

Ecuador
Calificación Global

Grupo Financiero Diners Club del Ecuador S.A.S.F.

Calificación

2011	2012	2013
AAA-	AAA-	AAA-

Perspectiva: Estable

Definición de la calificación:

“La situación de la institución financiera es muy fuerte y tiene una sobresaliente trayectoria de rentabilidad, lo cual se refleja en una excelente reputación en el medio, muy buen acceso a sus mercados naturales de dinero y claras perspectivas de estabilidad. Si existe debilidad o vulnerabilidad en algún aspecto de las actividades de la institución, ésta se mitiga enteramente con las fortalezas de la organización”.

Resumen Financiero

En miles USD	2012	2013
Activos	1,302,690	1,475,022
Patrimonio	228,923	230,926
Resultados	39,760	33,764
ROE (%)	18.93%	14.68%
ROA (%)	3.27%	2.43%

Analistas:

Sebastián Baus
(5932) 292 2426; Ext. 104
sbaus@bwratings.com

Ana Zurita
(5932) 226 9767; Ext. 113
azurita@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

Calificación Local. 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.

Posicionamiento e imagen robusta. DCE es la sociedad financiera más grande del país y conserva su posición de líder en el mercado por volumen de facturación y adquirencia. Diners mantiene la exclusividad de sus marcas, cuya franquicia está bien posicionada en el mercado local y su presencia se respalda en su red comercial y en las alianzas estratégicas que mantiene con el Banco Pichincha.

Buen desempeño financiero. Los indicadores de rentabilidad del Grupo Financiero DCE continúan siendo sólidos y competitivos frente a sus pares directos, pese a la presión evidenciada en el 2013 como consecuencia de las continuas regulaciones al sistema financiero.

Adecuada calidad de activos. La rotación de corto plazo de los flujos de Diners contribuye a mitigar el riesgo de crédito. El ajuste de los perfiles de riesgo de sus clientes permitió un mayor control de la morosidad, especialmente en segmentos de reciente incursión, sin embargo la sociedad financiera muestra una cartera con mayor morosidad y siniestralidad frente a su histórico. Las coberturas tienden a decrecer, sin embargo el Grupo continúa preservando coberturas adecuadas frente a sus principales riesgos y cuenta con capacidad suficiente de sustentarlas a futuro.

Liquidez holgada frente a sus necesidades. A nivel de Grupo se sostiene una posición holgada de liquidez, la misma que está respaldada por la rotación de corto plazo de la cartera y por un adecuado calce de plazos entre activos y pasivos. La liquidez estructural se aprieta frente a sus promedios históricos y está por debajo del promedio del sistema bancario, implicando menor flexibilidad para afrontar los riesgos de una concentración de depósitos en aumento. La composición de la liquidez, con mayor participación en el mercado local contribuye a acentuar este riesgo.

Adecuados niveles de solvencia. La institución conserva una estructura patrimonial fuerte que respalda riesgos potenciales y permite afrontar deterioros no previstos del activo. Los indicadores de capital muestran una tendencia a contraerse, fruto de las nuevas regulaciones.

Perspectiva de la Calificación. La calificación mantiene una perspectiva estable. Bajo circunstancias actuales y parámetros previsibles no esperamos cambios en la calificación en el mediano plazo.

Títulos de deuda. La sociedad financiera mantiene en circulación dos emisiones de papel comercial y una emisión de obligaciones en el mercado de valores ecuatoriano. El detalle y principales características de los títulos se encuentran en la sección “Presencia Bursátil” de este informe.

Hechos Relevantes del Grupo Financiero

- No hay hechos relevantes de la sociedad financiera o del Grupo que deban mencionarse a la fecha de corte de este informe.

Aspectos Evaluados en la Calificación

La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadora con respecto a la posibilidad de recibir soporte externo en caso de requerirlo. El marco de la calificación considera los siguientes factores claves: Ambiente operativo, Perfil de la institución, Administración, Apetito de riesgo y el Perfil financiero.

Entorno Económico y Riesgo Sistémico

La economía ecuatoriana se caracteriza por una estructura débil de ingresos y poca flexibilidad de fondeo. La dependencia de pocos productos para el desarrollo de la economía y la falta de un Fondo de estabilización para épocas de crisis, generan mayor incertidumbre en la liquidez de la economía, la cual influye directamente en el desarrollo del Sistema Financiero. Por otra parte, la estructura y tendencias de la inversión extranjera directa (IED) y la balanza comercial, representan un problema para un país dolarizado, limitando el crecimiento de la base monetaria y por ende del país.

Si bien observamos que el sistema financiero ecuatoriano se ha fortalecido como un todo, el hecho de estar formado por múltiples instituciones (24 bancos privados, 5 bancos públicos, 10 financieras, 39 cooperativas, 4 mutualistas) hace que la desviación estándar de los indicadores individuales sea alta. Esto quiere decir que las instituciones con mayores fortalezas difieren sustancialmente con las instituciones con mayores debilidades.

El no tener un prestamista de última instancia formal, limita la capacidad de recupero de las entidades financieras en caso de necesitarlo. Si bien se ha creado el Fondo de Liquidez del Sistema Financiero Ecuatoriano para solventar problemas temporales de liquidez, la eficacia de éste no ha sido probada aun. La corta historia del Fondo, no permite realizar un análisis sobre su capacidad de dar soporte al sistema en un escenario de crisis.

Por otra parte la baja participación de mercado de bancos extranjeros dentro del sistema, limitan el soporte que podría recibirse de casa matriz en eventos de estrés.

Para mayor información sobre el entorno económico o de los diferentes sub-sistemas financieros por favor referirse a nuestra página web, www.bankwatchratings.com en la sección “Reportes Especiales”.

Marco Regulatorio

El entorno regulatorio está en desarrollo, con múltiples cambios a la normativa. En algunos casos existen dificultades en la aplicación de la legislación y la regulación.

La mayor influencia de los reguladores en el negocio genera incertidumbre en el sistema financiero; especialmente cuando algunas regulaciones han tenido como objeto imponer limitaciones y no controlar el riesgo. El control de las tasas de interés, la limitación o eliminación de algunas comisiones o servicios, la creación de nuevos impuestos, la implementación de indicadores que limitan la administración de la liquidez, generan un mayor riesgo sistémico y de operación para el sistema ecuatoriano.

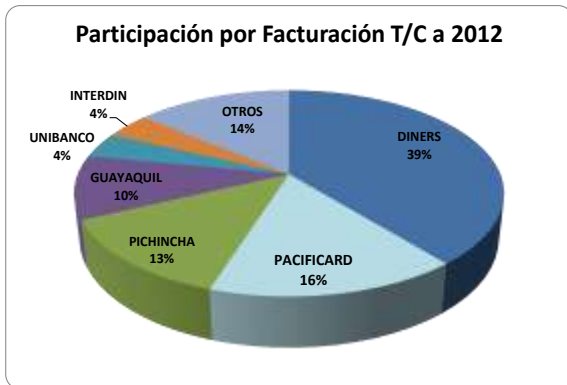
Si bien no se descartan nuevas políticas Gubernamentales que limiten la generación de ingresos como ha sucedido en años anteriores, la necesidad del gobierno de contar con un sistema financiero sano y robusto para el desarrollo, nos lleva a pensar que nuevas regulaciones no influirán significativamente en la rentabilidad del sistema. En caso de nuevas restricciones pensamos estarían enfocadas en limitar la administración de la liquidez.

Por otro lado preocupa el efecto que pueda tener el nuevo Código Monetario Financiero que se espera se apruebe en el segundo semestre de este año. Las principales incógnitas tienen relación con la eliminación de algunos sub-sistemas (Financieras, Mutualistas), el direccionamiento del crédito, un mayor control de los pagos al exterior y límites a la posición externa de divisas.

Para mayor información sobre los últimos cambios regulatorios por favor referirse a nuestra página web, www.bankwatchratings.com en la sección “Reportes Especiales”.

Perfil de la Institución Diners Club del Ecuador S.A.S.F. (DCE) es una sociedad financiera ecuatoriana que satisface la demanda de crédito de consumo, mediante la colocación de tarjetas de crédito emitidas bajo la franquicia The Diners Club International Ltd., con quien mantiene un convenio de exclusividad y uso de marca.

Posicionamiento e imagen



Fuente: Estudio de mercado privado.
Elaboración: BWR

Diners Club del Ecuador S.A.S.F es una empresa con una trayectoria de 45 años en el negocio de tarjetas de crédito. La experiencia que ha adquirido en el transcurso de los años le ha permitido posicionarse como la sociedad financiera más grande del país, medida tanto por su volumen de activos como por su red comercial.

En el 2013 Diners participa con el 82.44% de los activos netos del sistema de sociedades financieras y su red está compuesta por 36,575 establecimientos afiliados y 42,260 dispositivos electrónicos POS¹. La sociedad financiera se apoya en el servicio de cajeros automáticos de la red de Banco Pichincha, que es la más extensa a nivel nacional (903 ATM's a dic.2013). A la fecha de análisis Diners Club del Ecuador atiende a más de 410 mil clientes.

En el mercado de emisión de tarjetas de crédito, la principal competencia de Diners Club son las tarjetas Visa, Mastercard y American Express, emitidas por 14 bancos privados. Las marcas Diners, American Express y Cuota Fácil tienen definido un único adquirente en el país, que son los mismos emisores de estas tarjetas; las otras dos marcas: Visa y Mastercard, dividen el negocio entre los diferentes emisores.

El 80% de la demanda está cubierta por los cuatro emisores principales. Diners continúa liderando el mercado por su volumen de facturación, seguido por Pacificard, Pichincha y Guayaquil.

En relación a la marca Visa, Banco Pichincha es el líder con 32% de la facturación, Pacificard mantiene un 19%, Interdin el 14%, y el restante 35% está distribuido entre los otros emisores.

En general, las instituciones financieras y emisoras de tarjetas de crédito se encuentran en un mercado regulado y cada vez más competitivo. Diners mantiene la exclusividad de sus marcas, cuya franquicia está bien posicionada en el mercado local, liderando el volumen de ventas a nivel nacional y siendo pionero en el negocio de adquirencia.

El posicionamiento en adquirencia está ligado a la presencia de las marcas y del emisor, la cobertura de la red en función de la cantidad de puntos comerciales con dispositivos electrónicos habilitados para el cobro con tarjetas y a los convenios establecidos con los locales comerciales.

Por otro lado, el Grupo Financiero logra atender parte del nicho de mercado de su competencia a través de Interdin, emisor autorizado para operar bajo la marca Visa. El vínculo comercial con su subsidiaria permite que el Grupo incursione también en el negocio de procesamiento, en el que Interdin ocupa el segundo lugar del mercado, de tres participantes en total.

A esto se suma la comercialización mediante la tarjeta Discover, misma que facilita el acceso a nichos de mercado más amplios que el tradicional y que al igual que Visa cuenta con todos los tipos de crédito: corriente, diferido y rotativo.

Debido a su posición y tamaño, a lo largo de este estudio se ha comparado el desempeño del Grupo Financiero Diners Club S.A.S.F. con el promedio del sistema de bancos privados.

Modelo de negocios

El 94.83% del crédito colocado por el Grupo Financiero se procesa a través de las tarjetas Diners Club Internacional, Visa Interdin y Discover. El 5.17% restante corresponde a crédito directo que Diners otorga a personas naturales o jurídicas, ya sea para uso personal, comercial o productivo. Esta composición de la cartera permite atender a un mercado atomizado y diversificado, tanto por

¹ POS: Points of sale - Puntos de venta.

cliente como por sector económico, aunque geográficamente concentrado.

La cartera generada bajo la marca VISA Interdin es vendida diariamente a Diners, razón por la cual este activo se contabiliza en el balance de la sociedad financiera. De la misma manera, la cartera originada a través de la tarjeta Discover pertenece a Diners Club del Ecuador, institución que desde el año 2012 mantiene la exclusividad de esta franquicia en el Ecuador. Diners atiende a los tarjetahabientes del Grupo en todos los procesos: colocación, atención, facturación y cobranza.

El Grupo está orientado a seguir creciendo en los mejores perfiles de riesgo en Diners y ampliar su mercado en VISA y Discover. La Administración decidió ajustar los perfiles de riesgo de sus clientes Discover a partir del 2013 y se encuentra en una constante mejora de sus modelos de riesgo de crédito, incorporando nuevos elementos prospectivos al análisis.

Cartera Bruta Diners Club del Ecuador (Expresado en USD Miles)				
Tarjeta de crédito	Corporativos (Cartera Comercial)	Personales (Cartera Consumo)*	Cartera Bruta Total	% Part.
Diners	36,412	916,355	952,767	76.34%
Visa - Interdin	1,727	177,799	179,526	14.38%
Discover	-	51,179	51,179	4.10%
Subtotal Tarjetas de crédito	38,139	1,145,332	1,183,471	94.83%
Crédito Directo personal		3,332	3,332	0.27%
Crédito Directo corporativo	1,224		1,224	0.10%
Crédito Directo productivo	60,009		60,009	4.81%
Subtotal Crédito Directo	61,233	3,332	64,565	5.17%
Total	99,372	1,148,665	1,248,037	100.00%

*Dentro de la cartera de consumo se incluye a la cartera fideicomitida.

Fuente: Información proporcionada por Diners Club.

Elaboración: BWR

Estructura del Grupo

La sociedad financiera es la cabeza del Grupo Financiero Diners Club del Ecuador (DCE). Diners genera más del 80% de los ingresos del Grupo, aporta con la mayor parte de los resultados (alrededor del 74%²) y administra más del 90% de los activos totales, cifras construidas a partir de los estados financieros condensados a dic.2013.

Diners es propietaria del 99.9% de las acciones de su subsidiaria Interdin S.A., Emisora y Administradora de Tarjetas de Crédito, única institución con la que consolida información financiera y con quien mantiene un convenio de responsabilidad. De acuerdo a la Ley General de Instituciones Financieras, la cabeza del Grupo es responsable por las pérdidas patrimoniales de su

subsidiaria hasta por el monto de sus propios activos.

Diners mantiene participación accionaria en empresas afiliadas, en instituciones financieras y empresas de servicios auxiliares al sistema financiero, las mismas que complementan la operación del negocio de tarjetas de crédito y facilitan la prestación de servicios a clientes. A continuación un detalle de estas inversiones con corte a dic.2013:

Institución Diciembre 2013	Actividad	Ubicación	Monto USD Miles	% Part.
SUBSIDIARIAS Y AFILIADAS				
Interdin S.A	Emisora y Administradora de Tarjetas de Crédito	Ecuador	39,286.71	99.998%
Datafast S.A	Servicios electrónicos	Ecuador	2,345.86	33.333%
Otras Instituciones Financieras				
Banco Pichincha C.A	Banco Privado	Ecuador	47,192.88	5.969%
Banco Pichincha S.A	Banco Privado Colombia	Colombia	13,629.80	9.772%
Compañías de Servicios Auxiliares				
Banred S.A.	Cajeros Automáticos	Ecuador	773.29	18.167%
En Compañías				
Pichincha Sistemas ACOVI C.A	Servicios computacionales	Ecuador	0.00483	0.0001%
TOTAL SOCIEDAD FINANCIERA			103,228.54	

Fuente: Balance individual Sociedad Financiera DCE.

Elaboración: BWR

Estructura Accionaria

La estructura accionaria de la sociedad financiera fue modificada en el último trimestre del 2013, debido a que el accionista mayoritario distribuyó su participación en paquetes que fueron colocados en dieciséis Fideicomisos, cuya participación individual es del 5.9%, sin que esto represente un cambio en el control de la institución. Diners Club forma parte de un Grupo Financiero administrado de manera independiente, aunque mantiene alianzas estratégicas con Banco Pichincha C.A.

Evaluación de la Administración

Diners cuenta con una estructura organizacional que permite la toma de decisiones de forma técnica e independiente. Los administradores del Grupo cuentan con perfil financiero, tienen experiencia en Banca y particularmente en la especialidad del negocio.

La alta gerencia y el equipo administrativo tanto de Diners Club como de Interdin ha mostrado estabilidad en el tiempo, lo cual se ve reflejado positivamente en el desempeño financiero de ambas instituciones de manera individual y como Grupo.

² Porcentaje calculado en base a la utilidad antes de eliminaciones de Grupo.

Gobierno Corporativo

El Directorio participa activamente en los comités establecidos para el control de las diferentes áreas de la institución y cumple con la disposición contemplada en la Ley Orgánica de Regulación y Control del Poder de Mercado, al no estar integrado por miembros que sean propietarios de otros negocios diferentes al financiero.

El soporte de los accionistas se refleja en un patrimonio que se mantiene robusto pese a las presiones del entorno. El patrimonio del Grupo Financiero DCE ocupa el quinto lugar, de los nueve grupos financieros que conforman el sistema a nivel nacional y continuará fortaleciéndose siempre que se mantenga el compromiso de destinar una porción de las utilidades de cada ejercicio para incrementar el capital.

En el último trimestre del 2013 se concretó una capitalización de USD 15MM en el balance individual de Diners y de USD 2.3MM en el de Interdin. Este incremento de capital social representa a nivel consolidado un 38% de las utilidades generadas el año anterior.

Objetivos estratégicos

El volumen de facturación más importante en los próximos años continuará proviniendo de los consumos con tarjeta Diners (actualmente representa alrededor del 90% de la facturación total del Grupo), sin embargo, la Administración tiene la expectativa de seguir impulsando el crecimiento del Grupo y diversificando los nichos de mercado y negocios también mediante los consumos de VISA y Discover.

El plan estratégico institucional contempla el crecimiento orgánico del negocio enfocado hacia la diversificación de productos y servicios que permitan generar fuentes alternativas de ingresos. Algunos de los objetivos del Grupo constituyen: la ampliación del negocio de adquisición de VISA, el empaquetamiento de productos creando barreras de entrada y salida, la reducción de costos operativos, mantener el posicionamiento y presencia de las marcas, entre otras.

Presentación de Cuentas

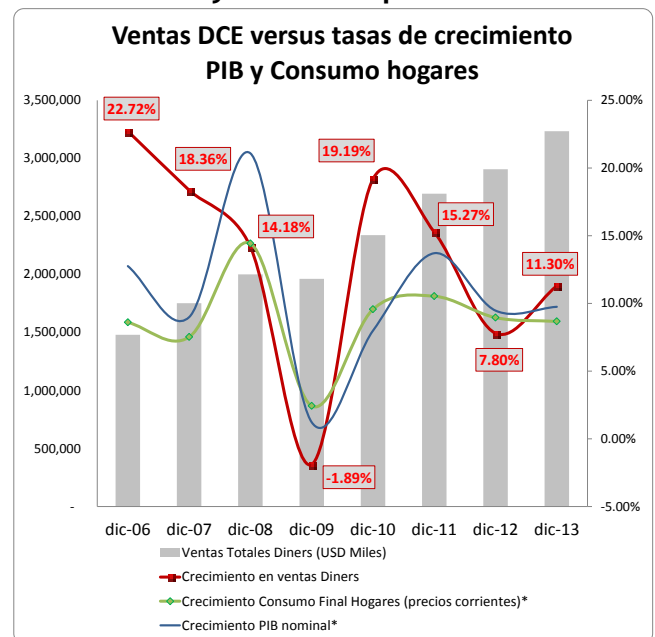
El presente estudio se basa en los estados financieros consolidados anuales del Grupo Financiero Diners Club del Ecuador S.A.S.F., auditados por la firma KPMG del Ecuador Cía. Ltda., al 31 de diciembre del 2013, en los estados financieros individuales de la sociedad financiera,

auditados por la misma firma e igual fecha de corte, así como en la documentación e información adicional remitida por Diners. Los estados financieros y la documentación analizada son de propiedad de Diners Club del Ecuador S.A. y su contenido está bajo responsabilidad de sus administradores.

Las series comparativas incorporan los estados financieros consolidados y auditados por la firma KPMG Ecuador Cía. Ltda. (2012, 2011 y 2010). Los informes de auditoría de los estados financieros en referencia 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. 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



Fuente: Banco Central del Ecuador, Facturación individual de Diners
Elaboración: BWR.

El menor desempeño macroeconómico y las continuas regulaciones al sistema financiero incidieron en la desaceleración de las ventas de Diners Club. Este comportamiento se acentuó en el año 2012 y provino principalmente del mercado local, que representa el 95% de las ventas totales,

pero se observó con mayor fuerza en los consumos del exterior, cuya disminución estuvo influenciada además por el incremento del impuesto a la salida de divisas.

Esta tendencia se revierte en el 2013, pues si bien la facturación todavía no recupera su tasa de crecimiento histórica, la institución logra crecer nuevamente en el orden de dos dígitos (11.3% de crecimiento respecto al 2012), superando las expectativas planteadas por la Administración para este año (7.28% - proyectado). El comportamiento histórico de la facturación de Diners Club del Ecuador está relacionado con el crecimiento económico medido a través del PIB y con la capacidad de consumo de los hogares.

El repunte en el volumen de facturación y un crecimiento sostenido de los intereses que rinde la cartera, permitió que los ingresos operativos netos cierren el año 2013 con un ritmo de crecimiento anual del 7.11%.

Este crecimiento sin embargo está por debajo de lo observado en años previos (2012: 7.46%, 2011:19.62% y 2010: 15.37%) debido a una generación más restringida de ingresos por servicios a partir de las regulaciones emitidas por la SBS en el año 2012 y menores dividendos derivados de la participación en acciones en empresas asociadas.

Si bien la sociedad financiera logra controlar el crecimiento del gasto operativo, la presión evidenciada en los ingresos, sumado a un mayor gasto de provisiones se traduce en índices de eficiencia más apretados en el período. La combinación de estos factores en el 2013 implicó márgenes y rentabilidades operativas menores para el Grupo, pero que continúan siendo competitivos y superiores al de sus pares.

El ROA operativo del GF DCE es de 4.01% a dic.2013, superior a lo que promedia el sistema de bancos privados (1%) a la misma fecha e incluso mayor al índice que registran los bancos más grandes (entre 0.56% y 1.64%). El sistema de sociedades financieras sin Diners Club por otro lado presenta un ROA operativo cada vez más negativo (-1.34% en el 2012, -2.11% en el 2013).

El **gasto de provisiones** para cartera crece de manera importante en el 2013, especialmente en el último trimestre, apretando el margen operativo neto. El mayor gasto de provisión se

generó adicionalmente para cubrir el riesgo de otros activos e inversiones.

Las **comisiones cobradas a establecimientos afiliados** han sido históricamente la principal fuente de ingresos del Grupo Financiero, representando alrededor del 50% de los ingresos netos a dic.2013, incluyendo comisiones por crédito corriente y diferido. A pesar de su aporte a la generación de ingresos netos, las comisiones continúan creciendo a un menor ritmo que los intereses que rinde la cartera de crédito. Los ingresos por comisiones crecieron en aproximadamente 15%, mientras que los ingresos que provienen de la cartera presentaron un crecimiento del 22%.

El sistema financiero en general está teniendo limitaciones en la generación de ingresos por comisiones a raíz de la regulación de costos financieros propuesta por la SBS. A esto se suma una alta competencia en el mercado, ya que si bien la tasa máxima en consumos corrientes es regulada por el ente de control (4.50%³), el porcentaje individual debajo de ese techo depende de los términos pactados con cada local afiliado.

El ingreso por comisiones depende directamente del volumen de ventas y no es vulnerable a las variaciones de las tasas activas de interés, sino más bien a las estrategias de facturación de Diners Club.

Las comisiones cobradas a los establecimientos afiliados permiten que las instituciones del Grupo ganen por volumen de ingresos, sin embargo la cartera bruta les permite obtener una tasa de rendimiento mayor vía intereses. Por esta razón la cartera ha ganado importancia en el tiempo generando intereses que aportan con el 34.77% de los ingresos netos totales a dic.2013, cuando históricamente participaron con el 25.3% (promedio período 2008-2012).

Este mayor peso de la cartera ha permitido que el **margen de interés neto** mejore, el mismo que se ubica en 67.41% a dic.2013, superior a su promedio histórico (62.99% período 2008-2012). El NIM⁴ se incrementa por esta misma razón, poniendo en evidencia la mayor rentabilidad de los activos

³ 4.02% neto, descontando el IVA. Esta tarifa neta está vigente a partir del 1 de abril del 2013.

⁴ NIM= Ingresos por intereses y comisiones de Cartera Netos / Activos Productivos promedio.

productivos del Grupo. El NIM pasa de un promedio histórico de 5.41% (período 2008 - 2012) a 6.52% a dic.2013. El mayor control de la tasa de interés por mora, regulada por el Banco Central, no tendrá un impacto material en la sociedad financiera⁵.

El margen de interés neto del Grupo Financiero DCE es inferior al margen que promedia el sistema bancario (75.49%, 2013) debido a que según la normativa vigente, Dineros Club, por su calidad de sociedad financiera no está autorizada a captar depósitos a la vista y por tanto su fondeo proviene principalmente de captaciones a plazo cuyo costo financiero es superior. El margen de interés sensibilizado, incluyendo el costo de fondeo de la titularización de flujos futuros⁶ es de 65.75%, que en todo caso continúa siendo superior al 64.3% observado en el 2012.

La contribución de los ingresos por servicios a los ingresos netos totales del Grupo es del 8.16% a dic.2013, menor a su aporte promedio histórico del 18% (hasta el año 2011). Esta disminución se presenta como consecuencia de la restricción legal en el cobro por afiliación y renovación de tarjetas de crédito (may.2012⁷).

La generación de ingresos por servicios al momento depende de avances de efectivo locales y del exterior y en menor medida de avances en ventanilla, gestiones de cobranza, reposiciones de tarjetas perdidas, entre otros. La generación futura de este tipo de ingresos podría verse favorecida por la autorización de la Junta Bancaria para el cobro de planes de recompensa y prestaciones en el exterior⁸.

Los otros ingresos operativos también reducen su participación (6.62% a dic.2013) respecto a su histórico (7.97% promedio 2008 - 2012), a partir de la venta de acciones de AIG Metropolitana, que se efectuó en cumplimiento de la Ley Orgánica de Regulación y Control del Poder de Mercado⁹. La disminución de utilidades en acciones y participaciones está siendo compensada, aunque no totalmente, con la dinámica de ingresos por el servicio de procesamiento de tarjetas de crédito que realiza Interdin.

⁵ Regulación BCE No.47

⁶ El gasto financiero de la titularización de flujos está contabilizado en gastos no operacionales, cuenta 4790.

⁷ Resolución JB No. 2012-2151 (mayo 2012)

⁸ Resolución JB 2013- 2500

⁹ Resolución JB 2011-1973 (julio 2011). Participación en AIG: 47.94%.

Aunque los índices de eficiencia del GF DCE se presionan respecto a sus promedios históricos, éstos continúan siendo mejores que el promedio del sistema bancario e incluso muestran un mejor desempeño frente a los bancos privados más grandes. La relación gasto operativo / ingresos operativos netos es de 60.28% a dic.2013 (57.26% promedio 2008 - 2012). El sistema bancario presenta un índice de 70.28% a la misma fecha, mostrando también un deterioro respecto a su registro histórico (65.88%). El mayor desembolso del Grupo DCE corresponde a gastos en servicios¹⁰, gastos de personal e impuestos.

La rentabilidad neta del período disminuye, además de las presiones operativas, por una menor generación de ingresos extraordinarios que históricamente no han compensado el volumen de gastos en provisiones por riesgo operativo e impuestos. Los ingresos no operativos provienen en su mayor parte de la recuperación de activos financieros y del reverso de provisiones de ejercicios anteriores. El ROA neto pasa de 3.27% en el 2012 a 2.43% en el 2013.

Administración de Riesgo

La Gerencia Nacional de Riesgos es la responsable directa de la administración y monitoreo integral de riesgos del Grupo Financiero DCE y cuenta con la participación activa y respaldo del Directorio, del Comité de Administración Integral de Riesgos y de la alta Gerencia. La estructura orgánica del Grupo está diseñada de tal manera que permite una separación entre las áreas de negocio y las de control de riesgos.

El área de riesgos está conformada por un equipo de profesionales con experiencia dentro de la institución, que desarrolla modelos que se ajustan al negocio y establece políticas que han sido socializadas en las diferentes áreas involucradas. Los modelos toman en cuenta el riesgo propio del cliente o pérdidas esperadas y el riesgo potencial proveniente del entorno, o riesgo sistémico e incluye mecanismos de monitoreo por contagio.

▪ **Riesgo de Crédito** **Fondos Disponibles e Inversiones**

Las regulaciones al sistema financiero implicaron la redistribución de una parte de la liquidez de las instituciones del Grupo, concentrando mayores recursos en el país. Esta postura fue adoptada por

¹⁰ Gastos en servicios: publicidad, servicios básicos, seguros, movilización, entre otros.

la Administración como consecuencia del costo actual de mantener activos en el exterior¹¹ y al margen de la regulación de reservas mínimas de liquidez e índice de liquidez doméstica; siendo estas últimas aplicables únicamente a la sociedad financiera Diners Club del Ecuador y no a Interdin.

Los fondos disponibles se reducen a favor de las inversiones tanto en Diners como en Interdin. La calidad de la liquidez en fondos disponibles se mantiene, considerando que están colocados en instituciones de bajo riesgo de crédito (entre AA y AAA- en escala local y A y AA+ en escala internacional). Algunas posiciones del exterior no tienen calificación de riesgo, sin embargo la Administración las considera de liquidez inmediata.

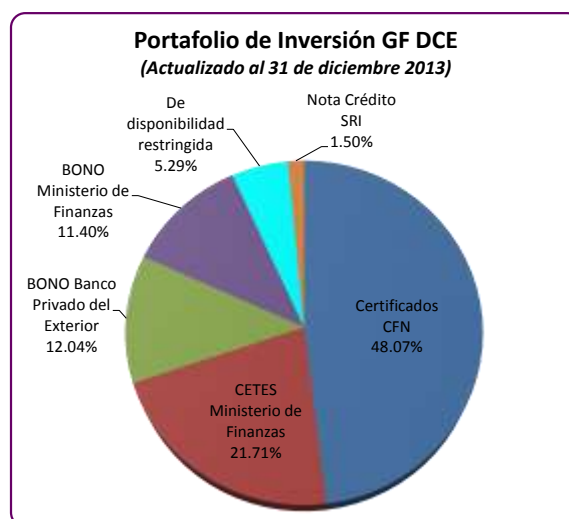
La concentración persiste para fines del 2013, el 40.28% de los fondos disponibles está colocado en una sola institución financiera asociada, hecho que obedece a la necesidad operativa de mantener fondos en dicha entidad dado que la misma efectúa una parte importante de los débitos de cuenta para el pago de tarjeta y la acreditación de pagos a establecimientos afiliados.

El 35.71% de los fondos disponibles corresponde a fondos de inversión y depósitos en instituciones financieras del exterior. La tendencia creciente (crecimiento anual del 48.46%) en fondos disponibles improductivos obedece a cambios en los requerimientos de liquidez establecidos por los entes de control locales.

El portafolio cambia en tamaño y composición, concentrando mayores recursos en el sector público. En el 2013 el 82.68% del portafolio estuvo conformado por inversiones locales del sector público, evidenciándose mayor concentración en una de las instituciones financieras estatales. El 17.32% de diferencia corresponde en su mayor parte a un bono del sector privado, emitido por un banco del exterior¹² y a inversiones de disponibilidad restringida que garantizan el contrato de miembro y licencia de Visa que tiene Interdin.

La Administración constituye una provisión para inversiones desde el último trimestre del 2012 a fin de cubrir los riesgos por deterioro, derivados del valor invertido en bonos del Estado y

certificados de tesorería emitidos por el Ministerio de Finanzas. La tendencia creciente de esta provisión está en línea con el incremento de las inversiones de este tipo (exigidas por requerimiento legal) y es equivalente al 6.62% de las inversiones brutas a dic.2013.



Fuente: Información proporcionada por Diners. Portafolio del Grupo. Elaboración: BWR

De acuerdo a la información presentada por Diners Club, el portafolio de inversión se cotiza en el mercado a su valor actual en libros, que es superior a su valor nominal (en alrededor de un 2%). El rendimiento promedio ponderado del portafolio a dic.2013 es de 3.6% a un plazo promedio de 606 días. Las inversiones son de corto plazo (hasta 360 días) con excepción del bono del exterior que está colocado a un plazo aproximado de 8 años.

Calidad de Cartera

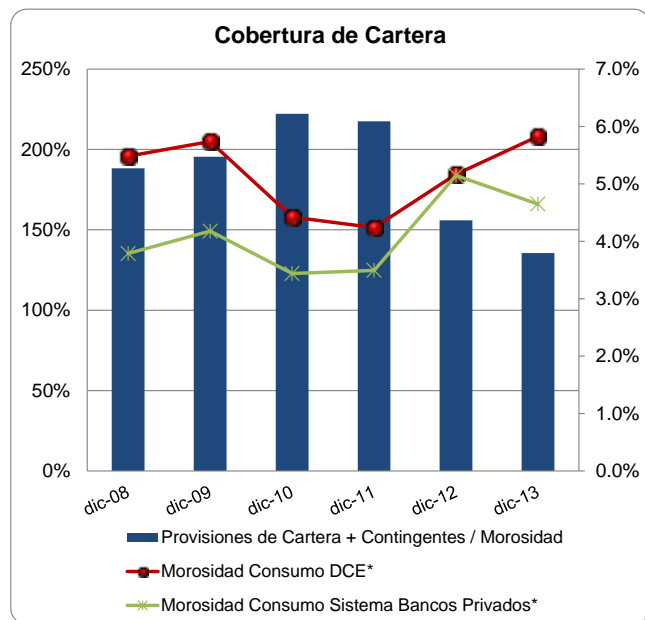
La cartera productiva bruta de Diners Club continúa creciendo a un menor ritmo frente a su histórico (14.02% en el 2013 frente al 24% observado en el 2010 y 2011), pero superior a la dinámica que está teniendo el sistema bancario privado en su cartera productiva total (9.46% a dic.2013) y particularmente en consumo (7.42%). En el 2013 tanto el promedio del sistema bancario como Diners Club muestran inclinación por estimular nuevamente la concesión de crédito comercial.

En el caso de Diners Club, el crédito comercial continúa teniendo una participación menor a la de consumo, del 7.96% a dic.2013, aunque gana importancia en la estructura de negocios del Grupo a partir del año 2010. La cartera comercial corresponde por una parte a cartera otorgada bajo la

¹¹ El impuesto a los activos en el exterior se incrementa del 0.084% al 0.25% mensual. Cuando se trata de inversiones en instituciones domiciliadas en paraísos fiscales y regímenes fiscales preferentes, la tarifa asciende al 0.35% mensual.

¹² Bonos recibidos por Diners en el 2012 como parte de pago de la cesión de derechos fiduciarios del Fideicomiso Diners Club Perú.

modalidad de tarjeta de crédito corporativa y por otra a crédito directo destinado a financiar actividades productivas, siendo este último el de mayor crecimiento en el cuarto trimestre del 2013. El 89.5% de la cartera bruta total a dic.2013 (USD 1,248MM) se destina al consumo, de los cuales un 2.54% constituyen derechos fiduciarios de cartera originados por la constitución de la garantía del fondo de liquidez, requerida por la normativa vigente.



*índices de morosidad tanto para Diners como para el sistema consideran únicamente al segmento consumo y no incluyen a la cartera reestructurada por vencer ni la cartera fideicomitida. Cartera en riesgo consumo/ cartera bruta consumo. Fuente: SBS, Balance de GF DCE; Elaboración: BWR

La morosidad disminuye respecto a lo observado en los dos primeros trimestres del año 2013 gracias a los modelos de riesgo desarrollados por la institución que permiten monitorear permanentemente los riesgos de la cartera y efectuar de manera anticipada ajustes, autorizados por la Administración, a los perfiles de riesgo de sus clientes, procurando un enfoque de colocación hacia los sectores económicos con mejor comportamiento de pago.

No obstante, la morosidad total registrada en el último trimestre (5.32%¹³) continúa siendo superior a sus promedios históricos (4.78% período 2008 - 2012), influenciada por menores índices de recuperación de cartera que están atados a las condiciones coyunturales del entorno. Esta presión frente a su histórico proviene de los segmentos Diners Club y

Discover, pues en Visa Interdin se observa un comportamiento de pago más estable.

El sistema bancario registró en el último trimestre del 2013 una morosidad inferior que la de Diners Club en su segmento de consumo, comportamiento que obedece a mayores recuperaciones de cartera y a un incremento anual de los castigos pues la brecha histórica que existía entre la morosidad del sistema y Diners Club se ha ido acortando en el tiempo. El índice de morosidad en consumo para Diners disminuye de 5.83% a 5.67% al incluir a la cartera fideicomitida que también es de consumo y se encuentra calificada como "A".

La cartera de mayor siniestralidad, reflejada en la cartera calificada como CDE, muestra un crecimiento acelerado en Diners Club (40.01% del 2012 al 2013), a diferencia del sistema bancario en donde la cartera CDE se contrae en 8.23%. A esto se suman mayores reestructuraciones de cartera que también están incrementando su porción vencida.

La cartera vencida total está creciendo principalmente en los rangos de plazo más largos (más de 360 días), encontrándose el 50.99% vencida por un período superior a 90 días. Bajo este contexto, se esperarían mayores castigos de cartera en el corto plazo.

La cartera por vencer contabilizada en el balance, es de corto plazo, pues está conformada en un 60.3% por crédito de hasta 90 días. Adicionalmente, la rotación de los flujos de Diners Club también es de corto plazo ya que alrededor del 52% de la facturación corresponde a consumos corrientes y el 48% a consumos diferidos. Las ventas totales y la cartera bruta guardan una relación de casi 3 veces a 1 debido a que, una parte menor de la facturación se convierte en cartera.

Por otro lado, la cartera originada por Diners, que es la de mayor volumen dentro del Grupo, no tiene la opción de crédito rotativo, factor que favorece la recuperación de la cartera en el corto plazo. El crédito rotativo podría incrementarse a futuro con el crecimiento esperado de los consumos con las tarjetas Discover y Visa Interdin, generando una rotación más lenta de la cartera y mayor presión sobre la liquidez del Grupo.

La cartera originada por Interdin está conformada en un 80% por crédito rotativo, mientras que en Discover esta proporción representa sólo el 5%. El crédito rotativo proveniente de Visa y Discover

¹³ Cartera en riesgo / T. Cartera (Bruta)

creció en 22.63% en el 2013 y representó el 11.66% de la cartera bruta como se detalla a continuación.

Canal (USD Miles)	Corriente	Rotativo	Diferido	Cartera Bruta Total
% de participación / Cartera Bruta	33.27%	11.66%	55.07%	100.00%
Diners	371,016	-	581,751	952,767
Discover	41,240	2,534	9,939	51,179
Visa - Interdin	146,055	143,010	33,471	179,526
Crédito Directo Personal	334	-	3,001	3,335
Crédito Directo corporativo	0	-	1,223	1,224
Crédito Directo Productivo	2,158	-	57,848	60,006
Total	560,803	145,545	687,234	1,248,037

Fuente: Información proporcionada por Diners

Elaboración: BWR

Las provisiones mantenidas en años anteriores constituyen un respaldo para las actuales coberturas de riesgo de la cartera, las mismas que continúan siendo adecuadas pero menores a las observadas históricamente. El monto de provisiones crece a menor ritmo que la cartera en riesgo presionando las coberturas, comportamiento que está en parte relacionado con la coyuntura y las nuevas políticas de calificación de cartera emitidas por la SBS que son menos exigentes frente a la posición que Diners mantenía históricamente.

Los indicadores de cobertura se presionan respecto al promedio del sistema bancario y en comparación con los bancos más grandes, los mismos que sostienen posiciones más conservadoras a la fecha de análisis (alrededor de 2.85 veces sobre cartera en riesgo). El Grupo Financiero DCE muestra una cobertura de provisiones sobre cartera en riesgo de 1.54:1 veces a dic.2013, mientras que el promedio del sistema registró una cobertura de 2.59:1 veces.

La institución ha constituido provisiones genéricas basándose en los modelos de riesgo que ha desarrollado internamente, dentro del marco establecido en la Ley. Estas provisiones representan el 40.22% de las provisiones totales de cartera. Las provisiones genéricas podrían ser reversadas en caso de que la institución así lo decidiera y bajo la autorización del ente regulador.

En el corto plazo se prevé que las coberturas mantengan los niveles observados actualmente. En todo caso, consideramos que la rentabilidad y nivel de solvencia del Grupo representan un respaldo para constituir mayores provisiones a futuro en caso de requerirlo.

Por el tipo de negocio y el segmento de crédito al que atiende Diners Club, la cartera conserva su

diversificación por monto, cliente y sector económico. La concentración en los 25 mayores deudores es de 4.23% de la cartera bruta, representando el 22.86% del patrimonio a dic.2013, índices que se han incrementado respecto a su histórico como consecuencia de la dinámica de colocación en crédito comercial. En cuanto a la distribución geográfica de la cartera, el 80% se origina en las ciudades de Quito y Guayaquil.

Contingentes y Titularizaciones

El Grupo Financiero mantiene USD 868.47MM en contingentes a dic.2013, conformados en su mayor parte (99.9%) por créditos aprobados y no desembolsados provenientes de las tarjetas de crédito Diners Club (68%) y los cupos no utilizados de Visa Interdin (32%). Dentro de contingentes se incluye USD 850M en avales emitidos por Diners Club a favor de clientes con bajo riesgo de crédito.

Existen contingentes que corresponden a diferencias establecidas por el Fisco del impuesto a la renta generado en años anteriores y litigios que se encuentran en proceso¹⁴, sin embargo es importante mencionar que la institución mantiene provisiones por riesgo operativo que de acuerdo a la Administración cubren el riesgo legal y tributario.

Riesgo de Mercado

En relación a otras instituciones financieras, la rama de negocio que se desarrolla en Diners Club a través de establecimientos comerciales afiliados, reduce parcialmente su exposición global a una variación negativa de las tasas de interés. La generación de comisiones sin embargo se ha visto limitada por la alta competencia en el mercado y el techo máximo establecido por el ente de control a los consumos de crédito corriente.

De acuerdo a los reportes de riesgo de mercado, la sociedad financiera DCE tiene una estructura de reprecio positiva, gracias a un adecuado calce de plazos que se refleja en una duración de pasivos (128 días promedio) más prolongada que la de los activos (86 días promedio).

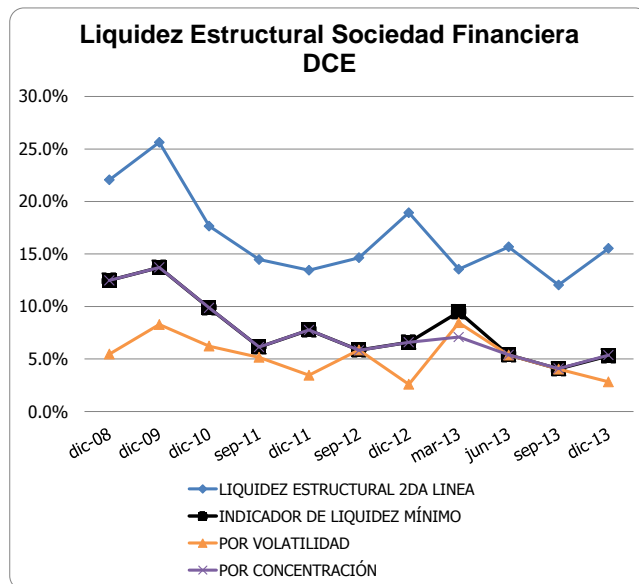
La sensibilidad del margen financiero ante un cambio de 1% en las tasas de interés continúa siendo baja respecto al patrimonio técnico constituido por la sociedad financiera (1.32% a

¹⁴ Dato tomado del informe de auditoría externa de KPMG al 31 de diciembre del 2012.

dic.2013). Con respecto al valor patrimonial, ante la misma variación, las relaciones también se mantienen bajas a la fecha de corte ($\pm 0.41\%$ del patrimonio técnico constituido).

Diners Club no registra posiciones por operaciones con divisas diferentes al US dólar, ni compromisos asumidos en derivados, que expongan a la institución al diferencial cambiario. No obstante, la sociedad financiera mantiene una ganancia neta por tipo de cambio poco representativa a la fecha de análisis (de USD 85M), la misma que proviene de la conversión de monedas por los consumos realizados por los tarjetahabientes en el exterior.

Riesgo de Liquidez y Fondeo



Fuente: Estados Financieros individuales Sociedad Financiera DCE. Elaboración: BWR

Los indicadores de liquidez estructural muestran una tendencia a decrecer en el 2013. El importante crecimiento de los pasivos no se corresponde con un incremento de la misma magnitud en los activos líquidos del Grupo, además de una estructura de vencimientos que contribuye a apretar la liquidez del período, especialmente de segunda línea.

Pese a la tendencia observada, un menor requerimiento de liquidez estructural frente a su histórico, permite que el Grupo conserve una cobertura de liquidez adecuada (3.45 veces ¹⁵ a dic.2013). No obstante, los índices de liquidez (36.74% 1era línea y 18.3% 2da línea) se mantienen por debajo del promedio del sistema (38.85% 1era

línea y 35.75% 2da línea) y son sustancialmente menores a sus registros históricos.

Esta tendencia a decrecer en los índices de liquidez implica una menor flexibilidad para afrontar los riesgos de una concentración de depósitos en aumento. Los índices de concentración pasan de 32.13% en el 2012 a 34.08% en el 2013¹⁶. A esto se suma la composición de la liquidez que fruto de las recientes regulaciones al sistema, está actualmente concentrada en el mercado local, con una mayor participación respecto a su histórico de inversiones en el sector público.

Diners Club ha tenido una concentración histórica alta en relación a los promedios del sistema y respecto a la concentración en depósitos que muestran los bancos más grandes. Esto debido a la estructura legal de las captaciones en Diners, que al ser a plazo suelen ser más concentradas.

El riesgo de concentración se mitiga parcialmente con la estructura de vencimientos del pasivo y las facilidades de acceso a otras fuentes de fondeo en los principales círculos financieros, como en el mercado de valores, donde la institución cuenta con una sólida aceptación de sus títulos. Este acceso está actualmente restringido por la nueva Ley del Mercado de valores que establece un límite máximo para emitir y que será calculado en función del patrimonio técnico de las instituciones financieras.

El 29.58% de las 25 captaciones más grandes corresponde a depósitos a plazo que Interdin mantiene en la cabeza del GF DCE, 26.07% está colocado en instituciones financieras asociadas, 11.87% en otras instituciones financieras, incluyendo cooperativas, el 19.34% son captaciones del sector empresarial privado y la diferencia está distribuida en personas naturales y jurídicas del sector público.

Los indicadores de liquidez del Grupo son históricamente mejores que los observados en el balance individual de Diners Club, aunque la sociedad financiera aporta con casi el 90% de los fondos disponibles del Grupo. Es importante considerar que Diners Club e Interdin no tienen un requerimiento de liquidez inmediato debido a que no están autorizados a captar a la vista como sí lo hacen otras instituciones financieras. La posición de liquidez está respaldada adicionalmente por la rotación de corto plazo de la facturación total y de

¹⁵ Índice de liquidez estructural de segunda línea / requerimiento en Diners.

¹⁶ 25 mayores depositantes / Obligaciones con el público.

la cartera y por un adecuado calce de plazos entre activos y pasivos.

Diners Club no presenta posiciones de liquidez en riesgo bajo los escenarios contractual, dinámico y esperado, debido al adecuado GAP de plazos y al importante aporte del flujo originado en la primera banda de tiempo, excedente que permite cubrir ampliamente las brechas simples de liquidez negativas que se generen. Por lo tanto, los activos líquidos no se han usado para compensar desajustes de liquidez de la estructura del balance.

El fondeo del Grupo Financiero DCE proviene principalmente de captaciones a plazo (50.67% del pasivo) y de pasivos sin costo financiero que se originan de cuentas por pagar a establecimientos afiliados y otros pasivos (26.75%). El fondeo se diversifica mediante las fuentes que provee el mercado de valores y a través de obligaciones con otras instituciones financieras.

La planificación de la institución se orienta a seguir captando a plazo mediante certificados de inversión mayores a 360 días a fin de mantener los niveles de duración del pasivo. Este objetivo está bajo una perspectiva favorable considerando que las captaciones del GF Diners Club crecieron a un ritmo de 22.58% en el 2013, mostrando mayor dinamismo que el promedio del sistema bancario (10.88%).

Presencia Bursátil

El mercado ecuatoriano aún no ha alcanzado la dinámica que amerite y que permita un análisis específico del posicionamiento del valor en el mercado, ni de su presencia bursátil; en todo caso, es la calificación de riesgo la que influye en la liquidez del papel en el mercado y no al contrario.

Los siguientes son los valores emitidos u originados por Diners Club del Ecuador S.A., que se encuentran actualmente en circulación:

Operación	Monto USD Miles	Monto Colocado USD Miles	Fecha de negociación	Calificadora de Riesgo	Calificación
Fideicomiso 1era Titularización Diners	50,000	50,000	24-abr-09	BWR	AAA
Fideicomiso 2nda Titularización Diners	50,000	50,000	17-jun-11	BWR	AAA
Papel comercial 2012	150,000	20,120	24-oct-12	BWR	AAA
Papel comercial 2013	120,000	7,690	02-sep-13	BWR	AAA
Obligaciones Generales 2012	20,000	20,000	19-dic-12	BWR	AAA

Fuente: Bolsa de Valores de Guayaquil, reporte Emisiones Vigentes al 10 de diciembre, 2013.

Riesgo Operativo

La actualización y evaluación de la **matriz de riesgos** se está realizando dentro de lo planificado y conforme con las disposiciones emitidas por el Organismo de control. El objetivo del área en este año es el desarrollo de un modelo que permita cuantificar las pérdidas generadas por riesgo operativo y de ese modo determinar un nivel de provisión óptimo que cubra dicho riesgo.

La institución tiene un Plan de continuidad del negocio, que tiene como componente principal el funcionamiento de un **centro de cómputo alterno** en Guayaquil, el cual cuenta con un sistema de replicación en línea, tanto de la información y bases de datos de transacciones como de las operaciones. Este plan es validado anualmente tanto en el aspecto técnico como operativo. El resultado de estas pruebas ha sido exitoso sin encontrar incidentes de alto impacto.

Diners cuenta con una certificación en normas de seguridad para tarjetas de crédito (PCI DSS). En ese sentido, el Grupo ha desarrollado medidas para el uso de banca electrónica, banca móvil y protección contra la clonación de tarjetas¹⁷. En el 2013 se dio seguimiento al proyecto de implementación de tarjetas inteligentes que incluyen circuitos integrados (chip).

Dado que Diners no capta depósitos a la vista, el riesgo de **lavado de activos** en la institución es bajo en relación al promedio del sistema financiero. A fin de prevenir este riesgo, la Administración, controla y monitorea comportamientos inusuales de clientes a través de modelos estadísticos que permiten establecer mecanismos de alerta temprana.

Suficiencia de Capital

El Grupo Financiero DCE conserva una estructura patrimonial fuerte, con márgenes que le permiten afrontar deterioros no previstos del activo y deficiencias de provisiones. El soporte patrimonial acompaña el crecimiento del negocio en el mediano plazo, pues la **política de dividendos** establece la reserva de recursos para una constante capitalización de utilidades, poniendo en evidencia el compromiso de los accionistas con la institución. El reparto de dividendos ha sido históricamente de entre un 20 a 30 por ciento de las utilidades.

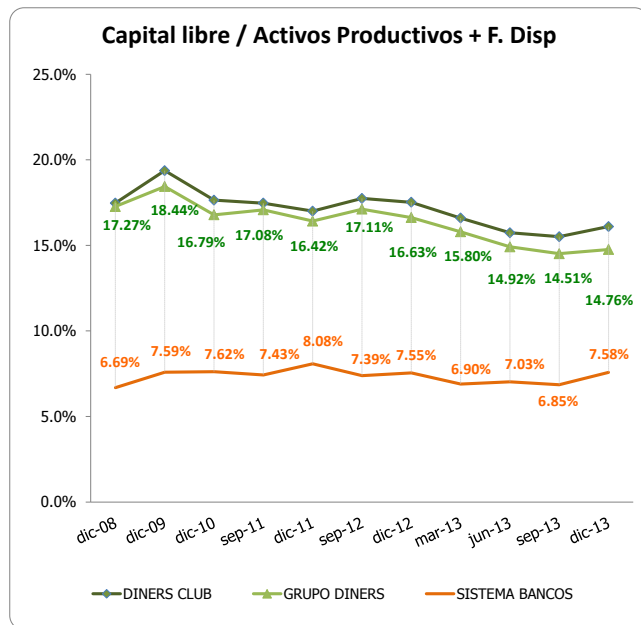
¹⁷ Resolución de la Junta Bancaria JB-2012-2148 del 26 de abril del 2012.

Los índices de capitalización muestran sin embargo una tendencia a contraerse respecto a sus promedios históricos como consecuencia de regulaciones que presionan los ingresos y resultados, la ponderación por riesgo del crédito no desembolsado y mayores imposiciones tributarias.

La cobertura de capital libre sobre activos productivos muestra una continua disminución desde mediados del año 2012, pues en períodos anteriores este indicador se había beneficiado del importante nivel de provisiones, que ahora son menores. No obstante, este índice mantiene una posición adecuada y superior en siete puntos porcentuales a los niveles que muestra el sistema bancario (7.58% a dic.2013). El indicador de capital libre refleja la capacidad de la institución para cubrir un deterioro del activo productivo de hasta 14.76%.

Esta relación de Patrimonio técnico / Activos ponderados por riesgo (APPR) actualmente está soportada por la conformación de un capital primario menor en el GF DCE en comparación al promedio del sistema. El capital primario cubre el 8.05% de los APPR a dic.2013 (Sistema: 10.73%).

En el sistema financiero se advierte un mayor apalancamiento, que se prevé seguirá aumentando en la medida que los resultados se contraigan, al ser la fuente principal de capitalización interna. Este contexto demanda del sector una mayor eficiencia y fundamentalmente el soporte accionario para respaldar el crecimiento futuro.



Fuente: SBS, Estados financieros individuales y de Grupo.
Elaboración: BWR

Por el contrario, el nivel de solvencia del GF DCE (10.77% a dic.2013) se encuentra por debajo del sistema bancario (11.9%), influenciado por un crecimiento del 62% de los activos ponderados por riesgo que proviene del incremento en la ponderación de los referenciales internos no contractuales y no utilizados por los clientes en Diners Club a raíz de una resolución de la Junta Bancaria¹⁸.

¹⁸ Junta Bancaria (JB-2012-2217)

GRUPO DINERS

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	2,463,862	67,959	88,425	83,901	76,526	100,510	87,447
Inversiones Brutas	4,191,749	6,032	9,823	2,782	7,954	41,726	52,650
Cartera Productiva Bruta	17,087,913	620,527	603,396	753,764	930,919	1,036,391	1,181,660
<i>Otros Activos Productivos Brutos</i>	2,230,020	37,406	51,094	71,042	89,347	96,392	118,322
Total Activos Productivos	25,973,544	731,925	752,738	911,489	1,104,747	1,275,019	1,440,079
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	4,167,776	19,666	9,636	12,330	14,581	15,463	22,957
Cartera en Riesgo	450,217	35,701	36,310	32,834	38,117	51,052	66,377
Activo Fijo	509,052	4,652	5,409	6,040	7,755	9,143	8,019
Otros Activos Improductivos	1,002,947	37,524	49,257	61,807	66,306	61,840	70,414
Total Provisiones	(1,365,130)	(83,132)	(89,921)	(89,684)	(104,850)	(109,828)	(132,825)
Total Activos Improductivos	6,129,992	97,543	100,612	113,011	126,758	137,499	167,767
TOTAL ACTIVOS	30,738,407	746,335	763,429	934,817	1,126,655	1,302,690	1,475,022
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	24,908,808	377,417	299,183	407,175	463,838	522,047	639,901
Depósitos a la Vista	17,619,023	4,795	4,446	3,567	3,357	4,349	3,663
Operaciones de Reporto	19,500	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	6,631,503	372,622	294,736	400,675	456,838	512,755	630,402
Depósitos en Garantía	3,108	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	635,674	-	-	2,933	3,643	4,943	5,835
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	10,000	-	-
Obligaciones Inmediatas	145,277	-	-	-	-	-	40
Aceptaciones en Circulación	31,644	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	958,386	11,652	931	988	608	10,746	19,700
Valores en Circulación	521,299	1,521	41,944	47,505	82,515	92,744	151,860
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	199,583	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	980,668	231,180	279,718	313,079	378,582	448,211	432,587
Provisiones para Contingentes	83,628	113	112	103	72	20	9
TOTAL PASIVO	27,829,292	621,883	621,887	768,850	935,615	1,073,767	1,244,096
TOTAL PATRIMONIO	2,909,115	124,452	141,542	165,967	191,040	228,923	230,926
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	30,738,407	746,335	763,429	934,817	1,126,655	1,302,690	1,475,022
CONTINGENTES	4,651,196	2,815	128,005	217,604	269,633	776,597	868,465
RESULTADOS							
Intereses Ganados	2,101,743	58,303	60,880	70,313	86,814	106,017	131,230
Intereses Pagados	515,168	25,497	24,167	24,756	29,384	34,541	42,772
Intereses Netos	1,586,574	32,806	36,713	45,557	57,430	71,476	88,458
Otros Ingresos Financieros Netos	157,659	79,923	86,688	89,303	98,542	108,708	73,971
Margen Bruto Financiero (IO)	1,744,233	112,729	123,401	134,860	155,972	180,184	162,429
Ingresos por Servicios (IO)	359,558	28,422	23,060	31,912	40,731	35,014	71,724
Otros Ingresos Operacionales (IO)	115,009	11,517	14,406	17,500	24,801	23,893	20,273
Gastos de Operacion (Goperac)	1,521,728	78,901	91,404	109,382	121,982	139,838	151,076
Otras Perdidas Operacionales	53,453	2,349	3,077	2,227	3,748	5,100	3,801
Margen Operacional antes de Provisiones	643,619	71,418	66,387	72,663	95,774	94,153	99,550
Provisiones (Goperac)	351,126	21,797	20,453	21,637	28,285	25,930	43,887
Margen Operacional Neto	292,493	49,621	45,934	51,026	67,489	68,223	55,662
Otros Ingresos	154,765	8,586	4,605	11,843	7,565	15,273	12,155
Otros Gastos y Perdidas	48,506	4,184	6,529	10,552	15,761	21,694	13,799
Impuestos y Participacion de Empleados	130,712	17,598	13,491	15,180	15,769	22,042	20,255
RESULTADOS DEL EJERCICIO	268,041	36,425	30,520	37,137	43,523	39,760	33,764

GRUPO DINERS

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	30,141,320	751,591	762,374	923,819	1,119,327	1,290,482	1,463,037
Cartera Bruta total	17,538,130	656,228	639,706	786,598	969,036	1,087,443	1,248,037
Cartera Vencida	204,645	10,921	13,355	10,457	12,405	18,182	26,365
Cartera en Riesgo	450,217	35,701	36,310	32,834	38,117	51,052	66,377
Cartera C+D+E	691,511	18,788	22,558	17,537	20,849	36,126	50,581
Provisiones para Cartera	(1,084,212)	(74,271)	(78,513)	(79,486)	(89,431)	(88,662)	(102,457)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	80.91%	88.24%	88.21%	88.97%	89.71%	90.27%	89.57%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	139.47%	187.39%	220.06%	200.03%	198.35%	203.83%	177.47%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1.17%	1.66%	2.09%	1.33%	1.28%	1.67%	2.11%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	2.57%	5.44%	5.68%	4.17%	3.93%	4.69%	5.32%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	2.93%	6.02%	6.29%	4.55%	4.25%	5.23%	6.06%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	3.94%	2.86%	3.53%	2.23%	2.15%	3.32%	4.05%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	259.39%	208.35%	216.54%	242.40%	234.81%	173.71%	154.37%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestruct	227.52%	188.28%	195.43%	222.14%	217.43%	155.94%	135.57%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	168.88%	395.91%	348.54%	453.84%	429.30%	245.48%	202.58%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6.18%	11.32%	12.27%	10.11%	9.23%	8.15%	8.21%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	n/a	397.15%	349.76%	387.97%	393.02%	280.41%	245.26%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	n/a	0.84%	0.91%	2.04%	2.92%	3.67%	4.23%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	n/a	4.46%	4.13%	9.70%	14.82%	17.44%	22.86%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	4.62%	4.83%	5.27%	4.46%	3.72%	5.02%	5.93%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	123.94%	20.20%	26.50%	26.80%	33.11%	54.65%	45.74%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	18.83%	14.12%	17.52%	19.80%	12.41%	16.54%	18.85%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0.50%	1.68%	1.79%	2.00%	1.35%	1.51%	1.60%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	11.90%	17.52%	19.73%	18.53%	17.75%	17.16%	10.77%
TIER I / APPR	10.73%	12.00%	15.55%	14.50%	13.90%	11.61%	8.05%
PTC / Activos y Contingentes	7.62%	15.36%	14.49%	13.37%	12.78%	11.02%	9.95%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	22.34%	13.40%	11.64%	9.35%	8.18%	10.37%	9.50%
Capital libre (USD M)**	2,275,314	129,820	140,599	155,072	183,784	214,138	215,463
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7.58%	17.27%	18.44%	16.79%	16.42%	16.63%	14.76%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	53.69%	62.50%	60.71%	60.63%	62.10%	63.70%	59.81%
TIER I / Patrimonio Tecnico	90.19%	68.52%	78.85%	78.24%	78.31%	67.67%	74.75%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	9.93%	18.16%	18.75%	19.55%	18.53%	18.85%	16.63%
TIER I / Activo Neto Promedio	8.30%	11.51%	13.49%	14.20%	13.56%	12.77%	12.55%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	8,167	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	2,165,347	150,319	157,791	182,045	217,756	233,990	250,625
Result. antes de impuest. y particip. trab.	398,753	54,023	44,011	52,317	59,293	61,802	54,019
Margen de Interés Neto	75.49%	56.27%	60.30%	64.79%	66.15%	67.42%	67.41%
ROE	9.44%	32.35%	22.95%	24.15%	24.38%	18.93%	14.68%
ROE Operativo	10.30%	44.07%	34.54%	33.19%	37.81%	32.49%	24.21%
ROA	0.91%	5.32%	4.04%	4.37%	4.22%	3.27%	2.43%
ROA Operativo	1.00%	7.24%	6.08%	6.01%	6.55%	5.62%	4.01%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	73.65%	21.82%	23.27%	25.03%	26.37%	30.55%	35.30%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	6.38%	4.91%	4.95%	5.47%	5.70%	6.01%	6.52%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	6.98%	16.89%	16.62%	16.21%	15.47%	15.14%	11.96%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	54.55%	30.52%	30.81%	29.78%	29.53%	27.54%	44.09%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	86.49%	66.99%	70.89%	71.97%	69.01%	70.84%	77.79%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	70.28%	52.49%	57.93%	60.09%	56.02%	59.76%	60.28%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6.39%	14.70%	14.82%	15.43%	14.58%	13.65%	14.04%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	6,631,638	87,625	98,061	96,231	91,106	115,974	110,404
Activos Liquidos (BWR)	8,481,175	88,099	105,617	96,697	86,954	140,952	134,975
25 Mayores Depositantes	n/d	173,246	126,782	144,813	149,043	167,708	218,061
100 Mayores Depositantes	n/d	346,492	253,563	289,627	227,603	247,602	307,830
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	38.85%	43.80%	64.63%	44.10%	28.85%	50.03%	36.74%
Indice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	35.75%	22.56%	31.29%	21.41%	15.88%	22.77%	18.30%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	n/a	12.49%	13.72%	9.86%	7.76%	6.59%	5.30%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	n/a	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	38.85%	29.49%	41.63%	29.84%	17.99%	29.52%	23.47%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	30.38%	29.33%	38.65%	29.69%	18.85%	24.29%	19.20%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	n/d	45.90%	42.38%	35.57%	32.13%	32.13%	34.08%
25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR)	n/d	196.65%	120.04%	149.76%	171.40%	118.98%	161.56%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	n/a	1.34%	1.72%	1.29%	1.11%	1.43%	1.18%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	n/a	-0.67%	-0.50%	-0.51%	-0.70%	-0.46%	-0.37%

** Patrimonio + Provisiones - (Act Improd sin F. Disp)

La reproducción o distribución total o parcial de este documento está prohibida, salvo permiso escrito. Todos los derechos reservados. La asignación y mantenimiento de las calificaciones de BANKWATCH RATINGS se realizan con base en información confiable que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera creíbles. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información sobre la que fundamenta su análisis de acuerdo con sus metodologías de calificación. Obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión determinada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo la investigación y el análisis de la información disponible varía dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y del emisor al igual que los requisitos que se soliciten. Las prácticas en que se ofrece y se coloca la emisión, la naturaleza y calidad de la información pública relevante, los informes de auditoría, los acuerdos de procedimientos con terceros, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes realizados por terceros no son de responsabilidad de BWR. En última instancia, el emisor es el responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta pública y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS confía en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones por naturaleza son prospectivas por lo que incorporan hipótesis y supuestos sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación. Los informes contienen información presentada por el cliente y analizada por BANKWATCH RATINGS, sobre la cual la calificadora emite opiniones sin ninguna garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión o emisor. Esta opinión se fundamenta en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en el proceso, pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los nombres de los analistas se incluyen en el informe solamente como contactos en caso de ser requeridos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la documentación requerida para el proceso de emisión. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ninguna referencia en cuanto al precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversionista en particular, o la naturaleza impositiva o fiscal en relación a los títulos. La asignación, publicación o difusión de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS para usar su nombre sin su autorización. Todos los derechos reservados. ©® BankWatch Ratings 2014.