

Ecuador  
Calificación Global

## Diners Club del Ecuador S.A.S.F.

### Calificación Global

2006	2007	2008	2009	2010	3T11
AA+	AA+	AA+	AA+	AAA-	AAA-

### Calificación Emisiones

Obligaciones Generales 3ra Emisión 2009				
Monto	Clase	Calificación Anterior	Calificación Actual	Ultimo
				Cambio
USD 15MM	A	AA+	AAA	31-marzo-11
USD 5MM	B	AAA-	AAA	02-abril-12

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

Programa Papel Comercial 2011				
Monto	Plazo Programa	Calificación Anterior	Calificación Actual	Ultimo
				Cambio
USD 100 MM	720 días	AAA	AAA	No hay cambios

### Resumen Financiero (Grupo Diners)

USD MM	Sistema Bancos (Ene.12)	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	ene-12
Activos	24,242.79	746.34	763.43	934.82	1,126.66	1,147.28
Patrimonio	2,508.25	124.45	141.54	165.97	191.04	195.72
Resultados	30.99	36.42	30.52	37.14	43.52	3.34
ROE (%)	16.19%	32.35%	22.95%	24.15%	24.38%	20.71%
ROA (%)	1.66%	5.32%	4.04%	4.37%	4.22%	3.52%

### Contactos

Patricio Baus  
(593-2) 2269-767  
pbaus@bwratings.com

Sebastián Baus  
sbaus@bwratings.com

Ana Zurita R.  
azurita@bwratings.com

### Perfil

El Grupo Diners está conformado por Diners Club del Ecuador S.A.S.F (DCE), y su subsidiaria Interdin S.A. 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: Abril 2, 2012**

**ESTADOS FINANCIEROS A: Enero 31, 2012**

### CARACTERÍSTICAS DE LAS EMISIONES

PAPEL COMERCIAL		
Características	Emisión 2010	Emisión 2011
Monto:	USD 80 MM	USD 100 MM
Fecha de Autorización:	24-nov-2010	18-nov-2011
Plazo total del programa:	720 días	720 días
Plazo revolvente del papel:	1 a 359 días	1 a 359 días
Amortización:	Al vencimiento	Al vencimiento
Garantía:	General	General
Destino:	Sustitución de pasivos y crecimiento del negocio	
Fecha final del programa:	08-nov-2012	07-nov-2013

### RAZONAMIENTO DE LA CALIFICACION

El comité de calificación de BankWatchRatings S.A., en base a los estados financieros con corte a Dic.11, cifras con alcance a Ene.12 y demás información presentada por Diners Club del Ecuador **decidió mantener la calificación de las emisiones de papel comercial en "AAA"**. 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 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 decisión del Comité se sustenta en las características de corto plazo de este tipo de papel, en la calificación Global del emisor y en su posición de liquidez que por naturaleza está respaldada por la alta rotación de la cartera y por un adecuado calce de plazos entre activos y pasivos.

Es importante señalar que la necesidad de financiar la cartera ha absorbido parte del excedente de liquidez en el 2011. El crecimiento del pasivo de corto plazo que refleja también el peso del nuevo programa de papel comercial, implicó mayor presión en los índices de liquidez estructural de 1era y 2da línea. No obstante, la institución mantiene una posición de cobertura cómoda, con márgenes amplios sobre los requerimientos legales, que se encuentran dentro de lo planificado y son consistentes con las políticas institucionales.

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 Calificadora espera que en el transcurso del año 2012 se observen índices de liquidez más acordes a los promedios históricos una vez que el pasivo se reprogramme a mediano y largo plazo.

A pesar de la menor duración del pasivo, la estructura de calce de plazos continúa siendo apropiada y se respalda por el importante flujo originado en la primera banda de tiempo, evitando posiciones de liquidez en riesgo en los diferentes escenarios analizados. Es importante mencionar que la rápida recuperación de su cartera le permite tener un respaldo natural para este riesgo, por lo que su posición de liquidez continúa siendo fuerte.

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

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. El patrimonio se ha fortalecido apoyado en la generación de ingresos y el compromiso de sus accionistas de mantenerlo en el tiempo. La institución conserva un capital libre fuerte que respalda riesgos potenciales, con sólidas 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 ha permitido manejar situaciones de estrés y contracción del negocio sin afectar la calidad de sus activos como los niveles de morosidad.

Factores importantes que si bien han sido controlados pero se mantienen, es el riesgo de la concentración de depósitos y el manejo de un producto único en un segmento de mayor riesgo como es el consumo.

El crecimiento en el segmento de consumo en el 2011 se observó en todo el sistema financiero y respondió a un proceso general de expansión de la economía, especialmente de la demanda interna. Si cambiaran las condiciones macro económicas y hubiera restricciones de liquidez en el mediano plazo podrían observarse ritmos de crecimiento menores a los del 2011 y, si éstos factores afectaran la capacidad adquisitiva interna, se esperarían potenciales deterioros en la calidad de cartera del sistema.

La Garantía General cumple los términos de la ley, para las emisiones en circulación.

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

(Por favor remitirse al Anexo 1)

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

(Por favor remitirse a los Anexos 2 y 3)

### **ESTRUCTURA DEL GRUPO**

#### **GOBIERNO CORPORATIVO**

El Directorio constituye la máxima instancia administrativa y conforme a la ley se integra de cinco directores principales y sus respectivos suplentes.

Los directores participan activamente 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.

La estructura organizacional permite la toma de decisiones de forma técnica e independiente a pesar de la concentración accionaria que la institución mantiene (95.55% bajo propiedad del principal accionista). Los administradores principales cuentan con perfil financiero, tienen experiencia en Banca y particularmente en la especialidad del negocio.

En busca de una mejora continua en cuanto a prácticas de Gobierno Corporativo y sanos principios financieros, la institución sostiene una consultoría con la empresa Ernst & Young, factor positivo de una gestión autónoma en la administración.

La administración 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).

#### **EMPRESAS SUBSIDIARIAS**

El Grupo Financiero se conforma de Diners Club del Ecuador S.A.S.F como cabeza del Grupo, que representa el 95% de los activos del balance consolidado a Enero 2012; e Interdin S.A., como subsidiaria emisora y administradora de tarjetas de crédito, propiedad de Diners en 99.9%.

Diners tiene participación accionaria en otras instituciones financieras y en compañías privadas como se detalla a continuación:

Institución	Actividad	Ubicación	Monto USD Miles	% Part.
<b>SUBSIDIARIAS Y AFILIADAS</b>				
Interdin S.A.	Emisora y Administradora TC	Ecuador	13,602.65	99.99%
AIG Metropolitana Cia de Seguros y Reaseguros	Seguros	Ecuador	7,781.34	47.94%
Datafast S.A.	Servicios electrónicos	Ecuador	15.08	33.33%
			<b>21,399.07</b>	
<b>Otras Instituciones Financieras</b>				
Banco Pichincha C.A.	Banco Privado	Ecuador	29,044.53	5.97%
Inversora Pichincha	Intermediación Financiera	Colombia	8,635.31	9.77%
Discover	Tarjeta de crédito	EEUU Riverhood	2,806.00	0.03%
			<b>40,485.84</b>	
<b>Compañías de Servicios Auxiliares</b>				
Banred S.A.	Cajeros automáticos	Ecuador	525.08	18.17%
<b>En Compañías</b>				
Electroquil	Servicio eléctrico	Ecuador	15.58	0.02%
Pichincha Sistemas ACOVI C.A.	Servicios computacionales	Ecuador	0.0012	0.0001%
			<b>15.58</b>	
<b>TOTAL</b>			<b>62,425.56</b>	

Fuente: Patrimonio Técnico de DCE a Ene. 12

El portafolio de inversiones permanentes asciende a USD 72.75MM a Ene.12 y representa el 6.34% del activo neto del Grupo Diners. Este valor incluye USD 69.52MM que corresponde a acciones y participaciones, más el derecho fiduciario de Diners Perú por USD 11.24MM, sin considerar las acciones de Interdin que se eliminan en el proceso de consolidación y restando del monto total invertido el valor de provisión para valuación de inversiones que a la misma fecha asciende a USD 8.01MM.

El crecimiento de este rubro se sustenta 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 y miembros del Directorio, sean titulares de acciones o participaciones de empresas ajenas a la actividad financiera.

De acuerdo a esta resolución, hasta julio del 2012 deberán enajenarse 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 Diners Club del Ecuador S.A.S.F significaría la venta de las acciones en AIG Metropolitana, las mismas que generan un aporte de alrededor del 9% a las utilidades netas (USD 3.94MM a Dic.11).

El proceso de venta de acciones, en particular de AIG Metropolitana se efectuará conforme se encuentre demanda en el mercado. La Administración de DCE estima que esta disposición no tendrá un efecto importante en la situación financiera y patrimonial, resultados de operación o flujos de efectivo de la institución. Las demás participaciones en acciones no

pertenecen al sector financiero y no son relevantes en las cifras de Diners Club del Ecuador S.A.S.F.

### 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 las utilidades del ejercicio para capital. A Dic.11 se efectivizó el aporte para futuras capitalizaciones por USD 15MM y se anticiparon USD 12.4MM como dividendos.

El patrimonio del Grupo Financiero Diners Club ocupa el quinto lugar del sistema de Grupos financieros y se estima que se mantendrá robusto bajo el compromiso de sus accionistas para acompañar el crecimiento de los activos de la institución con su solvencia patrimonial. En el presupuesto del año 2012 se contempla una nueva capitalización por USD 15MM.

### DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIAS

Diners Club del Ecuador S.A.S.F ha atendido el negocio de tarjetas de crédito desde su constitución hace 43 años. La experiencia que ha adquirido en el transcurso de los años le ha permitido posicionarse como la sociedad financiera más grande del país. El segmento de mercado que Diners atiende es el crédito de consumo, que lo administra mediante la organización, promoción y explotación de tarjetas de crédito emitidas con la franquicia The Diners Club Internacional Ltd.

Diners cuenta con alrededor de 348 mil clientes (a Dic.11), en su mayoría con una trayectoria en la institución superior a cinco años. El cliente objetivo pertenece a las clases de consumo medio y alto.

Interdin S.A., Emisora y Administradora de tarjetas de crédito, es la subsidiaria de DCE y ejecuta su actividad financiera colocando crédito a través de la tarjeta VISA, cartera que vende diariamente a Diners. A Dic.11 la cartera del Grupo incluye crédito de las tarjetas Diners por USD 823.75MM (87.6%) y VISA por USD 116.61MM (12.4%). A Ene.12 estos porcentajes se ubican en 87.51% y 12.49% respectivamente, de una cartera total que asciende a USD 954.96MM.

A partir del año 2012, Diners administra la marca Discover en el Ecuador, línea de negocio que le permitirá ganar mercado en un segmento de clientes distinto. El lanzamiento oficial de esta tarjeta se realizó en el mes de Marzo del 2012.

### PROYECCIONES

Diners ejerce su actividad comercial bajo su estrategia de negocio que se refleja en la planificación presupuestaria que realiza anualmente. En el 2011 la institución cumplió con los niveles de facturación y rentabilidad esperados, respaldando su crecimiento con activos de buena calidad.

El crecimiento del negocio en el 2011 se sustentó en el impulso del consumo privado, explicado a su vez por la liquidez de la economía debida a los altos precios de las materias primas a nivel mundial. Esta plataforma facilitó mayores ingresos por intereses y comisiones de establecimientos afiliados, provenientes de una mayor facturación por ventas y permitió que la institución aumente su participación en el consumo de los hogares.

Las estrategias de mediano plazo apuntan a establecer una relación directa y personalizada con el cliente, evaluando no sólo su perfil de riesgo sino también sus hábitos de consumo, basado en la aplicación del CRM. Se busca una ampliación y diversificación de la cobertura en el mercado a través de la generación de nuevos canales de ventas.

El presupuesto del año 2012 contempla una desaceleración en el crecimiento de la cartera, que se prevé que sea del 18% frente al 24.38% del 2011. Se tiene la expectativa de que se generarán ingresos financieros por intereses, superiores en 21% ( $\Delta$  23.47% a Dic.11) y que se mantendrá similar volumen de comisiones que en el 2011. De acuerdo a las proyecciones, los ingresos por servicios podrían eventualmente reducirse, fruto del efecto de las nuevas regulaciones.

Diners continuará con una política de control de gastos operativos y no operativos, principalmente orientada a reducir pérdidas por concepto de riesgo operativo. Adicionalmente y de acuerdo a la Administración se espera realizar una inversión en tecnología de aproximadamente USD 2.6MM. Si bien se prevé que la rentabilidad neta se presione en relación al 2011 y respecto al promedio histórico, consideramos que en el 2012 Diners estará en capacidad de generar rentabilidades atractivas y superiores al promedio del sistema bancos y de su competencia directa.

El crecimiento del negocio continuará siendo financiado mediante el fondeo proveniente del público, las fuentes que brindan el mercado de valores y los establecimientos afiliados, conjuntamente con un manejo eficiente de recuperaciones.

### POSICIONAMIENTO Y RIESGO DE REPUTACION

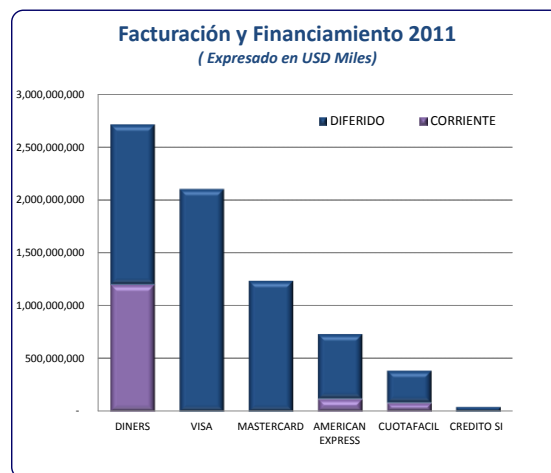
El Grupo Financiero Diners Club participa con el 4.11% (a Dic.11) de los activos del Sistema Grupos, ubicándose en la séptima posición de los catorce grupos financieros a nivel nacional. A Ene.12 Diners administra el 79.7% de los activos del sistema de sociedades financieras y mantiene el liderazgo como emisor de tarjetas de crédito. Considerando el tamaño de Diners y para fines del

presente análisis se compara su desempeño con el promedio del sistema de bancos privados del país.

Las instituciones financieras en general se encuentran en un contexto cada vez más competitivo, en particular en el segmento de consumo que a Ene.12 representa el 41.41% de la cartera total del sistema financiero privado. Existen 80 entidades que atienden crédito de consumo, del cual la banca privada financia 67.96%, las cooperativas 17.05%, las sociedades financieras 13.66% y mutualistas 1.33%. La morosidad más alta a Ene.12 se presenta en las financieras con el 4.66% y la más baja la tienen los bancos privados con el 2.58%<sup>1</sup>.

La cartera de consumo de Diners a Ene.12 es equivalente al 17.71% de la cartera de consumo del Sistema de Bancos privados del Ecuador y a la misma fecha de corte presenta una morosidad de 4.31%. Cabe mencionar que para el cálculo de este indicador se está incluyendo como parte de la cartera de consumo a la cartera fideicomitida y entregada como garantía del fondo de liquidez; caso contrario este índice sería de 4.46%.

En los últimos años la cartera de consumo de Diners crece a un ritmo menor que su competencia directa, debido a una política conservadora frente al entorno y al segmento de clientes que atiende. A pesar de su menor participación en balance, la cartera comercial muestra un crecimiento importante en especial en los años 2010 y 2011, aprovechando la coyuntura macroeconómica y el buen comportamiento de pago que caracteriza a este segmento.



Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros  
Elaboración: BWR

En el nicho de tarjetas de crédito y cliente objetivo, los principales competidores de Diners son las tarjetas internacionales Visa, MasterCard y American Express, emitidas por distintos bancos privados. Diners mantiene el liderazgo en facturación con tarjeta de crédito,

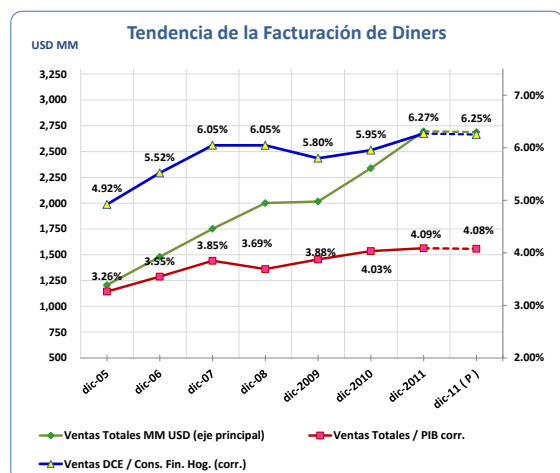
<sup>1</sup> En los índices de morosidad calculados por BWR se incluye en el numerador a la cartera en riesgo (cartera que no devenga interés + cartera vencida) correspondiente a derechos fiduciarios.

principalmente respecto a consumo corriente, mientras que VISA y Mastercard conceden mayor volumen de crédito diferido, en el que se incluye al crédito rotativo.

En el 2011 la facturación con tarjeta de crédito del sistema ascendió a USD 7,228MM, presentando un crecimiento del 19.40% respecto a lo facturado el año anterior. El 80.6% de la facturación del sistema constituye financiamiento diferido y el 19.4% es consumo corriente. De acuerdo a datos publicados por la SBS, en Enero del 2012 el sistema facturó alrededor de USD 593.08MM, manteniendo similar ponderación en cuanto a tipo de financiamiento.

La trayectoria de prestigio de Diners en el mercado nacional se soporta en el constante mejoramiento y diversificación de servicios y canales, administración y control de riesgos integrales, transparencia en la gestión y fortalecimiento institucional. Los competidores han tenido un crecimiento agresivo, ganando mercado en segmentos con distinto perfil de riesgo.

En el 2011 se alcanzó 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 muestra un crecimiento sostenido y constante.

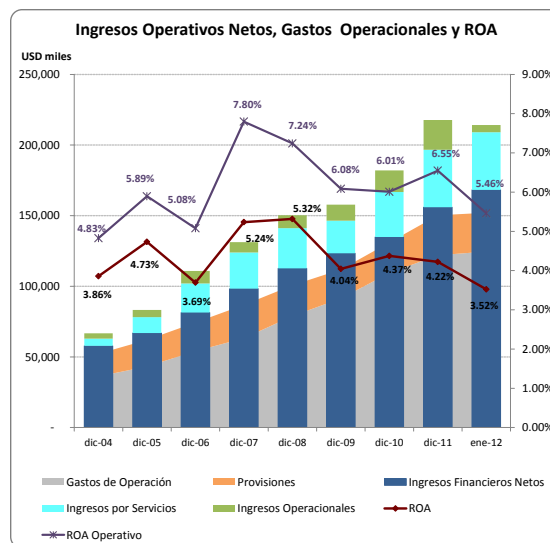


### PRESENTACION DE CUENTAS

El estudio se basa en los estados financieros consolidados del Grupo Financiero Diners interinos a Dic.11 y a Ene.12, 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



Diners ha tenido históricamente rentabilidades superiores al promedio del sistema bancario y sus ingresos operativos han crecido inclusive en épocas restringidas para el consumo de los hogares. El crecimiento del margen bruto financiero en el 2011 ( $\Delta$  15.65%) obedece al aumento de la facturación ( $\Delta$  15.27%) y de las colocaciones ( $\Delta$  23.5%)<sup>2</sup>, bajo un entorno expansivo en el consumo y de alta liquidez en la economía nacional.

A pesar del estancamiento de la tasa máxima de consumo (desde Feb.10) en el país, Diners logró rentabilizar sus activos productivos en el 2011. El NIM<sup>3</sup> pasa de 5.47% en el 2010 a 5.70% en el 2011. Los intereses que genera la cartera y las comisiones cobradas principalmente a establecimientos afiliados representan 27.4% y 46.98% de los ingresos netos a Dic.11 respectivamente; en conjunto el 74.39%.

Las perspectivas de crecimiento en ingresos son positivas en el 2012 considerando que se espera un incremento en el consumo de los hogares de 4.87% en términos constantes (BCE), frente al 5.23% del 2011.

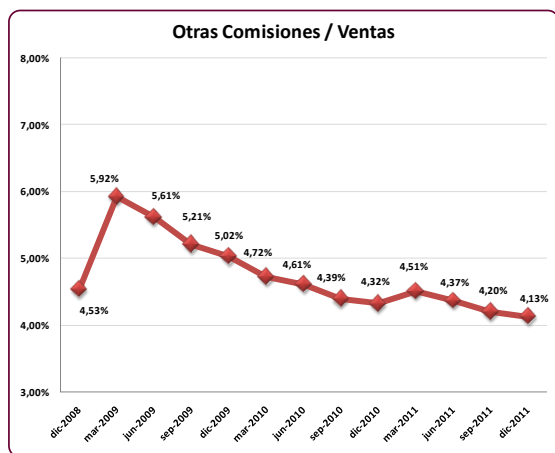
Debido a lo establecido en la normativa vigente, Diners no tiene depósitos a la vista y su fondeo proviene principalmente de depósitos a plazo, con un costo financiero mayor frente al sistema de bancos privados. Por esta razón el margen de interés del Grupo (66.15% a Dic.11 y 65.2% a Ene.12) es menor al promedio del sistema bancario (77.5% a Dic.11 y 76.94% a Ene.12).

El margen de interés neto tiende a incrementarse en el 2010 y 2011 debido al crecimiento de la cartera y de las comisiones financieras que además se aceleran estacionalmente en el último trimestre de cada año. Esta tendencia al alza podría mantenerse a futuro siempre que Diners conserve la diversificación de las fuentes de fondeo con menores costos.

<sup>2</sup> Crecimiento de la cartera productiva Bruta.

<sup>3</sup> NIM= Intereses y comisiones de cartera netos/Activo Productivo promedio.

El costo de otras fuentes de fondeo como la titularización de flujos futuros no está contabilizado en intereses pagados sino en gastos no operacionales. Por tanto, si sensibilizamos el margen de interés incluyendo el costo financiero de la titularización el indicador a Dic-11 pasaría de 66.15% a 63.06% (61.86% a Dic-10), que en este caso mantendría la tendencia positiva.



La principal fuente de ingresos financieros del Grupo constituyen las comisiones cobradas a establecimientos afiliados, las mismas que dependen directamente del volumen de ventas.

En el 2011 este tipo de ingresos mostró un crecimiento ( $\Delta$  10.35%)<sup>4</sup> menor que el de los intereses generados por la cartera y en general de los demás componentes de los ingresos, por lo que se reduce su participación respecto de sus históricos.

El menor crecimiento observado se relaciona con 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. A Ene.12 se generó USD 8.93MM por concepto de comisiones.

La facturación local sin avances en efectivo se incrementó en 15.79% en el 2011. La generación de estos ingresos no es vulnerable a las variaciones de la tasa de interés sino más bien a las estrategias de facturación de Diners y a su posición en el mercado.

La rentabilidad financiera de los activos (ROA Operativo) es comparativamente menor a los años 2007 y 2008 debido a la disminución en la participación y crecimiento de las comisiones a establecimientos afiliados. No obstante, este indicador se mantiene por encima del promedio histórico gracias a la generación de ingresos por servicios, otros ingresos operativos y debido al control que la institución ha ejercido sobre sus gastos operacionales.

La estrategia de negocios de Diners se mantiene en cuanto a los servicios y productos ofrecidos a los clientes, de forma que se logra elevar los ingresos por servicios en 27.64%. Diners optó por una consultoría en el área de servicios con el fin de potencializar el desempeño de la organización en esta rama. En el 2012

se pretende fortalecer y ampliar los canales, entre ellos el servicio de call center y el portal web para brindar servicios alternativos, innovadores y tecnológicos.

Los otros ingresos operativos provienen básicamente de las utilidades en acciones y participaciones (USD 16.25MM a Dic.11) y de ingresos por el servicio de procesamiento de tarjetas de crédito realizado por Interdin (USD 8.55MM a Dic.11). Estos ingresos presentaron un crecimiento anual de 41.72% respecto al año anterior y aportaron con el 10.05%<sup>5</sup> de los ingresos netos.

Los ingresos por concepto de utilidades en acciones y participaciones (USD 16.25MM) están conformados en su mayoría por el VPP y dividendos que generan las acciones de Banco Pichincha (44.26%), en segundo lugar por el VPP de AIG (24.25%) e Inversora Pichincha (18.35%). Una menor participación tienen los ingresos por VPP y dividendos de Datafast (3.09%) y Banred (2.78%).

En los próximos años la utilidad deberá ser entendida sin considerar el efecto del valor patrimonial proporcional de AIG Metropolitana, que como se indicó en el 2011 generó un aporte del 9% a las utilidades netas. No obstante, el Grupo tiene la capacidad operativa suficiente para seguir generando rentabilidades atractivas y superiores al promedio del sistema. La utilidad considerada en el presupuesto del 2012 de Diners asciende a USD 50.7MM, lo que implicaría una rentabilidad sobre activos de 4.17% aproximadamente.

La institución mantiene una estructura de gastos controlada y acorde a la generación de sus ingresos. A pesar de que se advierte ya el desarrollo de programas de publicidad y otros proyectos previstos para el año, los indicadores de eficiencia mejoran en relación al año 2010 y en su mayoría se mantienen por debajo del promedio del sistema de bancos privados. La relación gasto operativo + provisiones/ Ingresos operativos netos es de 71.01% a Ene.12 frente al promedio del sistema que a la misma fecha se ubicó en 77.7%.

Diners percibe otros ingresos no operativos que provienen de la recuperación de activos castigados (USD 4.76MM) y otros menores (USD 2.58MM) que son esencialmente reversos de provisiones de ejercicios anteriores. Estos ingresos no son recurrentes y a Dic.11 son 36.12% menores a los del año anterior.

Los gastos y pérdidas no operacionales muestran un crecimiento de 49.36% en el 2011 y esta constituye la razón primordial por la que se reduce la rentabilidad neta en relación al año anterior (ROA 2011: 4.22%; ROA 2010: 4.37%). El gasto más representativo (70.47%) corresponde al reconocimiento de pérdidas por riesgo operativo (USD 11.02MM), y en segundo lugar está el costo financiero del fondeo que proviene de la titularización de flujos futuros (USD 2.69MM). Estos ingresos y gastos no operativos netos absorben el 12.14% del MON a Dic-11.

<sup>4</sup> Se refiere al crecimiento anual de los ingresos netos por comisiones.

<sup>5</sup> Se refiere al porcentaje de participación de otros ingresos operativos netos, es decir restadas las pérdidas en acciones y participaciones, sobre ingresos netos totales.



Consideramos que Diners está en capacidad de alcanzar resultados suficientes para cumplir con sus obligaciones y por tanto de mantener la tendencia positiva observada en su gestión operativa.

#### • ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

La Gerencia Nacional de Riesgos es la responsable directa de la Administración integral de riesgos del Grupo Financiero (Diners e Interdin), y cuenta con la participación activa y respaldo del Directorio y de la alta gerencia. La estructura orgánica del Grupo permite una separación entre las áreas de negocio y las de control de los riesgos.

La Administración integral de riesgos incluye la identificación, medición, control y 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. El objetivo principal planteado es contribuir a maximizar el valor de la organización y mitigar preventivamente las pérdidas potenciales que podrían generarse.

#### Riesgo de crédito:

El riesgo de crédito de los activos de Diners es manejado adecuadamente a través del cumplimiento de las políticas establecidas y mediante la evaluación y control permanente de las medidas de prevención y cobertura estipuladas en los diferentes niveles de control. Diners busca el manejo óptimo de sus activos de riesgo, tomando niveles de riesgo más bien bajos y controlados. Adicionalmente en la estructura de riesgos de sus socios el porcentaje de socios que mejoran su calificación es mayor al de aquellos que se deteriora.

Los modelos desarrollados por Diners son parte del "Know-How" de su negocio y constituyen una de las fortalezas de su gestión. La institución continuamente desarrolla actualizaciones en sus metodologías y modelos para cuantificar y controlar el riesgo de forma eficiente y preventiva. Los manuales de políticas institucionales también cumplen con una actualización de carácter anual.

La política de protección de sus activos implica el mantenimiento de un monto de provisiones genéricas, como lo permite la legislación legal vigente. Los modelos de riesgos desarrollados por la institución toman en cuenta no sólo el riesgo propio del cliente o pérdidas esperadas, sino también el riesgo potencial proveniente del entorno, o riesgo sistémico. Estos modelos permiten una sectorización por cliente a fin de medir los riesgos asociados a cada sector económico en particular y cuentan además con mecanismos de monitoreo por contagio.

El sobreendeudamiento en el mercado crediticio constituye una de las amenazas principales del sistema financiero en general. El segmento de consumo puede ser volátil y especialmente vulnerable a choques económicos externos. Diners logra mitigar parcialmente este riesgo gracias a la alta rotación y diversificación de su cartera. A Ene.12 únicamente el 7.75% de la cartera por vencer

es de largo plazo y/o está colocada a un período superior a 360 días.

#### Fondos Disponibles e Inversiones

La principal fuente de liquidez del Grupo constituyen los fondos disponibles, en su mayoría productivos. Estos recursos han mantenido un crecimiento histórico sostenido y casi constante hasta el año 2009, aunque disminuyen ligeramente en los dos últimos años (2010 y 2011); situación que se explica por el corte del ciclo de recuperación de la cartera y el crecimiento de las colocaciones.

A partir del segundo semestre del 2011 se transfirió parte de los fondos disponibles a inversiones brutas, que si bien aumentan a más del doble en este año, continúan con una baja participación dentro del activo bruto (0.65% a Dic.11 y 0.71% a Ene.12). A Ene.12 aumentan tanto los fondos disponibles como las inversiones.

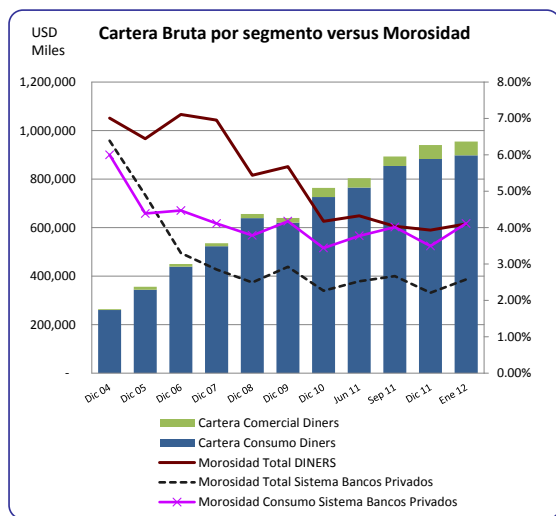
El 36% de los fondos disponibles a Dic.11 están depositados en instituciones financieras del país que poseen calificaciones de bajo riesgo. El 48% está colocado en fondos e instituciones financieras del exterior que de igual manera cuentan con calificaciones de bajo riesgo y el 16% restante corresponde al efectivo en caja y al encaje bancario. Esta composición es similar a Ene.12.

La calidad de la liquidez en fondos disponibles se mantiene. A pesar de que los fondos del exterior en los que Diners participa no tienen calificación de riesgo, son de liquidez inmediata en el mismo día o en un día a partir de su requerimiento. Adicionalmente, estos fondos se han caracterizado por administrar portafolios diversificados que contienen papeles de bajo riesgo de crédito. Los recursos depositados en fondos de inversión mantienen una concentración importante respecto al patrimonio técnico de Diners (20.2%) y al total de sus activos líquidos (41.48%).

El portafolio que históricamente se había caracterizado por poseer posiciones en su mayoría del sector privado, a partir del año 2009 cambia su composición concentrando mayores inversiones en el sector público, situación que vuelve a repetirse en el 2011 y a Ene.12. En estos últimos períodos se priorizan las inversiones del sector público que son de corto plazo, pues a pesar de que generan menores rendimientos, forman parte de los activos líquidos de la institución y permiten cumplir con la regulación de reservas mínimas de liquidez.

De manera que el 73.52% del portafolio a Dic.11 está conformado por inversiones disponibles para la venta del sector público y la diferencia (26.48%) corresponde a inversiones de disponibilidad restringida que garantizan el contrato de miembro y licencia de Visa que tiene Interdin.

**Calidad de la cartera**



El 94.04% de la cartera bruta total se destina al consumo (Dic.11), de los cuales 2.96% constituyen derechos fiduciarios de cartera originados por la constitución de la garantía del fondo de liquidez. El resto de la cartera (5.96%) se clasifica como cartera comercial, misma que ha ido ganando importancia en la estructura de negocios del Grupo.

La cartera neta mostró un crecimiento acumulado de 24.38% en el 2011, cumpliendo con la meta planificada a inicios de año (24.9%). El segmento que presenta el crecimiento más acelerado es el comercial ( $\Delta$  54.59%), mientras que la rama consumo crece a buen ritmo pero de manera más conservadora ( $\Delta$  21.63%). A Ene.12 la cartera mantiene una tendencia de crecimiento positiva y al alza.

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

Diners cuenta con un sistema automático para la aprobación de consumos de sus tarjetahabientes, el mismo que basado 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 (monitoreo de riesgo); y, c) cálculo de pérdidas esperadas con base en los diferentes modelos estadísticos predictivos.

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.

Diners conserva una cartera saludable con índices de morosidad inferiores respecto de sus niveles históricos, los mismos que fluctúan en relación a los ciclos económicos preservando una tendencia de largo plazo similar al promedio de bancos privados.

Si bien la cartera muestra un mejor comportamiento de pago respecto a su histórico, no es menos cierto que la morosidad está siendo absorbida en parte por el crecimiento de la cartera y los castigos efectuados. Sin embargo y gracias al adecuado control del riesgo de crédito y a la capacidad de generación de ingresos suficientes para realizar los castigos, Diners ha podido reducir en términos absolutos la cartera de mayor riesgo.

La participación de la cartera CDE dentro de la cartera bruta total pasa de 2.23% en el 2010 a 2.15% en el 2011. Si a la cartera CDE le sumamos los castigos realizados en el período y la cartera con calificación “E” que ha sido vendida y/o transferida, el índice sobre cartera bruta promedio asciende a 3.83% a Dic.11, que en todo caso es menor al índice registrado el año anterior (4.46%).

Los castigos disminuyen un 17.23% en el 2011 y al cierre del año representan el 1.35% de la cartera bruta promedio. Este porcentaje se reduce frente a lo observado en años anteriores, aunque continúa siendo superior al promedio del sistema bancos (0.29% a Dic.11).

El Grupo Financiero Diners ha tenido generalmente niveles de morosidad superiores al promedio del Sistema de Bancos privados, lo cual se explica por la alta rotación de la cartera ya que aproximadamente el 44.35% de la facturación corresponde a consumo corriente y debido a que no existe la opción de pago mínimo, con la que cuentan los bancos.

Las ventas anuales totales y la cartera bruta promedio guardan una relación de 3.07 veces a 1 debido a que, únicamente una parte menor de la facturación se convierte en cartera. Por otro lado, el 92.25% de la cartera por vencer a Ene.12 tiene plazos contractuales menores a 360 días, es decir que la cartera vigente es en su mayor parte de corto plazo.

A continuación se presentan los índices de morosidad de Diners en relación a sus niveles totales de facturación en el mercado local e internacional.

Índices Seleccionados (%)	2007	2008	2009	2010	2011
Cart Riesgo/ Facturación	2.10%	1.80%	1.85%	1.40%	1.41%
Cart CDE/ Facturación	1.20%	0.90%	1.15%	0.75%	0.77%
Castigos Cart/ Facturación	0.50%	0.50%	0.59%	0.61%	0.44%
Prov Cartera/ Facturación	4.00%	3.70%	4.00%	3.44%	3.36%
Prov Génér. / Prov Cart	44.60%	41.90%	42.00%	41.06%	37.25%

La política del Grupo es mantener amplias coberturas de cartera mediante provisiones. A Dic.11 Diners mantiene una relación de 2.35 y 4.29 veces la cartera en riesgo y la cartera CDE, respectivamente. Las provisiones crecen a menor ritmo que la cartera bruta y por esta razón las coberturas frente a cartera total tienden a apretarse, especialmente en los dos últimos años. No obstante, las coberturas de Diners se mantienen en niveles adecuados

y acordes al promedio del sistema financiero (cobertura sistema: cartera en riesgo 2.76 veces; cartera CDE 2.75 veces, con corte a Dic.11). Las coberturas se mantienen robustas a Ene.12 con una leve tendencia a presionarse.

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

El 37.73% de las provisiones son genéricas y responden a las políticas, metodología de análisis y cobertura de riesgos internos de Diners y de su entorno. Estas provisiones podrían ser reversadas luego de la autorización de la Superintendencia de Bancos, en caso de que la institución modificase su política de coberturas.

**Contingentes y titularizaciones**

En el 2011 el monto de contingentes creció en 23.91% principalmente influenciado por créditos aprobados y no desembolsados en la subsidiaria Interdin que corresponde a los tarjetahabientes de Visa. A Dic.11 el saldo por este concepto asciende a USD 267.83MM.

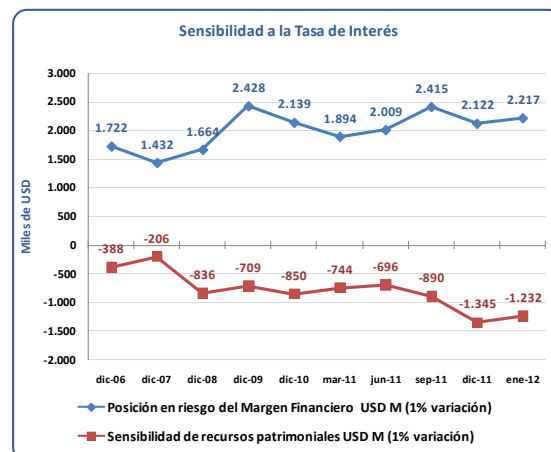
En el 2009 Diners realizó una titularización de flujos futuros provenientes de la recaudación de los consumos efectuados por los tarjetahabientes de Diners, por un monto de USD 50MM, de los cuales al momento (Dic.11) contabiliza en su balance un total de USD 8.5MM de los Derechos de cobro a favor del Fideicomiso.

En Mayo del 2011 se autorizó una nueva titularización por USD 50MM que fue totalmente colocada en Junio del 2011. Diners tiene un pasivo de USD 45MM a Dic.11 que corresponde a los Derechos de cobro de esta titularización, los mismos que generan un costo financiero que es contabilizado en otros gastos no operacionales.

Estos pasivos tienen prelación sobre los acreedores generales de Diners debido a que su pago se realiza con fondos segregados directamente del flujo específico de ingresos por el recaudador de la titularización.

Diners ha sido sujeto de demandas judiciales planteadas en su contra que se encuentran en proceso desde el año 2008. Estas demandas ascienden a USD 7.8MM, valor que es equivalente al 4% de su patrimonio técnico constituido a Dic.11. En el año 2011 no surgieron procesos legales adicionales y si bien la probabilidad de que las demandas vigentes se hagan efectivas es baja, las consideramos como un contingente que forma parte del riesgo legal de DCE.

**RIESGO DE MERCADO**



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, aunque estas podían verse limitadas por la competencia en el mercado y el techo máximo establecido por el ente de control.

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 2.12MM o 1.29% de su patrimonio técnico. Con respecto al valor patrimonial ante la misma variación, la sensibilidad es de USD ± 1.35MM, lo que es equivalente a 0.82% del patrimonio técnico de la Sociedad financiera. La tasa de interés activa efectiva máxima para consumo regulada por el BCE no varió de Dic.10 a Dic.11, mientras que la pasiva referencial tuvo un ligero aumento pasando de 4.28% en el 2010 a 4.53% en el 2011.

En el último trimestre del 2011 la sensibilidad del margen financiero llegó a ubicarse en niveles estables respecto del 2010 gracias a la diversificación en las fuentes de fondeo sustentado principalmente en el financiamiento obtenido en el mercado de valores que es de corto plazo y al crecimiento de los depósitos a plazo de 1 a 30 días. La sensibilidad de los recursos patrimoniales por el contrario tiende al alza por una menor duración del pasivo, aunque continúa estando en niveles controlados.

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.

**RIESGO DE FONDEO Y LIQUIDEZ**

**FONDEO**

El fondeo del Grupo Financiero Diners proviene primordialmente de captaciones a plazo (48.83% del pasivo a Dic.11) y se diversifica con la emisión de títulos en el Mercado de Valores (8.82% del pasivo a Dic.11), debido a que según lo establecido en la normativa vigente, no administra cuentas corrientes ni ahorros al ser sociedad financiera. Es decir que el requerimiento de

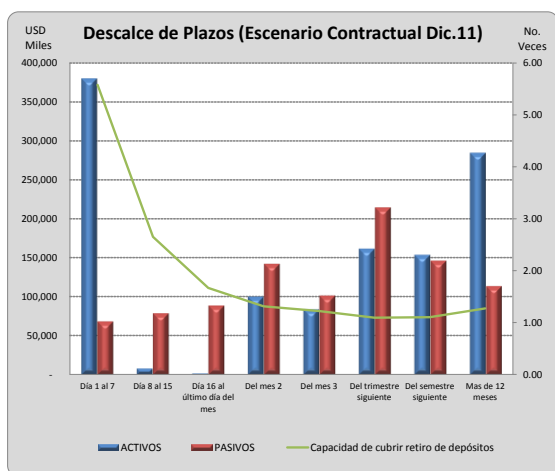
liquidez de Diners no es inmediato y la volatilidad de sus fuentes de fondeo es menor en relación a otras instituciones financieras.

Los depósitos a plazo tienen alta concentración, factor que presiona la liquidez estructural de Diners y en su mayor parte provienen de clientes corporativos e institucionales, incluidos algunas instituciones financieras. 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.

La segunda fuente en importancia para Diners es su fondeo sin costo financiero proveniente de las cuentas por pagar particularmente de establecimientos afiliados que constituye el 28.59% del pasivo total. La tendencia de este rubro fluctúa acorde a la estacionalidad del negocio, vinculada con el consumo de los tarjetahabientes, que en diciembre es mayor.

El papel comercial por USD 100MM que empezó a ser colocado a partir del 13 de diciembre del 2011 permitió sustituir las obligaciones financieras de corto plazo que se reducen en 38.46% respecto al 2010. Diners cuenta con una línea de crédito con Produbanco por USD 5MM y otra con Citibank por USD 10MM, ambas a un año plazo. Estas líneas de crédito permiten reemplazar los fondos que anteriormente provenían del Lloyds Bank.

**LIQUIDEZ**



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 incremento del portafolio de inversiones permitió compensar la disminución de fondos disponibles en el 2011, sin embargo la liquidez del Grupo se presionó principalmente en el último trimestre por un acelerado crecimiento de los pasivos de corto plazo ( $\Delta$  37.48% de 1era línea y  $\Delta$  21.23% de 2nda línea) frente a un estancamiento en el crecimiento de los activos líquidos.

Las captaciones que más crecen en el 2011 son los depósitos de plazos comprendidos entre 1 a 30 días. Adicionalmente se recibió una operación interbancaria

proveniente de un banco privado por USD 10MM a 7 días, que a partir de Ene.12 se canalizó hacia la colocación de papel comercial.

La disminución en los indicadores de liquidez refleja además el peso de la nueva emisión de papel comercial. Los valores en circulación de hasta 90 días aumentan 1.43 veces respecto al año 2010.

Esta necesidad de financiar la cartera ha absorbido parte del excedente de liquidez, por lo que los índices se reducen especialmente en los años 2010 y 2011, aunque la institución mantiene cómodos excedentes que se encuentran dentro de lo planificado y son consistentes con las políticas institucionales.

Los indicadores de liquidez estructural de 1era y 2da línea son inferiores al promedio histórico y se encuentran por debajo de los niveles que promedia el sistema de bancos privados. Cabe indicar que la liquidez del Grupo siempre ha sido superior al requerimiento mínimo en Diners e Interdin. En Diners el requerimiento de liquidez estructural de 2da línea a Dic-11 es 7.76% y la sociedad financiera alcanza el 13.45%. Los índices de liquidez estructural de Grupo mejoran levemente a Ene.12, tendencia que esperamos se mantenga en el transcurso de este año hasta alcanzar niveles similares a los promedios históricos.

Diners no presenta posiciones de liquidez en riesgo bajo 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.

Considerando que la facturación en consumo corriente es casi la mitad de las ventas, 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. Por lo tanto, los activos líquidos no se han usado para compensar desajustes de liquidez de la estructura del balance.

La concentración de 32.13% en 25 mayores depositantes, genera un riesgo que se mitiga con la estructura de vencimientos y las facilidades de acceso a otras fuentes de fondeo como el mercado de valores donde cuenta con una firme aceptación de sus títulos. Las concentraciones se han ido reduciendo en términos relativos gracias a la política de diversificación del fondeo que busca aumentar las captaciones al retail que, si bien tienen un costo operativo y financiero más alto, constituyen un tipo de fondeo más sano y diversificado.

El 49.04% de las captaciones tienen plazos de vencimiento mayores de 90 días, superior al promedio del sistema de 34.78%, lo que da una mayor 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.

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**

En el 2011 Diners implementó la versión II del software de riesgo operativo, a través del cual se pretende facilitar la gestión y administración de procesos y riesgos en la Institución. A fines de año se logró concluir la carga de subprocesos correspondientes al área de negocios y se incorporó la matriz de riesgo e incidencias en la herramienta. Los nuevos usos del sistema fueron socializados en las diferentes áreas involucradas, mediante captaciones presenciales. El levantamiento de la matriz de incidencias permitió actualizar la matriz de riesgos considerando su calificación y controles respectivos.

El trimestre anterior se realizó evaluaciones de los procesos que presentan riesgos de alto impacto, con el fin de identificar y establecer oportunidades de mejora que permitan optimizar los niveles de mitigación de los riesgos; como resultado se definió un plan de acción que fue implementado en el último trimestre del año.

Para prevenir potenciales pérdidas o amenazas por eventos originados en desastres naturales, la organización cuenta con un Plan de Continuidad del Negocio el cual tiene como componente principal el funcionamiento de un centro de cómputo alterno en Guayaquil, que cuenta con un sistema de replicación en línea, de la información y bases de datos de transacciones y operaciones. Los planes son evaluados periódicamente para comprobar su funcionamiento adecuado.

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 Dic.11 las pérdidas por riesgo operativo ascienden a USD 524.24M, las mismas que no son representativas frente a los niveles de facturación de DCE. De manera conservadora la institución ha constituido provisiones voluntarias que cubrirían holgadamente este tipo de riesgos.

De acuerdo a la Administración, la institución se encuentra en proceso de levantar la información necesaria para cuantificar los riesgos operativos y cumplir con el cronograma establecido por la Superintendencia de Bancos y Seguros.

Diners ha desarrollado Políticas y Reglamentos de Seguridad de Información, que impulsan el cumplimiento de las normas de seguridad de la industria de tarjetas de pago PCI-DSS y cuenta además con Políticas de Protección Física de las instalaciones.

Actualmente Diners se encuentra ultimando detalles para iniciar el proceso final para la certificación en las normas PCI DSS (estándar de seguridad para tarjetas de crédito), proceso de certificación que culminará en el 2012.

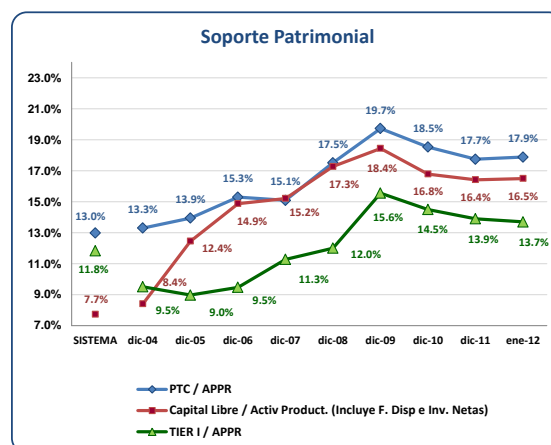
La Gerencia de Riesgos controla el flujo de los procesos de mayor criticidad, trabaja en la compilación de los

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.

El riesgo de lavado de activos es bajo en comparación con el promedio del sistema financiero dado que Diners no capta depósitos a la vista y por tanto no administra el mismo volumen de recursos del público que si recibe el resto de instituciones financieras. No obstante, y de acuerdo a la Administración se tiene un control y monitoreo de este riesgo sustentado en un modelo estadístico que permite establecer mecanismos de alerta temprana para identificar comportamientos inusuales de clientes.

En el año 2012 se tiene planificado continuar periódicamente con el proceso de evaluación y actualización de las normas institucionales a fin de fortalecer el cumplimiento de disposiciones emitidas por el Organismo de control y mitigar la exposición a riesgo operativo.

**• SUFICIENCIA DE CAPITAL**



La estructura patrimonial de Diners refleja una posición solvente, con márgenes que le permiten afrontar deterioros no previstos del activo y deficiencias de provisiones.

Los indicadores de capital cuya tendencia se refleja en el gráfico anterior muestran mayor presión en los dos últimos años respecto del 2009 que fue un año atípico para el sistema financiero. Cabe indicar sin embargo que estos índices continúan siendo superiores al promedio histórico y se ubican por encima del promedio de la banca privada.

Estas fluctuaciones temporales dan cuenta de períodos de rápido crecimiento que luego se corrigen ya que el soporte patrimonial acompaña el crecimiento del negocio en el mediano plazo. La suficiencia de capital del Grupo Financiero asegura su posicionamiento en el mercado, y la vialidad y proyección del negocio futuro.

La posición del período se sostiene en vista de que los resultados de la operación superan en 17.2% los registrados a diciembre del año anterior, y la política de dividendos promete reservar recursos para una constante capitalización de parte de sus accionistas. En el cuarto trimestre del 2011 se concretó el aumento de capital resuelto por la Junta General de Accionistas de capitalizar USD 15MM de las utilidades del ejercicio anterior. El capital social a Dic.11 y a Ene.12 se ubica en USD 115MM, y se prevé que a fines del 2012 ascienda a USD 130MM.

Si 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 de gastos operacionales, y darle capacidad para constituir las provisiones que sean necesarias.

La Superintendencia de Bancos y Seguros autorizó el anticipo de dividendos por USD 12.4MM correspondientes a las utilidades generadas hasta el mes de septiembre del 2011. Este anticipo representa el 6.95% del patrimonio técnico del Grupo a Dic-11 y está dentro de los rangos históricos de reparto que ha sido generalmente del 6.8% (período 2004-2010).

El capital libre se beneficia del importante nivel de provisiones, que permite cubrir un deterioro del activo productivo y fondos disponibles de hasta 16.42% (Dic-11). Los niveles de cobertura con capital libre se mantienen en similares niveles a Ene.12 (16.5%) y disminuyen respecto a Dic.10 (16.79%) por el mayor crecimiento de activos productivos. En relación al sistema de bancos privados el Grupo mantiene un margen superior en ocho puntos porcentuales (Sistema: Dic.11: 8.08%; Ene.12: 7.73%).

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**

No se han establecido resguardos adicionales a los que determina la Ley y la Codificación del Mercado de Valores. Cabe mencionar que las emisiones tienen el penúltimo grado de pelación 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 pignorados, hipotecados o entregados en fideicomiso. A Enero del 2012 la estructura de la garantía general es la siguiente:

SOCIEDAD FINANCIERA DINERS CLUB					
(\$ MILES)	Enero 2012	Activos en Gtía	Activos Libres	Activos Diferidos	Activos Garantía General
<b>ACTIVOS</b>					
Depositos en IFI's	70,467		70,467		70,467
Inversiones Brutas	6,346		6,346		6,346
Cartera Productiva Bruta	945,429		945,429		945,429
Otros Activos Productivos Brutos	111,328		111,328	3,071	108,257
<b>Total Activos Productivos</b>	<b>1,133,569</b>		<b>1,133,569</b>	<b>3,071</b>	<b>1,130,498</b>
Fondos Disponibles Improductivos	11,303		11,303		11,303
Cartera en Riesgo	40,428		40,428		40,428
Activo Fijo	5,479		5,479		5,479
Otros Activos Improductivos	63,570		63,570		63,570
Total Provisiones	-105,936		-105,936		-105,936
<b>Total Activos Improductivos</b>	<b>120,781</b>		<b>14,845</b>		<b>14,845</b>
<b>Total Activos</b>	<b>1,148,414</b>		<b>1,148,414</b>	<b>3,071</b>	<b>1,145,344</b>
Obligaciones Generales 2009	4,320				
Tra. Tiliarización de Flujos Futuros	8,500				
Papel Comercial 2010	80,000				
2da. Tr. de Flujos Futuros (por emitir)	45,000				
Papel Comercial 2011	100,000				
<b>Monto Total en circulación:</b>	<b>237,820</b>				
<b>Valores en Circulación/ Activos menos Diferidos y Gastos Anticipados</b>					<b>20.76%</b>
<b>Activos de Disponibilidad restringida</b>					
Cartera Fid. Fondo de Liquidez CFN	30,902				
Inversiones en el Fondo de Liquidez	20,868				
Fondos Reserva de las Tiliarizaciones	1,765				
<b>Total Activos de Disponibilidad Restringida</b>	<b>53,536</b>				
Activos Libres y Disponibles para garantizar emisiones	1,091,808				
<b>Monto Valores en Circulación / Activos Libres y Disponibles</b>					<b>21.78%</b>
<b>Activos Libres y Disponibles / Monto Valores en Circulación</b>					<b>4.59</b>

La garantía cubre adecuadamente la deuda emitida 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							
	(Ene.12)	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	ene-12
<b>ACTIVOS</b>								
Depositos en Instituciones Financieras	3,157,678	54,049	65,780	67,959	88,425	83,901	76,526	82,181
Inversiones Brutas	3,240,480	6,360	6,218	6,032	9,823	2,782	7,954	8,852
Cartera Productiva Bruta	13,519,333	418,455	498,735	620,527	603,396	753,764	930,919	945,429
Otros Activos Productivos Brutos	1,660,170	25,816	32,312	37,406	51,094	71,042	89,347	90,390
<b>Total Activos Productivos</b>	<b>21,577,662</b>	<b>504,680</b>	<b>603,044</b>	<b>731,925</b>	<b>752,738</b>	<b>911,489</b>	<b>1,104,747</b>	<b>1,126,852</b>
Fondos Disponibles Improductivos	2,025,942	10,829	13,895	19,666	9,636	12,330	14,581	12,623
Cartera en Riesgo	357,636	32,016	37,278	35,701	36,310	32,834	38,117	40,428
Activo Fijo	475,035	3,649	4,233	4,652	5,409	6,040	7,755	7,594
Otros Activos Improductivos	872,363	25,906	38,673	37,524	49,257	61,807	66,306	66,100
Total Provisiones	-1,065,850	-60,982	-73,146	-83,132	-89,921	-89,684	-104,850	-106,319
<b>Total Activos Improductivos</b>	<b>3,730,977</b>	<b>72,400</b>	<b>94,080</b>	<b>97,543</b>	<b>100,612</b>	<b>113,011</b>	<b>126,758</b>	<b>126,745</b>
<b>Total Activos</b>	<b>24,242,789</b>	<b>516,098</b>	<b>623,979</b>	<b>746,335</b>	<b>763,429</b>	<b>934,817</b>	<b>1,126,655</b>	<b>1,147,278</b>
<b>PASIVOS</b>								
Obligaciones con el Público	19,302,656	138,948	209,405	377,417	299,183	407,175	463,838	469,239
Depósitos a la Vista	13,610,332	5,071	3,905	4,795	4,446	3,567	3,357	4,406
Operaciones de Reporto	11,350	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	5,245,129	133,877	205,500	372,622	294,736	400,675	456,838	462,141
Depósitos en Garantía	3,270	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	432,575	-	-	-	-	2,933	3,643	2,692
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	10,000	-
Obligaciones Inmediatas	246,452	5	-	-	-	-	-	920
Aceptaciones en Circulación	36,465	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	767,882	6,148	15,999	11,652	931	988	608	5,870
Valores en Circulación	333,762	110,237	97,124	1,521	41,944	47,505	82,515	84,347
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capit.	169,265	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	841,535	183,489	200,577	231,180	279,718	313,079	378,582	391,126
Provisiones para Contingentes	36,525	104	111	113	112	103	72	56
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>21,734,543</b>	<b>438,930</b>	<b>523,216</b>	<b>621,883</b>	<b>621,887</b>	<b>768,850</b>	<b>935,615</b>	<b>951,558</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>2,508,247</b>	<b>77,168</b>	<b>100,762</b>	<b>124,452</b>	<b>141,542</b>	<b>165,967</b>	<b>191,040</b>	<b>195,721</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>24,242,789</b>	<b>516,098</b>	<b>623,979</b>	<b>746,335</b>	<b>763,429</b>	<b>934,817</b>	<b>1,126,655</b>	<b>1,147,278</b>
<b>CONTINGENTES</b>	<b>4,769,675</b>	<b>2,590</b>	<b>2,775</b>	<b>2,815</b>	<b>128,005</b>	<b>217,604</b>	<b>269,633</b>	<b>269,271</b>
<b>RESULTADOS</b>								
Intereses Ganados	154,532	37,174	44,279	58,303	60,880	70,313	86,814	8,028
Intereses Pagados	35,641	14,731	20,292	25,497	24,167	24,756	29,384	2,794
<b>Intereses Netos</b>	<b>118,891</b>	<b>22,443</b>	<b>23,987</b>	<b>32,806</b>	<b>36,713</b>	<b>45,557</b>	<b>57,430</b>	<b>5,234</b>
Otros Ingresos Financieros Netos	20,618	58,965	74,357	79,923	86,688	89,303	98,542	8,790
<b>Margen Bruto Financiero</b>	<b>139,509</b>	<b>81,408</b>	<b>98,344</b>	<b>112,729</b>	<b>123,401</b>	<b>134,860</b>	<b>155,972</b>	<b>14,024</b>
Ingresos por Servicios	35,501	20,610	25,641	28,422	23,060	31,912	40,731	3,401
Otros Ingresos Operacionales	12,507	9,419	8,237	11,517	14,406	17,500	24,801	1,739
Gastos de Operación	106,723	54,091	63,231	78,901	91,404	109,382	121,982	10,381
Otras Perdidas Operacionales	3,850	630	955	2,349	3,077	2,227	3,748	1,318
<b>Margen Operacional antes de Provisiones</b>	<b>76,945</b>	<b>56,716</b>	<b>68,037</b>	<b>71,418</b>	<b>66,387</b>	<b>72,663</b>	<b>95,774</b>	<b>7,466</b>
Provisiones	35,994	20,242	23,592	21,797	20,453	21,637	28,285	2,291
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>40,951</b>	<b>36,474</b>	<b>44,445</b>	<b>49,621</b>	<b>45,934</b>	<b>51,026</b>	<b>67,489</b>	<b>5,175</b>
Otros Ingresos	9,725	3,319	3,049	8,586	4,605	11,843	7,565	744
Otros Gastos y Perdidas	5,991	882	3,474	4,184	6,529	10,552	15,761	764
Impuest. y Particip. de Empleados	13,697	12,385	14,175	17,598	13,491	15,180	15,769	1,817
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>30,988</b>	<b>26,525</b>	<b>29,845</b>	<b>36,425</b>	<b>30,520</b>	<b>37,137</b>	<b>43,523</b>	<b>3,337</b>

**Grupo Diners**

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS (Ene.12)							
	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	ene-12	
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>								
Act. Productivos + F. Disponibles	23,603,604	515,509	616,940	751,591	762,374	923,819	1,119,327	1,139,475
Inversiones netas	3,037,714	6,360	6,218	6,032	9,823	2,782	7,954	8,852
Cartera Bruta total	13,876,970	450,472	536,013	656,228	639,706	786,598	969,036	985,858
Cartera Vencida	148,910	9,481	10,943	10,921	13,355	10,457	12,405	13,545
Cartera en Riesgo	357,636	32,016	37,278	35,701	36,310	32,834	38,117	40,428
Cartera C+D+E	304,471	13,206	20,209	18,788	22,558	17,537	20,849	22,244
Provisiones para Cartera	-829,300	-58,146	-69,646	-74,271	-78,513	-79,486	-89,431	-90,815
Activos Productivos* / T.A. (Brutos)	85.26%	87.45%	86.50%	88.24%	88.21%	88.97%	89.71%	89.89%
Activos Productivos* / Pasivos con Costo	148.22%	197.66%	186.97%	187.39%	220.06%	200.03%	198.35%	201.42%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1.07%	2.10%	2.04%	1.66%	2.09%	1.33%	1.28%	1.37%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	2.58%	7.11%	6.95%	5.44%	5.68%	4.17%	3.93%	4.10%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	2.19%	2.93%	3.77%	2.86%	3.53%	2.23%	2.15%	2.26%
Prov. de Cartera+ Conting./ Cart en Riesgo	242.10%	181.94%	187.13%	208.35%	216.54%	242.40%	234.81%	224.77%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	284.37%	441.07%	345.18%	395.91%	348.54%	453.84%	429.30%	408.51%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	5.98%	12.91%	12.99%	11.32%	12.27%	10.11%	9.23%	9.21%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		440.45%	605.24%	397.15%	349.76%	387.97%	393.02%	n/d
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0.00%	1.33%	1.12%	0.84%	0.91%	2.04%	2.92%	2.78%
Cart CDE+ Castigos periodo +Venta y/o transferencia cart E /Cartera Br prom	2.21%	2.69%	5.72%	4.83%	5.27%	4.46%	3.83%	2.28%
Recuperac. Ctgos período / ctgos período ant	4.06%	35.01%	32.59%	20.20%	26.50%	26.80%	33.11%	2.26%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0.00%	7.81%	6.01%	4.46%	4.13%	9.70%	14.82%	14.02%
Ctgo total período / MON antes de provisiones	0.44%	6.48%	11.79%	14.12%	17.52%	19.80%	12.41%	0.00%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0.17%	0.58%	1.63%	1.68%	1.79%	2.00%	1.35%	0.00%
<b>CAPITALIZACION</b>								
PTC / APPR *	12.98%	15.30%	15.09%	17.52%	19.73%	18.53%	17.75%	17.88%
TIER I / APPR	11.83%	9.47%	11.28%	12.00%	15.55%	14.50%	13.90%	13.70%
PTC / Activos y Contingentes*	7.48%	13.16%	12.82%	15.36%	14.49%	13.37%	12.78%	12.89%
Activos Fijos +Activos Fijos Fideicom/ PTC	24.52%	19.79%	20.12%	13.40%	11.64%	9.35%	8.18%	7.86%
Capital libre (USD M)**	1,816,948	76,682	93,834	129,820	140,599	155,072	183,784	187,973
Capital libre / Act. Prod. (incluye F. Disp e Inv.Net	7.7%	14.9%	15.2%	17.3%	18.4%	16.8%	16.4%	16.5%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	51.59%	55.46%	53.92%	62.50%	60.71%	60.63%	62.10%	62.22%
TIER I / Patrimonio Tecnico*	91.14%	61.90%	74.72%	68.52%	78.85%	78.24%	78.31%	76.58%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancam)	10.42%	10.75%	17.68%	18.16%	18.75%	19.55%	18.53%	17.21%
TIER I / Activo Neto Promedio	8.22%	5.88%	10.53%	11.51%	13.49%	14.20%	13.56%	12.30%
<b>RENTABILIDAD</b>								
Comisiones de Cartera	398	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	183,667	110,807	131,267	150,319	157,791	182,045	217,756	17,847
Resultado antes de imp. y particip trabaj.	44,685	38,911	44,020	54,023	44,011	52,317	59,293	5,154
Margen de Interés Neto	76.94%	60.37%	54.17%	56.27%	60.30%	64.79%	66.15%	65.20%
ROE***	14.86%	25.36%	33.55%	32.35%	22.95%	24.15%	24.38%	20.71%
ROE Operativo	19.64%	34.87%	49.96%	44.07%	34.54%	33.19%	37.81%	32.11%
ROA***	1.55%	3.69%	5.24%	5.32%	4.04%	4.37%	4.22%	3.52%
ROA Operativo	2.04%	5.08%	7.80%	7.24%	6.08%	6.01%	6.55%	5.46%
Inter. y Comis. de Cartera Netos / Ingreso Operativo Neto	64.95%	20.25%	18.27%	21.82%	23.27%	25.03%	26.37%	29.33%
Intereses y Comis. de Cart. Netos / Activos Prod Promedio (NIM)	6.66%	3.21%	4.33%	4.91%	4.95%	5.47%	5.70%	5.63%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	7.79%	11.64%	17.76%	16.89%	16.62%	16.21%	15.47%	15.08%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones (Gastos de Operac+ prov.) / Ingr. Operat Netos	46.78%	35.69%	34.67%	30.52%	30.81%	29.78%	29.53%	30.69%
Gastos de Operación / Ingr. Operativos Netos	58.11%	48.82%	48.17%	52.49%	57.93%	60.09%	56.02%	58.17%
[Gastos de Operación + prov. (Anual)] / Activo Neto Promedio	7.12%	10.35%	15.23%	14.70%	14.82%	15.43%	14.58%	13.37%
<b>LIQUIDEZ</b>								
Fondos Disponibles	5,183,621	64,878	79,675	87,625	98,061	96,231	91,106	94,803
Activos Líquidos (BWR)	6,223,094	65,052	80,033	88,099	105,617	96,697	86,954	100,654
25 Mayores Depositantes****	3,374,838	48,330	92,386	173,246	126,782	144,813	149,043	100,654
100 Mayores Depositantes****	5,539,465	96,660	184,772	346,492	253,563	289,627	90,855	94,323
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	35.90%	55.89%	45.42%	43.80%	64.63%	44.10%	28.85%	32.67%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	33.79%	25.80%	25.15%	22.56%	31.29%	21.41%	15.88%	17.87%
Requerimiento de Liquidez 2nda Línea	0.00%	6.78%	6.29%	12.49%	13.72%	9.86%	7.76%	7.74%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Activos Líquidos / Pasivos corto Pl. (BWR)	35.90%	33.58%	30.52%	29.49%	41.63%	29.84%	20.73%	24.33%
Fondos Disponibles / Pasivos Corto Pl. (BWR)	29.91%	33.49%	30.38%	29.33%	38.65%	29.69%	21.72%	22.91%
25 Mayores Deposit. / Oblig. con el Público	17.48%	34.78%	44.12%	45.90%	42.38%	35.57%	32.13%	21.45%
25 Mayores Deposit. / Activos Líquidos (BWR)	54.23%	74.29%	115.44%	196.65%	120.04%	149.76%	171.40%	100.00%

\* 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



## ANEXO 1

## Hechos Relevantes y Subsecuentes

- En Jun. 2011 el BCE (Regulación 020-2011) realiza cambios al Encaje sobre depósitos y captaciones del sistema financiero. Se debe encajar sobre los títulos valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores. El encaje de las ifis privadas podrá constituirse de hasta el 100% en ctas. corrientes en BCE o hasta el 75% en instrumentos financieros emitidos por el Estado con plazo menor a 360 días.

Independiente del requerimiento de encaje, en todo momento las ifis privadas deberán mantener recursos líquidos en sus ctas. en el BCE a fin de cubrir sus obligaciones en el Sistema Nacional de Pagos. El BCE calculará y notificará mensualmente el Nivel de Exposición de cada ifi al Sistema Nacional de Pagos.

Las reservas mínimas de las ifis deberán incorporar mínimo 1% en valores de renta fija del sector no financiero de emisores nacionales públicos.

- En Jul. 2011, la Junta Bancaria resuelve (JB-2011-1973) dar un plazo hasta el 12 de julio del 2012 para que se cumpla el artículo de la Constitución en donde se prohíbe a las instituciones financieras, sus principales accionistas y miembros del directorio, de ser titulares de acciones o participaciones en empresas ajenas a la actividad financiera. Esto significaría que algunos Grupos Financieros tendrían que vender sus casas de valores, aseguradoras y administradoras de fondos.
- En Sep.2011, la Junta Bancaria resolvió (JB-2011-1994) que la JB es el único organismo competente para determinar si una institución del sistema financiero ha constituido provisiones excesivas. Solo la JB podrá ordenar la reversión de cualquier excedente.
- En Sep.2011, la Junta Bancaria (JB-2011-2009) endurece las normas para la designación de directores, representantes legales y administradores de las empresas de seguros y reaseguros. También endurece las normas sobre el régimen de reservas técnicas (JB-2011-1989).
- En Oct.2011, la Junta Bancaria (JB-2011-2016) emite normativa que regula los programas de regularización para las empresas de seguros y reaseguros.
- En Oct.2011, la Junta Bancaria resolvió (JB-2011-2027) que las empresas de seguros que operan en seguros generales y de vida, deberán tener un patrimonio mínimo de USD 3.9MM. Aquellas que operen en seguros generales, un solo ramo, deberán tener un patrimonio mínimo de USD 1.7MM; y las empresas de reaseguros, USD 7.9MM.
- En Oct. 2011 la Junta Bancaria resuelve (JB-2011-2034) que los burós se encuentran prohibidos de entregar a los usuarios que pertenezcan al sistema financiero ecuatoriano, al sector comercial, real o cualquier otro tipo de cliente, la calificación de las operaciones crediticias.
- En Nov.2011 se promulgó la más reciente reforma tributaria, entrando en vigencia como Decreto-Ley. La tarifa al Impuesto a la Salida de Divisas se elevó del 2% al 5%.
- En Nov. 2011 la Junta Bancaria definió (JB-2011-2035) parámetros mínimos de la gestión operacional y administración de riesgos para operaciones de Tesorería. El directorio u organismo que haga sus veces y la administración de la entidad, independientemente de sus otras responsabilidades, deberán garantizar la adecuada organización y monitoreo o seguimiento de las actividades de tesorería.
- Mediante Decreto No.941 de nov.11, el Presidente de la República dispone la transferencia gratuita de las acciones del Banco del Pacífico a favor de la CFN, que eran propiedad del Banco Central del Ecuador, con el objeto de impulsar al sector productivo a través de líneas de crédito de segundo piso. El Banco del Pacífico tiene un patrimonio de USD 323.7MM, administra activos de USD 2.789MM a sep.11, y es el 3er. banco privado más grande del país.
- En Nov. 2011 la Junta Bancaria mediante resolución (JB-2011-2066) establece el sistema de evaluación y gestión de riesgos por parte de las compañías que integran el sector asegurador.
- En Nov. 2011 Banco de Guayaquil vende su empresa aseguradora Río Guayas en USD 55millones a ACE, cumpliendo la disposición de la Junta Bancaria.



- 
- En Nov.2011 la Junta Bancaria (JB-2011-2066) define la implementación de un sistema de evaluación y gestión de riesgos para el sector de seguros. La implementación será gradual en cinco etapas. La primera etapa debe cumplirse hasta el 30 de abril del 2012 y la quinta etapa debe cumplirse hasta el 30 de junio del 2014.
  - En Dic. 2011 la Junta Bancaria (JB-2011-2073) expide los principios de buen gobierno corporativo a aplicarse al sector bancario. Las instituciones deberán notificar la conformación del Comité de Retribuciones hasta el 31 de julio del 2012.
  - En Ene.12 la Superintendencia de Bancos y Seguros dispuso que los cajeros automáticos (ATMs) que poseen más de 10 años de antigüedad, es decir aquellos que fueron fabricados antes del 2002, deben ser remplazados o retirados.
  - La Resolución JB-2011-1897 emitida el año pasado, con respecto a la calificación de activos de riesgo, deberán ser aplicadas a partir de julio de 2012. Para los créditos comerciales deberá hacerse para cada sujeto de crédito.
  - En Dic. 2011 la Junta Bancaria (JB-2011-2089) da a conocer las especificaciones técnicas para la calificación de créditos comerciales o créditos de desarrollo productivo.
  - En Ene. 2012 la Junta Bancaria (JB-2012-2090) dispone que hasta el 30 de junio del 2012, las instituciones financieras deberán contratar un seguro contra fraudes electrónicos.

## Entorno Macroeconómico

## ANEXO 2

El comportamiento real del 2011, superó las expectativas. Se espera que en el 2012 haya una desaceleración pero seguirá siendo un buen año considerando sobretodo que la economía mundial está estancada.

En el 2012, las actividades que se dirigen a los mercados externos tendrán que enfrentar los mayores riesgos, no solo por las perspectivas económicas de dichos mercados sino por el deterioro del entorno operativo interno para las exportaciones en torno a varios factores: crecimiento de los costos internos, una aparente tendencia al fortalecimiento del dólar, el nuevo impuesto del 5% a la salida de divisas y a los fondos que los exportadores mantienen en el exterior y la actitud de las autoridades frente a los principales mercados del Ecuador.

A mediano plazo (2013-2015) surgen preocupaciones en función de las perspectivas de la economía global. Se mantiene la preocupación en cuanto a que la estabilidad del Ecuador depende del gasto público que mantiene una tendencia creciente y que este a su vez está íntimamente ligado al precio del petróleo y a su capacidad de seguir consiguiendo nuevos créditos. Por otro lado el gasto corriente representa la mayor parte del gasto del gobierno y este está financiado con fuentes adicionales a los impuestos.

El entorno para la inversión privada es cada vez más incierto y desfavorable, lo que impide aprovechar localmente el incremento de la demanda y la disponibilidad de crédito.

## COMPORTAMIENTO HISTÓRICO Y PREVISIÓN 2012

	2008	2009	2010	2011 prev.	2012 prev.
PIB (USD Mill 2000)	24,032	24,119	24,983	26,608	28,031
Inc. PIB (Mill.2000)%	7.24	0.36	3.60	6.50	5.40
PIB CORRIENTE (Mill USD)	54,208	52,022	57,978	65,945	71,625
Inc. PIB CORRIENTE%		-4.03%	11.45%	13.74%	8.6%
Inc. anual oferta y demanda global% (usd 2000)	8.10	-3.60	7.40	5.80	4.90
Inflación Anual %	8.83	4.31	3.33	5.53**	
Deuda total del Gobierno/PIB %	25.34	19.67	23.40	21.72***	
Deuda externa del Gobierno/PIB %	19.19	14.39	15.22	15.09***	
Deuda interna del Gobierno/PIB %	6.15	5.28	8.18	6.63***	
Cuenta Corriente/PIB %	2.0	-0.35	-3.31	0.17	
Presupuesto General del Estado/PIB %	-1.10	-4.30	-1.60	-2.40	-5.20
Ingreso Sector Publico/PIB %	40.70	35.33	39.98	46.8****	
Gasto Corriente Gobierno/PIB %	27.20	26.80	29.16	32.36****	
Inversión del Gobierno /PIB %	12.91	12.84	12.45	12.59****	
Precio del Petroleo/ barril USD (ref)	97.70	64.00	84.50	100.68*	
estimación BCE Nov/11					
fuente: Analisis Semanal - 2007 - 2011 BCE devengado , 2012 registro oficial y proforma PIB					
Debe notarse que la deuda del Gobierno no contabiliza deuda contraída a plazos menores de 360 días.					
**BCE inflación anual a noviembre 2011					
*** deuda a octubre 2011 PIB corriente proyectado					
**** BCE con datos a agosto 2011 actualizado					
* diciembre 2 de 2011					

El BCE ha actualizado su estimación en cuanto al crecimiento económico para el 2011 a 6.5%. Este crecimiento del PIB ha estado fomentado principalmente por inversión pública, lo que ha privilegiado el crecimiento del sector de la construcción, del agua y energía. El sector de la construcción ha sido apoyado también por el crédito del BIESS. El crecimiento real del año podría llegar alrededor de un 7% según algunas expectativas.

Algunos de los sectores que se han destacado durante el año 2011 se muestran a continuación, junto a las expectativas de su variación para el año 2012:

Sectores	2011 prev	2012 prev
Refinación de Petróleo	25.4%	-12.1%
Electricidad y Agua	8.0%	5.0%
Construcción	14.0%	5.5%
Comercio	6.6%	6.0%
Explotación de Minas y Canteras	5.4%	0.4%
Intermediación Financiera	7.8%	3.5%
Agricultura/Ganadería	4.6%	5.0%
Productos de Madera y elaboración	10.0%	11.0%
Silvicultura y extracción de Madera	9.4%	9.0%
Pesca	7.6%	7.6%

\* la tabla anterior muestra el crecimiento del PIB en valores constantes por actividad económica. Fuente: BCE

La oferta y demanda global que suma al PIB el comercio exterior, en el 2011 frente al año anterior, muestra una desaceleración con un crecimiento del 5.8% frente a un importante 7.4% del 2010.

El comportamiento de la oferta global también variaría con respecto al año anterior. En el 2010 el PIB aumentó en 3.6% y las importaciones en un importante 16.3%. Para el 2011, el incremento del PIB sería de un 6.5% y el de las importaciones del 3.96%. Considerando el comportamiento esperado de las exportaciones y de la demanda interna, lo cual se expone más adelante, se esperará que el aumento de las importaciones sea mayor.

El comportamiento de la demanda global, muestra que la demanda interna se desacelera de un 9.1% de crecimiento en el 2010 a un 6% en el 2011, mientras que las exportaciones que crecieron en el 2010 en un magro 2.3%, en el 2011, se recuperan en un 5.1%.

El desempeño de la demanda interna y las previsiones del BCE para el 2011, se muestra en la tabla siguiente:

COMPOSICIÓN DEMANDA INTERNA	2008	2009	2010	2011
PREVISIÓN DEL BCE	Tazas de crecimiento			
DEMANDA INTERNA	9.9%	-2.7%	9.1%	6.0%
1) Consumo	7.4%	-0.1%	6.9%	5.2%
Estado	11.5%	4.0%	1.4%	4.6%
Hogares	6.9%	-0.7%	7.7%	5.2%
2) FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO	16.1%	-4.3%	10.2%	7.5%
3) EXISTENCIAS	13.7%	-30.8%	45.3%	10.3%

Se destaca en el desempeño de la demanda interna la formación bruta de capital que muestra una desaceleración importante con respecto al año anterior. Esta desaceleración se da en el segundo semestre del año luego de que en el primer trimestre el crecimiento anual fue del 15.4%. Así mismo, el consumo de los hogares mostraría una desaceleración en el segundo semestre del 2011, llegando a 5.2% al fin de año, luego del crecimiento de 8.3% en el primer semestre.

Las perspectivas antes expuestas, tanto de la formación bruta de capital como la del consumo de los hogares, están incorporadas en las expectativas de crecimiento para el 2011 de 6,5%. **Expertos estiman que esta desaceleración tan pronunciada es poco probable por lo que se esperaría que el crecimiento real del PIB para el 2011, supere el 7%.**

El crecimiento del gasto público en la formación de capital está impulsado por el alto precio del petróleo y el mayor endeudamiento público con la banca china. Se estima que aun cuando la recaudación de impuestos a mostrado una tendencia creciente, esta expansión no ha sido suficiente para cubrir por sí sola el creciente gasto corriente.

Como consecuencia de la política económica, altamente dependiente del gasto público, resulta que las importaciones crezcan más que las exportaciones, que las tasas de crecimiento tanto de la formación bruta de capital como del consumo de los hogares sean más volátiles y muestren variaciones más pronunciadas y que el sector productivo sea el de menor crecimiento.

**PERSPECTIVAS 2012**

OTRAS EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO 2012	BCE	FITCH	CEPAL	FMI
	5.4%	4.8%	5.0%	4.0%

Se esperará que la estrategia de crecimiento económico mediante gasto público soportado por el alto precio del petróleo y el crédito externo, se mantenga durante el 2012.

El precio del petróleo tiene buenas perspectivas pero no tendrá un incremento importante frente al 2011. Existen fondos disponibles adicionales de China y Rusia para proyectos hidroeléctricos, pero estos llegarán a un límite en un momento dado que pudiera no ser el próximo año.

La desaceleración del PIB al 5.4%, explica el BCE, por la paralización de la refinería de Esmeraldas durante la mitad del año. El PIB petrolero según estas expectativas crecería en apenas 0.3% en el 2012. El PIB no petrolero se desacelerará de 6.7% en el 2011, a 6.1% en 2012.

Analistas económicos independientes estiman que el PIB petrolero se contraerá más de lo que prevé el gobierno y coinciden con las expectativas en cuanto al PIB no petrolero.

El crecimiento del PIB no petrolero seguirá siendo empujado por el consumo de hogares que se esperaría mantenga una tasa de crecimiento similar a la del 2011. Siendo el 2012 año de propaganda electoral (elecciones enero 2013), el gobierno seguirá impulsando este consumo.

Las actividades que se dirigen a los mercados externos tendrán que enfrentar los mayores riesgos, no solo por las perspectivas económicas de dichos mercados sino por el deterioro del entorno operativo interno para las exportaciones en torno a varios factores: crecimiento de los costos internos, una aparente tendencia al fortalecimiento del dólar, el nuevo impuesto del 5% a la salida de divisas y a los fondos que los exportadores mantienen en el exterior y la actitud de las autoridades frente a los principales mercados del Ecuador.

**PERSPECTIVAS 2013 – 2015.....**

El estimado del gobierno para el desempeño económico entre el 2013 y 2015 es de una persistente desaceleración a un limitado crecimiento del 3.3%. Estas expectativas se mantienen aun considerando que los dos principales proyectos de minería metálica en la provincia de ZAMORA, deberían estar produciendo y exportando en esos años.

El BCE estima que habrá una contracción del PIB petrolero en 2015. El crecimiento del PIB no petrolero se mantendría entre el 3% y el 4%.

El FMI concuerda con las tendencias de crecimiento esperadas.

**SECTOR PRIVADO**

Lamentablemente, el entorno para la inversión privada es cada vez más incierto y desfavorable (múltiples reformas tributarias, incrementos de salarios más altos que los incrementos en la producción, propuestas de leyes antimonopolios sin participación del sector privado, implementación de cupos y aranceles a las importaciones) lo que impide aprovechar localmente el incremento de la demanda y la disponibilidad de crédito. Las restricciones, incremento de costos laborales y deficiencias estructurales en los servicios limitan la capacidad de competir en los mercados internacionales impidiendo que se logre expandir los mercados.

Un hecho relevante que confirma el interés del Gobierno de controlar el mercado para las empresas privadas es

Ley de “Control de Poder de Mercado” que ya está vigente.

La ley como está diseñada va más allá de limitar prácticas monopólicas; propicia la creación de entes de control con amplios e indefinidos poderes sometidos a la discrecionalidad del ejecutivo.

Preocupa también la dirección que tomarán las decisiones de los juzgados en cuanto a las demandas por las prácticas de tercerización laboral, lo cual constituye otra amenaza para el sector real de la economía.

Fuentes: BCE, Ecuador Análisis, El Comercio; Elaboración BWR.

## Riesgo Sectorial: Financieras

### ANEXO 3

#### RIESGO SECTORIAL FINANCIERAS

Crecimiento 2010 - 2011	Bancos Privados	COAC	Mutualistas	Financieras
Cartera productiva bruta	21.0%	31.1%	29.1%	18.9%
Obligaciones con el público	15.0%	22.3%	12.9%	16.3%
A la vista	11.5%	12.8%	8.1%	4.9%
A plazo	22.5%	36.2%	18.6%	16.3%
Patrimonio	19.8%	14.2%	11.3%	14.3%
Resultados	50.8%	20.9%	42.8%	15.3%
INDICADORES a Dic-11				
	Bancos Privados	COAC	Mutualistas	Financieras
ROE	17.2%	10.6%	8.5%	21.3%
ROA	1.8%	1.6%	0.8%	3.6%
Margen de interés neto	77.5%	67.1%	59.6%	61.3%
Cartera en riesgo/ T. Cartera	2.2%	3.0%	2.6%	4.4%
Cartera C+D+E/ T. Cartera	2.2%	2.1%	1.2%	2.4%
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	8.1%	12.0%	-8.8%	15.2%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	53.8%	63.3%	-66.8%	61.1%

Fuente: Focus Financiero, SBS  
Elaborado: BWR

#### SISTEMA FINANCIERAS

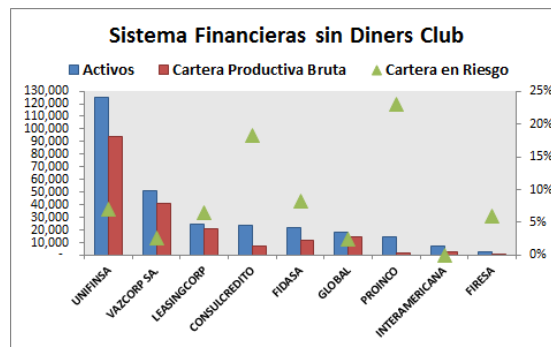
Las tendencias e indicadores del sistema reflejan principalmente el desarrollo de una sola institución que constituye el 80% de los activos del sistema. El presente estudio demuestra esa particularidad y, anota por separado, las tendencias de dos realidades que, debido a la forma legal de constitución, conviven en el sistema financieras, con énfasis en el 20% del sistema.

Crecimiento 2010 - 2011	Diners Club del Ecuador	Financieras sin Diners
Cartera productiva bruta	23.5%	1.1%
Obligaciones con el público	19.3%	10.1%
Obligaciones con el mercado de valores	71.4%	-0.6%
Cuentas por pagar y otros pasivos	18.5%	26.9%
Patrimonio	15.1%	10.5%
Resultados	17.2%	-6.2%
INDICADORES a Dic-11		
	Diners Club del Ecuador	Financieras sin Diners
ROE	24.4%	7.5%
ROA	4.2%	1.1%
Margen de interés neto	64.7%	52.3%
Cartera en riesgo/ T. Cartera	3.9%	6.4%
Cartera C+D+E/ T. Cartera	0.0%	3.4%
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	17.0%	7.8%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	64.9%	39.5%

Fuente: Focus Financiero, SBS  
Elaborado: BWR

El 79.6% de los activos del sistema financieras recae en Diners Club del Ecuador S.A., emisora de tarjetas de pago y crédito a nivel nacional, que se enfoca en el crédito de consumo. Justamente su nicho de negocio específico hace diferir en todo aspecto con el resto de las nueve financieras que existen. Más bien compara con entidades constituidas legalmente como operadora de tarjeta de crédito, y con el sistema bancos donde se encuentran sus principales competidores.

El restante 20.4% del sistema financieras se distribuye en nueve instituciones (desde el 2008) cuyos objetivos de negocios es universal, es decir, atienden todos los tipos de crédito, a excepción de Fimesa e Interamericana que se centran en dos, Comercial y Consumo, Comercial e Hipotecario, respectivamente.



#### ESTRUCTURA ACCIONARIAL Y SOPORTE

Al igual que los bancos privados, en el segmento de financieras se observa una concentración accionarial en una o pocas familias.

Por la Ley Orgánica de Regulación y Control del Poder de Mercado (2011), los directorios de las instituciones financieras deberán cambiar su composición a estar en adelante compuesto exclusivamente por personas que no posean acciones en negocios diferentes al financiero. La normativa limita a los gobiernos corporativos de las instituciones de un criterio práctico de profesionales que se desenvuelven en otros sectores de la economía.

El soporte ha provenido esencialmente de la capitalización de una parte de los resultados anuales de cada institución, sin embargo, por la restricción en los resultados, el soporte para sustentar riesgos no evidenciados sostiene una tendencia decreciente en el sistema financiera sin Diners Club. El acceso a capital fresco estaría supeditado a la voluntad y capacidad de sus accionistas.

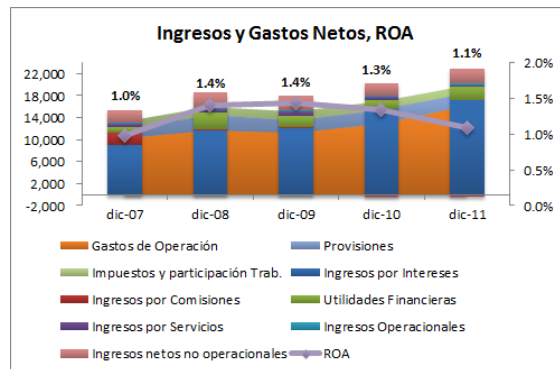
Diners Club cumple la misma concentración en accionistas. La política de la institución en cuanto a reparto de dividendos prioriza el soporte patrimonial y se evidencia en el comportamiento creciente de su soporte patrimonial para atender eventualidades, en mejor posición que la totalidad del sistema financiero.

#### POSICIONAMIENTO Y RIESGO DE REPUTACION

El crecimiento menor del sistema financieras sin Diners Club con relación a los demás sistemas evidencia una baja apreciación del público, como resultado de su poca penetración comercial y concentración geográfica. También influye en la percepción del mercado la alta rotación de instituciones en este segmento ya por liquidaciones forzadas, voluntarias, o por absorciones, o transformaciones a bancos.

Diners Club por su volumen de facturación es líder en el mercado de tarjetas de crédito. Su buena percepción en el mercado se fundamenta en una amplia red comercial nacional, estándares de atención y servicio, fortaleza financiera.

**RENTABILIDAD Y GESTIÓN**



Históricamente el sistema financieras sin Diners Club ha mostrado un ritmo de generación de nuevos negocios inferior al de otros tipos de instituciones, en razón de una gestión comercial dirigida a específicos mercados geográficos y de tipo de clientes; también por la falta de elementos diferenciadores ante una numerosa y activa competencia.

En el 2011 sucede una disminución atípica del tamaño de una institución, y la reducción del portafolio de crédito de cuatro instituciones, básicamente en el último mes del año, que adicionalmente influye en el desempeño del sistema. Dicha situación se explica en problemas operativos, y determina la contracción dentro del balance de la proporción de crédito desde 70.9% a 64.9%. El incremento anual en activos productivos fue 9.9% (18.6% ampliación del sistema total).

El margen de interés neto es presionado además por un costo de fondeo más caro en comparación con sistemas que tienen estructuras similares de pasivos, como cooperativas, mutualistas, tarjetas de crédito, resultado del uso más agresivo de las tasas pasivas de interés.

La estructura operacional (operativa y provisiones) de estas financieras es pesada y continúa creciendo (92% sobre ingresos operativos netos). Incluso de ello, la cobertura con provisiones promedio para cartera en riesgo es inferior a uno. La utilidad neta depende en gran parte de ingresos no operativos (otros), rubro que históricamente es alto en la principal institución del sector.

Diners Club a pesar de que su margen de interés neto es menos competitivo frente al sistema bancos y cooperativas, su rentabilidad sobre activos sobresale promovido por la diversidad de ingresos operativos, manejo controlado del gasto operativo, y la calidad de sus activos.

**CALIDAD DEL ACTIVO**

En el sistema financieras sin Diners el portafolio de crédito es el activo principal (64.9%), bancos, inversiones, fondo liquidez, caja, constituyen el 24.4%.

La cartera de crédito se distribuye en: consumo (58.4%), comercial y microempresa cada una 17.8%, vivienda y cartera en fideicomisos 3% respectivamente. Por retorno y competencia la gestión comercial del sector se concentra en el crédito de consumo y microcrédito. La menor calidad de cartera y cobertura con provisiones promedio (0.75:1) se observa en este sistema. Hecho contrario al mejoramiento que el sistema financiero en general ha logrado en los dos últimos periodos. Ello da cuenta de gobiernos corporativos con mayor apetito de riesgo.

Diners Club sostiene la tendencia decreciente en morosidad y en fortalecer la protección con provisiones respecto a cartera en riesgo, comparable con el mejor estándar que es el sistema bancos. No obstante, frente a su propia generación de crédito la cobertura con provisiones se desacelera.

**FONDEO Y LIQUIDEZ**

A excepción de Diners Club, la fuente principal de fondeo de las Financieras son los depósitos del público (91.7%); tienen acceso a fuentes alternativas de financiamiento pero por el promedio en indicadores se ha limitado a instituciones grandes.

Las captaciones a plazo se encuentran altamente concentradas por cliente y en periodos cortos (71% hasta 180 días), mientras que la mayor parte de su activo principal supera los 180 días (al menos 68%). El descalce de plazos en el balance y la alta concentración en clientes (2 veces son 25 mayores depositantes / activos líquidos) es atendido con una liquidez apretada, solamente mejor que el sistema mutualistas. Esta situación es una de las más importantes debilidades en este sistema.

Diners Club tiene el mismo riesgo de concentración, pero su estructura de plazos es más equilibrada, lo que representa una menor sensibilidad a riesgos de liquidez. Adicionalmente, constituyen el nivel de activos líquidos con una holgura de 2 veces frente a su mayor riesgo.

**SUFICIENCIA DE CAPITAL**

Si bien el nivel importante de PTC (17.3% promedio) justifica la profundización de los negocios. Es importante observar el comportamiento de la calidad de sus activos y la no ampliación de resultados que hacen decaer el soporte de estas instituciones para enfrentar riesgos adicionales o nuevos riesgos. En capital libre compara negativamente con los otros sistemas.

Diners Club sostiene relaciones patrimoniales significativas sustentadas en el adecuado manejo de sus riesgos y resultados.