestión de liquidez de Diners cuantifica la cobertura del riesgo asociado a través de las metodologías de

Simulación Montecarlo y MCO, asegurando el flujo necesario para el negocio.

El fondeo se obtiene de captaciones a plazo en 51.2%, y se diversifica con emisión de títulos en el Mercado de Valores, debido a que no administra cuentas corrientes ni ahorros por ser sociedad financiera. Los depósitos a plazo tienen alta concentración, algunos provienen de partes relacionadas, presionando la liquidez estructural.

Respecto al origen del fondeo proveniente del mercado de valores no se divulgan datos por sigilo bursátil y debido a la rotación del papel comercial.

Las entidades del Grupo cumplen con la normativa de liquidez estructural, al registrar una referente superior al mínimo exigido, determinados para 1ra. y 2da. línea. En Diners el requerimiento de liquidez estructural de 2da. línea a Jun-11 es 8.87% y la sociedad financiera alcanza 19%, registrando cómodos márgenes para cumplir los requerimientos legales, tanto por volatilidad como por concentración. La tendencia histórica revela que la liquidez total del Grupo siempre ha sido superior al requerimiento mínimo en Diners e Interdín.



Diners no registra posiciones de liquidez en riesgo en los escenarios contractual, dinámico y esperado, debido a la suficiencia de activos líquidos y al importante aporte del flujo originado en la primera banda de tiempo. El saldo de liquidez estructural de 2da. línea se contrajo el último semestre de 2010, por el crecimiento de la concentración; situación que se controla el primer semestre de 2011 con el fondeo de títulos valores, con menos presión de activos líquidos. La volatilidad se estabiliza, luego de tener tendencia al alza hasta jun.10.

Considerando que la facturación en consumo corriente es casi la mitad de las ventas del último año, la liquidez tiene menor dependencia en el ciclo de pagos por consumos diferidos, el cual genera brechas de liquidez negativas, ampliamente cubiertas con el excedente de la brecha de la primera banda de tiempo. En ese orden, los activos líquidos no se han usado para compensar desajustes de liquidez de la estructura del balance.

Esa posición evita que Diners registre brechas acumuladas de liquidez negativas en el escenario contractual, que comprometan activos líquidos. Otras fuentes de fondeo son las cuentas por pagar, conformadas principalmente de la deuda con

establecimientos afiliados, valores en circulación por emisión de papel comercial y otros instrumentos de inversión en el Mercado de Valores. En jun.11 Diners también realizó operaciones de repos con el Banco Pichincha de USD 30MM, dentro del límite permitido. Cuenta con convenios de recuperación de consumo de tarjeta de crédito a través de los bancos Pichincha, Produbanco, Loja y Rumiñahui, que dinamizan el flujo de operación.

La colocación de papel comercial y obligaciones en el mercado de valores aporta en el crecimiento de cartera. La generación de rentas del principal activo productivo fortalece el patrimonio. El flujo de fondos e ingresos financieros, eleva la liquidez, mejorando la cobertura de los pasivos exigibles en el corto plazo y el cumplimiento de obligaciones. El excedente de liquidez bien podría reducirse, conforme a la velocidad de las colocaciones en cartera, aunque siempre considerando el compromiso de la titularización u otras para evitar cesación de pagos.

La concentración de 30.1% en 25 mayores depositantes, genera un riesgo que se mitiga con la estructura de vencimientos y la aceptación de los títulos en el mercado de valores. El 51.4% de las captaciones a plazos vencen en más de 90 días, superior al promedio del sistema de 36.1%, dando flexibilidad frente a contingencias. La diversificación en inversionistas y el adecuado GAP de plazos, son aspectos que Diners vigila para mitigar el riesgo de liquidez.

Una buena alternativa de fondeo sin intereses, son las cuentas por pagar a establecimientos afiliados, que históricamente han sido las segundas en importancia dentro del pasivo (25% en jun.11), originadas en los consumos de los tarjetahabientes en los establecimientos afiliados pendientes de honrar. Su tendencia fluctúa acorde a la estacionalidad del negocio, vinculada con el consumo de los tarjetahabientes, que en diciembre es mayor.

La metodología para la medición de liquidez necesaria, de acuerdo al límite de exposición y condiciones, determina el valor requerido en activos líquidos y cómo estos serán invertidos. Los resultados pueden revelar déficit o superávit, que derivan en actividades previstas en el plan de contingencia.

**Riesgo Operativo**

A jun-11 Diners tiene un avance de 68% en la implementación del software relativo a riesgo operativo, ejecutando tres set de pruebas, en espera de tener la versión definitiva a corto plazo. Disponen de la matriz de riesgos inherente y residual para los procesos de servicios, auditoría, cumplimiento, unidad de riesgos, planeación y finanzas. Considerando la criticidad de los subprocesos, y definiendo como evento catastrófico la suspensión de las actividades por eventos de desastre, vienen cubriendo las etapas del Plan de Continuidad de Negocio, que esperan concluir hasta fines de 2011.

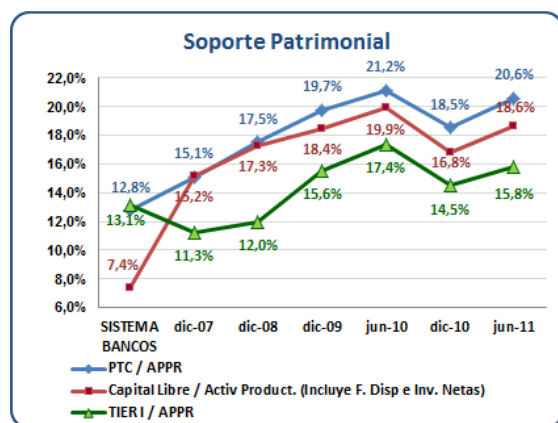
Para prevenir potenciales pérdidas o amenazas a la continuidad del negocio, por eventos originados en desastres naturales, cuentan con un centro de cómputo alternativo en Guayaquil, con un sistema de replicación en línea, de información y bases de datos de las

transacciones y operaciones de la organización, que entraría en operación según el Plan de Recuperación de Desastres. Si el problema se presenta en una oficina diferente a Quito, la Matriz asumirá la operatividad, manteniendo el curso normal en los procesos.

El software de fortalecimiento de riesgo operativo se enfoca en la información de diagramas de flujo centralizada en un solo repositorio, inventario de procesos y matriz de riesgos. Prioriza la seguridad de la información con la estandarización de perfiles, evitando modificaciones en el Core. Auditoría Interna opina sobre un adecuado control interno, que permite a Diners obtener información confiable y cumplir con las leyes y regulaciones. Las acciones de control de riesgo operativo previenen sobre procesos inadecuados, errores humanos, fraudes, fallas en los sistemas informáticos o insuficiencia de procesos, personas, sistemas internos y tecnología. A jun.11 todavía no se ha cuantificado el impacto que tendrían los eventos identificados.

El 2T11, el Directorio aprobó las Políticas de Seguridad de Información, que impulsan el cumplimiento de las normas de seguridad de la industria de tarjetas de pago PCI-DSS; y de Protección Física de las instalaciones. La Gerencia de Riesgos controla el flujo de los procesos de mayor criticidad, trabaja en la compilación de los eventos de riesgo operativo, e interactúa con el Comité de Administración Integral de Riesgo en la emisión de acciones de mitigación de riesgo operativo. En cuanto a control de riesgo legal, el Grupo cuenta con un modelo de gestión, que incluye los procesos relacionados con su identificación, cuantificación, monitoreo, control y mitigación.

### • SUFICIENCIA DE CAPITAL



Los indicadores de solvencia de Diners reflejan una buena posición, con márgenes que le permiten afrontar eventuales deterioros del activo y deficiencias de provisiones, por encima del promedio de la banca privada. Históricamente registra más de 15% de patrimonio técnico, cumpliendo el mínimo legal del 9%, con una contracción en dic.10, cuando los activos ponderados por riesgo crecieron 8 puntos porcentuales por encima que el PTC. La suficiencia de capital asegura su posicionamiento en el mercado, y la viabilidad y proyección de negocio futuro.

La estructura patrimonial es buena, considerando que el patrimonio efectivo por sí solo cubre más del 9% de los activos ponderados por riesgo desde dic.07. Adicionalmente los resultados de operación superan en 19.6% los registrados a jun.10, y la política de dividendos promete reservar recursos para una constante capitalización de parte de sus accionistas. Durante el 2011, se ejecutará la resolución de la Junta General de Accionistas de capitalizar USD 15MM de las utilidades del ejercicio anterior, con lo cual el capital social pasará a USD 115MM.

Sin bien las utilidades han sustentado el fortalecimiento patrimonial de los últimos años, siendo la fuente de las capitalizaciones, se considera que el soporte de los accionistas es relevante por su fuerte compromiso con la institución. Los ingresos han sido suficientes para generar utilidades, fortalecer el patrimonio, entregar dividendos en efectivo, absorber el incremento fuerte de gastos operacionales, y darle capacidad para constituir las provisiones que sean necesarias. La SBS autorizó el reparto de dividendos por USD 8.7MM, y dispone que se proceda con la capitalización de la utilidad remanente por USD 15MM.

El capital libre se beneficia del importante nivel de provisiones, que permite cubrir un deterioro del activo productivo y fondos disponibles de hasta 18.6% (19.9% a jun.10). Los niveles de cobertura con capital libre aumentan en comparación con Mar-10, y superan con más de 11 puntos porcentuales al promedio de la banca privada de 7.4% a Jun-11. El soporte alcanzado apoya su crecimiento proyectado y le da fortaleza frente a pérdidas no esperadas. Se considera que esta posición se mantendrá en el mediano plazo de acuerdo con la planificación prevista.

### ▪ ANÁLISIS DE LA GARANTÍA

#### Resguardos

Ninguno adicional a los que determina la Ley y la Codificación del Mercado de Valores. Cabe mencionar que las emisiones tienen el penúltimo grado de prelación en caso de liquidación.

#### 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 pignoralados, hipotecados o entregados en fideicomiso. A Junio del 2011 la estructura de la garantía general es la siguiente:



### SOCIEDAD FINANCIERA DINERS CLUB

(\$ MILES)	Jun-11	Activos en Gta	Activos Libres	Activos Diferidos	Activos Garantía General
<b>ACTIVOS</b>					
Depositos en IFI's	81.713		81.713		81.713
Inversiones Brutas	504		504		504
Cartera Productiva Bruta	791.912		791.912		791.912
Otros Activos Productivos Brutos	98.431		98.431	2.865	95.566
<b>Total Activos Productivos</b>	<b>972.560</b>		<b>972.560</b>	<b>2.865</b>	<b>969.695</b>
Fondos Disponibles Improductivos	14.150		14.150		14.150
Cartera en Riesgo	35.816		35.816		35.816
Activo Fijo	3.734		3.734		3.734
Otros Activos Improductivos	45.381		45.381	-	45.381
Total Provisiones	-95.305		-95.305		-95.305
<b>Total Activos Improductivos</b>	<b>99.080</b>		<b>3.775</b>		<b>3.775</b>
<b>Total Activos</b>	<b>976.335</b>		<b>976.335</b>	<b>2.865</b>	<b>973.470</b>
Papel Comercial 2009 (monto autorizado)	50.000				
Obligaciones Generales 2009	9.002				
1ra. Titularización de Flujos Futuros	11.800				
Papel Comercial 2010	80.000				
2da. Tit. de Flujos Futuros (por emitir)	50.000				
Papel Comercial 2011	100.000				
<b>Monto Total en circulación:</b>	<b>300.802</b>				
<b>Valores en Circulación/ Activos menos Diferidos y Gastos Anticipados</b>					<b>30,90%</b>
Activos de Disponibilidad restringida					
Cartera Fid. Fondo de Liquidez CFN	24.437				
Inversiones en el Fondo de Liquidez	18.349				
Fondos Reserva de las Titularizaciones	1.781				
<b>Total Activos de Disponibilidad Restringida</b>	<b>42.786</b>				
Sensibilidad Activos Libres y Disponibles para garantizar emisiones	933.549				
<b>Activos Libres y Disponibles / Monto Valores en Circulación</b>					<b>32,22%</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.

Grupo Diners

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-07	dic-08	dic-09	jun-10	dic-10	mar-11	jun-11
<b>ACTIVOS</b>								
Depositos en Instituciones Financieras	2.774.376	65.780	67.959	88.425	110.546	83.901	126.570	100.116
Inversiones Brutas	3.046.316	6.218	6.032	9.823	7.668	2.782	3.754	2.610
Cartera Productiva Bruta	12.104.271	498.735	620.527	603.396	633.276	753.764	766.359	791.912
Otros Activos Productivos Brutos	1.503.245	32.312	37.406	51.094	68.552	71.042	76.305	82.582
<b>Total Activos Productivos</b>	<b>19.428.208</b>	<b>603.044</b>	<b>731.925</b>	<b>752.738</b>	<b>820.042</b>	<b>911.489</b>	<b>972.989</b>	<b>977.221</b>
Fondos Disponibles Improductivos	1.905.829	13.895	19.666	9.636	13.241	12.330	14.711	15.435
Cartera en Riesgo	313.593	37.278	35.701	36.310	36.234	32.834	37.336	35.816
Activo Fijo	419.409	4.233	4.652	5.409	4.769	6.040	5.817	6.136
Otros Activos Improductivos	802.576	38.673	37.524	49.257	30.565	61.807	53.310	47.548
Total Provisiones	-957.140	-73.146	-83.132	-89.921	-88.646	-89.684	-89.916	-95.543
<b>Total Activos Improductivos</b>	<b>3.441.406</b>	<b>94.080</b>	<b>97.543</b>	<b>100.612</b>	<b>84.809</b>	<b>113.011</b>	<b>111.174</b>	<b>104.934</b>
<b>Total Activos</b>	<b>21.912.474</b>	<b>623.979</b>	<b>746.335</b>	<b>763.429</b>	<b>816.205</b>	<b>934.817</b>	<b>994.247</b>	<b>986.611</b>
<b>PASIVOS</b>								
Obligaciones con el Público	17.526.157	209.405	377.417	299.183	346.181	407.175	416.868	419.487
Depósitos a la Vista	12.545.180	3.905	4.795	4.446	3.569	3.567	4.227	3.311
Operaciones de Reporto	27.295	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	4.603.805	205.500	372.622	294.736	342.612	400.675	409.717	413.648
Depósitos en Garantía	1.822	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	348.054	-	-	-	-	2.933	2.923	2.527
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	223.197	-	-	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	32.546	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	764.471	15.999	11.652	931	2.178	988	1.462	1.034
Valores en Circulación	312.005	97.124	1.521	41.944	62.128	47.505	89.168	62.566
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capit.	128.484	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	673.326	200.577	231.180	279.718	257.004	313.079	317.996	324.762
Provisiones para Contingentes	31.592	111	113	112	116	103	76	64
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>19.691.779</b>	<b>523.216</b>	<b>621.883</b>	<b>621.887</b>	<b>667.607</b>	<b>768.850</b>	<b>825.569</b>	<b>807.913</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>2.220.695</b>	<b>100.762</b>	<b>124.452</b>	<b>141.542</b>	<b>148.598</b>	<b>165.967</b>	<b>168.678</b>	<b>178.698</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>21.912.474</b>	<b>623.979</b>	<b>746.335</b>	<b>763.429</b>	<b>816.205</b>	<b>934.817</b>	<b>994.248</b>	<b>986.611</b>
<b>CONTINGENTES</b>	<b>4.622.750</b>	<b>2.775</b>	<b>2.815</b>	<b>128.005</b>	<b>136.304</b>	<b>217.604</b>	<b>221.999</b>	<b>227.994</b>
<b>RESULTADOS</b>								
Intereses Ganados	754.233	44.279	58.303	60.880	33.873	70.313	19.698	40.657
Intereses Pagados	171.586	20.292	25.497	24.167	11.938	24.756	7.047	14.372
<b>Intereses Netos</b>	<b>582.647</b>	<b>23.987</b>	<b>32.806</b>	<b>36.713</b>	<b>21.935</b>	<b>45.557</b>	<b>12.651</b>	<b>26.285</b>
Otros Ingresos Financieros Netos	100.966	74.357	79.923	86.688	43.785	89.303	23.740	47.713
<b>Margen Bruto Financiero</b>	<b>683.614</b>	<b>98.344</b>	<b>112.729</b>	<b>123.401</b>	<b>65.720</b>	<b>134.860</b>	<b>36.391</b>	<b>73.998</b>
Ingresos por Servicios	191.551	25.641	28.422	23.060	14.332	31.912	9.299	19.263
Otros Ingresos Operacionales	84.750	8.237	11.517	14.406	8.428	17.500	7.251	13.889
Gastos de Operación	574.446	63.231	78.901	91.404	49.788	109.382	28.220	57.523
Otras Perdidas Operacionales	35.538	955	2.349	3.077	1.037	2.227	889	1.320
<b>Margen Operacional antes de Provisiones</b>	<b>349.930</b>	<b>68.037</b>	<b>71.418</b>	<b>66.387</b>	<b>37.655</b>	<b>72.663</b>	<b>23.831</b>	<b>48.307</b>
Provisiones	122.890	23.592	21.797	20.453	10.097	21.637	4.520	13.031
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>227.040</b>	<b>44.445</b>	<b>49.621</b>	<b>45.934</b>	<b>27.558</b>	<b>51.026</b>	<b>19.311</b>	<b>35.277</b>
Otros Ingresos	54.163	3.049	8.586	4.605	5.679	11.843	2.087	3.164
Otros Gastos y Perdidas	20.734	3.474	4.184	6.529	5.203	10.552	4.286	7.062
Impuest. y Particip. de Empleados	68.764	14.175	17.598	13.491	8.530	15.180	4.290	8.048
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>191.705</b>	<b>29.845</b>	<b>36.425</b>	<b>30.520</b>	<b>19.505</b>	<b>37.137</b>	<b>12.822</b>	<b>23.331</b>

### Grupo Diners

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-07	dic-08	dic-09	jun-10	dic-10	mar-11	jun-11
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>								
Act. Productivos + F. Disponibles	21.334.037	616.940	751.591	762.374	833.283	923.819	987.700	992.655
Inversiones netas	2.857.375	6.218	6.032	9.823	7.668	2.782	3.754	2.610
Cartera Bruta total	12.417.864	536.013	656.228	639.706	669.510	786.598	803.695	827.728
Cartera Vencida	139.612	10.943	10.921	13.355	12.462	10.457	11.734	11.120
Cartera en Riesgo	313.593	37.278	35.701	36.310	36.234	32.834	37.336	35.816
Cartera C+D+E	312.158	20.209	18.788	22.558	20.874	17.537	18.446	18.179
Provisiones para Cartera	-705.207	-69.646	-74.271	-78.513	-77.680	-79.486	-80.145	-81.031
Activos Productivos * / T.A. (Brutos)	84,95%	86,50%	88,24%	88,21%	90,63%	88,97%	89,75%	90,30%
Activos Productivos* / Pasivos con Costo	147,12%	186,97%	187,39%	220,06%	199,77%	200,03%	191,72%	202,29%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1,12%	2,04%	1,66%	2,09%	1,86%	1,33%	1,46%	1,34%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	2,53%	6,95%	5,44%	5,68%	5,41%	4,17%	4,65%	4,33%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	2,51%	3,77%	2,86%	3,53%	3,12%	2,23%	2,30%	2,20%
Prov. de Cartera+ Conting./ Cart en Riesgo	234,95%	187,13%	208,35%	216,54%	214,71%	242,40%	214,86%	226,42%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	236,03%	345,18%	395,91%	348,54%	372,69%	453,84%	434,89%	446,09%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	5,68%	12,99%	11,32%	12,27%	11,60%	10,11%	9,97%	9,79%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		605,24%	397,15%	349,76%	352,71%	387,97%	377,20%	396,80%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0,00%	1,12%	0,84%	0,91%	1,03%	2,04%	1,76%	1,78%
Cart CDE+ Castigos periodo +Venta y/o transferencia								
cart E /Cartera Br prom	2,73%	5,72%	4,83%	5,27%	4,22%	4,46%	2,72%	3,08%
Recuperac. Ctgos período / ctgos periodo ant		32,59%	20,20%	26,50%	10,71%	26,80%	4,99%	10,57%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0,00%	6,01%	4,46%	4,13%	4,67%	9,70%	8,43%	8,26%
Ctgo total período / MON antes de provisiones	5,92%	11,79%	14,12%	17,52%	17,92%	19,80%	13,50%	12,31%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0,23%	1,63%	1,68%	1,79%	2,06%	2,00%	1,61%	1,47%
<b>CAPITALIZACION</b>								
PTC / APPR *	12,76%	15,09%	17,52%	19,73%	21,17%	18,53%	19,76%	20,55%
TIER I / APPR	13,11%	11,28%	12,00%	15,55%	17,41%	14,50%	16,14%	15,78%
PTC / Activos y Contingentes*	7,11%	12,82%	15,36%	14,49%	15,35%	13,37%	13,64%	14,52%
Activos Fijos +Activos Fijos Fideicom/ PTC	25,98%	20,12%	13,40%	11,64%	9,45%	9,35%	8,38%	7,90%
Capital libre (USD M)**	1.577.581	93.834	129.820	140.599	165.792	155.072	162.207	184.806
Capital libre / Act. Prod. (incluye F. Disp e Inv.Net)	7,4%	15,2%	17,3%	18,4%	19,9%	16,8%	16,4%	18,6%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	50,67%	53,92%	62,50%	60,71%	69,85%	60,63%	62,71%	67,37%
TIER I / Patrimonio Tecnico*	102,78%	74,72%	68,52%	78,85%	82,24%	78,24%	81,67%	76,80%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancam)	10,45%	17,68%	18,16%	18,75%	18,81%	19,55%	17,49%	18,60%
TIER I / Activo Neto Promedio	8,83%	10,53%	11,51%	13,49%	15,22%	14,20%	14,04%	14,10%
<b>RENTABILIDAD</b>								
Comisiones de Cartera	1.928	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	924.376	131.267	150.319	157.791	87.444	182.045	52.052	105.830
Resultado antes de imp. y particip trabaj.	260.469	44.020	54.023	44.011	28.035	52.317	17.112	31.379
Margen de Interés Neto	77,25%	54,17%	56,27%	60,30%	64,76%	64,79%	64,23%	64,65%
ROE***	17,81%	33,55%	32,35%	22,95%	26,89%	24,15%	30,65%	27,08%
ROE Operativo	21,10%	49,96%	44,07%	34,54%	37,99%	33,19%	46,17%	40,94%
ROA***	1,80%	5,24%	5,32%	4,04%	4,94%	4,37%	5,32%	4,86%
ROA Operativo	2,14%	7,80%	7,24%	6,08%	6,98%	6,01%	8,01%	7,34%
Inter. y Comis. de Cartera Netos / Ingreso Operativo Neto	63,24%	18,27%	21,82%	23,27%	25,08%	25,03%	24,30%	24,84%
Intereses y Comis. de Cart. Netos / Activos Prod Promedio (NIM)	6,23%	4,33%	4,91%	4,95%	5,58%	5,47%	5,37%	5,57%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	7,28%	17,76%	16,89%	16,62%	16,71%	16,21%	15,45%	15,67%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones (Gastos de Operac+ prov.) / Ingr. Operat Netos	35,12%	34,67%	30,52%	30,81%	26,81%	29,78%	18,97%	26,97%
Gastos de Operación / Ingr. Operativos Netos	62,14%	48,17%	52,49%	57,93%	56,94%	60,09%	54,22%	54,35%
[Gastos de Operación + prov. (Anual)] / Activo Neto Promedio	6,56%	15,23%	14,70%	14,82%	15,16%	15,43%	13,58%	14,69%
<b>LIQUIDEZ</b>								
Fondos Disponibles	4.680.204	79.675	87.625	98.061	123.787	96.231	141.282	115.550
Activos Liquidos (BWR)	5.551.349	80.033	88.099	105.617	133.137	96.697	142.422	115.550
25 Mayores Depositantes****	3.019.986	92.386	173.246	126.782	119.178	144.813	125.390	126.234
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	35,08%	45,42%	43,80%	64,63%	66,11%	44,10%	53,85%	49,28%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	32,57%	25,15%	22,56%	31,29%	33,09%	21,41%	28,09%	24,02%
Requerimiento de Liquidez 2nda Línea	0,00%	6,29%	12,49%	13,72%	9,86%	9,86%	9,32%	8,87%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Activos Liquidos / Pasivos corto Pl. (BWR)	35,08%	30,52%	29,49%	41,63%	48,46%	29,84%	40,05%	36,15%
Fondos Disponibles / Pasivos Corto Pl. (BWR)	29,57%	30,38%	29,33%	38,65%	45,05%	29,69%	39,73%	36,15%
25 Mayores Deposit. / Oblig. con el Público	17,23%	44,12%	45,90%	42,38%	34,43%	35,57%	30,08%	30,09%
25 Mayores Deposit. / Activos Liquidos (BWR)	54,40%	115,44%	196,65%	120,04%	89,52%	149,76%	88,04%	109,25%

\* 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