

Ecuador
Calificación Global

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

Calificación Global

2012	2013	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	2013	2014
Activos	1,475.0	1,573.3
Patrimonio	230.9	255.0
Resultados	33.8	40.0
ROE (%)	14.7%	16.5%
ROA (%)	2.4%	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.

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 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.

Adecuada liquidez frente a sus necesidades. Si bien en el largo plazo las coberturas de liquidez han tendido a presionarse, el Grupo conserva una posición adecuada que se respalda en la rotación de corto plazo de la cartera y un apropiado calce de plazos entre activos y pasivos. El fondeo continúa siendo concentrado en comparación a otras instituciones del sistema financiero por la estructura misma de captación a plazo. Los indicadores de concentración disminuyen, principalmente influenciados por la salida de depósitos de Interdin.

Sólidos niveles de solvencia. 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.

Deterioro en la calidad de activos. Castigos más elevados influyeron en la contracción de los indicadores de morosidad en el 2014. No obstante, la cartera muestra mayor morosidad y siniestralidad frente a su histórico, sumado a reestructuraciones y refinanciamientos de cartera acelerados en comparación con el sistema. Las coberturas mejoraron en el 2014, manteniéndose en niveles adecuados pero 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 cambiar si al convertirse DCE en Banco, se modificara la posición de riesgo propia y del grupo.

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 establece que las sociedades financieras, entre las que se encuentra Diners Club del Ecuador S.A.S.F. (DCE) deben optar por convertirse en bancos múltiples o bancos especializados, fusionarse con otras instituciones financieras, o liquidarse. Adicionalmente, se establece que un grupo financiero no podrá estar integrado por más de un banco nacional ni por más de una sociedad de servicios financieros y de servicios auxiliares del sistema financiero dedicados a la misma actividad.

DCE deberá obtener una nueva autorización de funcionamiento en un plazo de 18 meses a partir de la vigencia del referido Código, es decir hasta marzo-2016. La Superintendencia de Bancos, en acuerdo con la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, podrá ampliar el plazo hasta por dieciocho meses, por una sola vez, por razones debidamente justificadas.

De acuerdo a lo contemplado en el nuevo Código, Interdin S.A. Emisora y Administradora de Tarjetas de crédito, también deberá modificar su estructura jurídica, pudiendo convertirse en una institución de servicios financieros o entidad de servicios auxiliares del sistema financiero. Actualmente Interdin es la única institución que permanece en el mercado como Emisora y Administradora de tarjetas de crédito, pues su principal competidor, Pacificard, concluyó en octubre del 2014 el proceso de fusión por absorción con el Banco del Pacífico.

A la fecha de análisis, BWR considera que tanto DCE como su subsidiaria Interdin S.A. conservan una posición financiera sólida y sostenible en el tiempo bajo las actuales circunstancias y parámetros previsibles. Considerando las características de ambos negocios, estimamos altamente probable la continuidad de DCE y de Interdin como empresas en marcha.

Aspectos Evaluados en la Calificación

La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadoradora 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 tener una estructura concentrada en ingresos y poca flexibilidad de fondeo. La dependencia en 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, de la industria, y del comercio en general.

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 oferta monetaria y por ende de la economía.

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 como consecuencia de la caída de los precios del petróleo. Actualmente el precio del crudo ecuatoriano oscila alrededor de los USD50.

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 crudo en el mercado de futuros. El déficit fiscal se amplía a 6.2% del PIB. A pesar de que el gobierno se ha esforzado por conseguir financiamiento externo para cubrir parte de este déficit presupuestario, no queda claro ni el monto ni las condiciones del financiamiento conseguido.

Las alternativas adicionales según lo expuesto por el gobierno giran alrededor de mantener o reducir modestamente el gasto corriente y/o reducir las inversiones de capital. La reducción de estos rubros tendrá un impacto negativo importante en todos los sectores económicos.

Para compensar la balanza comercial y sostener en lo posible 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 creyéramos que el gobierno no estaría dispuesto a asumir al menos por el momento.



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 controlar la demanda de los productos importados el Gobierno ha implementado cupos, y está implementando un sistema de salvaguardia de balanza de pagos para encarecer dichos productos.

La nueva salvaguardia, contemplada por la OMC y aceptada por el período de 15 meses, se aplicará a todos los productos que no se consideren indispensables es decir a casi todos los productos de consumo, a las materias primas y productos no terminados especialmente aquellos que compitan con los nacionales y a los bienes de capital cuya importación pueda ser pospuesta por un año. Habría que analizar puntualmente el impacto que estas medidas tengan en cada industria y en cada empresa.

De lo dicho se concluye que habrá un incremento generalizado de precios tanto en productos importados como en aquellos de producción nacional, lo que junto con la apreciación del dólar afectará negativamente la competitividad de nuestros productos.

Si los precios del petróleo no se recuperan y el dólar se mantiene fuerte frente a otras monedas, el equilibrio de las finanzas públicas y del comercio exterior seguirá siendo un reto para el gobierno, tomando en cuenta que la salvaguardia es una medida temporal de quince meses.

Los resultados del Banco Central del Ecuador para el 2014, muestran que el PIB anual creció en 3.8%, lo que implica una desaceleración frente a periodos anteriores. La nueva estimación de otros analistas en cuanto al PIB del 2015, es que crecerá por debajo del 1.7%, lo cual parecería ser optimista en vista de las circunstancias.

El crecimiento del 2014, se apoyó principalmente en un importante aumento de las exportaciones y una sostenida actividad en el consumo de hogares. El consumo de los hogares podría verse restringido en este año por la contracción del gasto y de las inversiones por parte del Gobierno, lo cual ha constituido el motor de dicho consumo y de la economía en general durante los años anteriores.

La balanza comercial a diciembre del 2014 mostró un déficit menor que la del 2013. 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 positiva anual de la balanza comercial.

Comparando las cifras de enero 2014 y enero 2015, se observa que el déficit de la balanza comercial más que se duplica como consecuencia de la caída de las exportaciones petroleras y a pesar de la reducción de las importaciones.

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

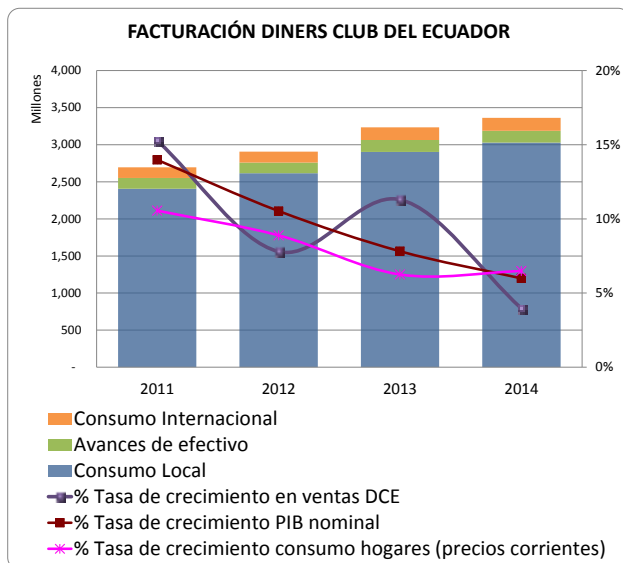
las reglas del juego en cualquier momento.

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



Fuente: Diners Club del Ecuador.
Elaboración: BWR.

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.

El crecimiento de la facturación de DCE y de Interdin S.A. tiene correlación directa con el comportamiento de la economía nacional y en particular con el consumo de los hogares. El entorno de menor crecimiento macroeconómico, sumado a varias regulaciones aplicadas al sistema financiero desde el año 2012, ha influenciado la desaceleración de las ventas del Grupo.

La facturación de DCE en el 2014 tuvo un crecimiento real de 3.96%, cuando el presupuesto lo estimó en 9.23%, comportamiento que obedeció a la decisión de la Administración de crecer de manera más conservadora en los consumos con tarjeta Diners, tanto en el mercado local como internacional. Interdin creció 21.3% en su facturación total.

La mayor parte de la facturación del Grupo proviene de los consumos de los tarjetahabientes en el mercado local, los mismos que representan más del 90% de las ventas totales. Cabe indicar que Interdin contribuye a dinamizar las ventas en el exterior.

Posicionamiento e imagen

DCE es una empresa con una trayectoria de 46 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 DCE en el sistema de sociedades financieras se robustece en comparación al debilitamiento de algunos participantes del mercado. De las 9 instituciones que conforman el sistema, 6 presentaron contracciones importantes en su utilidad neta del año 2014 y una pérdida de participación en depósitos y cartera.

En el 2014 DCE administró el 83.7% de los activos netos del sistema de sociedades financieras, mejorando su posición desde el 82.4% con el que participó en el 2013. DCE tiene una red compuesta por 38,475 establecimientos afiliados y 44,193 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 441 mil clientes y como Grupo a 648 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

¹ POS: Points of sale - Puntos de venta.

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.

Diners Club del Ecuador ha liderado el mercado de tarjetas de crédito por su volumen de facturación, seguido por Banco Pacífico mediante la tarjeta 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 sistema en cuanto a volumen de facturación por emisor, sin embargo, en lo que respecta a DCE, sus ventas son equivalentes al 35% de la cartera de consumo que generó todo el sistema de bancos privados en el año 2014, 17% de la cartera bruta total.

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 adquirencia. 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 S.A.S.F., con el promedio del sistema de bancos privados y no con el promedio de sociedades financieras.

Modelo de negocios

La mayor parte de la cartera se procesa a través de las tarjetas de crédito 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.

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 y riesgo de esta cartera está siendo asumido por Interdin S.A. La cartera bruta de Interdin a la fecha de análisis asciende a USD 212.96 millones, de los cuales el 57.9% fue vendido a DCE y 42.1% permanece contabilizado en el balance individual de Interdin.

Cartera Bruta Grupo Financiero DCE				
(Expresado en USD Miles)				
Tarjeta de crédito	Corporativos (Cartera Comercial)	Personales (Cartera Consumo)*	Cartera Bruta Total	% Part.
Diners Club	39,646	995,450	1,035,096	76.35%
Visa - cartera comprada por DCE	1,993	121,216	123,209	9.09%
Visa - Interdin	-	89,753	89,753	6.62%
Discover	-	66,261	66,261	4.89%
Subtotal Tarjetas de crédito	41,639	1,272,679	1,314,318	96.94%
Crédito Directo personal	-	3,452	3,452	0.25%
Crédito Directo corporativo	4,983	-	4,983	0.37%
Crédito Directo productivo	33,029	-	33,029	2.44%
Subtotal Crédito Directo	38,013	3,452	41,465	3.06%
Total	79,652	1,276,131	1,355,783	100.00%

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

Fuente: Diners Club del Ecuador.

Elaboración: BWR.

DCE 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 individual de la sociedad financiera. El aporte de Discover a la generación de cartera bruta del Grupo ha aumentado paulatinamente desde el lanzamiento de la marca, en el 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 más del 80% de los ingresos, aporta con la mayor parte de los resultados (alrededor del 76%²) y administra el 92% de los activos totales del Grupo, cifras construidas a

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

partir de los estados financieros consolidados directos del año 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 Financiero³, 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.

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. En el año 2015 DCE iniciará un proceso de desinversión en las acciones de su asociado Banco Pichincha. A continuación un detalle de las inversiones que se mantienen a la fecha:

Institución Dic. 2014	Actividad	Ubicación	Monto USD Miles	% Part.
Subsidiarias y Afiliadas:				
Interdin S.A	Emisora y Administradora de Tarjetas de Crédito	Ecuador	47.657.3	99.998%
Datafast S.A	procesamiento de datos, servicios electrónicos	Ecuador	2.496.3	33.333%
Otras Instituciones Financieras:				
Banco Pichincha C.A	Banco Privado	Ecuador	49.042.9	5.789%
Banco Pichincha S.A	Banco Privado Colombia	Colombia	12.078.1	9.35%
Compañías de Servicios Auxiliares:				
Banred S.A.	procesamiento de datos, ATM's	Ecuador	817.2	18.167%
En otras compañías:				
Pichincha Sistemas ACOVI C.A	servicios de cobranza y asesoría	Ecuador	0.0036	0.0001%
TOTAL SOCIEDAD FINANCIERA			112,091.91	

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, 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.

La Junta General de Accionistas resolvió para el año 2014 una capitalización mayor a la del año anterior, tanto de manera individual como Grupo, evidenciando con ello que el compromiso del accionista se mantiene en el mediano plazo.

La sociedad financiera capitalizó el 44% de sus utilidades (38% en el 2013), mientras que la capitalización mejoró en Interdin del 23% al 52% 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 y diversificando los nichos de mercado mediante el incremento de los consumos en VISA y Discover.

³ Capítulo 5, Sección 7, De los Grupos Financieros, artículo 421.

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 de la Sociedad Financiera DCE al 31 de diciembre del 2014 auditados por la compañía Deloitte & Touche (D&T) y de las series comparativas 2013, 2012 y 2011, en todos estos años auditados por la firma KPMG Ecuador Cía. Ltda.

Los informes de auditoría externa de los estados financieros en referencia no presentan salvedades sobre la situación financiera que reflejan en ninguno de los años analizados.

De igual manera, se considera la documentación e información adicional remitida por la institución con las mismas fechas 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.

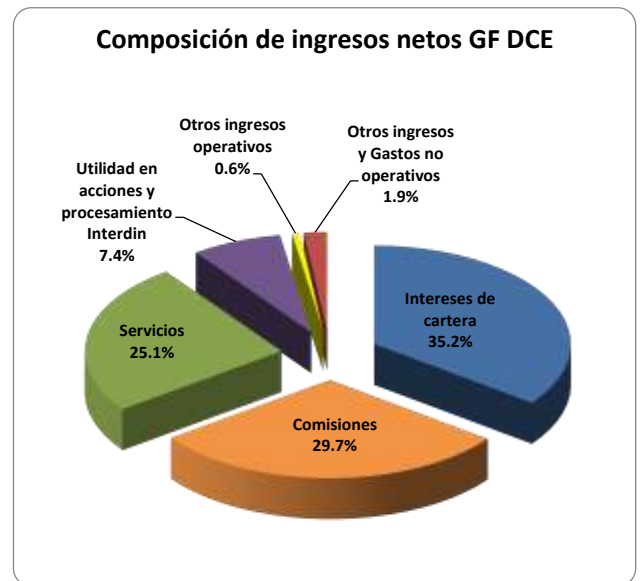
La información presentada está preparada de acuerdo a las normas contables dispuestas por el organismo de control, contenidas en los catálogos de cuentas y en la codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos y Seguros y la Junta Bancaria. En lo no previsto por dichos catálogos, ni por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

Rentabilidad y Gestión Operativa

La rentabilidad individual y de Grupo es menor a su promedio histórico como consecuencia de las presiones sistémicas, cambios regulatorios y tributarios; sin embargo en el 2014 el Grupo DCE logró estabilizar sus indicadores de rentabilidad en relación al año anterior gracias a una mayor eficiencia operativa y la dinámica que mantuvo en ingresos por comisiones y rendimientos de cartera.

Los ingresos por servicios generaron una contribución menor a los ingresos operativos netos de manera individual y como Grupo, pues si bien existe el aporte de nuevos ingresos que provienen de la oferta de programas de recompensa, asistencia internacional y comisión por uso de tarjetas con chip, su potencial crecimiento se materializará en el mediano plazo.

Estos tres rubros: los intereses que rinde la cartera, la comisión a establecimientos comerciales afiliados por los consumos con tarjetas en el mercado local y en el exterior y los ingresos por servicios contribuyen con la generación del 90% de los ingresos netos que percibe el Grupo Financiero.



Fuente: Estados Financieros consolidados
Elaboración: BWR

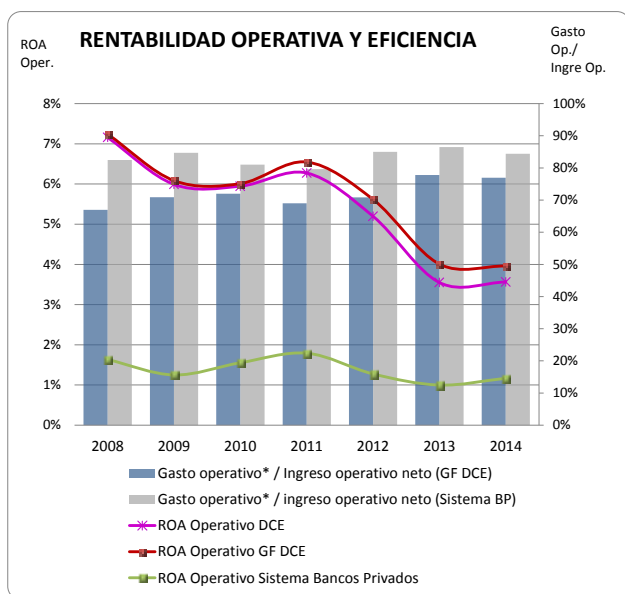
Los ingresos de la subsidiaria contribuyen con la rentabilidad del Grupo a partir del año 2011, período desde el cual la Administración decidió dar impulso al negocio de VISA. El mayor aporte de Interdin a los ingresos consolidados actualmente proviene de los intereses que rinde su cartera, de las comisiones que genera, las cuales están respaldadas en la importante red comercial que posee y del servicio de procesamiento de tarjetas de crédito. Adicionalmente, la rentabilidad que genera anualmente Interdin, se reconoce a la sociedad financiera a través de la distribución de dividendos.

El margen de interés neto del Grupo se reduce anualmente de 65.75% ⁴ a 64.43% 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

⁴ Margen de interés neto sensibilizado. Se incluye el gasto financiero que corresponde a la segunda titularización de flujos futuros.

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 73.83% (75.49% 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 de interés pasivas referenciales del sistema, lo cual presiona a la baja el margen de interés, no sólo de DCE sino de todo el sistema bancario. La tasa pasiva referencial aumentó de 4.53% en el 2013 a 5.18% en el 2014.



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

A pesar de la disminución de los indicadores de rentabilidad operativa del Grupo, estos continúan siendo competitivos y superiores al de otras instituciones del sistema financiero. El ROA y ROE Operativo del Grupo en el 2014 fue de 3.96% y 24.84% respectivamente. El sistema de bancos privados promedia índices de 1.17% y 12.42% respectivamente. Cabe indicar que en el sistema bancario se advierte mayor velocidad de recuperación del MON con un crecimiento interanual del 28.32%, en DCE el MON crece en 7.53% y en el Grupo DCE el crecimiento fue del 8.41%.

Dado que Diners e Interdin atienden mayoritariamente al segmento de consumo, la generación de gastos operativos en relación a sus activos netos promedio (13.23% - 2014) es superior a la del sistema bancario (6.32%) 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 76.97%, frente al 84.43%), considerando incluso el 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 la de otros activos e inversiones, generó un gasto de provisión que absorbió el 43.42% del MON, superior a su promedio histórico de 32.04%.

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 arrojan un NIM⁵ de 6.39%, superior a su promedio histórico de 5.59% (período 2008 -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 está conllevando 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 y metodologías 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

⁵ NIM= Intereses y comisiones de cartera netos / Activos productivos promedio

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 exterior⁶, 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.

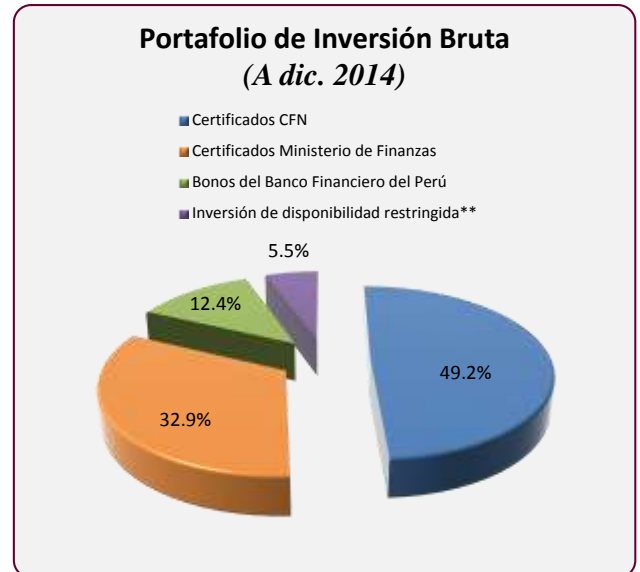
Generalmente alrededor del 90% de los activos líquidos del Grupo, está conformado por fondos disponibles, los mismos que sostienen una relación de 2 veces a 1 el tamaño del portafolio de inversión. Los fondos disponibles que se encontraban depositados en fondos de inversión e instituciones financieras del exterior se redujeron en el 2014 a favor de la constitución del fondo de liquidez, el cual debe incrementarse anualmente en 1%, hasta alcanzar el 10%.

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 inmediata. El monto depositado en fondos de inversión a la fecha de análisis es equivalente al 5.2% del total de fondos disponibles del Grupo (21.4% en el 2013).

Los fondos disponibles están concentrados en un 45.99% en una sola institución financiera, 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.

Si bien los depósitos para encaje en el Banco Central empezaron a reducirse en volumen a partir del segundo trimestre del 2014, estos mantienen un excedente frente al requerimiento legal. Interdin aporta con un 16.3% del encaje del Grupo pese a no

estar obligado a mantener esta reserva dado que no capta depósitos del público.



** 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 82.04% 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, desde el último trimestre del 2012, la Administración del Grupo constituyó una provisión genérica para inversiones con base en los lineamientos establecidos por la Superintendencia de Bancos, a fin de cubrir los riesgos por deterioro, derivados del valor invertido en títulos del Estado. Esta provisión es equivalente al 4.9% del portafolio bruto de inversión y representa el 6% de las inversiones públicas.

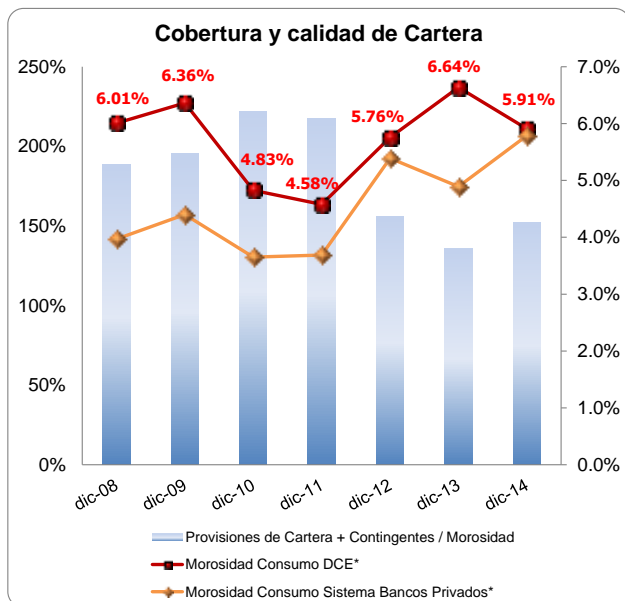
Calidad de Cartera

En el año 2014 el Grupo DCE fue más cauto en el crecimiento de la cartera bruta, en particular en la colocación de crédito de consumo mediante la tarjeta Diners Club. Si bien el volumen de cartera generada bajo las marcas VISA Interdin y Discover ha sido históricamente menor, ambas continúan mostrando crecimientos dinámicos a la fecha de corte.

⁶ 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.

En el año 2014 la sociedad financiera presentó un crecimiento anual de su cartera bruta de 1.44%⁷, mientras que como Grupo el crecimiento fue de 8.63%, en ambos casos menor a lo que promedia el sistema bancario (13.64%).

El incremento de la cartera del Grupo en el 2014 provino de las colocaciones de crédito de consumo, las mismas que representan el 94.13% de la cartera bruta total. El crédito comercial se desaceleró en los dos últimos trimestres del año, pese al impulso que este segmento tuvo en periodos anteriores.



*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 fideicomitida. Fuente: SBS, Balance de GF DCE; Elaboración: BWR

Los indicadores de morosidad del Grupo DCE en el segmento de consumo, han sido históricamente superiores a los del sistema bancario privado, con excepción del año 2014 en el que DCE enfatizó en su gestión de cobro y realizó castigos más elevados de lo que acostumbró anteriormente. En el año 2014 el Grupo castigó un monto equivalente al 2.19% de su cartera bruta promedio, cuando en el período 2008 - 2013 castigó 1.65%. 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 (1.09% - 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 (Δ de 61.2%), está influyendo en el aumento de los índices de morosidad de DCE frente al sistema; los refinanciamientos también se incrementan en 29.8%. Por su composición mayoritaria en la colocación de crédito comercial, el sistema bancario presenta un crecimiento menos acelerado en reestructuraciones (Δ 7.5%) y refinanciamientos (Δ 13.3%).

Las coberturas de cartera mediante provisiones mejoraron en el 2014, manteniéndose en niveles adecuados, aunque menores a las observadas históricamente e inferiores a los promedios del sistema bancario.

En GF DCE, las provisiones cubren 1.52 veces la cartera en riesgo (incluyendo a la cartera reestructurada), frente a una cobertura del sistema de 2.12 veces. Este comportamiento a disminuir en las coberturas se dio a raíz de las nuevas políticas de calificación de cartera emitidas por la Superintendencia de Bancos, que son menos exigentes frente a la posición que DCE mantenía históricamente.

Se prevé que las coberturas mantengan 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 2.86% de la cartera bruta y contingentes, representando el 15.2% del patrimonio, índices que se conservan en un rango bajo.

En cuanto a la distribución geográfica de la cartera, el 73.5% se origina en las ciudades de Quito y Guayaquil. Los sujetos de crédito son en un 47.9% personas naturales que trabajan en relación de dependencia en diferentes ramas de actividad económica del sector privado del país.

Contingentes

Los contingentes están conformados en su mayor parte por créditos aprobados no desembolsados provenientes de los cupos referenciales de las tarjetas de crédito Diners Club (68.9%) y los cupos no utilizados de Visa Interdin (31.1%). Dentro de contingentes se incluye USD 800M (0.09%) en avales emitidos por DCE a favor de clientes con bajo riesgo de crédito.

⁷ Incluye derechos fiduciarios de cartera originados por la constitución de la garantía del fondo de liquidez, requerida por la normativa vigente.

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 proceso⁸, ante los cuales la institución ha presentado las impugnaciones correspondientes. La sociedad financiera mantiene provisiones por riesgo operativo que de acuerdo a la Administración cubren el riesgo legal y tributario.

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 (128 días promedio) más prolongada que la de los activos (91 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 (1.63% -2014). Con respecto al valor patrimonial, ante la misma variación, las relaciones también se mantienen bajas a la fecha de corte ($\pm 0.39\%$ 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 no es representativa y proviene de la conversión de monedas por los consumos realizados por los tarjetahabientes en el exterior.

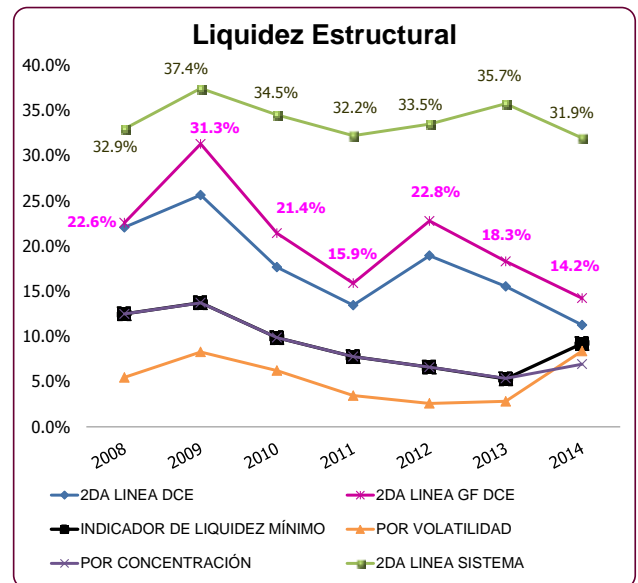
Riesgo de Liquidez y Fondeo

Los indicadores de liquidez del Grupo son históricamente mejores que los observados en el balance individual de DCE, aunque en ambos casos mantienen la misma tendencia. 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.

Si bien los índices de liquidez estructural de primera y segunda línea muestran una tendencia a decrecer en el largo plazo, hasta el año 2013 el Grupo había mantenido coberturas de liquidez sobre el requerimiento mínimo holgadas, de entre dos y cuatro veces.

Esta cobertura se reduce a 1.55⁹ veces en el 2014, influenciada por el aumento del requerimiento mínimo frente a una mayor volatilidad de las fuentes de fondeo. Este comportamiento obedece a la necesidad de incrementar las captaciones debido a las restricciones para acceder al fondeo proveniente del mercado de valores y por otro lado a la salida de depósitos que Interdin mantenía en DCE.



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

Los índices de liquidez del Grupo DCE son menores a los promedios ponderados del sistema bancario, diferencia que es más notoria en el índice de segunda línea. Cabe indicar que el sistema también muestra presión en sus indicadores de liquidez, pero este ajuste de liquidez es menos acelerado que en DCE.

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

⁸ Dato tomado del informe de auditoría externa de D&T al 31 de diciembre del 2014.

⁹ Índice de liquidez estructural de segunda línea / requerimiento en Dineros.

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 2.66 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 (76.35%¹⁰), 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. El crédito rotativo representó el 18% de la cartera bruta en el 2014 (11.7% - 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, 60.77% del pasivo¹¹ son depósitos a plazo. El riesgo de concentración se mitiga, aunque no totalmente, con la estructura de vencimientos del pasivo.

Interdin dotó históricamente de una fuente adicional de fondeo a la cabeza del Grupo mediante sus inversiones, las mismas que empezaron a reducirse a raíz de la decisión de la Administración de ceder mayor responsabilidad a Interdin para administrar el riesgo de la cartera que origina y que está asumiendo parcialmente en su balance individual. Esta estrategia implicó la reducción de la concentración del pasivo de DCE de 30.96% a 29.04%¹² (36.05% promedio histórico), sin embargo actualmente las 25 mayores captaciones

se están concentrando en mayor medida en el sistema financiero local.

25 MAYORES CAPTACIONES				
	2014		2013	
Interdin	-	0.00%	64,500	29.58%
IFIS del exterior	39,279.9	17.67%	55,135	25.28%
IFIS Locales	118,040.8	53.11%	24,689	11.32%
Empresarial privado	47,434.4	21.34%	45,072	20.67%
Empresarial público		0.00%	10,490	4.81%
Personas naturales	17,484.3	7.87%	18,175	8.34%
TOTAL	222,239.5	100.0%	218,061.24	100.0%

Fuente: DCE; Elaboración: BWR

A pesar de su reducción, los índices de concentración en depósitos continúan siendo más altos que en otras instituciones financieras que sí cuentan con la facultad de captar depósitos a la vista. A esto 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 certificados de inversión de mediano y largo plazo a fin de sostener los niveles de duración del pasivo.

El acceso a nuevos instrumentos del mercado de valores está restringido por los límites que la nueva Ley establece y la imposibilidad de emitir papel comercial y titularizaciones de flujos futuros. Los valores en circulación de la sociedad financiera representan actualmente el 29% de su patrimonio técnico constituido.

Las necesidades de fondeo del Grupo DCE están siendo complementadas mediante operaciones interbancarias (1.37% del pasivo de Grupo), dada la mayor competencia que se observa en el sistema por la captación de depósitos del público y como consecuencia de la disminución de las coberturas de liquidez en estos últimos trimestres.

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:

¹⁰ Incluyendo crédito directo.

¹¹ Participación balance individual DCE.

¹² 25 mayores depositantes en DCE / Obligaciones con el público DCE (balance individual).

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

Uno de los objetivos del área de riesgos en el año 2014 consistió en 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 y monitorea el cumplimiento de la cultura de seguridad de la información y ha trabajado en la realización de una matriz de riesgos por subproceso.

La institución cuenta con un Plan de continuidad del negocio, que tiene como componente principal el funcionamiento de un centro de cómputo alternativo 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.

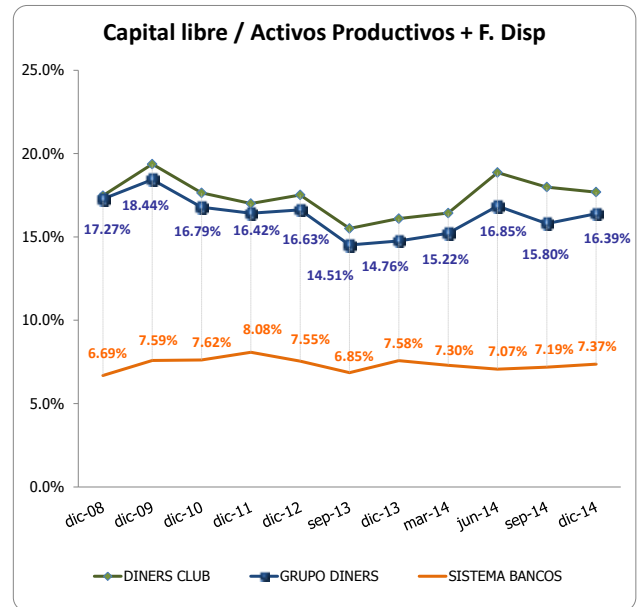
DCE cuenta con una certificación en normas de seguridad para tarjetas de crédito (PCI DSS). En ese sentido, el Grupo ha desarrollado medidas para el uso de banca electrónica, banca móvil y protección contra la clonación de tarjetas¹³. A la fecha de corte de este análisis, la institución se encuentra 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

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. En el último trimestre del 2014 se concretó un reparto de dividendos equivalente al 46% de las utilidades generadas el año anterior y también se anticipó el 40% de las utilidades del año 2014.

La constitución de mayores provisiones para cartera y el fortalecimiento del patrimonio mediante capitalización y reservas, empujó 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 (7.37% -2014). El indicador de capital libre refleja la capacidad de la institución para cubrir el deterioro del activo productivo hasta en 16.4%.



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

El índice de solvencia patrimonial recupera sus niveles históricos como consecuencia de una nueva resolución del ente de regulador¹⁴ que estableció 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 anual de los activos ponderados por riesgo de 33.8% en el Grupo y de 29.3% en el balance individual de DCE.

La relación de solvencia está soportada por la cobertura sobre APPR de un capital primario mayor

¹³ Resolución de la Junta Bancaria JB-2012-2148 del 26 de abril del 2012.

¹⁴ Resolución de la Junta Bancaria No JB-2014-2965



en el GF DCE, comparado con el promedio del sistema. El capital primario cubre el 13.45% de los APPR, mientras que en el sistema esta cobertura es del 10.85%. Adicionalmente, aumentó la participación de capital primario dentro del patrimonio técnico de 74.75% en el 2013 a 79.59% en el 2014.

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.

GRUPO DINERS

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14
ACTIVOS								
Depositos en Instituciones Financieras	2,299,176	67,959	88,425	83,901	76,526	100,510	87,447	80,490
Inversiones Brutas	4,970,472	6,032	9,823	2,782	7,954	41,726	52,650	50,240
Cartera Productiva Bruta	19,360,877	620,527	603,396	753,764	930,919	1,036,391	1,181,660	1,299,265
Otros Activos Productivos Brutos	2,440,928	37,406	51,094	71,042	89,347	96,392	118,322	127,726
Total Activos Productivos	29,071,454	731,925	752,738	911,489	1,104,747	1,275,019	1,440,079	1,557,722
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	<i>3,824,633</i>	<i>19,666</i>	<i>9,636</i>	<i>12,330</i>	<i>14,581</i>	<i>15,463</i>	<i>22,957</i>	<i>21,562</i>
Cartera en Riesgo	570,268	35,701	36,310	32,834	38,117	51,052	66,377	56,518
Activo Fijo	529,521	4,652	5,409	6,040	7,755	9,143	8,019	8,712
Otros Activos Improductivos	1,128,068	37,524	49,257	61,807	66,306	61,840	70,414	75,365
Total Provisiones	(1,504,837)	(83,132)	(89,921)	(89,684)	(104,850)	(109,828)	(132,825)	(146,529)
Total Activos Improductivos	6,052,490	97,543	100,612	113,011	126,758	137,499	167,767	162,157
TOTAL ACTIVOS	33,619,106	746,335	763,429	934,817	1,126,655	1,302,690	1,475,022	1,573,350
PASIVOS								
Obligaciones con el Público	27,596,703	377,417	299,183	407,175	463,838	522,047	639,901	765,340
Depósitos a la Vista	19,013,508	4,795	4,446	3,567	3,357	4,349	3,663	5,937
Operaciones de Reporto	600	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	7,861,013	372,622	294,736	400,675	456,838	512,755	630,402	755,051
Depósitos en Garantía	1,166	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	720,415	-	-	2,933	3,643	4,943	5,835	4,352
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	10,000	-	-	18,000
Obligaciones Inmediatas	126,228	-	-	-	-	-	40	-
Aceptaciones en Circulación	27,052	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	1,156,583	11,652	931	988	608	10,746	19,700	7,142
Valores en Circulación	19,286	1,521	41,944	47,505	82,515	92,744	151,860	59,865
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	219,399	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	1,238,868	231,180	279,718	313,079	378,582	448,211	432,587	468,027
Provisiones para Contingentes	99,544	113	112	103	72	20	9	16
TOTAL PASIVO	30,483,664	621,883	621,887	768,850	935,615	1,073,767	1,244,096	1,318,389
TOTAL PATRIMONIO	3,135,457	124,452	141,542	165,967	191,040	228,923	230,926	254,960
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	33,619,121	746,335	763,429	934,817	1,126,655	1,302,690	1,475,022	1,573,350
CONTINGENTES	5,691,569	2,815	128,005	217,604	269,633	776,597	868,465	908,386
RESULTADOS								
Intereses Ganados	2,324,690	58,303	60,880	70,313	86,814	106,017	131,230	146,273
Intereses Pagados	608,474	25,497	24,167	24,756	29,384	34,541	42,772	50,491
Intereses Netos	1,716,216	32,806	36,713	45,557	57,430	71,476	88,458	95,782
Otros Ingresos Financieros Netos	219,503	79,923	86,688	89,303	98,542	108,708	73,971	79,431
Margen Bruto Financiero (IO)	1,935,719	112,729	123,401	134,860	155,972	180,184	162,429	175,213
Ingresos por Servicios (IO)	410,025	28,422	23,060	31,912	40,731	35,014	71,724	66,980
Otros Ingresos Operacionales (IO)	104,299	11,517	14,406	17,500	24,801	23,893	20,273	25,198
Gastos de Operacion (Goperac)	1,669,633	78,901	91,404	109,382	121,982	139,838	151,076	155,418
Otras Perdidas Operacionales	39,442	2,349	3,077	2,227	3,748	5,100	3,801	5,327
Margen Operacional antes de Provisiones	740,968	71,418	66,387	72,663	95,774	94,153	99,550	106,646
Provisiones (Goperac)	365,650	21,797	20,453	21,637	28,285	25,930	43,887	46,301
Margen Operacional Neto	375,318	49,621	45,934	51,026	67,489	68,223	55,662	60,345
Otros Ingresos	172,391	8,586	4,605	11,843	7,565	15,273	12,155	11,528
Otros Gastos y Perdidas	53,868	4,184	6,529	10,552	15,761	21,694	13,799	6,425
Impuestos y Participacion de Empleados	159,139	17,598	13,491	15,180	15,769	22,042	20,255	25,463
RESULTADOS DEL EJERCICIO	334,702	36,425	30,520	37,137	43,523	39,760	33,764	39,985

GRUPO DINERS

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14
CALIDAD DE ACTIVOS								
Act. Productivos + F. Disponibles	32,896,087	751,591	762,374	923,819	1,119,327	1,290,482	1,463,037	1,579,284
Cartera Bruta total	19,931,144	656,228	639,706	786,598	969,036	1,087,443	1,248,037	1,355,783
Cartera Vencida	262,639	10,921	13,355	10,457	12,405	18,182	26,365	23,874
Cartera en Riesgo	570,268	35,701	36,310	32,834	38,117	51,052	66,377	56,518
Cartera C+D+E	818,517	18,788	22,558	17,537	20,849	36,126	50,581	47,330
Provisiones para Cartera	(1,252,090)	(74,271)	(78,513)	(79,486)	(89,431)	(88,662)	(102,457)	(113,315)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	82.77%	88.24%	88.21%	88.97%	89.71%	90.27%	89.57%	90.57%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	139.34%	187.39%	220.06%	200.03%	198.35%	203.83%	177.47%	183.19%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1.32%	1.66%	2.09%	1.33%	1.28%	1.67%	2.11%	1.76%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	2.86%	5.44%	5.68%	4.17%	3.93%	4.69%	5.32%	4.17%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	3.19%	6.02%	6.29%	4.55%	4.25%	5.23%	6.06%	5.50%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	4.11%	2.86%	3.53%	2.23%	2.15%	3.32%	4.05%	3.49%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	237.02%	208.35%	216.54%	242.40%	234.81%	173.71%	154.37%	200.52%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestruct	212.42%	188.28%	195.43%	222.14%	217.43%	155.94%	135.57%	152.00%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	165.13%	395.91%	348.54%	453.84%	429.30%	245.48%	202.58%	239.45%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6.28%	11.32%	12.27%	10.11%	9.23%	8.15%	8.21%	8.36%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	n/a	397.15%	349.76%	387.97%	393.02%	280.41%	245.26%	291.53%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	n/a	0.84%	0.91%	2.04%	2.92%	3.67%	4.23%	2.86%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	n/a	4.46%	4.13%	9.70%	14.82%	17.44%	22.86%	15.20%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	5.46%	4.83%	5.27%	4.46%	3.72%	5.02%	5.93%	5.83%
Recuperación Ctgos período / ctgos periodo anterior	50.49%	20.20%	26.50%	26.80%	33.11%	54.65%	45.74%	26.87%
Ctgo total período / MON antes de provisiones	32.25%	14.12%	17.52%	19.80%	12.41%	16.54%	18.85%	27.52%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	1.09%	1.68%	1.79%	2.00%	1.35%	1.51%	1.60%	2.19%
CAPITALIZACION								
PTC / APPR	12.69%	17.52%	19.73%	18.53%	17.75%	17.16%	10.77%	16.90%
TIER I / APPR	10.85%	12.00%	15.55%	14.50%	13.90%	11.61%	8.05%	13.45%
PTC / Activos y Contingentes	7.68%	15.36%	14.49%	13.37%	12.78%	11.02%	9.95%	9.75%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	21.13%	13.40%	11.64%	9.35%	8.18%	10.37%	9.50%	9.01%
Capital libre (USD M)**	2,417,112	129,820	140,599	155,072	183,784	214,138	215,463	258,434
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7.37%	17.27%	18.44%	16.79%	16.42%	16.63%	14.76%	16.39%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	52.04%	62.50%	60.71%	60.63%	62.10%	63.70%	59.81%	64.77%
TIER I / Patrimonio Tecnico	85.52%	68.52%	78.85%	78.24%	78.31%	67.67%	74.75%	79.59%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	9.74%	18.16%	18.75%	19.55%	18.53%	18.85%	16.63%	16.73%
TIER I / Activo Neto Promedio	8.02%	11.51%	13.49%	14.20%	13.56%	12.77%	12.55%	12.64%
RENTABILIDAD								
Comisiones de Cartera	3,670	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	2,410,601	150,319	157,791	182,045	217,756	233,990	250,625	262,064
Result. antes de impuest. y particip. trab.	493,841	54,023	44,011	52,317	59,293	61,802	54,019	65,448
Margen de Interés Neto	73.83%	56.27%	60.30%	64.79%	66.15%	67.42%	67.41%	65.48%
ROE	11.07%	32.35%	22.95%	24.15%	24.38%	18.93%	14.68%	16.46%
ROE Operativo	12.42%	44.07%	34.54%	33.19%	37.81%	32.49%	24.21%	24.84%
ROA	1.04%	5.32%	4.04%	4.37%	4.22%	3.27%	2.43%	2.62%
ROA Operativo	1.17%	7.24%	6.08%	6.01%	6.55%	5.62%	4.01%	3.96%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	71.35%	21.82%	23.27%	25.03%	26.37%	30.55%	35.30%	36.55%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	6.25%	4.91%	4.95%	5.47%	5.70%	6.01%	6.52%	6.39%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	7.03%	16.89%	16.62%	16.21%	15.47%	15.14%	11.96%	11.69%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	49.35%	30.52%	30.81%	29.78%	29.53%	27.54%	44.09%	43.42%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	84.43%	66.99%	70.89%	71.97%	69.01%	70.84%	77.79%	76.97%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	69.26%	52.49%	57.93%	60.09%	56.02%	59.76%	60.28%	59.31%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6.32%	14.70%	14.82%	15.43%	14.58%	13.65%	14.04%	13.23%
LIQUIDEZ								
Fondos Disponibles	6,123,810	87,625	98,061	96,231	91,106	115,974	110,404	102,052
Activos Líquidos (BWR)	8,427,086	88,099	105,617	96,697	86,954	140,952	134,975	108,914
25 Mayores Depositantes	n/d	173,246	126,782	144,813	149,043	167,708	218,061	222,239
100 Mayores Depositantes	n/d	346,492	253,563	289,627	227,603	247,602	307,830	332,118
Índice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	35.45%	43.80%	64.63%	44.10%	28.85%	50.03%	36.74%	30.22%
Índice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	31.95%	22.56%	31.29%	21.41%	15.88%	22.77%	18.30%	14.22%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	n/a	12.49%	13.72%	9.86%	7.76%	6.59%	5.30%	9.20%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	n/a	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	35.45%	29.49%	41.63%	29.84%	17.99%	29.52%	23.47%	18.61%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	25.76%	29.33%	38.65%	29.69%	18.85%	24.29%	19.20%	17.43%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	n/d	45.90%	42.38%	35.57%	32.13%	32.13%	34.08%	29.04%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)	n/d	196.65%	120.04%	149.76%	171.40%	118.98%	161.56%	204.05%
RIESGO DE MERCADO								
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	n/a	1.34%	1.72%	1.29%	1.11%	1.43%	1.32%	1.39%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	n/a	-0.67%	-0.50%	-0.51%	-0.70%	-0.46%	-0.48%	-0.32%

** 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.