

Ecuador
Calificación Global

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

Calificación Global

2013	2014	2015	2T16
AAA-	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 millones	SISTEMA BANCOS	dic-14	jun-15	dic-15	mar-16	jun-16
Activos	32.387	1.573	1.507	1.596	1.521	1.459
Patrimonio	2.772	255	260	278	284	295
Resultados	314,3	40,0	21,9	40,7	5,6	17,3
ROE (%)	11,93%	16,46%	16,99%	15,25%	7,91%	12,09%
ROA (%)	1,21%	2,62%	2,84%	2,57%	1,43%	2,27%

Fuente: Estados Financieros Consolidados

Analistas:

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

Econ. Sonia Rodas
(5932) 226 9767; Ext. 111
srodas@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 GF DCE se vieron afectados por la disminución de los ingresos provenientes de la cartera y un mayor gasto de provisiones. La administración logró aplicó un control adecuado de gastos y logró reducirlos de forma importante, a lo que se sumó una mejor recuperación de activos castigados y otros ingresos que compensaron la disminución de ingresos, pero el mayor gasto de provisiones derivado del crecimiento de la morosidad absorbió una mayor parte del MON antes de provisiones, como resultado final se presentó una utilidad final menor en 20% a la alcanzada en jun-2015. Este impacto es mucho menor al que se presentó en el sistema bancario que redujo su resultado final en 40.7% y constituye el 43% de lo esperado por GF DCE para final del año.

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 a través de la capitalización de parte de los resultados se mantiene.

Las coberturas de liquidez mejoran. La administración ha fortalecido sus indicadores de liquidez, lo cual esperamos se mantenga en el 2016. La posición de liquidez del Grupo 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 naturaleza de las captaciones a plazo.

Deterioro en la calidad de activos. La cartera mantiene una buena calidad a pesar del crecimiento de la morosidad y de la cartera de mayor riesgo en comparación con sus niveles históricos. En el trimestre la morosidad disminuye apoyada por un monto importante de castigos y se mantiene menor a la morosidad de la cartera de consumo del sistema bancario. La estrategia de acelerar el proceso de reestructuraciones de crédito ubica al Grupo en una posición menos conservadora frente al sistema. La cobertura de cartera con provisiones es adecuada y se recupera en el trimestre, aunque se mantiene menores que el promedio del sistema bancario.

Perspectiva de la Calificación. La perspectiva de calificación se mantiene estable y en relación al comportamiento del sistema, sin embargo, considerando la coyuntura del entorno operativo y especialmente las restricciones de liquidez en la economía y por tanto en el sistema, esta perspectiva podría cambiar negativamente dependiendo del impacto de estos factores particularmente en la institución. La perspectiva también podría cambiar si al materializarse los cambios normativos del nuevo Código se modificara la posición de riesgo del GF DCE y de Diners de manera individual.



Hechos Relevantes del Grupo Financiero

En las notas a los estados financieros que son las revelaciones de la Administración del Grupo, adjuntas al informe de auditoría externa, la Administración del Grupo informa lo siguiente:

El COMF y la Resolución No. 217-2016-F emitida por JPRMF el 9 de marzo de 2016, establecen que las Sociedades Financieras a partir del 12 marzo de 2016 deben realizar un proceso de conversión hacia Banco Múltiple o Especializado, fusión o liquidación, según corresponda. En este sentido Diners Club del Ecuador ha definido que por su desempeño, conocimiento y experiencia en el mercado en el cual se desenvuelven sus actividades, ha venido trabajando desde la promulgación de la norma en el desarrollo de diferentes herramientas y procesos y en la consolidación de la estrategia para la transformación de la Sociedad Financiera hacia un banco especializado en consumo. La conversión a Banco Especializado se la realizará en el tiempo previsto por las Autoridades.

Con el fin de dar cumplimiento a lo establecido en el COMF, el 2 de marzo del 2016, la Junta General Universal de Accionistas de INTERDIN S.A. resolvió: i) su conversión en una entidad de servicios auxiliares del sistema financiero, ii) cambio de su objeto social, su denominación y valor nominal de las acciones; y, iii) la reforma integral de sus estatutos. El 7 de marzo del 2016, con relación al antes referido cumplimiento, se solicitó a la Superintendencia la revisión de la minuta de "Reforma integral del estatuto social" y del acta de junta antes referida. Dichas acciones se encuentran alineadas y en cumplimiento con lo establecido en la Resolución No. 217-2016-F emitida por la JPRMF el 9 de marzo del 2016.

Por otro lado, la Sociedad Financiera a partir de la promulgación del COMF ha venido trabajando en una serie de alternativas para la enajenación de la participación accionarial (5.7891%) que mantenía en Banco Pichincha C.A.; las cuales, a pesar de los esfuerzos para su venta, por la falta de demanda en el mercado bursátil no han podido ser aún negociadas. Ante ese escenario, la Administración planteó una serie de alternativas que han sido puestas en consideración de la Superintendencia, las que se encuentran en un proceso de análisis y evaluación por parte de las Autoridades. Bajo el conocimiento de la Superintendencia, el 8 de septiembre de 2015 se constituyó el Fidecomiso Acciones Diners - BP, al cual se aportaron las antes referidas acciones para su posterior transferencia o enajenación a cualquier título a favor de terceros distintos del

constituyente. La Administración, a la fecha de emisión de los estados financieros auditados, se encuentra a la espera de una respuesta por parte de la Superintendencia para generar la operativa necesaria para la enajenación de dichas acciones. A la fecha de este informe la Administración nos ha comunicado que se ha cumplido ya la venta de dichas acciones.

BWR considera que tanto DCE, como su subsidiaria Interdin S.A., conservan una posición financiera sólida y sostenible en el tiempo, bajo parámetros previsibles y en un escenario donde se mantengan circunstancias similares a las actuales, por las características de ambos negocios y su posicionamiento en el mercado, 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

Durante el año 2015, se profundizaron los problemas para el País con la baja del precio del petróleo y la fuerte revalorización del dólar, obteniendo como resultado, menores ingresos para el Fisco, reducción del comercio del exterior para los productos exportables y las consecuencias colaterales que estos problemas traen. De acuerdo al Banco Central del Ecuador en el 2015, la economía creció 0.3% y se espera un PIB negativo en 2016.

La política económica del Gobierno se ha sustentado en un excesivo gasto público que generó un aparente crecimiento de la actividad económica, mientras se tenía como respaldo los ingresos petroleros y con la caída del precio, se vio obligado a revisar el presupuesto anual en dos ocasiones, sin que estas medidas sean suficientes.

El Gobierno se ha resistido en aceptar la profundidad del problema, aduciendo que se trataría de un problema coyuntural que no amerita tomar medidas estructurales sino tan solo provisionales, sin embargo, a finales del segundo semestre la situación se agudiza con claras manifestaciones de una recesión económica, obligando al Presidente Correa a aceptar públicamente que se espera un año muy difícil.



Los efectos de este proceso observamos en el aumento del riesgo país, que se encuentra entre los más altos de la región, una inversión privada casi nula, peor aún si comparamos a nuestros vecinos (Colombia y Perú), un sector privado sin fuentes de financiamiento y con reducida liquidez, un aumento del desempleo, una caída de las exportaciones, en el sector financiero una drástica reducción de los depósitos que se vio reflejada en control del crédito y achicamiento de las estructuras de las Instituciones Financieras, la inversión estatal se reduce importantemente, mientras que el gasto corriente (Improductivo), se mantiene.

Según el Fondo Monetario las condiciones económicas para el 2016 y 2017, no son optimistas, ya que las proyecciones señalan que estos años se tendrían caídas del PIB del 4.6% y 4.3%, respectivamente, esperando al menos tres años de recesión económica, esto es (2015, 2016, 2017).

Vemos con preocupación que los ingresos de divisas que sostienen la dolarización, se han limitado debido a menores exportaciones de nuestros productos y mantenemos una balanza comercial negativa, medidas tributarias y falta de seguridad jurídica alejan las inversiones privadas que darían mayor empuje a la economía, dependemos de proveedores de créditos en condiciones duras, dejando de lado posibles oportunidades de hacerlo con multilaterales.

Es prioritario definir cuál sería el País que se quiere tener, vemos que el modelo económico actual está agotado y que debemos buscar un Estado que se preocupe de crear riqueza y así distribuya sus ingresos con eficiencia, es prioritario el tener un plan económico con visión de largo plazo, concluir los acuerdos comerciales con Europa, Estados Unidos y Asia, y sobre todo, crear confianza.

Marco Regulatorio y Riesgo Sistémico

La situación del Sistema Financiero Ecuatoriano se debilita en consistencia con el comportamiento del entorno macroeconómico del país. El factor de incertidumbre arraigado en los mercados y la contracción real de la liquidez en la economía ha ocasionado una reducción anual de depósitos del público cercana a USD 3.180MM en el 2015, esta reducción se ha compensado en una pequeña parte (USD 500MM) con préstamos del exterior, sin embargo, obviamente no ha sido suficiente para mantener los niveles de activos productivos del sistema y no se espera que la dinámica de la industria regrese a sus niveles históricos en los próximos años.

La expectativa de acuerdo al comportamiento esperado de la macroeconomía es que los depósitos se sigan reduciendo, pero dependerá de la capacidad del gobierno para compensar los ingresos perdidos y generar confianza en el público.

Tal como están las cosas y en un escenario con presiones de liquidez la perspectiva del sistema financiero en general es negativa por lo que habrá que evaluar la capacidad de cada institución para enfrentar los retos sistémicos y su flexibilidad para adecuarse a las nuevas circunstancias.

Entre los retos principales de la industria está la capacidad de generar utilidades ya que estas se ven amenazadas por varios frentes:

- 1) Una parte del fondeo, que como se explica anteriormente se está contrayendo, está siendo mantenida en caja o inversiones de corto plazo privilegiando la liquidez de las instituciones frente a la rentabilidad que genera la cartera de créditos.
- 2) Las tasas de interés activas están reguladas y el costo del fondeo está creciendo, lo que presiona el margen financiero.
- 3) La cartera de créditos muestra una tendencia a deteriorarse como consecuencia de menores ingresos para las familias, menores ventas para los negocios, mayor nivel de desempleo. En definitiva, menor capacidad de pago.
- 4) Las estructuras operativas de las instituciones financiera crecieron para adecuarse al crecimiento económico de los años anteriores y tomará tiempo volverse a adecuar a las nuevas circunstancias.

Los retos en cuanto a la generación amenazan la capacidad de las instituciones para constituir provisiones y reservas adecuadas sobre los activos de riesgo y limitan la posibilidad de fortalecer su nivel patrimonial.

Han transcurrido 18 meses desde la aprobación en septiembre 2014 del Código Monetario Financiero, al momento se mantiene la expectativa en cuanto a modificaciones importantes que debieron haberse llevado a cabo hasta marzo de 2016, pero que con el nuevo plazo deberían concretarse hasta septiembre del 2017. Así, por ejemplo, en sep-2015 venció el plazo para que las entidades financieras que mantienen acciones en otras entidades financieras, como consecuencia de convenios de asociación, enajenen las acciones, este mandato no se ha materializado. Así mismo, en mar-2016 venció el plazo para la sustitución de certificados de autorización para las entidades del sistema financiero, el cual fue extendido por 18 meses.



La sustitución de certificados de autorización entre otros temas importantes, pretende controlar los incrementos exigidos por el Código en el capital pagado mínimo para las instituciones de los distintos segmentos, la eliminación del segmento de Sociedades Financieras y el cambio de las Asociaciones Mutualistas de Ahorro y Crédito del Sector Financiero Privado al Sector Financiero Popular y Solidario.

En relación a lo anterior vale la pena mencionar que, a la fecha, de los 22 bancos del Sistema Financiero, 18 cumplen con el requerimiento mínimo de capital pagado de USD11MM, está por verse que decisión tomarán los 4 restantes. En cuanto a las 4 Mutualistas existentes las 4 han decidido mantenerse como tales y acogerse a las normas de su nuevo segmento.

Las alternativas para las diez Sociedades Financieras existentes giran en torno a fusionarse con un banco en marcha, convertirse en banco o liquidarse, la fusión entre sí no resuelve el tema del capital mínimo; en todo caso consideramos que a mediano plazo observaremos un sistema financiero con un menor número de instituciones.

En general, se mantienen las grandes preocupaciones que genera el Código especialmente en cuanto a la ambigüedad de su redacción ya que no define con claridad el alcance de varios artículos. Inquietan las amplias atribuciones otorgadas a la Junta y la discrecionalidad con la que ésta puede regular; dichos factores limitan nuestra capacidad para determinar al momento, el impacto de las disposiciones del Código en el sistema financiero.

Los efectos que se observen en el comportamiento del sistema financiero dependerán en gran medida del enfoque de las decisiones de regulación, las mismas que pueden darse en función de objetivos técnicos o bajo una visión política. Por otra parte, es incierto si el enfoque de control de la Junta será vía punitiva o vía incentivos.

Con fecha 11 de abril de 2016, la JRMF emite la Resolución No.209-2016 F, a través de la cual se ablandan los requerimientos de provisiones para los activos. Aparentemente las provisiones realizadas hasta diciembre de 2015 no podrían reversarse y el nuevo cálculo correría a partir del 2016. En todo caso esta resolución que pretende generar menor gasto operativo para las instituciones y por lo tanto mejores resultados netos, propiciaría una menor cobertura de los riesgos de crédito en los activos de la institución.

Adicionalmente el último día hábil del 2015, la JRMF instruye el cambio operativo del Fondo de Liquidez que haría las veces de prestamista de última instancia y que se constituye con el 8% de los depósitos de las instituciones.

El Fondo de Liquidez se maneja a través de un fideicomiso administrado por la Corporación Financiera Nacional bajo normas estrictas de inversión. Si bien es de suponer que el fideicomiso esté bien administrado y por lo tanto ostente buen riesgo de crédito, no existe experiencia en cuanto al acceso a dichos fondos por parte de las instituciones.

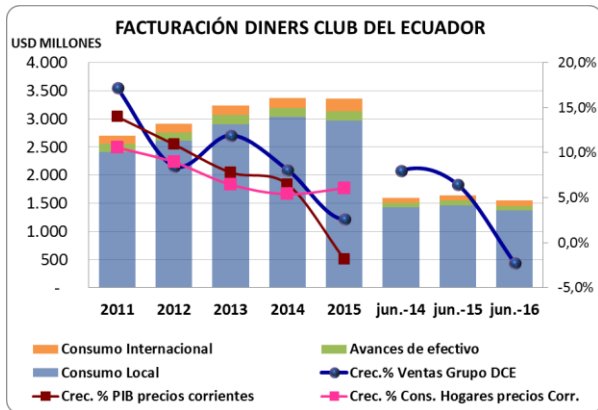
Los frecuentes cambios en la normativa generan incertidumbre y desmotivan las estrategias y propuestas de crecimiento del negocio en el largo plazo.

Perfil de la Institución

Diners Club del Ecuador S.A.S.F. (DCE) es una sociedad financiera ecuatoriana que cubre 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.

Las ventas del Grupo Diners corresponden a la facturación de DCE y de Interdin S.A. y su crecimiento tiene relación directa con el comportamiento de la economía nacional y en particular con el consumo de los hogares. El entorno económico desacelerado influyó en la facturación de los últimos dos años, que muestra un crecimiento menor a los de años anteriores.

Para fin este año 2016 la administración proyecta un ligero crecimiento (0.5%) de la cartera, en vista del entorno macroeconómico en contracción, DCE da prioridad a su posición de liquidez. La Sociedad Financiera espera también contrarrestar la disminución de los resultados a través de la reducción de gastos de provisiones que será posible dado que la cartera se reduce y se mantiene el control estricto del riesgo; no obstante el cumplimiento de este objetivo dependerá en parte de la evolución de la economía, que para el 2016 mantiene una perspectiva negativa.



Fuente: Diners Club del Ecuador.

Elaboración: BWR.

A jun-2016 la facturación del Grupo Financiero muestra una disminución de -2.2% en relación con la facturación de jun-2015, que se explica por la disminución en las ventas de la tarjeta Diners Club en -5.4%, la disminución es menor debido al crecimiento de la facturación de Visa y Discover.

Como se advierte en el gráfico anterior, la mayor parte de la facturación del Grupo Financiero proviene de los consumos de los tarjetahabientes en el mercado local, los mismos que representan el 85.4% de las ventas totales a jun-2016 y explican la tendencia de las ventas totales, experimentan una reducción de -2.9% en el período anual.

Las ventas internacionales, que apoyan a la diversificación por mercado, han adquirido paulatinamente un mayor peso (9.5% a jun-2016), gracias al crecimiento importante en los últimos años, a jun-2016 este crecimiento es de 11.6% en comparación con jun-2015. Avances en efectivo representan el 5.1% y muestran también una disminución de 12% en el mismo período. Esta tendencia responde a la estrategia comercial del Grupo en favor de preservar la calidad de su cartera frente a un entorno de mayor riesgo.

La facturación de Diners Club representa el 82.1% de las ventas del Grupo Financiero, Interdin contribuye con el 14.1% y la Tarjeta Discover representa el 3.8%. De acuerdo con la estrategia de negocios del Grupo Financiero éstas dos últimas paulatinamente han ganado participación en el negocio total del Grupo.

Posicionamiento e imagen

DCE es una empresa con una trayectoria de 47 años en el negocio de tarjetas de crédito. La experiencia adquirida le ha permitido posicionarse como la sociedad financiera más grande del país, medida tanto por su volumen de activos como por su red comercial.

DCE continúa liderando el mercado con el 90.45% de participación sobre los activos netos del sistema de sociedades financieras a jun-2016. El mercado conformado por ocho Sociedades Financieras en

total.

DCE tiene una red comercial compuesta por 48.925 establecimientos afiliados y 47.319 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 450 mil clientes y como Grupo Financiero, es decir incluyendo a Interdin y a su producto Discover, a 683 mil clientes.

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 Club, American Express y Alia (Cuota Fácil) tienen definido un único adquiriente en el país, las otras dos marcas: Visa y Mastercard, dividen el negocio entre los diferentes emisores.

DCE mantiene la exclusividad de sus marcas, y su franquicia está bien posicionada en el mercado local. Adicionalmente como grupo tiene un alto posicionamiento 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. El sistema financiero en general se encuentra en un mercado regulado y cada vez más competitivo.

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. 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

¹ POS: Points of sale - Puntos de venta.



Cartera Bruta Grupo Financiero DCE (USD Miles)				
Tarjeta de crédito	Corporativos (Cartera Comercial)	Personales (Cartera Consumo)*	Cartera Bruta Total	% Part.
Diners Club	36.898	846.540	883.438	71,58%
Visa - cartera comprada por DCE	3.775	129.433	133.207	10,79%
Visa - Interdin	-	105.883	105.883	8,58%
Discover	-	95.523	95.523	7,74%
Subtotal Tarjetas de crédito	40.673	1.177.379	1.218.052	98,69%
Crédito Directo personal	-	4.543	4.543	0,37%
Crédito Directo corporativo	2.315	-	2.315	0,19%
Crédito Directo productivo	9.309	-	9.309	0,75%
Subtotal Crédito Directo	11.623	4.543	16.166	1,31%
Total	52.296	1.181.921	1.234.218	100,00%

*Dentro de la cartera de consumo se incluye a la cartera fideicomitida.
Fuente: Diners Club del Ecuador. Elaboración: BWR.

La mayor parte de la cartera (72.89%) se genera a través de las tarjetas de crédito Diners Club Internacional, y en menor medida por Visa Interdin y Discover. 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.

Debido su origen, la cartera se encuentra altamente diversificada, tanto por cliente como por sector económico, aunque geográficamente concentrada en Quito y Guayaquil.

La sociedad financiera históricamente compraba el 100% de la cartera originada bajo la marca VISA - Interdin, sin embargo, desde el 2T-2014, parte de la administración y riesgo de esta cartera está siendo asumida por Interdin S.A. La cartera bruta generada de Visa por Interdin a la fecha de análisis asciende a USD 239 millones, de los cuales el 55.7% fue vendido a DCE y 44.3% permanece contabilizado en el balance individual de Interdin.

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 del producto Discover a la generación de cartera bruta del Grupo ha crecido paulatinamente desde el lanzamiento de la marca, que fue en el año 2012. A jun-2016 Discover aporta el 7.74% de la cartera del Grupo Financiero.

El Grupo mantiene la estrategia de continuar creciendo en los mejores perfiles de riesgo en Diners Club y de extender su mercado a través de VISA y Discover.

Estructura del Grupo

La cabeza del Grupo Financiero está representada por la Sociedad Financiera Diners Club del Ecuador (DCE) y genera el 83.43% de los ingresos, aporta el 100% de los resultados y administra el 90.57% de los activos netos del Grupo, según las cifras de los estados financieros consolidados al 30 de junio del 2016.

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 Financiero², 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 empresas afiliadas, en otras instituciones financieras y en empresas de servicios auxiliares al sistema financiero. Esta participación es menor al 50% del capital social en cada empresa, por lo que DCE no está obligada a consolidar sus estados financieros con dichas empresas.

Estas inversiones tienen un carácter estratégico, dado que complementan el negocio de tarjetas de crédito y facilitan la prestación de servicios a sus clientes. A partir de diciembre del año 2014 y durante el transcurso del año 2015, DCE inició un proceso de desinversión en las acciones de Banco Pichincha. A continuación un detalle de las inversiones que se mantienen a la fecha y que representan en conjunto aproximadamente el 6.5% de los activos netos de DCE:

Institución Junio-2016	Actividad	Ubicación	Monto USD Miles	% Part.
Subsidiarias y Afiliadas:				
Interdin S.A	Emisora y Administradora de Tarjetas de Crédito	Ecuador	61.664	99,998%
Datafast S.A	Procesamiento de datos, servicios	Ecuador	2.310	33,333%
Otras Instituciones Financieras:				
Acciones en Admin. de Fideicomiso -Banco Pichincha C.A.	Banco Privado	Ecuador	52.295	5,789%
Banco Pichincha S.A.	Banco Privado	Colombia	10.432	9,353%
Compañías de Servicios Auxiliares:				
Banred S.A.	Procesamiento de datos, ATM's	Ecuador	970	18,167%
En otras compañías:				
Pichincha Sistemas ACOVI C.A	Servicios de cobranza y asesoría	Ecuador	0,009	0,0001%
TOTAL SOCIEDAD FINANCIERA			127.671	
TOTAL CONSOLIDADO			66.007	

Fuente: Diners Club del Ecuador. Elaboración: BWR

Estructura Accionaria

Nombre del Accionista	Porcentaje de Participación
Fideicomiso TARDCE	5,99960%
Fideicomiso Acciones DC Uno	5,90768%
Fideicomiso Acciones DC Dos	5,90768%
Fideicomiso Acciones DC Tres	5,90768%
Fideicomiso Acciones DC Cuatro	5,90768%
Fideicomiso Acciones DC Cinco	5,90768%
Fideicomiso Acciones DC Seis	5,90768%
Fideicomiso Acciones DC Siete	5,90768%
Fideicomiso Acciones DC Ocho	5,90768%
Fideicomiso Acciones DC Nueve	5,90768%
Fideicomiso Acciones DC Diez	5,90768%
Fideicomiso Acciones DC Once	5,90768%
Fideicomiso Acciones DC Doce	5,90768%
Fideicomiso Acciones DC Trece	5,90768%
Fideicomiso Acciones DC Catorce	5,90768%
Fideicomiso Acciones DC Quince	5,90768%
Crespo Nieto Juan Esteban	1,22730%
Fideicomiso Acciones DC Dieciseis	0,94263%
Otros	3,21535%
Total	100,00%

Fuente: Diners Club del Ecuador. Elaboración: BWR

² Capítulo 5, Sección 7, De los Grupos Financieros, artículo 421.



La propiedad accionaria de DCE está conformada por diecisiete Fideicomisos, que representan en conjunto el 95.56% del capital social de la institución, 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 poseen 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, han 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 alimenta cada año de un porcentaje de los resultados del ejercicio y se mantiene robusto pese a las presiones del entorno. Este comportamiento demuestra el compromiso del accionista en el mediano plazo. En el año 2016 en su planificación se prevé incrementar USD 20MM su capital social y el resto USD 20MM se repartiría como dividendos a sus accionistas, decisión que dependería de la autorización del ente de control.

Objetivos estratégicos

El plan estratégico institucional contempla el crecimiento orgánico del negocio, con base en una estrategia multicanal orientada al cliente y basada en el concepto de banca digital, enfocado hacia la diversificación de productos y servicios que permitan generar fuentes alternativas de ingresos. Este objetivo se ha cumplido históricamente y durante este período.

El volumen de facturación más importante en los próximos años provendrá de los consumos con tarjeta Diners Club, sin embargo, la Administración

continuará impulsando el crecimiento y diversificando los nichos de mercado mediante el incremento de los consumos en VISA y Discover.

Algunos de los objetivos y estrategias del Grupo Financiero 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 multicanal al cliente; la reducción de costos operativos, y mantener el posicionamiento y la presencia de las marcas, entre otras.

La Administración realizó el lanzamiento de Pay Club, que consiste en: i) una alternativa para generar transacciones en nuevos canales y dispositivos móviles a través de códigos seguros OTP, y, ii) MPOS (POS para dispositivos móviles y tablets) que permite la ampliación de la facturación de establecimientos utilizando dichos dispositivos. Esta estrategia busca, respectivamente, ampliar los consumos de clientes por canales alternativos y ampliar la red de establecimientos facturadores.

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, al 30 de junio del 2016, y sobre la base de cifras comparativas auditadas por la firma KPMG Ecuador Cía. Ltda., para los años 2011 al 2013, y por la compañía Deloitte & Touche (D&T) para los años 2014 y 2015.

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.

Los informes de auditoría externa no presentan salvedades sobre la situación financiera de los años analizados.

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

Diners Club del Ecuador y el Grupo Financiero mantienen una generación operativa sólida, a pesar de que se mantiene la disminución de ingresos y el



mayor costo del fondeo, en relación con jun-2015, ocasionados por la coyuntura económica comentada en párrafos anteriores. El margen financiero disminuye pero le permite cubrir de forma holgada sus gastos y operativos y realizar un mayor gasto de provisiones para cubrir el incremento de la cartera en riesgo.

Sin embargo, se debe señalar que en el último trimestre se advierte un manejo adecuado de los costos de fondeo y un control estricto de gastos operacionales que mejoran el MON antes de provisiones.

Como resultado final se obtiene una utilidad final menor a la obtenida en jun-2015, pero con indicadores más altos que el promedio del sistema de Bancos, que muestra una tendencia de contracción más aguda. El sistema bancario promedia 0.40% de ROA Operativo y 0.62% de ROA neto a jun-2016, mientras que el GF DCE llega a 2.58% y 2.27%, respectivamente.

Es importante mencionar que parte del descenso del ROA se origina debido a la política más conservadora de cobertura para sus depositantes ya que la mayor posición de activos líquidos significa un sacrificio de su rentabilidad.

La principal fuente de sus ingresos proviene de los intereses que rinde su cartera, pero se mantiene la diversificación de los ingresos por el mayor peso de los ingresos operaciones, el servicio de procesamiento de tarjetas de crédito y comisiones, los cuales están respaldados en la importante red comercial que posee. Por su relación accionarial, Interdin reconoce a la sociedad financiera a través de la distribución de dividendos.

Si bien la cartera de consumo es el principal nicho de negocios, la estructura de ingresos es diversificada: los intereses que rinde la cartera representan el 35.1%, la comisión a establecimientos comerciales afiliados por los consumos con tarjetas en el mercado local y en el exterior constituye el 23.6% y los ingresos por servicios contribuyen con el 27.6%; estos rubros en conjunto representan el 86.3% del total de ingresos netos que percibe el Grupo Financiero. Las comisiones cobradas a los establecimientos afiliados permiten que el Grupo gane por volumen de facturación, mientras que la colocación de cartera le proporciona una tasa de rendimiento mayor vía intereses.

Dadas las restricciones normativas que tiene la Sociedad Financiera en la captación de recursos de costo más conveniente como depósitos a la vista, el costo de su fondeo es mayor al promedio del sistema bancario, adicionalmente, la menor liquidez de la economía presionó también un incremento en el costo de los depósitos a plazo y con ello del margen de interés neto que pasó de

66.53% a 62.38% en GFP y de 62.57% a 57.48% en DCE, entre jun-2015 y jun-2016. Históricamente ha sido menor al correspondiente del sistema bancario privado, que a jun-2016 promedió el 62.38%.

El margen de interés neto sensibilizado del Grupo Financiero (tomando en cuenta el gasto financiero de la titularización vigente) pasó de 65.74%³ en jun-2015 a 61.82% en jun-2016. La disminución se explica por la menor facturación del periodo, el decrecimiento de la cartera y un mayor costo de fondeo y además el registro en dicha cuenta de notas de crédito por planes de lealtad, según lo requerido por la NIIF y aprobado por la Superintendencia de Bancos.

Como consecuencia de la menor facturación, las comisiones de consumo a establecimientos afiliados se reducen, todo lo que influyó en un menor margen bruto financiero que disminuye (5.9%) en relación con jun-2015.

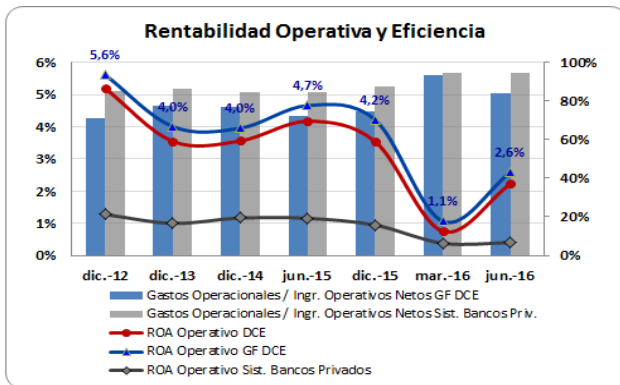
La institución logra sostener el aporte de los ingresos operacionales, si bien los ingresos por servicios caen ligeramente pero el aporte procesamiento transaccional y del uso de medios, servicios producidos por Interdin mitigan la disminución y los ingresos operacionales netos se mantienen en relación con jun-2015, representando el 35.9% de los ingresos netos.

Dada la menor generación de ingresos se aplicó un control estricto de gastos de operación que consiguió disminuirlos en 5.7% en relación con jun-2015, a pesar del incremento de impuestos y contribuciones.

El mejoramiento en la eficiencia en el gasto operacional compensó la menor generación financiera y se logró que el margen operacional antes de provisiones tenga una reducción de únicamente -1.4% en comparación con jun-2015.

Dado que Diners Club e Interdin atienden mayoritariamente al segmento de consumo, la relación de gastos operativos sobre activos netos promedio (8.95% a jun-2016) es mayor a la del sistema bancario (5.19%) en donde predomina el crédito comercial. Sin embargo, en términos de eficiencia operacional, medida por la relación entre gastos operacionales e ingresos operativos netos, el Grupo Financiero DCE mantiene una mejor posición que el sistema, de 55.03% frente al 72.46%.

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



*Gasto operativo incluye gasto en provisiones.

Fuente: SBS. Estados financieros: consolidados e individuales DCE y del Sistema Bancos Privados. Elaboración: BWR

La política de cobertura con provisiones del Grupo y el deterioro de la cartera en el período requirió un mayor gasto en provisiones, que muestran un crecimiento de 74.3% en relación con jun-2015, por lo que presionó el Margen Operacional Neto (MON) que se reduce en 45% en relación con jun-2016.

Por último, el aporte de ingresos extraordinarios no recurrentes y el menor gasto de provisiones de riesgo operativo e impuestos y participaciones compensan parcialmente la disminución en el MON y alcanza un resultado final de alrededor de USD 17.34MM que son menores en 20.8% a las de jun-2016, pero superan en 212% las alcanzadas el trimestre anterior.

Para fin de año la institución espera mantener el resultado final muy cercano al alcanzado en el año 2015. Consideramos que la recuperación que se advierte en el trimestre obedece principalmente al manejo adecuado de costos y gastos, al menor gasto en provisiones por riesgo operacional y a la gestión de recuperaciones de activos castigados y reversión de provisiones de cartera. La institución mostró flexibilidad en el control de gastos frente al entorno recesivo que enfrenta la economía.

Para el segundo semestre podría mantenerse la presión en la facturación, y si bien se espera una menor presión en las colocaciones por la recuperación de la liquidez de la economía, es difícil que se logre incrementar el 8% en la cartera conservando los niveles de riesgo que soporta una política conservadora como la de DCE. Por lo que el resultado final dependerá del control del riesgo de la cartera y de la gestión de recuperaciones en los siguientes trimestres.

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 riesgo potencial proveniente del entorno, o riesgo sistémico, e incluye mecanismos de monitoreo por contagio.

El Comité de Administración Integral del Riesgo (CAIR) está enfatizando el análisis del riesgo crediticio mediante mecanismos de evaluación de la cartera por cosechas y por sector económico, a fin de enfocar la gestión de cobro hacia los segmentos de mayor morosidad.

Riesgo de Crédito

Fondos Disponibles e Inversiones

Las restricciones de liquidez de la economía llevaron a que el GF DCE fortalezca su posición de liquidez, particularmente con fondos disponibles que mantienen un crecimiento de 65.7% en relación con jun-2015, aunque en el último trimestre se advierte una disminución de 14.2% debido a la cancelación de obligaciones con sus depositantes, particularmente los de mayores costos.

A jun-2016 los recursos líquidos y el portafolio de inversiones suman USD 269.8MM, constituyen el 18.5% de los activos del Grupo (10.9% en jun-2015).

Los fondos disponibles (USD 190.6MM), constituyen el 13.1% del activo neto, son recursos de liquidez inmediata que respaldan la cobertura de liquidez de sus depósitos de corto plazo. En este período sirvieron para cubrir la reducción de depósitos y el vencimiento de obligaciones de corto plazo con lfi's, conjuntamente con la recuperación de cartera que también mantiene la tendencia a disminuir aunque en una menor proporción que en el trimestre anterior.

Mantienen una composición acorde a sus necesidades de coberturas de liquidez y al cumplimiento de la normativa legal vigente, están depositados en instituciones financieras locales (58.8%) y en depósitos para encaje (26.4%). El 14.8% permanece en instituciones financieras del exterior.

La participación mayoritaria de recursos en el país le permite cumplir la normativa legal vigente de reservas mínimas de liquidez e índice de liquidez doméstica, establecidas por los organismos de



control, adicionalmente cabe señalar que los fondos en el exterior tienen un mayor costo por los impuestos por mantener activos en el exterior⁴.

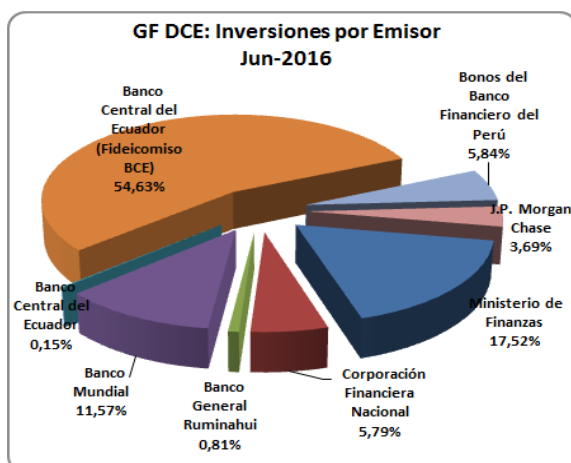
Los activos líquidos del Grupo han estado generalmente conformados en su mayor parte (89.7% a jun-2016) por fondos disponibles, las inversiones líquidas constituyen el 10.3%.

Por disposición legal, en años anteriores los fondos que estaban en bancos del exterior se localizaron en bancos locales y hacia la constitución del fondo de liquidez, el cual debe incrementarse anualmente en 1%, hasta alcanzar el 10%. A dic-2015 se emitió una disposición regulatoria que ordena la transferencia de los derechos fiduciarios correspondientes al fondo de liquidez desde Otros activos hacia las cuentas de inversiones mantenidas hasta el vencimiento entre 91 a 180 días.

Los fondos disponibles mantienen su buena calidad y liquidez, ya que son recursos colocados mayoritariamente en instituciones de bajo riesgo de contraparte. Los depósitos en el exterior son depósitos overnight y depósitos en cuentas y fondos de liquidez inmediata en bancos del exterior que tienen calificaciones de riesgo mínimo de A+.

Los fondos disponibles están concentrados en un 55.8% en una sola institución financiera, debido 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.

Los depósitos para encaje en el Banco Central mantienen un excedente frente al requerimiento legal.



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

Fuente: Diners Club. Portafolio del Grupo.

Elaboración: BWR

El portafolio bruto de inversiones más las que están contabilizadas dentro de derechos fiduciarios en el Fideicomiso Liquidez CFN suman USD 86.4MM y representan el 5.2% del activo bruto del Grupo. En su mayor parte cumplen requisitos normativos de liquidez doméstica y en un menor porcentaje (11.57%) son un respaldo de su liquidez inmediata colocado en multilaterales en el exterior, razón por la cual no retienen el riesgo de liquidez actual de la economía.

Un 23.5% del mismo corresponde a inversiones en el sector público, con un plazo remanente promedio de 52 días. Este portafolio total está conformado en 17.5% por títulos emitidos por el Ministerio de Finanzas del Ecuador, 5.8% por certificados financieros de la CFN, que garantizan el uso de recursos del fondo de liquidez, y el 0.1% por valores del BCE.

Adicionalmente, desde dic-2015, de acuerdo con la resolución SB-2015-1372 de la Superintendencia de Bancos, se transfirió un total de USD 50,99MM, correspondiente al 70% de participación en el Fondo de Liquidez, desde la cuenta de derechos fiduciarios Fondo de Liquidez a la cuenta Inversiones mantenidas hasta el vencimiento de 91 a 180 días. Este portafolio a jun-2016 es de USD 47.2MM y constituye el 54.6% del total de inversiones (cta.13 y cta.190205). Según la normativa vigente este valor ha sido clasificado como inversiones en el Estado o entidades del sector público, pero son parte de las cuotas de participación de las instituciones del sector financiero privado en el fondo de liquidez y según información del Banco Central del Ecuador, que es la institución que administra este fideicomiso, “el 100% de los recursos del portafolio están invertidos en Organismos Internacionales Multilaterales y Supranacionales con calificación internacional “AA” o superior o su calificación equivalente”.

Constituyen también el portafolio, bonos del Banco Financiero del Perú que representan el 5.8% del total de inversiones, este emisor tiene una calificación de riesgo de A- en Perú. Finalmente, el 3.7% son inversiones de disponibilidad restringida que garantizan la operación de la tarjeta Visa que administra Interdin.

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 2.8% del portafolio bruto de inversión y representa el 4.35% de las inversiones del sector público.

⁴ 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.

Calidad de Cartera

Al igual que en el sistema bancario, la cartera sufrió un deterioro en su calidad, la capacidad de pago de los clientes se afectó por la coyuntura recesiva de la economía y por las presiones de liquidez de toda la economía. Esta tendencia fue enfrentada por DCE a través de la restricción en las colocaciones particularmente en los sectores de mayor riesgo y en los segmentos de clientes con mayor probabilidad de riesgo.

La recuperación de la cartera sirvió para reforzar la posición de liquidez de la institución pero acentuó los indicadores de morosidad, ya que paralelamente la cartera en riesgo creció aceleradamente. Los indicadores de morosidad se elevaron de 4.75% en jun-2015 a 6.45% en mar-2016, a pesar de las estrategias de reestructuración y los castigos aplicados que ayudaron a controlar el riesgo, a jun-2016 la morosidad se reduce a 5.92%.

Dado que la cartera reestructurada tiene un mayor riesgo que la cartera normal, analizamos el indicador sensibilizado considerando la cartera reestructurada por vencer como un indicador de mayor certidumbre para medir el riesgo de morosidad actual, éste indicador pasa de 6.54% en jun-2015 a 8.47% en jun-2016.

El deterioro de la cartera de consumo es más fuerte en el promedio del sistema bancario, este indicador en el promedio del sistema en el segmento de consumo es 7.28% a jun-2015, pasó a 9.42 en mar-2016 y a 9.02% a jun-2016.

Como se señaló antes, en este comportamiento influye también la disminución de la cartera bruta, desde el año anterior, a jun-2016 se mantiene una disminución de 5% anual, 5.4% en relación con dic-2015 pero en el último trimestre se advierte una disminución menor (-1.2%) que refleja también la tendencia del sistema bancario.

La disminución de la cartera tanto en el balance individual de DCE como en el balance del Grupo es de -7.4% en relación con Dic-2015, dado que en Interdin la disminución de la cartera se dio en mayor medida en el último trimestre. Si bien se mantiene la tendencia de contracción de la cartera del GF DCE, en este trimestre la tasa es menor (-1.3%).

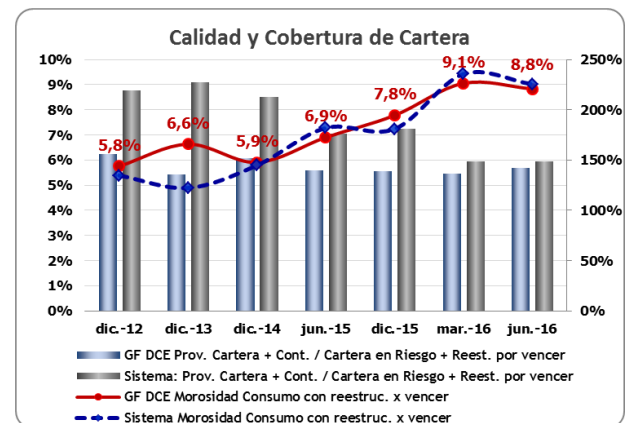
En el Sistema se mantiene una reducción de -7.5% anual y un crecimiento de 1% en el último trimestre y en el segmento de consumo (ordinario y prioritario) la reducción anual es de -11.1% y -0.8% en el último trimestre.

El presupuesto inicial de DCE del año 2016 considera un crecimiento de 0.9% de la cartera por lo que se esperaba que en los siguientes trimestres se recuperen las colocaciones. No obstante, dada la

política conservadora de riesgos que mantiene DCE y el entorno recesivo que se advierte en la economía es difícil que se alcance la meta programada.

El 93% de la cartera bruta del Grupo se origina de operaciones de crédito de consumo y el 4% corresponde a crédito comercial. Los indicadores de morosidad del Grupo DCE que habían sido históricamente superiores a los del sistema bancario privado, analizando exclusivamente al segmento de consumo, desde dic-2014 mantienen un nivel ligeramente menor, a pesar de la tendencia creciente analizada.

Cabe indicar que la cartera de consumo del sistema incluye el segmento prioritario y el ordinario (que no tiene el GF DCE) y que por tanto incluye también la cartera automotriz.



*Los índices de morosidad tanto para GF Diners Club 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

La morosidad en GF DCE se mantiene dentro de límites manejables para la institución y es controlada también con castigos, y una aceleración en las reestructuraciones de crédito. Al igual que en el resto del sistema bancario, la situación de la economía afectó desde el año anterior la cartera en riesgo de GF DCE, que mantiene un crecimiento de 18.4% anual, a pesar de la reducción del último trimestre (-9.3%), alcanzada a través de varias estrategias como las reestructuraciones, castigos y la gestión de recuperaciones. Sin los castigos aplicados en el semestre, el crecimiento de la cartera en riesgo llegaría al 24% semestral.

Dado su nicho de negocios, el porcentaje de castigos de cartera/cartera bruta promedio (2.30% a jun-2016) de GF DCE es mayor al promedio del sistema bancario (1.39%). Si bien el segmento de consumo implica un mayor riesgo, la generación de ingresos operativos le permitió a GF DCE mantener la capacidad de depurar la cartera dañada.

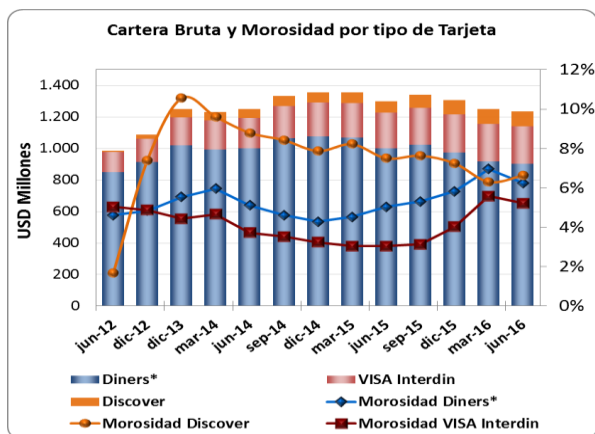
En general el sistema bancario ha elevado el monto de castigos en los últimos dos años, a dic-2015

representaron el 1.8% de la cartera bruta promedio, pero en este semestre se aceleran estas operaciones llegando a jun-2016 a 1.39%. El porcentaje de castigos en el sistema bancario es menor por la composición mayoritaria de crédito comercial, segmento que cuenta con un mayor plazo legal para ser clasificado como vencido así como para el castigo obligatorio.

La cartera calificada como C, D, y E representa 5.95% (en jun-2015 fue 3.74%) de la cartera bruta y revelan también el deterioro de la cartera en este período, la cartera calificada C, D, y E creció en 49.3% en el año.

Por otro lado, las menores coberturas con provisiones ubican al Grupo en una posición menos conservadora frente al sistema bancario aunque aún se consideran adecuadas. En GF DCE las provisiones cubren 1.42 veces (1.39 veces a jun-2015) la cartera en riesgo (incluyendo a la cartera reestructurada por vencer), frente a una cobertura del sistema de 1.48 veces. En este análisis se considera los indicadores de morosidad que suman la cartera en riesgo con la reestructurada por vencer.

El importante gasto en provisiones realizado en el semestre le ha permitido recuperar ligeramente el nivel de cobertura para la cartera en riesgo más reestructurada por vencer, no obstante, se espera que las coberturas al menos mantengan los niveles actuales en el corto plazo. En todo caso, la rentabilidad y solvencia de GF DCE sustentan una la capacidad de constituir mayores provisiones a futuro en caso de requerirlo.



Fuente: DCE; Elaboración: BWR

La cartera de la tarjeta Diners presenta una reducción del 10.2% en relación con jun-2015 y de 7.4% en el semestre que ha sido mitigada parcialmente gracias al crecimiento de la cartera Visa y de Discover, aunque en el último trimestre la cartera Visa sufre también una reducción de 1.2%, estas variaciones explican la tendencia de la cartera bruta total que se redujo en 5.4% en el semestre.

La cartera originada bajo la marca Visa Interdin es la que actualmente muestra un mejor perfil de pago, pero la morosidad de Diners Club, por su mayor volumen, es la que incide en el promedio ponderado de la morosidad del Grupo.

Para el año 2016 se podría esperar un incremento de la morosidad de la cartera bajo las diferentes marcas de tarjetas de crédito, debido al menor crecimiento del consumo y en general de la actividad económica.

Por el tipo de negocio y el segmento de crédito al que DCE atiende, la cartera es diversificada por monto, cliente y sector económico. Por otro lado, la concentración en los 25 mayores deudores es de 1.29% de la cartera bruta y contingentes, o 5.40% del patrimonio, índices que han disminuido paulatinamente en el mediano plazo y que guarda coherencia con la posición conservadora de las colocaciones.

Contingentes

Los contingentes están conformados fundamentalmente por créditos aprobados no desembolsados (USD 1476MM) provenientes de los cupos referenciales de las tarjetas de crédito Diners Club (81.4%) y los cupos no utilizados de Visa Interdin.

En la información auditada de dic-2015 existen contingentes que se encuentran 100% provisionados y registrados en el balance que corresponden a diferencias establecidas por el Fisco, respecto al impuesto a la renta generados en el 2013, potenciales contingentes de dichos impuestos pero para los años 2014 y 2015 y otros litigios que se encuentran en proceso 5, 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 holgadamente el riesgo operativo, legal y tributario. A sep-2015 DCE reportó cancelaron las glosas fiscalizadas en firme acogiéndose a la ley de amnistía tributaria. Quedan aún otros procesos cuyo trámite continúa en litigio.

Durante el año 2015, la Sociedad Financiera se acogió a la Ley Orgánica de Remisión de intereses, multas y recargos emitida en el suplemento del Registro Oficial No. 493 del 5 de mayo de 2015, por la cual pagó un importe total de US\$22.5MM correspondiente a diferencias determinadas en el impuesto a la renta de ejercicios anteriores y redimió el 100% de interés, multas y recargos, mediante la utilización de provisiones constituidas en períodos anteriores para este fin.

⁵ Dato tomado del informe de auditoría externa de D&T al 31 de diciembre del 2014.

Riesgo de Mercado

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 (112 días promedio) más prolongada que la de los activos (82 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 DCE (1.18% a jun-2016). Con respecto al valor patrimonial, ante la misma variación, las relaciones también se mantienen bajas a la fecha de corte ($\pm 0.32\%$ del patrimonio técnico constituido).

Riesgo de Liquidez y Fondeo

Los depósitos a plazo del público, son la principal fuente de fondeo del GF DCE. En el último año, al igual que en el sistema bancario, registraron una disminución de captaciones que está siendo superada paulatinamente. La institución mantuvo una política conservadora en sus niveles de liquidez y ha elevado hasta el presente sus activos líquidos.

Los recursos que se necesitaron para cubrir los requerimientos por la disminución de depósitos a plazo y el vencimiento de pasivos con el mercado de valores fueron cubiertos con obligaciones financieras y el flujo proveniente de su operación como son los pasivos de corto plazo provenientes de operaciones por liquidar con una institución financiera nacional. A jun-2016 se mantiene una disminución de 10.6% anual de sus captaciones del público, las captaciones a través del mercado de valores vencieron en jun-2015.

Además DCE tiene en circulación una titularización de flujos futuros cuyo saldo insoluto se ha ido reduciendo paulatinamente de acuerdo con lo proyectado, con la generación propia de su estructura.

El GF DCE mantiene una cobertura holgada para sus requerimientos mínimos de liquidez estructural. A jun-2016 esta cobertura se mantiene sólida no solo por el incremento de activos líquidos sino también por la disminución de depósitos.

Si bien se advierte una disminución lenta de los indicadores de liquidez estructural sus niveles son adecuados y la cobertura respecto a sus requerimientos mínimos mejora por la menor concentración de los mayores depósitos.

A jun-2016, en GF DCE los activos líquidos mantienen una cobertura de 3.61:1 veces para sus requerimientos mínimos de liquidez estructural (2.14:1 veces a jun-2015).

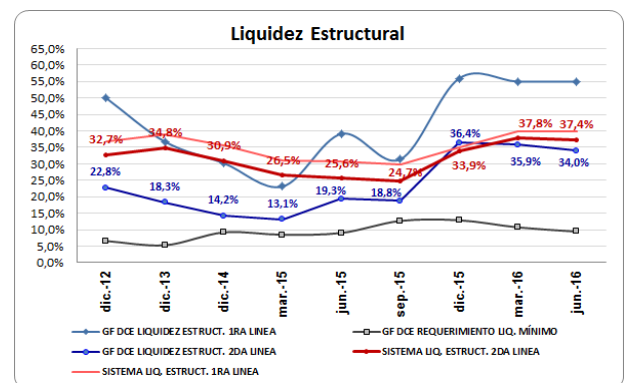
Los indicadores de liquidez del Grupo son

históricamente mayores que los observados en el balance individual de DCE. En el promedio del Sistema Bancario las coberturas históricamente han sido mayores por su estructura de fondeo con mayor participación de depósitos a la vista, sin embargo, en esta coyuntura la política más conservadora de GF DCE fortaleció sus coberturas y en los últimos trimestres mantiene indicadores más altos que los del sistema bancario.

En este análisis 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.

Adicionalmente, 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. El 48.16% de la facturación son consumos corrientes (recuperación a los 30 días), el 40.36% corresponde a consumos diferidos (incluyendo plan de pagos) y el 11.5% restante son avances de efectivo y ventas en el exterior. Las ventas totales anualizadas del GF DCE y la cartera bruta guardan una relación de 3.06 veces a 1 (2.75:1 en DCE) debido a que, solo una parte menor de la facturación se convierte en cartera. En este período las restricciones en la colocación de cartera rebasan la disminución en la facturación, lo que se refleja en el incremento la relación que a jun-2015 fue de 2.98:1.

Por otro lado, la cartera originada por DCE, que constituye 91%⁶ de la cartera del Grupo, no tiene crédito rotativo, lo que favorece la recuperación de la cartera en el corto plazo. El crédito rotativo se ha incrementado paulatinamente por el crecimiento planificado de los consumos con las tarjetas Discover, Visa, y Diners, pero el control oportuno de riesgos no ha presionado la liquidez del Grupo. El crédito rotativo representa el 19.9% de la cartera bruta a jun-2016 (19.5% a dic-2015).



Fuente: SBS, Estados Financieros individuales y de Grupo.

Elaboración: BWR

⁶ Incluyendo crédito directo.



Desde el año anterior, la institución asumió una posición conservadora y fortaleció su posición de liquidez para afrontar un entorno macro con presiones de liquidez y menor crecimiento, se limitaron las colocaciones de forma estratégica, como resultado los índices de liquidez mejoraron.

En los últimos dos trimestres las coberturas se mantienen altas aun luego reducir la captación de depósitos del público y obligaciones financieras de mayor costo en su fondeo.

La liquidez acumulada le permite mantener coberturas adecuadas que cubren con holgura sus requerimientos de liquidez como se observa en el gráfico anterior y se mantienen sobre los observados en los años anteriores.

Parte de la recuperación de la liquidez de segunda línea que se observa en dic-2015, tanto en GF DCE como en el promedio del sistema, se debe, en parte, a la regulación SB- 2015-1372 que ordenó la reclasificación de parte de los derechos fiduciarios en el Fondo de Liquidez a la cuenta de inversiones mantenidas hasta el vencimiento entre 91 y 180 días.

En el caso de GF DCE el índice de liquidez estructural de segunda línea sin esta reclasificación sería de 28% a jun-2016. En el sistema este indicador sería 31.8% en el mismo período.

DCE no presenta posiciones de liquidez en riesgo bajo los escenarios contractual, esperado y dinámico, 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.

DCE ha mantenido una concentración histórica alta de su fondeo por la misma estructura de sus captaciones, 66.2% del pasivo son depósitos a plazo. La institución alcanzó resultados positivos en cuando a reducir los niveles de concentración de sus depósitos en los últimos trimestres, la relación de los 25 mayores depositantes en el total de depósitos disminuye en el año de 30.34% a 19.79% entre jun-2015 y jun-2016.

Por otro lado, mantiene una concentración importante de depósitos de IFI's locales. A jun-2016 el 38.9% de estos mayores depositantes son IFI's locales, que si bien en situaciones normales de la economía son estables, en tanto que en coyunturas con presiones de liquidez han demostrado tener una mayor volatilidad. Los plazos de vencimiento de estos depósitos tienen un promedio ponderado de 96 días.

Esta estructura de fondeo le permite al GF DCE

contar con la ventaja de una estructura de vencimientos de depósitos a plazo captados en un 49.2% a un período superior a los 90 días. La planificación de la institución se orienta a seguir captando certificados de inversión de mediano y largo plazo, y ampliar los niveles de duración del pasivo. No obstante, desde el año anterior la presión de liquidez de la economía redujo el plazo promedio de los depósitos, aunque en los últimos meses se advierte un incremento lento del plazo promedio sin llegar a los promedios anteriores, como resultado del manejo de pasivos en el período.

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, por lo que ha recurrido a las obligaciones financieras de corto plazo y especialmente del mercado local. A jun-2016 esta fuente de fondeo se disminuyó y representa el 3.5% del pasivo, por el vencimiento de una operación que tenía un mayor costo. Si bien este fondeo tiene un costo ligeramente mayor que su fondeo propio, le ha permitido fortalecer su posición de liquidez y mejorar el calce de plazos, ya que son obligaciones que fueron contratadas con plazos mayores a los depósitos a plazo.

A jun-2016 ya no registra valores en circulación en su balance, pero conserva aún un saldo de USD 8.33MM de la titularización de flujos futuros de la sociedad financiera, que representan únicamente el 0.81% del pasivo y el 2.82% de su patrimonio a jun-2016.

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.

Diners Club del Ecuador incursionó por primera vez en el mercado de valores ecuatoriano en el año 2004, a partir del cual inscribió diferentes instrumentos: 4 emisiones de obligaciones, 7 emisiones de papel comercial y 2 titularizaciones de flujos futuros. Los siguientes son los valores emitidos u originados por Diners Club del Ecuador S.A.S.F, que se encuentran actualmente en circulación:

Operación	MONTO USD Miles	Resolución SIC	Fecha Resolución SIC	Fecha Vencimien.	Calificadora	Calific.	FECHA DE CALIF.
2da. Titularización	50.000	Q.I.MV.2011.1895	02-may-11	17-jun-18	CLASS INTERNATIONAL RATING	AAA	dic-15

Fuente: Bolsa de Valores de Quito.
Elaboración: BWR.

A jun-2016 el saldo de estos derechos de cobro asciende a USD 8.333M.

Riesgo Operativo

DCE cuenta con un sistema de manejo, prevención, control y mitigación de riesgo operativo que cumplen con las normativas vigentes. La gestión de riesgo operativo les permite evaluar en términos cualitativos y cuantitativos la ocurrencia de estos riesgos y les han permitido su adecuada gestión.

El área de riesgos realiza la actualización del modelo que permita cuantificar las pérdidas generadas por riesgo operativo y de ese modo determinar un nivel de provisión óptimo que cubra dicho riesgo.

Como parte de su plan de mejoras constantes de su manejo de riesgo operativo se ejecutaron mejoras al software actual, se realizó la adquisición de la herramienta Risk Discovery Solution para mejorar los servicios a través de la web con altos niveles de seguridad. A dic-2015 finalizó una de las tres fases de la implementación de la herramienta, las dos fases restantes finalizarán en dic-2016 con la migración de la base de datos a la nueva versión.

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 transaccionales, como de las operaciones. Este plan es validado todos los años, constatando su factibilidad tanto en el aspecto técnico como operativo.

Para la gestión de continuidad del negocio se ha contratado una consultoría que le permitirá alinearse a la norma ISO 22301. Este proceso está en marcha y se avanza de acuerdo con el cronograma establecido. Como parte del proceso se realizaron pruebas que permitieron validar y certificar el funcionamiento del Plan operativo, dichas pruebas dieron resultados positivos que permitieron determinar oportunidades de mejora en la parte documental. Se tienen planificadas para el mes de Octubre realizar pruebas de las aplicaciones Core de la organización

En cumplimiento a lo establecido por la Junta Bancaria en las resoluciones JB-2005-834, JB-2005-834, JB-2012-2148, JB-2014-3066, DINERS CLUB DEL ECUADOR S.A. SOCIEDAD FINANCIERA posee una Política de Seguridad de Información, la cual establece los lineamientos orientados a garantizar y preservar la información organizacional en base a los principios de Seguridad de la Información (confidencialidad, integridad y disponibilidad), y que están en concordancia con los requerimientos del negocio, leyes y regulaciones vigentes.

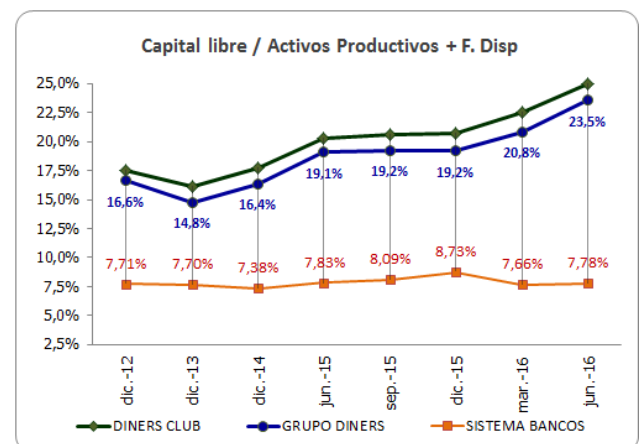
En esta política se señala además que la Financiera cumple también con los requerimientos establecidos por los estándares PCI DSS, PCI CP y PCI PTS, en los cuales está certificada, éstas normativas definen un conjunto de requerimientos para gestionar la seguridad de la información, definir políticas y establecer procedimientos, siempre con el propósito de reducir el riesgo de comprometimiento de información confidencial de los tarjetahabientes. Estos estándares, según la Administración, ayudan a garantizar la continuidad del negocio y el buen manejo de la información de los socios tanto en la Organización como por proveedores de servicios y comercios a fin de que en forma global se establezcan y cumplan normas de seguridad robustas.

El Grupo ha desarrollado medidas de seguridad para el uso de banca electrónica, banca móvil y protección contra la clonación de tarjetas⁷. La institución ha migrado todas las tarjetas de banda hacia tarjetas inteligentes que incluyen circuitos (chip).

Dado que DCE no capta depósitos a la vista, el riesgo de lavado de activos en la institución es menor 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 y focalizar el monitoreo de clientes según el nivel de riesgo asignado, dado por su perfil demográfico y perfil transaccional.

La institución cuenta con el manual de prevención de lavado de activos, financiación del terrorismo y otros delitos, documento en el cual se plasman las políticas, controles y metodologías utilizadas para la prevención de este riesgo.

Suficiencia de Capital



Fuente: SBS, Estados financieros individuales y de Grupo.

Elaboración: BWR

⁷ Resolución de la Junta Bancaria JB-2012-2148 del 26 de abril del 2012.



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 este período ha crecido la cartera en riesgo pero la institución conserva la capacidad de realizar las provisiones para dar cobertura de la cartera en riesgo y protege también el capital libre, a lo que se suman los resultados positivos de cada período que le permiten fortalecer el índice de capital libre.

GF DCE ha acumulado un capital libre importante, que le permite sostener una holgada cobertura frente a los activos productivos, superior en más de 17 puntos porcentuales a los que muestra el promedio del sistema bancario (7.8% a jun-2016). La cobertura mejora también por la contracción de los activos productivos. El indicador de capital libre refleja la capacidad del Grupo para cubrir un deterioro aún no evidenciado del activo productivo hasta en 23.55% (24.94% en DCE).

La cobertura con patrimonio técnico para los activos ponderados por riesgo mejora en este año

debido al crecimiento lento de estos últimos, originado principalmente por la reducción de la cartera; adicionalmente el patrimonio técnico crece por la utilidad generada en el 2015 y que todavía está en el patrimonio. El indicador a jun-2016 llegó a 21.95% en el GF DCE y 19.73% en Diners Club, en tanto que en el promedio del sistema es de 14.36% en el mismo período.

La relación de solvencia se respalda también en la estructura de capital, ya que tan solo el capital primario cubre el 18.97% (20.8% en Diners Club) de los APPR. Esta relación en el promedio del sistema bancario es de 13.63%, que también muestra una tendencia positiva.

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 absorber futuras pérdidas que podrían derivarse de posibles deterioros en el entorno.

GRUPO DINERS

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-13	dic-14	jun-15	dic-15	mar-16	jun-16
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	2.605.774	87.447	80.490	78.941	189.143	176.336	140.294
Inversiones Brutas	5.173.119	52.650	50.240	51.175	90.777	88.519	86.402
Cartera Productiva Bruta	18.029.858	1.181.660	1.299.265	1.237.376	1.233.436	1.168.305	1.161.144
<i>Otros Activos Productivos Brutos</i>	1.066.563	118.322	127.726	139.808	85.059	85.878	86.236
Total Activos Productivos	26.875.314	1.440.079	1.557.722	1.507.299	1.598.415	1.519.038	1.474.076
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	4.603.763	22.957	21.562	36.098	34.434	45.864	50.356
Cartera en Riesgo		66.377	56.518	61.725	70.675	80.567	73.074
Activo Fijo	812.632	8.019	8.712	8.340	9.794	9.352	8.974
Otros Activos Improductivos	1.105.563	70.414	75.365	46.513	54.977	55.894	45.667
Total Provisiones	(1.571.259)	(132.825)	(146.529)	(153.081)	(172.776)	(190.059)	(193.071)
Total Activos Improductivos	7.082.476	167.767	162.157	152.675	169.880	191.677	178.071
TOTAL ACTIVOS	32.386.531	1.475.022	1.573.350	1.506.894	1.595.519	1.520.656	1.459.075
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	25.728.551	639.901	765.340	813.533	794.316	769.924	733.438
Depósitos a la Vista	16.882.401	3.663	5.937	7.905	4.179	5.221	5.210
Operaciones de Reporto	600	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	7.718.414	630.402	755.051	801.203	781.909	757.738	720.151
Depósitos en Garantía	1.119	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	1.126.017	5.835	4.352	4.425	8.227	6.965	8.077
Operaciones Interbancarias	-	-	18.000	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	189.986	40	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	39.717	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	1.453.599	19.700	7.142	75	43.248	58.000	41.000
Valores en Circulación	32	151.860	59.865	2.100	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	206.544	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	1.192.288	432.587	468.027	430.834	479.497	408.991	389.294
Provisiones para Contingentes	96.748	9	16	-	57	6	-
TOTAL PASIVO	29.057.628	1.244.096	1.318.389	1.246.542	1.317.118	1.236.921	1.163.732
TOTAL PATRIMONIO	3.329.162	230.926	254.960	260.352	278.401	283.735	295.343
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	32.386.790	1.475.022	1.573.350	1.506.894	1.595.519	1.520.656	1.459.075
CONTINGENTES	5.947.246	868.465	908.386	1.583.526	1.479.427	1.475.931	1.476.473
RESULTADOS							
Intereses Ganados	1.131.289	131.230	146.273	76.644	152.216	37.286	74.087
Intereses Pagados	367.398	42.772	50.491	25.650	52.933	14.341	27.869
Intereses Netos	763.891	88.458	95.782	50.994	99.283	22.946	46.218
Otros Ingresos Financieros Netos	94.097	73.971	79.431	31.259	69.729	15.807	31.168
Margen Bruto Financiero (IO)	857.989	162.429	175.213	82.253	169.012	38.752	77.386
Ingresos por Servicios (IO)	252.152	71.724	66.980	36.736	75.192	18.187	36.007
Otros Ingresos Operacionales (IO)	48.872	20.273	25.198	13.559	26.999	5.727	12.296
Gastos de Operacion (Goperac)	820.556	151.076	155.418	72.465	139.019	34.725	68.371
Otras Perdidas Operacionales	26.518	3.801	5.327	3.419	6.021	560	1.452
Margen Operacional antes de Provisiones	311.939	99.550	106.646	56.664	126.163	27.381	55.867
Provisiones (Goperac)	248.538	43.887	46.301	20.744	59.405	23.248	36.152
Margen Operacional Neto	63.401	55.662	60.345	35.919	66.758	4.133	19.716
Otros Ingresos	121.211	12.155	11.528	3.908	9.124	4.717	7.175
Otros Gastos y Perdidas	25.886	13.799	6.425	5.149	9.192	533	907
Impuestos y Participacion de Empleados	60.834	20.255	25.463	12.794	26.009	2.760	8.644
RESULTADOS DEL EJERCICIO	97.892	33.764	39.985	21.885	40.681	5.557	17.339

GRUPO DINERS

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-13	dic-14	jun-15	dic-15	mar-16	jun-16
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	31.479.077	1.463.037	1.579.284	1.543.397	1.632.849	1.564.902	1.524.432
Cartera Bruta total	18.842.491	1.248.037	1.355.783	1.299.101	1.304.111	1.248.872	1.234.218
Cartera Vencida	271.784	26.365	23.874	27.365	29.854	37.147	35.747
Cartera en Riesgo	812.632	66.377	56.518	61.725	70.675	80.567	73.074
Cartera C+D+E	-	50.581	47.330	48.526	60.651	62.549	73.477
Provisiones para Cartera	(1.320.491)	(102.457)	(113.315)	(118.443)	(133.479)	(146.648)	(148.170)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	79,1%	89,6%	90,6%	90,8%	90,4%	88,8%	89,2%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	128,2%	177,5%	183,2%	184,8%	190,8%	183,5%	190,3%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1,4%	2,1%	1,8%	2,1%	2,3%	3,0%	2,9%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	4,31%	5,32%	4,17%	4,75%	5,42%	6,45%	5,92%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	5,1%	6,1%	5,5%	6,5%	7,4%	8,6%	8,5%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0,0%	4,1%	3,5%	3,7%	4,7%	5,0%	6,0%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	173,6%	154,4%	200,5%	191,9%	188,9%	182,0%	202,8%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestr	148,2%	135,6%	152,0%	139,4%	138,7%	136,8%	141,7%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE		202,6%	239,4%	244,1%	220,2%	234,5%	201,7%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	7,0%	8,2%	8,4%	9,1%	10,2%	11,7%	12,0%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		245,3%	291,5%	299,1%	261,9%	224,2%	244,0%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0,0%	4,2%	2,9%	1,6%	1,4%	1,4%	1,3%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0,0%	22,9%	15,2%	8,0%	6,5%	6,4%	5,4%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	0,7%	5,9%	5,8%	4,7%	7,0%	5,4%	6,9%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	1,2%	45,7%	26,9%	9,9%	19,3%	4,3%	8,7%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	94,5%	18,9%	27,5%	24,0%	25,8%	23,7%	26,4%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	1,4%	1,6%	2,2%	2,0%	2,4%	2,0%	2,3%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	14,36%	10,77%	16,90%	17,24%	19,04%	20,61%	21,95%
TIER I / APPR	13,63%	8,05%	13,45%	14,21%	14,67%	18,54%	18,97%
PTC / Activos y Contingentes	0,00%	9,95%	9,75%	8,51%	9,15%	9,55%	10,14%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	20,04%	9,50%	9,01%	8,08%	8,03%	7,70%	7,23%
Capital libre (USD M)**	2.445.185	215.463	258.434	294.287	313.339	325.604	358.429
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7,78%	14,76%	16,39%	19,10%	19,22%	20,84%	23,55%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	49,66%	59,81%	64,77%	71,63%	69,82%	69,07%	73,73%
TIER I / Patrimonio Tecnico	94,92%	74,75%	79,59%	82,39%	77,00%	89,94%	86,43%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	10,53%	16,63%	16,73%	16,90%	17,57%	18,21%	19,34%
TIER I / Activo Neto Promedio	9,60%	12,55%	12,64%	14,07%	13,68%	16,52%	16,85%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	880	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	1.132.495	250.625	262.064	129.129	265.182	62.106	124.238
Result. antes de impuesto y particip. trab.	158.726	54.019	65.448	34.679	66.690	8.317	25.983
Margen de Interés Neto	67,52%	67,41%	65,48%	66,53%	65,23%	61,54%	62,38%
ROE	5,91%	14,68%	16,46%	16,99%	15,25%	7,91%	12,09%
ROE Operativo	3,83%	24,21%	24,84%	27,88%	25,03%	5,88%	13,75%
ROA	0,62%	2,43%	2,62%	2,84%	2,57%	1,43%	2,27%
ROA Operativo	0,40%	4,01%	3,96%	4,66%	4,21%	1,06%	2,58%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	67,53%	35,30%	36,55%	39,49%	37,44%	36,95%	37,20%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (N M.B.F. / Activos Productivos promedio)	5,71%	6,52%	6,39%	6,65%	6,29%	5,89%	6,02%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	79,68%	44,09%	43,42%	36,61%	47,09%	84,91%	64,71%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	94,40%	77,79%	76,97%	72,18%	74,83%	93,35%	84,13%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	72,46%	60,28%	59,31%	56,12%	52,42%	55,91%	55,03%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6,76%	14,04%	13,23%	12,10%	12,52%	14,88%	13,69%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	7.209.537	110.404	102.052	115.039	223.577	222.200	190.650
Activos Liquidos (BWR)	8.621.850	134.975	108.914	140.700	250.139	234.419	212.511
25 Mayores Depositantes	0,00%	218.061	222.239	250.029	211.008	182.038	145.139
100 Mayores Depositantes	0,00%	307.830	333.068	367.073	326.148	292.174	246.856
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	39,81%	36,74%	30,22%	39,16%	55,96%	55,02%	55,01%
Indice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	37,37%	18,30%	14,22%	19,32%	36,44%	35,87%	34,05%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	n/a	5,30%	9,20%	9,04%	12,88%	10,74%	9,44%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	n/a	3,45	1,55	2,14	2,83	3,34	3,61
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)	39,78%	23,47%	18,61%	29,93%	42,90%	43,51%	43,04%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	33,26%	19,20%	17,43%	24,47%	38,34%	41,25%	38,61%
25 May. Deposit./Oblig con el Público		34,08%	29,04%	30,73%	26,56%	23,64%	19,79%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)		161,56%	204,05%	177,70%	84,36%	77,66%	68,30%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)		1,32%	1,39%	1,27%	0,93%	1,06%	1,07%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)		-0,48%	-0,32%	-0,22%	-0,34%	-0,27%	-0,32%

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



La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso escrito de BANKWATCH RATINGS. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS se basa en información que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera confiables. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información recibida sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo el análisis y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en que se ofrece y coloca la emisión, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la administración del emisor, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de BANKWATCH RATINGS deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que BANKWATCH RATINGS se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor es responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS debe confiar 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 son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa 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 se relacionan 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, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. 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 de cualquier tipo. Las calificaciones de riesgo no constituyen una recomendación para comprar, vender o mantener un valor; tampoco constituyen una garantía del pago del mismo. Las calificaciones de riesgo no implican una opinión respecto de la estabilidad de su precio de mercado, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en este. Todos los derechos reservados. © Bank Watch Ratings 2015.