

Ecuador
Calificación Global

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

Calificación Global

2012	2013	sep-2014
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 USD Millones	sep-13	sep-14
Activos	1,431.8	1,559.5
Patrimonio	225.2	245.6
Resultados	27.9	29.9
ROE (%)	16.4%	16.7%
ROA (%)	2.7%	2.6%

Fuente: Estados Financieros Consolidados

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.

Sólido posicionamiento e imagen. 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 establecidas.

Buen desempeño financiero. Los indicadores de rentabilidad del Grupo Financiero DCE continúan siendo sólidos y competitivos frente a sus pares directos, aunque se han presionado frente a su histórico como consecuencia de las continuas regulaciones al sistema financiero. Las presiones provienen del margen de interés neto, una menor dinámica en la generación de ingresos por servicios y un mayor gasto en provisiones de cartera.

Liquidez holgada frente a sus necesidades. Si bien las coberturas de liquidez se presionan en este trimestre, el Grupo conserva una posición holgada que se respalda en la rotación de corto plazo de la cartera y un adecuado calce de plazos entre activos y pasivos. La estructura de fondeo continúa siendo concentrada, aunque una mayor independencia de la subsidiaria está implicando mayor desconcentración del pasivo. Una posición fuerte de liquidez es necesaria para contrarrestar este riesgo.

Niveles de solvencia robustos. La institución conserva una estructura patrimonial fuerte que respalda riesgos potenciales y permite afrontar deterioros no previstos del activo. El soporte del accionista se mantiene.

Adecuada calidad de activos con mayor presión en sus indicadores. La cartera muestra mayor deterioro frente a su histórico a pesar de que se han efectuado castigos más elevados, una mayor reestructuración de créditos contribuye a este comportamiento. Las coberturas mediante provisiones se mantienen en niveles adecuados pero son sustancialmente menores a sus promedios históricos.

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, sin embargo la perspectiva podría variar negativamente si se modificara la posición de riesgo del Grupo como consecuencia del nuevo marco regulatorio.

Títulos de deuda. La sociedad financiera mantiene en circulación una emisión de papel comercial, una emisión de obligaciones y una titularización de flujos 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

El Código Orgánico Monetario y Financiero propuesto por el Gobierno, contempla inhabilitar la figura legal de sociedad financiera, es decir que las instituciones que operan bajo esta modalidad, en el mediano plazo tendrán que convertirse en bancos múltiples, bancos especializados, fusionarse con otras instituciones financieras o liquidarse.

La decisión dependerá de la estrategia que adopte cada institución financiera pero deberá estar enmarcada en la Ley y deberá contar con autorización de la nueva Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. El Código contempla que este proceso deberá concluir en el lapso de un año y medio, con posibilidad de prórroga de un año y medio más si la Junta lo autoriza.

Consideramos que tanto Diners Club del Ecuador S.A.S.F como su subsidiaria Interdin S.A. conservan a la fecha una posición financiera sólida y sostenible en el tiempo. No obstante, con el proyecto del Código Monetario y Financiero, podrían presentarse cambios significativos que en este momento no se pueden prever, pero que podrían modificar la posición de riesgo del Grupo.

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 concentrada 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, el bajo incentivo a la inversión extranjera directa (IED) y la estructura concentrada de la balanza comercial, representan un problema para un país dolarizado, limitando el crecimiento de la base monetaria y por ende de la economía.

Al cierre del primer trimestre del 2014, el PIB inter-anual creció en 4.9%, que implica una desaceleración frente a periodos anteriores, sin embargo, mayor a las proyecciones de crecimiento promedio de Latinoamérica.

La estimación de crecimiento para el 2014 por parte del Banco Central es del 4%. El crecimiento actual, se apoya principalmente en un importante crecimiento de las exportaciones en lo que va del año y una sostenida actividad en el consumo de hogares.

La balanza comercial a junio 2014 mantiene superávit por segundo mes consecutivo. La desaceleración del crecimiento de importaciones, influenciado por las medidas de restricción implementadas el año pasado, y el crecimiento de exportaciones, dado principalmente por el aumento internacional del precio del camarón, apoyaron la tendencia de la balanza comercial positiva.

En lo que va del año, la inflación y desempleo muestran tendencia a incrementarse. Así, la inflación anual a julio-2014 llega a 4.11%, que representa una tasa de variación mensual de 0.44 puntos porcentuales. Por su parte el desempleo a junio-2014 alcanza el 5.72% que representa una variación trimestral de 0.14 puntos porcentuales. El nivel actual de desempleo es el más alto desde el segundo trimestre del 2011.

Caída del Precio del Petróleo y Apreciación del dólar

Para el año 2015, se prevé un escenario de liquidez contraída que afectará al sistema financiero y a la mayor parte de los segmentos que mueven la economía del país. El precio del crudo sigue cayendo, ubicándose en los niveles del año 2009 y el más bajo de los últimos 5 años. Actualmente el precio del crudo ecuatoriano oscila entre los USD57 y USD60.

La Asamblea Nacional aprobó la proforma presupuestaria con un déficit de 4.9% del PIB y un precio del barril de crudo de USD79.7, lo que supera en más de USD20 el precio estimado del dólar en el mercado de futuros. El déficit fiscal se amplía a 6.2% del PIB. Constituye un reto para el Gobierno controlar el impacto fiscal producido por el comportamiento del precio del petróleo.

Las alternativas según lo expuesto por el gobierno giran alrededor de mantener gasto corriente y/o reducir las inversiones de capital. La reducción de las inversiones tendría un impacto negativo importante en todos los sectores económicos. Adicionalmente el escenario operativo del país se complica para la industria nacional, por la apreciación del dólar que implica pérdida de competitividad en las exportaciones y productos importados más baratos.



Para compensar la balanza comercial y sostener el gasto e inversión públicos, la estrategia del gobierno apunta a aumentar la recaudación tributaria e incrementar deuda de forma acelerada. La reducción de subsidios tendría un costo político alto que creeríamos que el gobierno no estaría dispuesto a asumir. El país no cuenta con reservas para enfrentar las amenazas que surgen de los factores externos expuestos.

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

BWR considera que la aprobación del **Código Monetario Financiero** significará que en el mediano plazo existan modificaciones importantes a la estructura del sistema financiero ecuatoriano. El impacto real de muchos de los cambios se estima no será evidenciado en el corto plazo, debido al tiempo que tomará la creación de normativa secundaria que determine la parte operativa de los cambios expuesto en el Código.

La definición final de la normativa secundaria puede cambiar radicalmente la percepción de riesgo del sistema financiero y de la economía. Mientras más tiempo demore la transición entre la normativa actual hacia el nuevo Código, potencialmente podría aumentar la percepción del riesgo sistémico.

En general, una de las grandes preocupaciones que genera el Código es la **ambigüedad** de la redacción, que no define con claridad el alcance de varios artículos. Por otra parte, la **discrecionalidad y subjetividad** que tiene la nueva Junta para tomar decisiones limita la capacidad de análisis del impacto en el sistema financiero, debido a que deja abierta la posibilidad de decisiones subjetivas que pueden ser tomadas según una visión **técnica o política**. Por otra parte, es incierto si el enfoque de control que defina la Junta será **vía punitiva o vía incentivos**.

En conclusión, el riesgo que se genere en el Sistema Financiero y la economía ecuatoriana dependerá de las decisiones que a futuro la Junta pueda tomar. El riesgo fundamental sería la inseguridad jurídica por la capacidad de cambiar las reglas del juego en cualquier momento.

Consideramos que el Código en el corto plazo no representa un riesgo importante en el sistema financiero ecuatoriano, sin embargo, los impactos se podrán revisar conforme se expida la normativa secundaria y el Código tenga una sociabilización mayor a nivel nacional. Por ende, consideramos

que el impacto del nuevo Código en la economía ecuatoriana en el corto plazo es limitado; no obstante, a futuro los riesgos podrían incrementarse, en especial en relación a la liquidez, si el Gobierno no encuentra fuentes de fondeo para el gasto de inversión proyectado o si los ingresos generados por el petróleo se reducen sustancialmente.

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".

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

DCE 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. El posicionamiento de Diners en el sistema de sociedades financieras (9 instituciones financieras en total) se robustece al finalizar este trimestre en comparación al debilitamiento de algunos participantes del mercado, medido tanto en depósitos como cartera.

DCE participa con el 83.28% de los activos netos del sistema de sociedades financieras a sep-2014, (81.68% a sep-2013) y su red está compuesta por 36,833 establecimientos afiliados y 42,158 dispositivos electrónicos POS¹. La sociedad financiera se apoya en el servicio de cajeros automáticos de la red de Banco Pichincha y Banred, que es la más extensa a nivel nacional. A la fecha de análisis DCE atiende a alrededor de 435 mil clientes y como Grupo a cerca de 640 mil.

En el mercado de emisión de tarjetas de crédito, la principal competencia de DCE 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, las otras dos marcas: Visa y Mastercard, dividen el negocio entre los diferentes emisores.

¹ POS: Points of sale - Puntos de venta.

Diners Club del Ecuador ha liderado el mercado de tarjetas de crédito por su volumen de facturación, seguido por Pacificard, Banco Pichincha y Banco Guayaquil. Estas 4 instituciones financieras abarcan alrededor del 80% de la demanda total del mercado. No tenemos acceso a estadísticas actualizadas del mercado en cuanto a volumen de facturación por emisor, sin embargo, en lo que respecta a DCE, su facturación es equivalente al 13% de la cartera de crédito que generó todo el sistema bancario a sep-2014.

En general, las instituciones financieras y emisoras de tarjetas de crédito se encuentran en un mercado regulado y cada vez más competitivo. DCE mantiene la exclusividad de sus marcas, cuya franquicia está bien posicionada en el mercado local y es pionero en el negocio de adquierecia. El posicionamiento en esta rama 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 en general, a los convenios que se establezcan con 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, producto que facilita el acceso a nichos de mercado más amplios que el tradicionalmente atendido por DCE y que al igual que Visa Interdin cuenta con todos los tipos de crédito: corriente, diferido y rotativo.

Debido a su posición y tamaño, a lo largo de este estudio se comparará el desempeño del Grupo Financiero Diners Club S.A.S.F. y de la sociedad financiera Diners Club del Ecuador, con el promedio del sistema de bancos privados y no con el promedio de sociedades financieras.

Modelo de negocios

La mayor parte del crédito (96.6%) se procesa a través de las tarjetas Diners Club Internacional, Visa Interdin y Discover y una porción minoritaria es otorgada por la sociedad financiera de manera directa 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 cliente como por sector económico, aunque geográficamente concentrado en Quito, Guayaquil y Cuenca.

Cartera Bruta Grupo Financiero DCE				
(Expresado en USD Miles)				
Tarjeta de crédito	Corporativos (Cartera Comercial)	Personales (Cartera Consumo)*	Cartera Bruta Total	% Part.
Diners	38,308	978,533	1,016,841	76.44%
Visa - Interdin	1,829	203,684	205,513	15.45%
Discover	-	62,712	62,712	4.71%
Subtotal Tarjetas de crédito	40,137	1,244,929	1,285,066	96.60%
Crédito Directo personal	-	3,465	3,465	0.26%
Crédito Directo corporativo	4,029	-	4,029	0.30%
Crédito Directo productivo	37,763	-	37,763	2.84%
Subtotal Crédito Directo	41,792	3,465	45,257	3.40%
Total	81,929	1,248,394	1,330,323	100.00%

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

Fuente: Diners Club del Ecuador.

Elaboración: BWR.

La sociedad financiera históricamente compraba el 100% de la cartera generada bajo la marca VISA - Interdin, sin embargo, desde el segundo trimestre del 2014, parte de la administración de esta cartera está siendo asumida por Interdin S.A. La cartera bruta de Interdin a la fecha de análisis asciende a USD 205.51 millones, de los cuales el 59.47% fue vendido a DCE y 40.53% permanece contabilizado en el balance individual de Interdin.

Diners Club del Ecuador S.A.S.F. es propietario exclusivo de la franquicia Discover en el país, por tanto los consumos que se procesan mediante esta tarjeta de crédito son registrados en el balance de la sociedad financiera. Discover aporta con la generación del 4.71% de la cartera bruta del Grupo (a sep-2014), participación que ha aumentado paulatinamente desde el lanzamiento de la marca (año 2012). El Grupo está orientado a seguir creciendo en los mejores perfiles de riesgo en Diners y a extender su mercado en VISA y Discover.

Estructura del Grupo

La sociedad financiera es la cabeza del Grupo Financiero Diners Club del Ecuador (DCE) y es la institución que genera el 84.3% de los ingresos, aporta con la mayor parte de los resultados (alrededor del 74.6%²) y administra el 91.9% de los activos totales del Grupo, cifras construidas a partir de los estados financieros consolidados a sep-2014.

DCE es propietario 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 al Código Orgánico Monetario y Financiero, la cabeza del Grupo es la responsable por las pérdidas patrimoniales que se generen en su subsidiaria, hasta por el valor porcentual de su participación.

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

DCE mantiene participación accionaria en diferentes empresas afiliadas, en otras instituciones financieras y en empresas de servicios auxiliares al sistema financiero. Al ser esta participación menor al 50% del capital social en cada empresa, DCE no está obligada a consolidar sus estados financieros con dichas empresas. Estas inversiones tienen sólo un carácter estratégico, dado que complementan el negocio de tarjetas de crédito y facilitan la prestación de servicios a sus clientes. A continuación un detalle de estas inversiones a sep-2014:

Institución septiembre 2014	Actividad	Ubicación	Monto USD Miles	% Part.
SUBSIDIARIAS Y AFILIADAS				
Interdin S.A	Emisora y Administradora de Tarjetas de Crédito	Ecuador	45,362.1	99.998%
Datafast S.A	procesamiento de datos, servicios electrónicos	Ecuador	2,265.0	33.333%
Otras Instituciones Financieras				
Banco Pichincha C.A	Banco Privado	Ecuador	49,049.0	5.969%
Banco Pichincha S.A	Banco Privado Colombia	Colombia	14,000.2	9.772%
Compañías de Servicios Auxiliares				
Banred S.A.	procesamiento de datos, ATM's	Ecuador	747.3	18.167%
En Compañías				
Pichincha Sistemas ACOVI C.A	servicios de cobranza y asesoría	Ecuador	0.0034	0.0001%
TOTAL SOCIEDAD FINANCIERA			111,423.54	

Fuente: Diners Club del Ecuador.

Elaboración: BWR

Estructura Accionaria

La propiedad accionaria de DCE está conformada por diecisiete Fideicomisos, que representan en conjunto el 95.56% del capital social de la institución a sep-2014, pero cuya participación individual no excede del 6%. Esta estructura accionaria no representa un cambio en el control directivo o administrativo de la institución.

DCE forma parte de un Grupo Financiero administrado de manera independiente. Dentro de su modelo de negocio mantiene una alianza estratégica con Banco Pichincha C.A., la institución financiera más grande del país.

Evaluación de la Administración

DCE 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 DCE 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.

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.

De acuerdo al presupuesto, la Junta General de Accionistas resolvió para el año 2014 una capitalización mayor a la del año anterior, de aproximadamente 47% de las utilidades generadas a nivel consolidado, evidenciando con ello que el compromiso del accionista se mantiene.

El capital social del 2014 en Diners Club aumentará por el mismo monto del año anterior (USD 15MM), mientras que la capitalización mejorará en Interdin (de USD 2.3MM a USD 6.3MM) con el objetivo de fortalecer las coberturas patrimoniales frente al incremento de activos ponderados por riesgo, en este caso provenientes de la cartera que ingresó a su balance individual.

Objetivos estratégicos

El volumen de facturación más importante en los próximos años continuará proviniendo de los consumos con tarjeta Diners Club (actualmente representa alrededor del 87% de la facturación total del Grupo), sin embargo, la Administración seguirá impulsando el crecimiento del Grupo y diversificando los nichos de mercado mediante el incremento de los consumos en 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 y estrategias del Grupo constituyen: la ampliación del negocio de adquirencia en VISA, el empaquetamiento de productos, las ventas cruzadas, la calidad continuada del servicio y ampliación de los canales electrónicos de venta y atención al cliente, la reducción de costos operativos y mantener el posicionamiento y la presencia de las marcas, entre otras.

Presentación de Cuentas

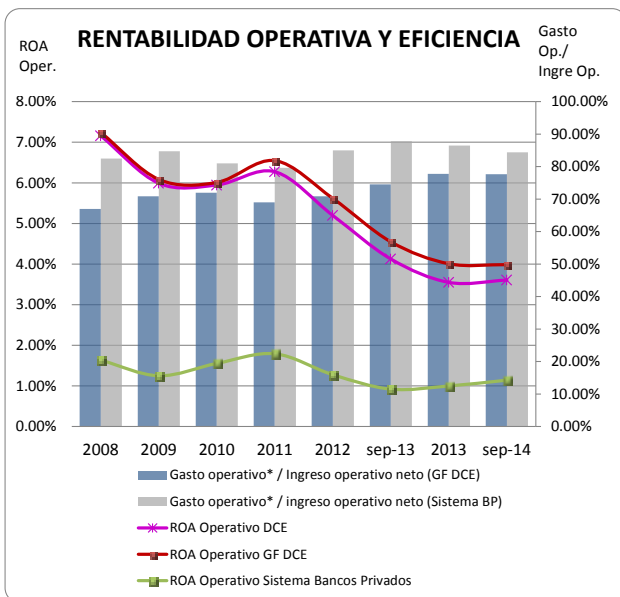
La calidad crediticia de Diners Club del Ecuador S.A.S.F. se establece en función del análisis de los estados financieros tanto consolidados como individuales, no auditados, de la Sociedad Financiera DCE al 30 de septiembre del 2014.

De igual manera, se considera la documentación e información adicional remitida por la institución a la misma fecha de corte. Los estados financieros y la documentación analizada son de propiedad de Diners Club del Ecuador S.A.S.F. y su contenido está bajo responsabilidad de sus administradores.

Las series comparativas incorporan los estados financieros consolidados e individuales, auditados por la firma KPMG Ecuador Cía. Ltda. (2013, 2012 y 2011). 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



*Gasto operativo incluye gasto en provisiones.
 Fuente: SBS. Estados financieros: consolidados e individuales DCE y del sistema Bancos Privados.
 Elaboración: BWR

El volumen de ingresos del Grupo proviene de los intereses que rinde la cartera, de la generación de comisiones a establecimientos comerciales afiliados por los consumos con tarjetas en el mercado local y en el exterior y de ingresos por servicios, que en conjunto representan el 90.48% de los ingresos netos totales. Hasta septiembre del 2014 se advierte una recuperación, respecto a los dos últimos años, en la tasa de crecimiento de los ingresos operativos netos. No obstante, su

crecimiento interanual, que es de 10.8%, todavía está por debajo de su promedio histórico, 12.39% en el período 2010 -2013.

Los ingresos de la subsidiaria contribuyen a mejorar la rentabilidad del Grupo a partir del año 2011, período en el que la Administración decidió dar impulso al negocio de VISA. El mayor aporte de Interdin a los ingresos consolidados proviene del dinamismo en servicios y de las comisiones que genera, respaldadas en la importante red comercial que posee. El servicio de procesamiento de tarjetas de crédito que realiza Interdin también genera un aporte interesante a los ingresos operativos del Grupo.

A pesar de un mejor desempeño operativo del Grupo, en este trimestre persisten las presiones sobre el Margen Operativo Neto (MON), tanto a nivel individual, como consolidado. El MON se contrae 5.52% en Diners y 2.75% en el Grupo. Este comportamiento obedece a un margen de interés neto más apretado, sumado a una menor generación interanual de ingresos por servicios (en Diners) y un mayor gasto en provisiones.

La presión en los ingresos por servicios se dio como consecuencia de cambios en la regulación en el año 2012, los mismos que restringieron el cobro por afiliación y renovación de tarjetas. A partir de este trimestre el Grupo está recibiendo ingresos por la afiliación de sus clientes a programas de recompensa y servicios de asistencia internacional.

El margen de interés neto del Grupo se reduce de 66.41%³ a 64.02% (de sep-2013 a sep-2014) debido al incremento de costos financieros relacionado con una mayor captación de depósitos a plazo, dadas las restricciones legales en la captación de otros tipos de fondeo de costo más conveniente, ya sea a través del público o del mercado de valores. Dado que el sistema de bancos privados si cuenta con la alternativa de captación a la vista, promedia un margen de interés neto superior, de 73.44% a sep-2014 (75.72% a sep-2013).

Por otro lado, una mayor competencia en el mercado por los productos de captación está generando mayor volatilidad en las fuentes de fondeo, empujando al alza las tasas pasivas de interés y presionando a la baja el margen financiero, no sólo de Diners sino de todo el sistema bancario. La tasa pasiva referencial aumentó de 4.53% (sep-2013) a 4.98% (sep-2014) y a jun-2014 alcanzó el 5.19%.

³ Margen de interés neto sensibilizado. Se incluye el gasto financiero que corresponde a la segunda titularización de flujos futuros.

A pesar de la disminución de los indicadores de rentabilidad operativa del Grupo, estos continúan siendo competitivos y superiores al de otras instituciones pares. El ROA y ROE Operativo del Grupo son de 3.99% y 25.38% a sep-2014. El sistema de bancos privados promedia índices de 1.14% y 11.93% respectivamente. Cabe indicar que a diferencia del GF DCE, en el sistema bancario se advierte mayor velocidad de recuperación del MON con un crecimiento interanual del 37.67%.

Dado que Diners e Interdin atienden mayoritariamente al segmento de consumo, la generación de gastos operativos en relación a sus activos netos promedio (13.86% a sep-2014) es superior a la del sistema bancario (6.17%) en donde predomina el crédito comercial. Sin embargo, en términos de eficiencia medida por el desempeño de los ingresos, el Grupo Financiero DCE mantiene una mejor posición que el sistema (de 77.66%, frente al 84.39%), incluso si se considera al gasto de provisiones que se ha incrementado paulatinamente desde mediados del año 2013.

La constitución de mayores provisiones para cubrir el riesgo de crédito de la cartera y en una pequeña proporción de otros activos e inversiones, generó un gasto de provisión que absorbió el 45.05% del MON a sep-2014 (36.49% a sep-2013). Si bien el indicador de eficiencia: gasto operativo + gasto en provisiones/ ingresos operativos netos, se presionó de 74.55% (sep-2013) a 77.66% (sep-2014), éste se mantiene en mejores estándares que el promedio ponderado del sistema (84.39% a sep-2014).

Las comisiones cobradas a los establecimientos afiliados permiten que el Grupo gane por volumen de ingresos, mientras que la colocación de cartera le proporciona una tasa de rendimiento mayor vía intereses. Por esta razón, la cartera ha ganado importancia en el tiempo, generando intereses que aportan con un porcentaje mayor de los ingresos y arrojando un NIM⁴ de 6.34% superior a su promedio histórico (5.92% período 2010 -2013).

La nueva Ley del Mercado de valores establece que el monto en circulación de las emisiones no puede exceder del 50% del patrimonio técnico del Emisor, lo cual conllevará en el caso de DCE, una menor diversificación de las fuentes de fondeo y mayores costos financieros que deberán ser compensados con un crecimiento sostenido de la cartera bruta de crédito, pero sin desatender la calidad de su principal activo.

El control del gasto operativo y el impulso que la institución procure dar a sus fuentes de ingresos complementarios permitirá sostener los indicadores de rentabilidad y por consiguiente el soporte patrimonial del Grupo.

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

La composición mayoritaria de la liquidez del Grupo en instituciones financieras locales y títulos del sector público se da como consecuencia del costo actual de mantener activos en el exterior⁵, en vista que aumentó la carga impositiva requerida por el SRI para este tipo de inversiones. De igual manera, la institución debe cumplir con la regulación de reservas mínimas de liquidez e índice de liquidez doméstica, establecidas por los organismos de control.

El comportamiento de los activos líquidos está positivamente influenciado por el volumen y tasa de crecimiento en fondos disponibles productivos. Generalmente alrededor del 90% de los activos líquidos del Grupo, está conformado por fondos disponibles, los mismos que sostienen una relación de 2.2 veces a 1 el tamaño del portafolio de inversión a sep-2014.

La calidad de la liquidez en fondos disponibles se mantiene, considerando que estos recursos están colocados en instituciones de bajo riesgo de crédito (entre AA y AAA- en escala local y A y AA+ en escala internacional). Los fondos de inversión del exterior no tienen calificación de riesgo, sin embargo la Administración las considera de liquidez

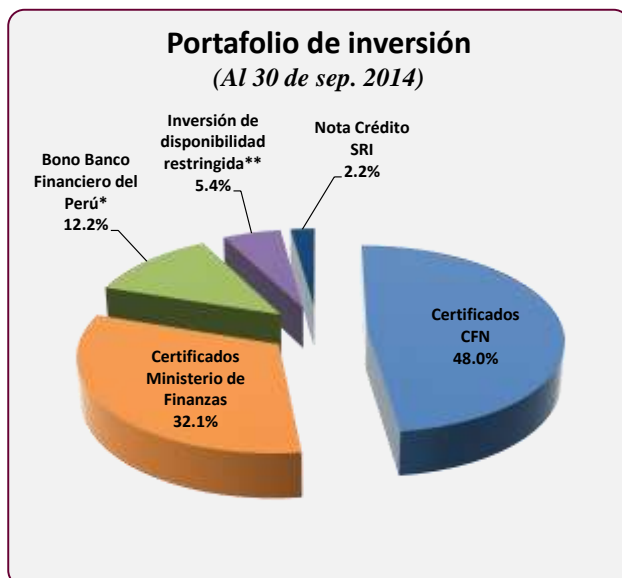
⁴ NIM= Intereses y comisiones de cartera netos / Activos productivos promedio

⁵ 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.

inmediata. El monto depositado en fondos de inversión es equivalente al 15.04% del total de fondos disponibles a sep-2014.

Los fondos disponibles están concentrados en un 48.23% en una institución financiera relacionada, hecho que obedece a la necesidad operativa de mantener recursos en dicho Banco, dado que es el encargado de efectuar una parte importante de los débitos de cuenta para el pago de tarjetas y la acreditación de pagos a establecimientos afiliados.

El 27.73% de los fondos disponibles a sep-2014 corresponde a fondos de inversión y depósitos en instituciones financieras del exterior. Los depósitos para encaje en el Banco Central (22.06% de participación) aumentan a partir del año 2013, atados al crecimiento sostenido en captaciones pero también relacionado con los cambios en la normativa de liquidez, que exigieron el aumento del porcentaje de dichos depósitos en el BCE.



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

** Inversiones de disponibilidad restringida que garantizan el contrato de miembro y licencia de Visa que tiene Interdin.

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

Desde el año 2012, el portafolio aumentó de tamaño y cambió su composición concentrando mayores recursos en el sector público como consecuencia de las exigencias contempladas en la normativa de liquidez. El 82.34% del portafolio está conformado por inversiones locales de emisores del sector público, evidenciándose mayor participación en una de las instituciones financieras estatales.

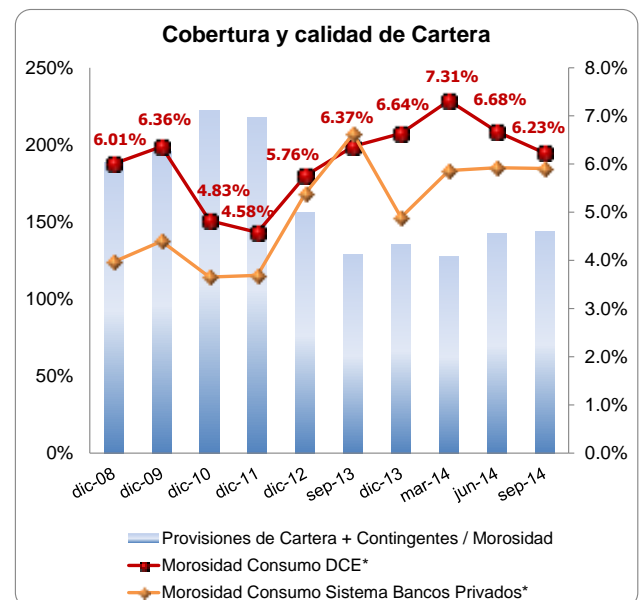
De manera voluntaria, la Administración del Grupo constituyó una provisión para inversiones desde el último trimestre del 2012 a fin de cubrir los riesgos por deterioro, derivados del valor invertido en títulos del Estado. A sep-2014 esta provisión es

equivalente al 6.41% del portafolio de inversión.

Calidad de Cartera

En este trimestre el Grupo DCE fue más cauto en el crecimiento de la cartera bruta, en particular en la colocación de crédito de consumo mediante tarjeta Diners Club. Por el contrario, la cartera generada bajo las marcas VISA Interdin y Discover continúa mostrando crecimientos dinámicos, pese a que el volumen de este tipo de operaciones es menor. La sociedad financiera presenta un crecimiento interanual de su cartera bruta del 2.65%⁶ a sep-2014, mientras que como Grupo el crecimiento es del 9.5%, en ambos casos menor a lo que promedia el sistema bancario (10.16%).

DCE está redirigiendo sus colocaciones hacia los mejores perfiles de crédito del segmento comercial y de consumo, contribuyendo de esta manera a reducir la morosidad de los dos últimos trimestres. Si bien el 91.38% de la cartera bruta constituye crédito de consumo, el crédito comercial gana importancia en la estructura de negocios del Grupo a partir del año 2010 y corresponde por una parte a cartera otorgada bajo la modalidad de tarjeta de crédito corporativa y por otra a crédito directo destinado a financiar actividades productivas.



*Los índices de morosidad tanto para Diners como para el sistema consideran únicamente al segmento consumo e incluyen a la cartera reestructurada por vencer. No se incluye a la cartera fideicomitada.
Fuente: SBS, Balance de GF DCE; Elaboración: BWR

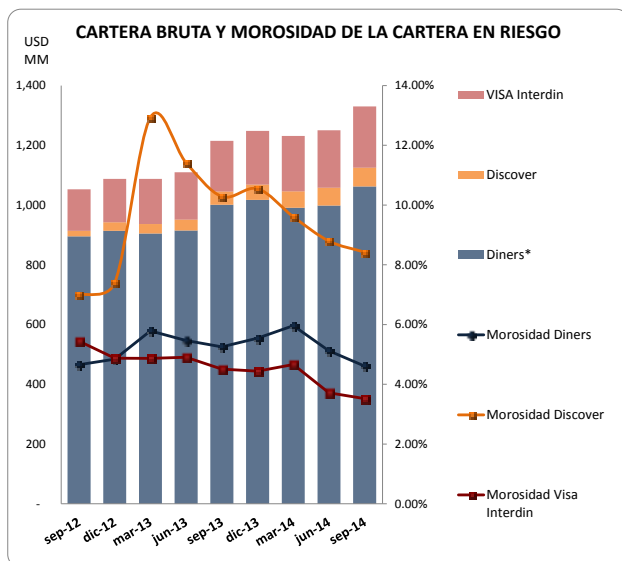
Los indicadores de morosidad del Grupo continúan siendo superiores a sus promedios históricos, pese a haber efectuado castigos más elevados de lo que se acostumbró históricamente. El Grupo ha castigado,

⁶ Incluye derechos fiduciarios de cartera originados por la constitución de la garantía del fondo de liquidez, requerida por la normativa vigente.

hasta sep-2014, un monto equivalente al 2.28% de su cartera bruta promedio, cuando en el período 2010 -2013 castigó 1.61%. El 99% de las operaciones castigadas a la fecha corresponden a consumo.

En el sistema bancario los castigos son menores a los de la sociedad financiera (0.42% a sep-2014), comportamiento que está influenciado por la composición mayoritaria de crédito comercial en el sistema, segmento que cuenta con un mayor plazo legal para ser clasificado como vencido dada su menor sensibilidad en la calidad de crédito que otros segmentos.

El importante crecimiento de la cartera reestructurada, está influyendo en el aumento de los índices de morosidad de DCE frente al sistema. La morosidad de la cartera en riesgo en el segmento de consumo para DCE se ubica en 4.83% a sep-2014, siendo menor a la del sistema que es de 5.66%, sin embargo si se incluye a la cartera reestructurada por vencer, en el caso de Diners el índice de morosidad aumenta a 6.23%, mientras que el del sistema sólo asciende a 5.91%. La mayor morosidad se observa en los segmentos Diners y Discover, pues en Visa Interdin el comportamiento de pago es más estable.



*cartera Diners incluye crédito directo.
Fuente: Información proporcionada por Diners.
Elaboración: BWR

Las coberturas de cartera mediante provisiones continúan siendo adecuadas aunque sustancialmente menores a las observadas históricamente y menos conservadoras que el promedio del sistema bancario. En GF DCE, las provisiones cubren 1.44 veces la cartera en riesgo a sep-2014, frente a una cobertura del sistema de 2.02 veces. De acuerdo a la Administración, este comportamiento a disminuir en las coberturas se dio a raíz de las nuevas políticas de calificación de cartera emitidas por la SBS, que son menos

exigentes frente a la posición que DCE mantenía históricamente.

Las provisiones que más están creciendo son las genéricas voluntarias, orientadas a cubrir eventuales riesgos en la recuperación de cartera. Estas provisiones representan el 50% del total de provisiones de cartera y su reversión podría darse en caso de una modificación en las políticas de cobertura de la institución y bajo autorización del ente regulador. No obstante, consideramos que las coberturas mantendrán los actuales niveles en el corto plazo. En todo caso, la rentabilidad y 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 DCE atiende, la cartera conserva su diversificación por monto, cliente y sector económico. La concentración en los 25 mayores deudores es de 3.11% de la cartera bruta y contingentes, representando el 16.89% del patrimonio a sep-2014, índices que se conservan en un rango bajo pero 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 74.03% se origina en las ciudades de Quito y Guayaquil. Los sujetos de crédito son en un 47.02% personas naturales que trabajan en relación de dependencia en diferentes ramas de actividad económica del sector privado del país.

Contingentes

Los contingentes se reducen en alrededor de un 10% en este trimestre y están conformados en su mayor parte por créditos aprobados no desembolsados provenientes de los cupos referenciales de las tarjetas de crédito Diners Club (64.34%) y los cupos no utilizados de Visa Interdin (35.47%). Dentro de contingentes se incluye USD 1,45 MM (0.19%) en avales emitidos por DCE a favor de clientes con bajo riesgo de crédito.

Adicionalmente, 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 proceso⁷, 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.

⁷ Dato tomado del informe de auditoría externa de KPMG al 31 de diciembre del 2012.

Riesgo de Mercado

La rama de negocio que se desarrolla en DCE a través de establecimientos comerciales afiliados, reduce parcialmente su exposición global a una posible variación negativa de las tasas de interés, pues la generación de comisiones depende de las estrategias de facturación de DCE y se respalda en su posicionamiento de mercado. No obstante, las comisiones si se han visto limitadas por la alta competencia en el mercado y los controles de techo máximo establecidos por el ente de control.

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 (121 días promedio) más prolongada que la de los activos (92 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 (1.62% a sep-2014). Con respecto al valor patrimonial, ante la misma variación, las relaciones también se mantienen bajas a la fecha de corte ($\pm 0.53\%$ del patrimonio técnico constituido).

DCE no registra operaciones con divisas diferentes al dólar, ni compromisos asumidos en derivados, que expongan a la institución al diferencial cambiario. La sociedad financiera mantiene una ganancia neta por tipo de cambio que a la fecha de corte es poco representativa y proviene de la conversión de monedas por los consumos realizados por los tarjetahabientes en el exterior.

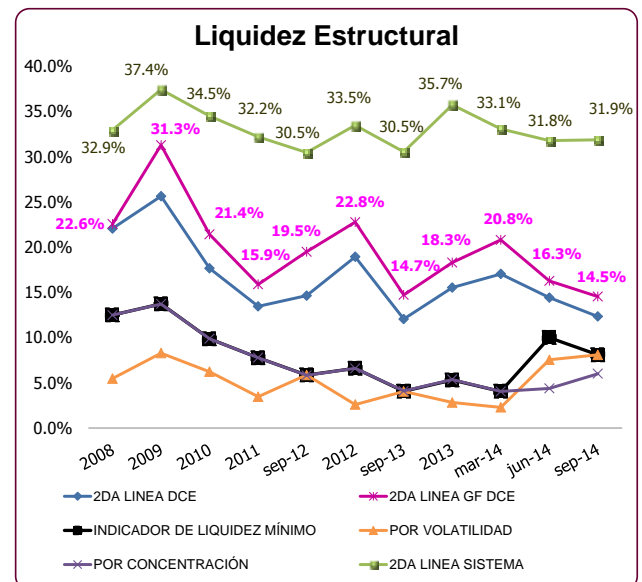
Riesgo de Liquidez y Fondeo

Los indicadores de liquidez del Grupo son históricamente mejores que los observados en el balance individual de DCE, aunque la sociedad financiera aporta con más del 80% de los activos líquidos del Grupo. Es importante considerar que tanto DCE como 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.

Los índices de liquidez de primera y segunda línea muestran una tendencia a decrecer en el largo plazo, sin embargo hasta el primer trimestre del 2014 las coberturas de liquidez se mantenían holgadas (entre dos y cuatro veces) por una gradual disminución en el requerimiento de liquidez estructural. Este comportamiento cambió desde el trimestre anterior, la cobertura se presiona a 1.8⁸

veces (sep-2014), influenciada por el aumento del requerimiento de liquidez estructural frente a una mayor volatilidad de las fuentes de fondeo.

Los índices de liquidez se mantienen por debajo de sus promedios históricos y son menores a los promedios ponderados del sistema bancario. El índice de liquidez de 2da línea en el GF DCE es de 14.53% a sep-2014, mientras que el sistema promedia el 31.87%. Cabe indicar que las necesidades de fondeo del Grupo DCE están siendo parcialmente cubiertas mediante operaciones interbancarias, dada la mayor competencia que se observa en el sistema bancario por la captación de depósitos del público y en vista de la disminución de las coberturas de liquidez en estos dos últimos trimestres.



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

La posición de liquidez de DCE está respaldada por la rotación de corto plazo de los flujos de facturación como de la cartera y por un adecuado calce de plazos entre activos y pasivos. Alrededor del 48% de la facturación son consumos corrientes (recuperación a los 30 días), el 42% corresponde a consumos diferidos (incluyendo plan de pagos) y el 10% restante son avances de efectivo y ventas en el exterior. Las ventas totales y la cartera bruta guardan una relación de 2.65 veces a 1 debido a que, una parte menor de la facturación se convierte en cartera.

Por otro lado, la cartera originada por DCE, que es la de mayor volumen dentro del Grupo (79.84%⁹), 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

⁸ Índice de liquidez estructural de segunda línea / requerimiento en Dineros.

⁹ Incluyendo crédito directo.

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. El crédito rotativo representa el 12.34% de la cartera bruta a sep-2014 (11.37% a sep-2013).

DCE no presenta posiciones de liquidez en riesgo bajo los escenarios contractual, dinámico y esperado, debido al adecuado calce de plazos entre activos y pasivos. El importante aporte del flujo originado en la primera banda de tiempo, permite cubrir ampliamente las brechas simples de liquidez negativas que se generan en períodos posteriores, es decir que los activos líquidos no se han usado para compensar desajustes de liquidez que provengan de la estructura del balance.

Los activos líquidos que la institución mantiene a la fecha son suficientes para cubrir brechas acumuladas de liquidez negativas que podrían generarse bajo un escenario esperado o dinámico.

DCE ha mantenido una concentración histórica alta de su fondeo por la misma estructura de sus captaciones, que al ser a plazo suelen ser más concentradas (55.85% del pasivo¹⁰ son depósitos a plazo). El riesgo de concentración se mitiga, aunque no totalmente, con la estructura de vencimientos del pasivo y las facilidades de acceso a otras fuentes de fondeo en los principales círculos financieros, así como en el mercado de valores.

Dado que Interdin está asumiendo parcialmente el riesgo de la cartera que origina, se redujo el volumen del fondeo que la subsidiaria le proporcionaba a DCE. Esto, sumado a una mayor diversificación de depósitos en otras instituciones financieras locales y del exterior, así como en el sector empresarial privado, implicó una disminución de los índices de concentración de 34.97% en sep-2013 a 24.8%¹¹ a sep-2014.

25 MAYORES CAPTACIONES		
	sep-14	sep-13
Interdin	4.66%	32.77%
IFIS del exterior	27.66%	16.42%
Otras instituciones financieras	29.29%	11.09%
Empresarial privado	27.50%	19.04%
Empresarial público	1.61%	9.97%
Personas naturales	9.28%	10.72%
TOTAL	100.0%	100.0%

¹⁰ Participación balance individual DCE.

¹¹ 25 mayores depositantes / Obligaciones con el público.

A pesar de su reducción, los índices de concentración de depósitos en DCE continúan siendo más altos que en otras instituciones financieras que sí cuentan con la facultad de captar depósitos a la vista. A este riesgo se suma la composición de la liquidez, que fruto de las regulaciones al sistema financiero, está actualmente concentrada en el mercado local, con una mayor participación de inversiones en el sector público.

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. El acceso a nuevos instrumentos del mercado de valores está restringido por el límite que establece la nueva Ley y la imposibilidad de emitir papel comercial y titularizaciones de flujos futuros. Los valores en circulación de la sociedad financiera representan actualmente el 46% de su patrimonio técnico constituido (sep-2014), es decir que DCE podría emitir alrededor de USD 8MM más en el mercado de valores.

Presencia Bursátil

El mercado ecuatoriano aún no ha alcanzado la dinámica que amerite y que permita un análisis específico del posicionamiento de los valores colocados 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 Dineros Club del Ecuador S.A.S.F, que se encuentran actualmente en circulación:

Operación	Monto USD Miles	Resolución SIC	Fecha Resolución SIC	Fecha vencimiento	Calificado ra de Riesgo	Calificación
Fideicomiso 2nda Titularización	50,000	Q.IMV.2011.1895	02-may-11	17-jun-18	BWR	AAA
Papel comercial 2013	120,000	Q.IMV.2013.3613	22-jul-13	12-jul-15	BWR	AAA
Obligaciones Generales 2012	20,000	Q.IMV.2012.5636	29-oct-12	14-may-15	BWR	AAA

Fuente: Bolsa de Valores de Quito.

Elaboración: BWR.

Riesgo Operativo

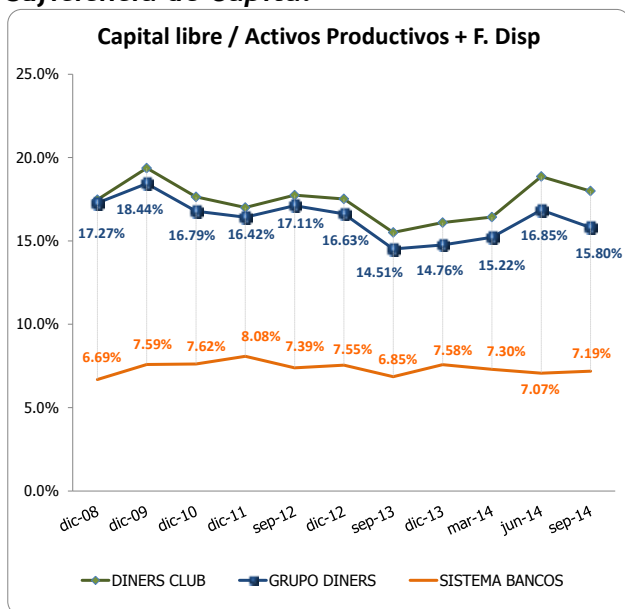
El objetivo del área de riesgos en este año es la actualización de un modelo que permita cuantificar las pérdidas generadas por riesgo operativo y de ese modo determinar un nivel de provisión óptimo que cubra dicho riesgo. El área ha socializado la cultura de seguridad de la información y hasta finales del presente año tiene previsto realizar una matriz de riesgos por subproceso.

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 fue validado en el mes de septiembre, quedando demostrada su factibilidad tanto en el aspecto técnico como operativo.

DCE 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 tarjetas¹². A la fecha de corte de este análisis, la institución se encuentra realizando el proceso de migración de tarjetas de banda hacia la implementación y uso de tarjetas inteligentes que incluyen circuitos integrados (chip).

Dado que DCE 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 institución cuenta con un aplicativo tecnológico basado en modelos estadísticos que permiten generar alertas tempranas. Adicionalmente, la institución anualmente actualiza el manual de prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo.

Suficiencia de Capital



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

El Grupo Financiero DCE conserva una estructura patrimonial fuerte, con márgenes que le permiten afrontar potenciales deterioros no previstos del activo y deficiencias de provisiones. El soporte

patrimonial acompaña el crecimiento del negocio en el mediano plazo, pues la política 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.

La constitución de mayores provisiones para cartera y el fortalecimiento del patrimonio mediante capitalización y reservas, está empujando al alza la cobertura de capital libre sobre activos productivos. Este índice mantiene una posición adecuada y superior en nueve puntos porcentuales a los niveles que muestra el promedio del sistema bancario (7.19% a sep-2014). El indicador de capital libre refleja la capacidad de la institución para cubrir el deterioro del activo productivo hasta en 15.8%.

El índice de solvencia patrimonial recupera sus niveles históricos como consecuencia de una nueva resolución de la Junta Bancaria¹³ que establece un nuevo cálculo para la ponderación por riesgo de los contingentes que provienen de los cupos de tarjetas de crédito de los clientes. Diners e Interdin están dentro de los rangos que establece la citada normativa y al no determinarse excesos, están obligados a ponderar únicamente por el valor de sus activos de riesgo, es decir cartera e inversiones. Esta nueva resolución implicó una reducción de los activos ponderados por riesgo del 34% en el Grupo (de sep-2013 a sep-2014).

La relación de solvencia está soportada por la conformación de un capital primario mayor en el GF DCE, comparado con el promedio del sistema. El capital primario cubre el 13.72% de los APPR a sep-2014, mientras que en el sistema el 11.62%. Adicionalmente, en este trimestre aumenta la participación de capital primario dentro del patrimonio técnico, a 77.64% cuando el trimestre pasado alcanzó el 70.41%.

Las condiciones económicas actuales exigen a los participantes del sistema financiero el cumplimiento de mejores estándares de crédito, una mayor eficiencia operativa y la preservación del soporte patrimonial a fin de respaldar el crecimiento del negocio y prever futuras pérdidas que podrían derivarse de posibles deterioros en el entorno.

¹² Resolución de la Junta Bancaria JB-2012-2148 del 26 de abril del 2012.

¹³ Resolución de la Junta Bancaria No JB-2014-2965

GRUPO DINERS

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-10	dic-11	dic-12	sep-13	dic-13	sep-14
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	2,084,115	83,901	76,526	100,510	74,411	87,447	88,018
Inversiones Brutas	4,849,041	2,782	7,954	41,726	49,606	52,650	51,233
Cartera Productiva Bruta	18,299,966	753,764	930,919	1,036,391	1,152,209	1,181,660	1,270,937
<i>Otros Activos Productivos Brutos</i>	2,659,774	71,042	89,347	96,392	114,505	118,322	128,678
Total Activos Productivos	27,892,897	911,489	1,104,747	1,275,019	1,390,731	1,440,079	1,538,865
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	3,274,366	12,330	14,581	15,463	23,972	22,957	24,930
Cartera en Riesgo	593,544	32,834	38,117	51,052	62,662	66,377	59,387
Activo Fijo	519,101	6,040	7,755	9,143	7,453	8,019	7,220
Otros Activos Improductivos	1,239,502	61,807	66,306	61,840	68,335	70,414	74,825
Total Provisiones	(1,502,314)	(89,684)	(104,850)	(109,828)	(121,398)	(132,825)	(145,736)
Total Activos Improductivos	5,626,513	113,011	126,758	137,499	162,421	167,767	166,361
TOTAL ACTIVOS	32,017,096	934,817	1,126,655	1,302,690	1,431,754	1,475,022	1,559,491
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	26,176,345	407,175	463,838	522,047	610,900	639,901	691,598
Depósitos a la Vista	17,603,776	3,567	3,357	4,349	4,619	3,663	6,091
Operaciones de Reporto	17,500	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	7,866,695	400,675	456,838	512,755	601,487	630,402	681,108
Depósitos en Garantía	3,554	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	684,819	2,933	3,643	4,943	4,794	5,835	4,398
Operaciones Interbancarias	-	-	10,000	-	24,600	-	34,000
Obligaciones Inmediatas	123,536	-	-	-	-	40	-
Aceptaciones en Circulación	26,762	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	970,958	988	608	10,746	11,866	19,700	8,219
Valores en Circulación	155,467	47,505	82,515	92,744	115,658	151,860	97,839
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	240,511	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	1,134,727	313,079	378,582	448,211	443,558	432,587	482,216
Provisiones para Contingentes	98,475	103	72	20	17	9	15
TOTAL PASIVO	28,926,781	768,850	935,615	1,073,767	1,206,598	1,244,096	1,313,886
TOTAL PATRIMONIO	3,090,315	165,967	191,040	228,923	225,156	230,926	245,604
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	32,017,096	934,817	1,126,655	1,302,690	1,431,754	1,475,022	1,559,491
CONTINGENTES	5,401,313	217,604	269,633	776,597	854,487	868,465	765,440
RESULTADOS							
Intereses Ganados	1,690,487	70,313	86,814	106,017	96,597	131,230	108,744
Intereses Pagados	449,021	24,756	29,384	34,541	30,740	42,772	37,926
Intereses Netos	1,241,466	45,557	57,430	71,476	65,857	88,458	70,817
Otros Ingresos Financieros Netos	136,828	89,303	98,542	108,708	53,906	73,971	59,415
Margen Bruto Financiero (IO)	1,378,294	134,860	155,972	180,184	119,763	162,429	130,232
Ingresos por Servicios (IO)	288,513	31,912	40,731	35,014	52,346	71,724	57,455
Otros Ingresos Operacionales (IO)	83,331	17,500	24,801	23,893	14,648	20,273	18,498
Gastos de Operación (Goperac)	1,172,752	109,382	121,982	139,838	109,816	151,076	120,513
Otras Perdidas Operacionales	30,436	2,227	3,748	5,100	3,505	3,801	3,139
Margen Operacional antes de Provisiones	546,950	72,663	95,774	94,153	73,435	99,550	82,532
Provisiones (Goperac)	278,459	21,637	28,285	25,930	26,796	43,887	37,177
Margen Operacional Neto	268,491	51,026	67,489	68,223	46,639	55,662	45,355
Otros Ingresos	107,252	11,843	7,565	15,273	9,711	12,155	7,616
Otros Gastos y Perdidas	35,784	10,552	15,761	21,694	12,244	13,799	4,801
Impuestos y Participación de Empleados	107,502	15,180	15,769	22,042	16,157	20,255	18,311
RESULTADOS DEL EJERCICIO	232,457	37,137	43,523	39,760	27,950	33,764	29,858

GRUPO DINERS

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-10	dic-11	dic-12	sep-13	dic-13	sep-14
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	31,167,262	923,819	1,119,327	1,290,482	1,414,702	1,463,037	1,563,796
Cartera Bruta total	18,893,510	786,598	969,036	1,087,443	1,214,871	1,248,037	1,330,323
Cartera Vencida	258,162	10,457	12,405	18,182	23,499	26,365	24,546
Cartera en Riesgo	593,544	32,834	38,117	51,052	62,662	66,377	59,387
Cartera C+D+E	924,452	17,537	20,849	36,126	44,840	50,581	45,327
Provisiones para Cartera	(1,221,725)	(79,486)	(89,431)	(88,662)	(92,166)	(102,457)	(110,380)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	83.21%	88.97%	89.71%	90.27%	89.54%	89.57%	90.24%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	141.09%	200.03%	198.35%	203.83%	182.27%	177.47%	185.04%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1.37%	1.33%	1.28%	1.67%	1.93%	2.11%	1.85%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	3.14%	4.17%	3.93%	4.69%	5.16%	5.32%	4.46%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	3.45%	4.55%	4.25%	5.23%	5.88%	6.06%	5.77%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	4.89%	2.23%	2.15%	3.32%	3.69%	4.05%	3.41%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	222.43%	242.40%	234.81%	173.71%	147.11%	154.37%	185.89%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestruct	202.46%	222.14%	217.43%	155.94%	128.94%	135.57%	143.86%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	142.81%	453.84%	429.30%	245.48%	205.58%	202.58%	243.55%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6.47%	10.11%	9.23%	8.15%	7.59%	8.21%	8.30%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	n/a	387.97%	393.02%	280.41%	251.33%	245.26%	300.74%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	n/a	2.04%	2.92%	3.67%	2.75%	4.23%	3.11%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	n/a	9.70%	14.82%	17.44%	14.84%	22.86%	16.89%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	5.39%	4.46%	3.72%	5.02%	5.07%	5.93%	5.22%
Recuperación Ctgos período / ctgos periodo anterior	30.39%	26.80%	33.11%	54.65%	39.00%	45.74%	19.22%
Ctgo total período / MON antes de provisiones	15.05%	19.80%	12.41%	16.54%	18.45%	18.85%	26.78%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0.42%	2.00%	1.35%	1.51%	1.56%	1.60%	2.28%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	12.70%	18.53%	17.75%	17.16%	10.71%	10.77%	17.67%
TIER I / APPR	11.62%	14.50%	13.90%	11.61%	8.21%	8.05%	13.72%
PTC / Activos y Contingentes	7.77%	13.37%	12.78%	11.02%	9.94%	9.95%	10.67%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	21.71%	9.35%	8.18%	10.37%	9.54%	9.50%	8.46%
Capital libre (USD M)**	2,232,979	155,072	183,784	214,138	204,836	215,463	246,637
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7.19%	16.79%	16.42%	16.63%	14.51%	14.76%	15.80%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	48.70%	60.63%	62.10%	63.70%	59.67%	59.81%	63.56%
TIER I / Patrimonio Técnico	91.43%	78.24%	78.31%	67.67%	76.65%	74.75%	77.64%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	9.85%	19.55%	18.53%	18.85%	16.47%	16.63%	16.19%
TIER I / Activo Neto Promedio	8.47%	14.20%	13.56%	12.77%	12.74%	12.55%	12.70%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	3,153	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	1,719,703	182,045	217,756	233,990	183,251	250,625	203,045
Result. antes de impuest. y particip. trab.	339,958	52,317	59,293	61,802	44,106	54,019	48,170
Margen de Interés Neto	73.44%	64.79%	66.15%	67.42%	68.18%	67.41%	65.12%
ROE	10.33%	24.15%	24.38%	18.93%	16.41%	14.68%	16.71%
ROE Operativo	11.93%	33.19%	37.81%	32.49%	27.39%	24.21%	25.38%
ROA	0.99%	4.37%	4.22%	3.27%	2.73%	2.43%	2.62%
ROA Operativo	1.14%	6.01%	6.55%	5.62%	4.55%	4.01%	3.99%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	72.37%	25.03%	26.37%	30.55%	35.94%	35.30%	34.88%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	6.16%	5.47%	5.70%	6.01%	6.59%	6.52%	6.34%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	6.82%	16.21%	15.47%	15.14%	11.98%	11.96%	11.66%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	50.91%	29.78%	29.53%	27.54%	36.49%	44.09%	45.05%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	84.39%	71.97%	69.01%	70.84%	74.55%	77.79%	77.66%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	68.20%	60.09%	56.02%	59.76%	59.93%	60.28%	59.35%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6.17%	15.43%	14.58%	13.65%	13.32%	14.04%	13.86%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	5,358,481	96,231	91,106	115,974	98,382	110,404	112,948
Activos Liquidos (BWR)	7,913,665	96,697	86,954	140,952	84,764	134,975	91,094
25 Mayores Depositantes	n/d	144,813	149,043	167,708	213,642	218,061	171,523
100 Mayores Depositantes	n/d	289,627	227,603	247,602	304,313	307,830	272,708
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	35.39%	44.10%	28.85%	50.03%	26.65%	36.74%	27.16%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	31.87%	21.41%	15.88%	22.77%	14.72%	18.30%	14.53%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	n/a	9.86%	7.76%	6.59%	4.06%	5.30%	8.09%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	n/a	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	35.39%	29.84%	17.99%	29.52%	16.42%	23.47%	16.50%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	23.96%	29.69%	18.85%	24.29%	19.06%	19.20%	20.46%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	n/d	35.57%	32.13%	32.13%	34.97%	34.08%	24.80%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)	n/d	149.76%	171.40%	118.98%	252.04%	161.56%	188.29%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	n/a	1.29%	1.11%	1.43%	1.65%	1.32%	1.37%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	n/a	-0.51%	-0.70%	-0.46%	-0.46%	-0.48%	-0.44%

** 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.