Ecuador
Calificación Global

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

Calificación Global

2013	2014	2015	3T16
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	sep-15	dic-15	jun-16	sep-16
Activos	33.547	1.573	1.536	1.596	1.459	1.468
Patrimonio	2.909	255	270	278	295	284
Resultados	268,0	40,0	31,8	40,7	17,3	26,5
ROE (%)	9,44%	16,46%	16,18%	15,25%	12,09%	12,58%
ROA (%)	0,91%	2,62%	2,73%	2,57%	2,27%	2,31%

Fuente: Estados Financieros Consolidados

Contactos:
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 eficiencia en algunos gastos operacionales, pero el crecimiento de impuestos y contribuciones fiscales no permitieron una reducción de gastos totales importante. El MON disminuye drásticamente en 38.4%, pero se compensa parcialmente con la recuperación de activos castigados e ingresos extraordinarios, como resultado final se presentó una utilidad final menor en 16.7% a la alcanzada en sep-2015. Este impacto es mucho menor al que se presentó en el sistema bancario que redujo su resultado final en 33.7% y constituye el 66% 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. En el trimestre se advierte una reducción en capital libre ocasionada por la baja de provisiones con cargo a la cesión de acciones de Banco Pichincha que tenía DCE en su balance.

Las coberturas de liquidez disminuyen pero se mantienen sobre sus niveles históricos. La reducción obedece tanto a la colocación de cartera como de inversiones de mayor plazo. Los indicadores de liquidez son adecuados y esperamos se mantenga en el 2016 dada las políticas conservadoras de la Administración. 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. La morosidad disminuye gradualmente apoyada por un monto importante de castigos y se mantiene ligeramente 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 mejora ligeramente, aunque se mantiene ligeramente menor 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..

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.

A la fecha de este informe la Administración nos ha comunicado que se ha cumplido ya la venta de dichas acciones. Estas acciones fueron cedidas en el mes de agosto 2016, las acciones fueron compradas principalmente entre los socios de la sociedad Financiera Diners Club, aunque también se dio la participación de terceros.

BWR considera que tanto DCE, como su subsidiaria Interdin S.A., conservan una posición financiera sólida y sostenible en el tiempo, bajo parámetros previsibles, 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, y de acuerdo con las nuevas regulaciones a las que se deberán someter.

Aspectos Evaluados en la Calificación

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

Entorno Económico y Riesgo Sistémico

La economía ecuatoriana se caracteriza por 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 cuanto a 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 retos para un país dolarizado, limitando el crecimiento de la oferta monetaria y por ende de la economía.

A partir del año 2015, se profundizan los problemas para el país con la baja del precio del petróleo y la fuerte revalorización del dólar que afectó la competitividad de los productos ecuatorianos de exportación. La vulnerabilidad de la economía se evidenció en un entorno operativo de menor liquidez que entre otras cosas resultó en la contracción del crédito doméstico, en cargas adicionales para el sector productivo, en menores inversiones del sector público y en retrasos a los proveedores del gobierno. Se estima que los ingresos del Gobierno se redujeron a cerca del 33% del PIB en 2015.

La consecuencia natural de lo dicho fue la desaceleración de la economía que según datos del BCE obtuvo un crecimiento del PIB del 0.2% en el 2015 y para el 2016 se espera una contracción de -1.7%, un crecimiento negativo por primera vez en

17 años. Las proyecciones del FMI para el 2016 son de -2.3%, del Banco Mundial -4%(jun/2016) y de CEPAL de -2.5% (jul/2016).

Según algunos analistas, el comportamiento de la economía podría mostrar signos de pequeña convalecencia en el 2017, si el precio del petróleo mantiene la tendencia modesta y gradual a recuperarse, y si el gobierno consigue el financiamiento esperado. De todos modos, la profundidad y el largo de la recesión dependerán de la habilidad para obtener financiamiento, tema que podría verse complicado con el cambio de gobierno. Fitch Ratings considera que la economía ecuatoriana tendría una contracción mayor al 2% en el 2016, y que, a partir del 2019, podría alcanzar crecimientos menores al 2%. La estimación del FMI es que el PIB del Ecuador tendrá decrecimiento por 5 años seguidos, es decir de 2016 a 2020 y que solamente en el 2021 alcanzará un crecimiento del 1.5%.

La política económica del Gobierno se ha sustentado en gasto público, el cual desde el 2008 se ha incrementado de forma importante y el cual fue alimentado sin problema mientras los precios del petróleo estuvieron altos. Las nuevas circunstancias le exigieron al gobierno ajustar su presupuesto, pero lo hizo reduciendo las inversiones mientras que el gasto corriente sigue en aumento, financiado por préstamos externos principalmente pero también por recursos captados localmente de las entidades de seguridad social, BCE y de ajustes tributarios al sector privado.

El gobierno ha logrado recuperar su acceso a fuentes de financiamiento externo como son el FMI y el mercado de "bonos globales". Analistas económicos han mostrado su preocupación por los niveles de endeudamiento alcanzados y la necesidad de reducir el gasto corriente, lo cual es poco probable por considerarse impopular e inconveniente frente a las elecciones del 2017.

Lo más probable es que mientras encuentre fuentes de financiamiento, aunque fueran costosas el gobierno actual se seguiría endeudando, postergando los problemas del pago de la deuda y el riesgo de refinanciamiento para las próximas administraciones. Es importante notar que Ecuador se vuelve cada vez más dependiente del financiamiento externo para cubrir sus necesidades de cuenta corriente y las amortizaciones de deuda. En octubre, mediante decreto ejecutivo, se restringió la definición de lo que constituye deuda pública, excluyendo del cálculo la deuda con el IESS y entidades financieras del Estado. Esto significó una reducción de la relación deuda a PIB hasta 25.7% de un indicador cercano al 40%.

Por otro lado, la inseguridad política, tributaria y legal han desincentivado las inversiones del sector privado el cual también se ha visto afectado por la disminución de la demanda en la mayor parte de los sectores económicos principalmente en el sector de la construcción y en el de manufactura, sectores especialmente sensibles a la situación del entorno macroeconómico.

Se prevé una caída de al menos el 5.4% en la demanda interna para el 2016, demanda que engloba el consumo de los hogares, consumo del gobierno e inversión. De acuerdo con los datos publicados por el INEC, la inflación anual a agosto-2016, es la más baja desde que se implementó la dolarización (comparando los mismos períodos) lo cual refleja la baja del consumo.

El comportamiento del consumo es el resultado de los ajustes que debieron hacerse tanto en el sector público como en el sector privado y se relaciona con la reducción de la capacidad adquisitiva de la población que se ha visto perjudicada por el desempleo o el empleo inadecuado.

Las elecciones presidenciales y legislativas programadas para febrero de 2017, añaden incertidumbre al entorno operativo ecuatoriano. La gobernabilidad del país podría representar un reto para la administración entrante si no se logra consolidar posiciones mayoritarias en el congreso.

Marco Regulatorio y Riesgo Sistémico

Durante el último trimestre del 2015 y el primer semestre de 2016 las principales estrategias de los bancos privados se enfocaron en resguardar su liquidez tomando en cuenta la importante reducción de depósitos que como consecuencia de la situación macroeconómica tuvo lugar en el sistema financiero. En este sentido los bancos limitaron la concesión de nuevos créditos e incluso la renovación de aquellos que vencían. Mientras los indicadores de liquidez se fortalecieron con una mayor porción de activos líquidos en los balances, la rentabilidad se contrajo por las menores colocaciones en activos productivos. Así mismo, a partir de la segunda mitad del 2015, el debilitamiento de la capacidad de pago de la población ecuatoriana se reflejó en las tendencias crecientes de la morosidad de la cartera. El comportamiento de la cartera ejerció presión adicional en los resultados del sistema tanto porque activos productivos pasan a ser improductivos como por la necesidad de mayor gasto de provisiones para cubrir los deterioros. Se debe mencionar que el impacto del terremoto ocurrido el 16 de abril, no es sustancial en la calidad de cartera del sistema de bancos privados tomando en cuenta la baja penetración en las áreas afectadas.

El segundo semestre de 2016 marca un cambio en la estrategia de los bancos privados, ya que a partir

de junio-2016, los depósitos del sistema dejaron de decrecer (anualmente). Este comportamiento está directamente influenciado por un importante ingreso de dólares a la economía a través de los desembolsos recibidos por el Gobierno. En lo que va del 2016, el Gobierno ha recibido cerca de USD 6,484MM de acreedores internacionales, de los cuales la mayoría fueron recibidos en el segundo semestre.

Los desembolsos del año se obtuvieron de acuerdo al siguiente detalle: USD 970MM por facilidad petrolera a 5 años con un consorcio de bancos chinos (primer trimestre), en junio desembolso de USD 1,500MM del Banco de Desarrollo de China, atado a la compraventa de crudo con Petrochina hasta el 2024 y tres emisiones de bonos en el mercado internacional por USD 2,750MM. Las emisiones fueron en julio y septiembre por USD 1,000MM cada una y otra en diciembre por USD 750MM. En septiembre el FMI aprobó el desembolso de USD 364MM para satisfacer necesidades urgentes de balanza de pagos ocasionadas por el terremoto de abril. En diciembre también se firmaron dos nuevas preventas petroleras. Una con la empresa PTT de Tailandia por USD 600MM y otra por USD 300MM con OTI de Omán. Además, el BCE facilitó un monto importante de fondos al Estado, el cual no es considerado deuda. Desde enero a diciembre, las operaciones de inyección de liquidez a través de compras de títulos del Ministerio de Finanzas sumaron USD 2,959MM, aumentando el saldo hasta USD 4,267MM.

Esta inyección de liquidez a la economía ha permitido un desempeño más estable en los depósitos del sistema y una mayor capacidad de los bancos para otorgar créditos. A sep-2016 el sistema muestra una sólida posición de liquidez de 40.2% medida por los *Activos Líquidos / Pasivos de corto plazo,* representando un importante incremento frente al 29.6% mostrado el mismo periodo del año anterior. Esta situación ha permitido a los bancos buscar un mayor crecimiento de cartera en el segundo semestre de 2016 y recuperar los afectados indicadores de rentabilidad. Sin embargo, la originación de cartera en el entorno operativo actual conlleva varios retos tanto por el lado de la demanda del crédito en todos los segmentos como por su calidad.

La economía se estimulará dependiendo del flujo de los desembolsos externos, los cuales podrían verse amenazados por el nivel de deuda del país, por el riesgo soberano del Ecuador y por las circunstancias electorales. Por el momento la demanda de crédito se ha contraído y la calidad de la cartera continúa presionada.

En adelante, los resultados se verán afectados por los requerimientos de provisiones y en la medida en que las políticas y estrategias prefieran mantener las coberturas de los activos de riesgo. La capacidad de las instituciones para generar recursos que permitan mantener coberturas saludables y capital interno será un reto en el futuro considerando los desafíos de crecimiento y calidad del activo en las circunstancias macroeconómicas actuales.

Bajo este escenario y aunque el sector bancario sigue siendo saludable a pesar de los retos, **la perspectiva del sistema financiero en general se mantiene negativa** ya que su flexibilidad financiera se ve amenazada en el corto y mediano plazo. Habrá que evaluar la capacidad de cada institución para enfrentar los retos sistémicos y su flexibilidad para adecuarse a las nuevas circunstancias. En sep-2016 frente al mismo periodo del año anterior, el número de bancos privados con Margen Operacional Neto (MON) negativo, aumentó de seis a diez, el número de bancos privados con morosidad mayor a dos dígitos aumentó de dos a cuatro y el número de bancos privados con cobertura de provisiones a cartera en riesgo menor a una vez se redujo de diez a nueve.

Las mayores preocupaciones para el futuro son la sostenibilidad de los niveles de liquidez actual, la capacidad de las instituciones para generar rentabilidad y capital interno y la limitada capacidad del BCE de cubrir las reservas bancarias.

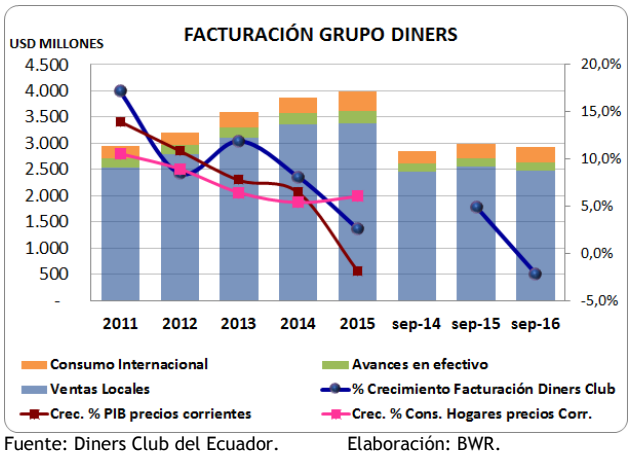
Perfil de la Institución

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 de este año 2016 la administración proyecta un crecimiento (0.9%) 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 ha reducido y se mantiene el control del riesgo; no obstante el cumplimiento de este objetivo dependerá en parte de la evolución

de la economía en el cuarto trimestre ya que ha septiembre no se ha alcanzado crecimiento.



Fuente: Diners Club del Ecuador. Elaboración: BWR.

A sep-2016 la facturación del Grupo Financiero muestra una disminución de -2.2% en relación con la facturación de sep-2015, la disminución en las ventas de la tarjeta Diners Club es mayor -4.6%, que se mitiga parcialmente por la mayor 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% de las ventas totales a sep-2016 y explican la tendencia de las ventas totales

Las ventas internacionales, representan el 10% de la facturación total y apoyan a la diversificación por mercado, han adquirido paulatinamente un mayor peso, gracias al crecimiento importante en los últimos años, a sep-2016 este crecimiento es de 11.4% en comparación con sep-2015. Avances en efectivo representan el 5% y muestran también una disminución de 12.8% 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 82.5% de las ventas del Grupo Financiero, Interdin contribuye con el 13.7% y la Tarjeta Discover representa el 3.9%. 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

Diners Club del Ecuador (DCE) es una empresa con una trayectoria de 48 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 95.1% de participación sobre los activos netos del sistema de sociedades financieras a sep-2016. El mercado conformado por cinco Sociedades Financieras en total.

DCE tiene una red comercial compuesta por 50.165 establecimientos afiliados y 52.350 dispositivos electrónicos POS[1]. 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 453 mil clientes y como Grupo Financiero, es decir incluyendo a Interdin y a su producto Discover, a 686 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.

[1] POS: Points of sale – Puntos de venta.

Modelo de negocios

Cartera Bruta Grupo Financiero DCE (USD Miles)				
Tarjeta de crédito	Corporativos (Cartera Comercial)	Personales (Cartera Consumo)*	Cartera Bruta Total	% Part.
Diners Club	-	926.593	926.593	75,08%
Visa - cartera comprada por DCE	-	138.178	138.178	11,20%
Visa - Interdin	-	104.978	104.978	8,51%
Discover	-	100.727	100.727	8,16%
Subtotal Tarjetas de crédito	**-**	**1.270.476**	**1.270.476**	**102,94%**
Crédito Directo personal	-	4.018	4.018	0,33%
Crédito Directo corporativo	2.103	-	2.103	0,17%
Crédito Directo productivo	7.815	-	7.815	0,63%
Subtotal Crédito Directo	**9.918**	**4.018**	**13.936**	**1,13%**
Total	**9.918**	**1.274.494**	**1.284.412**	**104,07%**

*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 (73.23%) se genera a través de las tarjetas de crédito y crédito directo de 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 243.2 millones, de los cuales el 56.8% fue vendido a DCE y 43.2% 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 sep-2016 Discover aporta el 7.84% 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 83.4% de los ingresos, aporta el 100% de los resultados y administra el 89.2% de los activos netos del Grupo, según las cifras de los estados financieros consolidados al 30 de septiembre 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 Financiero[2], 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 5.8% de los activos netos de DCE:

Institución Diciembre-2015	Actividad	Ubicación	Monto USD Miles	% Part.
Subsidiarias y Afiliadas:				
Interdin S.A	Emisora y Administradora de Tarjetas de Crédito	Ecuador	52.360,8	99,998%
Datafast S.A	procesamiento de datos, servicios	Ecuador	2.418,0	33,333%
Otras Instituciones Financieras:				
Banco Pichincha C.A	Banco Privado	Ecuador	50.994,7	5,789%
Banco Pichincha S.A	Banco Privado Colombia	Colombia	9.242,0	9,353%
Compañías de Servicios Auxiliares:				
Banred S.A.	procesamiento de datos, ATM's	Ecuador	864,9	18,167%
En otras compañías:				
Pichincha Sistemas ACOVI C.A	servicios de cobranza y asesoría	Ecuador	0,0068	0,0001%
TOTAL SOCIEDAD FINANCIERA			115.880	

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%
Fiedicomiso Acciones DC Cuatro	5,90768%
Fdeicomiso 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	1,07465%
Fideicomiso Acciones DC Dieciseis	0,94263%
Otros	3,36800%
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 dieciséis Fideicomisos, que representan en conjunto el 95.6% del capital social de la institución, cuya participación individual no excede del 6%. Esta estructura accionaria, según la Administración, 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.

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 y cuenta con la tecnología adecuada para dar el soporte y seguridad adecuados.

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 septiembre 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 rentable, a pesar de la disminución de ingresos y el mayor costo del fondeo, en relación con el mismo período del año anterior. El margen financiero disminuye pero le permite cubrir de forma holgada sus gastos operativos y realizar un mayor gasto de provisiones para cubrir el incremento de la cartera en riesgo.

Sin embargo, el control estricto de gastos operacionales mitiga parcialmente la menor

generación financiera y de ingresos por servicios, a pesar de lo cual el MON antes de provisiones se reduce pero alcanza para cubrir un mayor gasto de provisiones y alcanzar un MON positivo.

El resultado final es menor al obtenido en sep-2015, y representa el 66% del presupuestado para fin del año.

Los indicadores disminuyen reflejando la menor generación del período pero se mantienen sobre el promedio del sistema de Bancos que muestra una tendencia de contracción más aguda. El sistema bancario promedia 0.49% de ROA Operativo y 0.63% de ROA neto a sep-2016, mientras que el GF DCE llega a 2.70% y 2.31%, respectivamente.

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 35.7%, la comisión a establecimientos comerciales afiliados por los consumos con tarjetas en el mercado local y en el exterior constituye el 23.7% y los ingresos por servicios contribuyen con el 27.5%; estos rubros en conjunto representan el 87% 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 66.05% a 63.48% en GFP y de 62.07% a 58.79% en DCE, entre sep-2015 y sep-2016. Históricamente ha sido menor al correspondiente del sistema bancario privado, que a sep-2016 promedió el 67.35%.

El margen de interés neto sensibilizado del Grupo Financiero (tomando en cuenta el gasto financiero de la titularización vigente) pasó de 65.29%[3] en sep-2015 a 62.93% en sep-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, e influyeron en la reducción del margen bruto financiero -5.6% en relación con sep-2015.

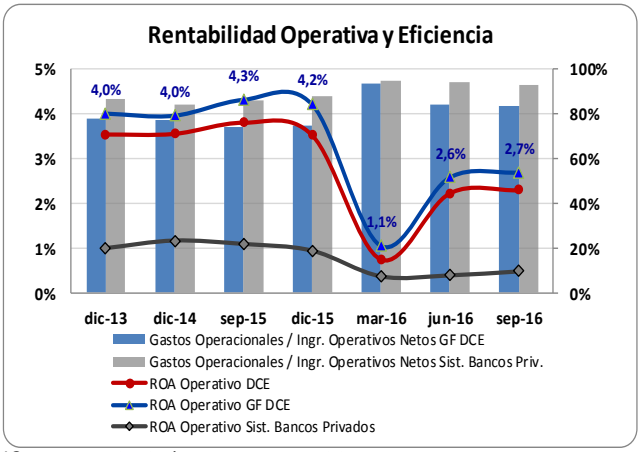
Los ingresos operacionales se reducen tanto los ingresos por servicios como otros ingresos como el aporte por procesamiento transaccional, uso de medios, servicios producidos por Interdin.

Los ingresos operacionales netos disminuyen en 3.6% en relación con sep-2015, y representan el 34.9% de los ingresos netos.

El control estricto de gastos de operación logró una disminución de -2.3% en relación con sep-2015, a pesar del incremento de impuestos y contribuciones.

El margen operacional antes de provisiones disminuye en -8.2% en comparación con sep-2015.

Dado que Diners Club e Interdin atienden mayoritariamente al segmento de consumo, la relación de gastos de operación sobre activos netos promedio (9.43% a sep-2016) es mayor a la del sistema bancario (7.95%) 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 57.95% frente al 72.57%.



*Gasto operativo incluye gasto en provisiones.

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

El deterioro de la cartera requirió un mayor gasto en provisiones, que muestran un crecimiento anual de 34.8%, por lo que presionó el Margen Operacional Neto (MON) que también se reduce en 38.4% en relación con sep-2016.

La gestión de recuperaciones y un menor gasto de impuestos y participaciones permiten que el resultado final (USD 26.53MM) sea positivo aunque menor en 16.7% que el de sep-2015. Este resultado constituye el 65.9% del proyectado para fin de año. La institución mostró flexibilidad en el control de gastos frente al entorno recesivo que enfrenta la

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

economía.

Para fin de año la institución espera mantener el resultado final muy cercano al alcanzado en el año 2015.

En el último trimestre podría mejorar la facturación y llegar al menos a la misma facturación del año anterior. Además, dada la menor presión en las colocaciones por la recuperación de la liquidez de la economía, podría elevar la cartera para permitir llegar a los niveles proyectados. 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

GF DCE fortaleció su posición de liquidez particularmente con fondos disponibles, para proteger a sus depositantes y atender sus necesidades de flujo de caja del giro de su negocio, hasta el trimestre anterior. En el último trimestre parte de estos recursos cubrieron la disminución de depósito a plazo, se transfirieron de inversiones y financiaron parte del crecimiento de la cartera. A pesar de esto, a sep-2016 se mantiene un crecimiento de fondos disponibles de 38% en relación con sep-2015.

A sep-2016 los recursos líquidos y el portafolio de inversiones suman USD 243.8MM, constituyen el 16.6% de los activos del Grupo (10.2% en sep-2015).

Los fondos disponibles (USD 152MM), constituyen el 10.4% del activo neto, son recursos de liquidez inmediata y bajo riesgo de contraparte, no obstante se mantiene una concentración alta en cuanto a emisores, ya que los depósitos en una IFI concentra el 57% de fondos disponibles. Esta concentración 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.

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

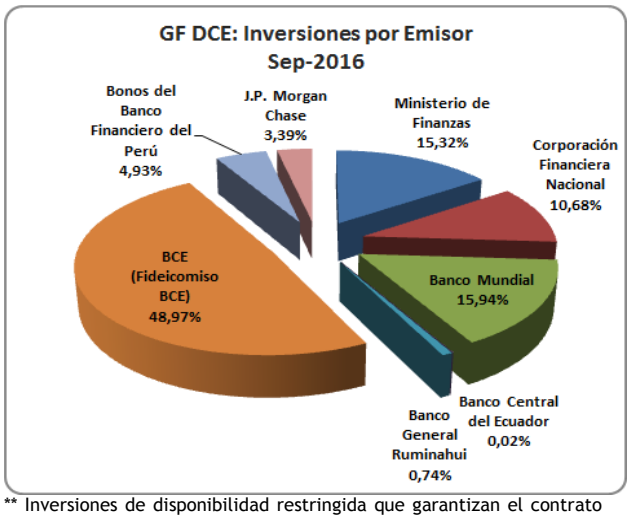
Mantienen una composición acorde a sus necesidades de coberturas de liquidez y al cumplimiento de la normativa legal vigente, están depositados en instituciones financieras locales (58.9%) y en depósitos para encaje (23%) y el 18% permanece en instituciones financieras del exterior. Los depósitos en 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+.

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 exterior[4].

Los activos líquidos del Grupo han estado generalmente conformados en su mayor parte (84.3% a sep-2016) por fondos disponibles, las inversiones líquidas constituyen el 15.7% son inversiones en papeles del Estado.

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.

[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 paraisos fiscales y regímenes fiscales preferentes, la tarifa asciende al 0.35% mensual.



** 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 suman USD 94.07MM y representan el 5.8% del activo bruto del Grupo. En su mayor parte cumplen requisitos normativos de liquidez doméstica y en un menor porcentaje (15.9%) son un respaldo de su liquidez inmediata colocado en multilaterales en el exterior, razón por la cual no retienen el riesgo de liquidez de la economía ecuatoriana.

Un 26% del mismo corresponde a inversiones en el sector público, que tienen un plazo remanente promedio de 110 días. Este portafolio total está conformado en 15.3% por títulos emitidos por el Ministerio de Finanzas del Ecuador, 10.7% por certificados financieros de la CFN, que garantizan el uso de recursos del fondo de liquidez.

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 sep-2016 es de USD 46.06MM y constituye el 49% del total de inversiones brutas.

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 5.05% del total de inversiones, este emisor tiene una calificación de riesgo de A- en Perú. Finalmente, el 3.4% 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 2.3% del portafolio bruto de inversión y representa el 8.84% de las inversiones del sector público sin considerar las correspondientes al fondo de liquidez.

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. Sin embargo, las colocaciones de este trimestre y la gestión de recuperaciones y reestructuraciones, ha logrado mejorar la morosidad. Los indicadores de morosidad disminuyen 5.92% a 5.61% el trimestre, pero se mantienen aún sobre los indicadores de Sep-2015 (5%).

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 6.78% en sep-2015 a 8.07% en sep-2016.

En el sistema también se observa una reducción de la morosidad de la cartera de consumo (prioritario y ordinario) y a sep-2016 se mantiene en 7.64% la morosidad total y 8.54% la morosidad sensibilizada.

Luego de la fuerte presión de liquidez que atravesó la economía y el sistema bancario, la cartera ha empezado a recuperarse en el último trimestre, en GF DCE se alcanza un crecimiento de 4.1%, básicamente por el crecimiento de la cartera en DCE. Si bien en comparación con el mismo período del año anterior se mantiene aún una disminución

de -4.1%, la tendencia ha se revertido.

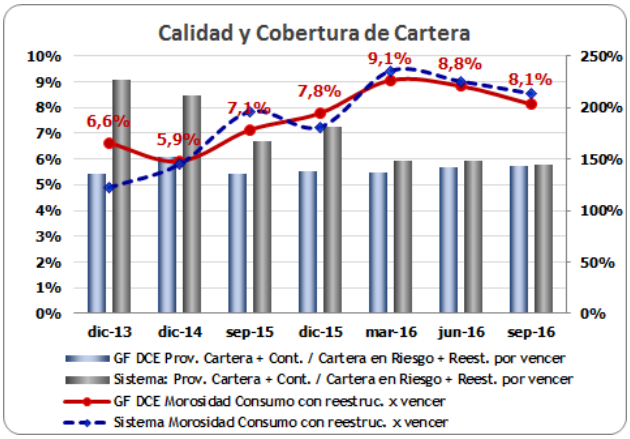
La disminución anual de la cartera en el balance individual de DCE -3.8% pero el crecimiento en el último trimestre es mayor 4.5%.

En el Sistema en la cartera bruta total se mantiene una reducción de -3.4% anual y un crecimiento de 1.4% en el último trimestre y en el segmento de consumo (ordinario y prioritario) la reducción anual es de -6.3% y 3.9% el incremento en el último trimestre.

Dada la coyuntura económica previstas para el 2016 el presupuesto inicial de DCE del año consideró un ligero crecimiento de 0.9% de la cartera, pero el crecimiento alcanzado en el último trimestre y el esperado para el cuarto trimestre permiten estimar que se alcanzará las metas de crecimiento proyectadas.

A sep-2016 el 99.2% de la cartera bruta del Grupo se origina de operaciones de crédito de consumo y el 0.8% 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, durante este año mantienen un nivel ligeramente menor, ya que el deterioro en el promedio del sistema bancario es mayor.

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 6.3% anual, a pesar de la reducción del último trimestre (-0.6%), alcanzada a través de varias estrategias como las reestructuraciones, castigos y la gestión de recuperaciones. Sin los castigos aplicados durante este año hasta septiembre, el crecimiento de la cartera en riesgo llegaría al 40% en relación con dic-2015.

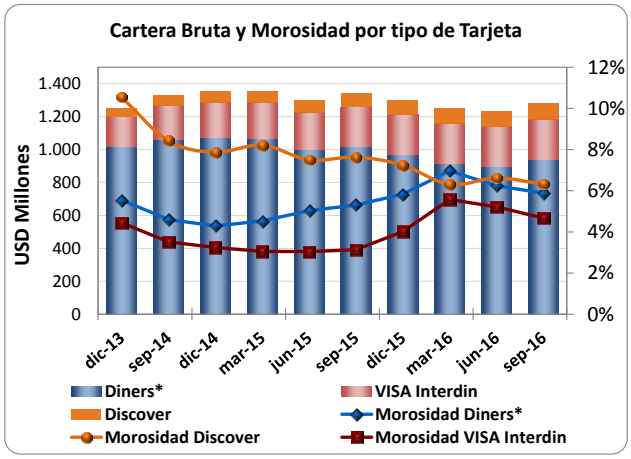
Dado su nicho de negocios, el porcentaje de castigos de cartera/cartera bruta promedio (2.70% a sep-2016) de GF DCE es mayor al promedio del sistema bancario (1.29%) que también se ha elevado durante este año. Si bien el segmento de consumo implica un mayor riesgo, la generación de ingresos operativos le permitió a GF DCE mantener la capacidad depurar la cartera dañada.

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 5.39% de la cartera bruta y revelan también el deterioro de la cartera en este período, la cartera calificada C, D, y E creció en 27.6% en comparación con el mismo período del año anterior. Sin embargo, en el último trimestre hay una recuperación importante, la cartera de estas categorías de calificación se reducen 5.8%.

GF DCE mantiene coberturas adecuadas con provisiones para la cartera en riesgo, que se han ido acercando paulatinamente a la cobertura del sistema bancario. En GF DCE las provisiones cubren 1.43 veces (1.36 veces a sep-2015) la cartera en riesgo (incluyendo a la cartera reestructurada por vencer), frente a una cobertura del sistema de 1.44 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 contracción de 7.81% en relación con sep-2015 y de 3.2% en relación con dic-2015 que ha sido mitigada parcialmente gracias al crecimiento de la cartera de Discover, desde el trimestre anterior la cartera Visa también se reduce, en comparación con dic-2015 la disminución es de 1.5%, estas variaciones explican la tendencia de la cartera bruta total que se redujo en 4.1% en comparación con Sep-2015 y 1.5% en relación con dic-2015.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.

La morosidad a final del año dependerá del crecimiento de la cartera y el nivel de castigos, sin embargo si se mantiene la tendencia observada en el último trimestre se podría esperar que la morosidad sensibilizada al menos se mantenga en los niveles actuales.

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 1.10% de la cartera bruta y contingentes, o 4.96% del patrimonio, índices que guardan coherencia con la posición conservadora de las colocaciones.

Contingentes

Los contingentes están conformados principalmente por créditos aprobados no desembolsados (USD 1477MM) provenientes de los cupos referenciales de las tarjetas de crédito Diners Club (81.4%) y los cupos no utilizados de Visa Interdin.

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 la cancelación de 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.

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 (117 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 (1.55% a sep-2016). Con respecto al valor patrimonial, ante la misma variación, las relaciones también se mantienen bajas a la fecha de corte (±0.40% del patrimonio técnico constituido).

Riesgo de Liquidez y Fondeo

Los depósitos a plazo del público, son la principal fuente de fondeo del GF DCE. Dada la contracción de la liquidez en la economía los depósitos en DCE también se reducen paulatinamente que a sep-2016 es de 7.4% en relación sep-2015 y 3.5% en el último trimestre. La reducción ha sido reemplazada con un mayor financiamiento desde establecimientos afiliados.

La institución mantuvo una política conservadora en sus niveles de liquidez, los activos líquidos mantienen un crecimiento de 42.7% a pesar de la disminución paulatina en cada trimestre.

Los recursos que se necesitaron para cubrir los requerimientos por la disminución de depósitos a plazo se cubrieron con el flujo proveniente de su operación como es la recuperación de la cartera que tiene una alta liquidez y el incremento de algunos pasivos de corto plazo como fueron las obligaciones financieras que posteriormente se liquidaron, a los que se sumó en el último trimestre la venta de la participación en acciones en Banco Pichincha.

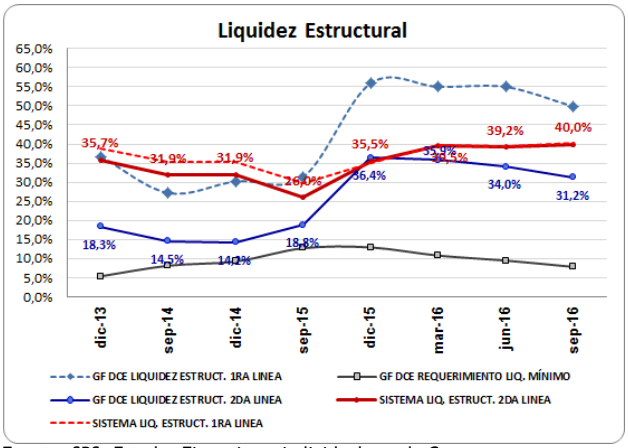
A sep-2016 se mantiene una disminución de 7.3% anual de sus captaciones del público y 11.1% en relación con Dic-2015.

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. 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 sep-2016, en GF DCE los activos líquidos mantienen una cobertura de 4:1 veces para sus requerimientos mínimos de liquidez estructural (1.48:1 veces a sep-2015).



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

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 fueron mayores por su estructura de fondeo con mayor participación de depósitos a la vista, sin embargo, en esta coyuntura GF DCE fortaleció su cobertura de primera línea que llegó a ser mayor al promedio del sistema, en este último trimestre bajan los indicadores de liquidez en DCE al igual que en el Sistema, pero la cobertura de liquidez de primera línea de GF DCE se mantiene sobre el promedio del sistema.

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 44.7% de la facturación son consumos corrientes (recuperación a los 30 días), el 43.23% corresponde a consumos diferidos (incluyendo plan de pagos) y el 12.11% 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 3.03 veces a 1 (2.72:1 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 sep-2015 fue de 2.97:1 (2.74:1 en DCE).

Por otro lado, la cartera originada por DCE, que constituye 72.9%[5] 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 20.2% de la cartera bruta a sep-2016 (19.5% a dic-2015).

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.

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 25.05% a jun-2016. En el sistema este indicador sería 34.3% 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

5 Incluyendo crédito directo.

captaciones, en la que el 58.7% del pasivo son depósitos a plazo. La institución alcanzó resultados positivos en cuanto 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 24.28% a 17.13% entre sep-2015 y sep-2016.

Por otro lado, mantiene una concentración importante de depósitos de IFI´s locales. A sep-2016 el 46% 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 se amplían en este trimestre a un promedio ponderado de 160 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 52% 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. Desde el año anterior la presión de liquidez de la economía redujo el plazo promedio de los depósitos, pero a sep-2016 se advierte un incremento paulatino del plazo promedio sin llegar a los promedios anteriores, como resultado del manejo de pasivos en el período.

En la coyuntura de presión de liquidez recurrió a las obligaciones financieras de corto plazo y especialmente del mercado local. A sep-2016 esta fuente de fondeo disminuyó y representa el 3.5% del pasivo. Si bien este fondeo tiene un costo ligeramente mayor que su fondeo propio, le ha permitió 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.

Adicionalmente, a sep-2016 conserva aún un saldo de USD 7.29MM de la titularización de flujos futuros de la sociedad financiera, que representan únicamente el 0.62% del pasivo y el 2.57% de su patrimonio.

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 EMISIÓN	Resolución SIC	Fecha Resolución SIC	Fecha Vencimien.	Calific.	Calificadora	FECHA DE CALIFICACION
Titularización	50.000.000	Q.IMV.2011.1895	02-may-11	17-jun-18	AAA	CLASS INTERNATIONAL RATING	ago-16

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

A sep-2016 el saldo de estos derechos de cobro asciende a USD 7,291.7M.

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 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.

En cumplimiento a lo establecido por la Junta Bancaria en las resoluciones JB-2005-834, , JB-2012-2148, JB-2014-3066, DINERS CLUB DEL ECUADOR S.A. SOCIEDAD FINANCIERA estima que que su Política de Seguridad de Información es adecuada, ya que establece los lineamientos orientados a garantizar y preservar la información

organizacional en base a los principios de Seguridad de la Información que están en concordancia con los requerimientos del negocio, leyes y regulaciones vigentes.

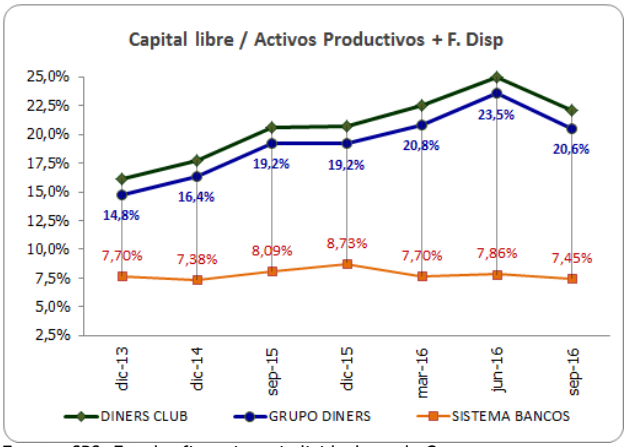
En esta política se señala además que la Financiera cumple también con los requerimientos establecidos por los estándares PCI DSS, PCI CP y PCI PTS, en los cuales está certificada. Estos estándares, según la Administración, ayudan a garantizar la continuidad del negocio y el buen manejo de la información 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 tarjetas [6]. 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

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.

En el período anual crecieron los activos improductivos particularmente 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. En el último trimestre existe una reducción importante de provisiones por castigos de cartera y por los términos de la cesión de la acciones de Banco Pichincha que tenía en sus activos, ya que las acciones se vendieron a valor de mercado.

GF DCE ha acumulado un capital libre importante que, a pesar de la reducción del trimestre, le permite sostener una holgada cobertura frente a los activos productivos, superior en más de 13 puntos porcentuales a los que muestra el promedio del sistema bancario (7.45% a sep-2016). El indicador de capital libre refleja la capacidad del Grupo para cubrir un deterioro aún no evidenciado del activo productivo hasta en 20.55% (22.07% en DCE).

La cobertura con patrimonio técnico para los activos ponderados por riesgo es sólida y se mantiene históricamente sobre el promedio del Sistema, aunque en este trimestre se reduce por el pago de dividendos del año anterior, además la reactivación de las colocaciones permitieron un crecimiento en activos ponderados por riesgo, que se venían reduciendo hasta el trimestre anterior. El indicador a sep-2016 llegó a 20.01% (21.95% en jun-2016) en el GF DCE y 17.82% en Diners Club, en tanto que en el promedio del sistema es de 14.41% 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 16.47% (18% en Diners Club) de los APPR. Esta relación en el promedio del sistema bancario es de 13.36.

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.

[6] Resolución de la Junta Bancaria JB-2012-2148 del 26 de abril del 2012.

GRUPO DINERS

($ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-14	sep-15	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	2.411.619	80.490	84.486	189.143	176.336	140.294	117.034
Inversiones Brutas	5.741.975	50.240	49.350	90.777	88.519	86.402	94.073
Cartera Productiva Bruta	18.334.060	1.299.265	1.272.993	1.233.436	1.168.305	1.161.144	1.212.379
Otros Activos Productivos Brutos	1.078.421	127.726	137.445	85.059	85.878	86.236	33.694
Total Activos Productivos	27.566.074	1.557.722	1.544.274	1.598.415	1.519.038	1.474.076	1.457.181
Fondos Disponibles Improductivos	5.054.108	21.562	25.755	34.434	45.864	50.356	34.928
Cartera en Riesgo		56.518	66.976	70.675	80.567	73.074	72.033
Activo Fijo	776.304	8.712	8.278	9.794	9.352	8.974	8.627
Otros Activos Improductivos	1.195.721	75.365	50.805	54.977	55.894	45.667	50.301
Total Provisiones	(1.598.267)	(146.529)	(160.468)	(172.776)	(190.059)	(193.071)	(155.136)
Total Activos Improductivos	7.578.724	162.157	151.813	169.880	191.677	178.071	165.888
TOTAL ACTIVOS	**33.546.532**	**1.573.350**	**1.535.618**	**1.595.519**	**1.520.656**	**1.459.075**	**1.467.933**
PASIVOS	-						
Obligaciones con el Público	*26.877.416*	*765.340*	*761.385*	*794.316*	*769.924*	*733.438*	*706.087*
Depósitos a la Vista	*17.305.605*	*5.937*	*6.945*	*4.179*	*5.221*	*5.210*	*4.695*
Operaciones de Reporto	*10.000*	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	*8.394.526*	*755.051*	*749.064*	*781.909*	*757.738*	*720.151*	*695.155*
Depósitos en Garantia	*922*	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	*1.166.364*	*4.352*	*5.376*	*8.227*	*6.965*	*8.077*	*6.236*
Operaciones Interbancarias	-	*18.000*	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	*168.278*	-	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	*11.315*	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	*1.806.540*	*7.142*	*43.000*	*43.248*	*58.000*	*41.000*	*41.000*
Valores en Circulación	*16.773*	*59.865*	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	*206.773*	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	*995.813*	*468.027*	*461.526*	*479.497*	*408.991*	*389.294*	*436.650*
Provisiones para Contingentes	*75.217*	*16*	-	*57*	*6*	-	-
TOTAL PASIVO	***30.158.125***	***1.318.389***	***1.265.911***	***1.317.118***	***1.236.921***	***1.163.732***	***1.183.737***
TOTAL PATRIMONIO	***3.388.407***	***254.960***	***269.707***	***278.401***	***283.735***	***295.343***	***284.195***
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	*33.546.532*	*1.573.350*	*1.535.618*	*1.595.519*	*1.520.656*	*1.459.075*	*1.467.933*
CONTINGENTES	*5.893.617*	*908.386*	*1.457.701*	*1.479.427*	*1.475.931*	*1.476.473*	*1.477.367*
RESULTADOS							
Intereses Ganados	*1.714.184*	*146.273*	*114.694*	*152.216*	*37.286*	*74.087*	*111.687*
Intereses Pagados	*559.704*	*50.491*	*38.943*	*52.933*	*14.341*	*27.869*	*40.784*
Intereses Netos	***1.154.480***	***95.782***	***75.752***	***99.283***	***22.946***	***46.218***	***70.903***
Otros Ingresos Financieros Netos	*147.252*	*79.431*	*49.585*	*69.729*	*15.807*	*31.168*	*47.446*
Margen Bruto Financiero (IO)	*1.301.732*	*175.213*	*125.336*	*169.012*	*38.752*	*77.386*	*118.349*
Ingresos por Servicios (IO)	*385.651*	*66.980*	*55.703*	*75.192*	*18.187*	*36.007*	*54.142*
Otros Ingresos Operacionales (IO)	*69.243*	*25.198*	*20.519*	*26.999*	*5.727*	*12.296*	*18.124*
Gastos de Operacion (Goperac)	*1.245.826*	*155.418*	*110.837*	*139.019*	*34.725*	*68.371*	*108.317*
Otras Perdidas Operacionales	*39.816*	*5.327*	*5.119*	*6.021*	*560*	*1.452*	*3.700*
Margen Operacional antes de Provisiones	***470.985***	***106.646***	***85.602***	***126.163***	***27.381***	***55.867***	***78.598***
Provisiones (Goperac)	*353.268*	*46.301*	*35.324*	*59.405*	*23.248*	*36.152*	*47.627*
Margen Operacional Neto	***117.717***	***60.345***	***50.279***	***66.758***	***4.133***	***19.716***	***30.971***
Otros Ingresos	*168.223*	*11.528*	*6.435*	*9.124*	*4.717*	*7.175*	*11.011*
Otros Gastos y Perdidas	*41.585*	*6.425*	*6.210*	*9.192*	*533*	*907*	*1.284*
Impuestos y Participacion de Empleados	*92.219*	*25.463*	*18.668*	*26.009*	*2.760*	*8.644*	*14.166*
RESULTADOS DEL EJERCICIO	***152.136***	***39.985***	***31.835***	***40.681***	***5.557***	***17.339***	***26.533***

GRUPO DINERS

($ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-14	sep-15	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	32.620.182	1.579.284	1.570.028	1.632.849	1.564.902	1.524.432	1.492.109
Cartera Bruta total	19.110.363	1.355.783	1.339.969	1.304.111	1.248.872	1.234.218	1.284.412
Cartera Vencida	272.993	23.874	29.691	29.854	37.147	35.747	34.735
Cartera en Riesgo	776.304	56.518	66.976	70.675	80.567	73.074	72.033
Cartera C+D+E	1.070.188	47.330	54.283	60.651	62.549	73.477	69.242
Provisiones para Cartera	(1.313.874)	(113.315)	(123.887)	(133.479)	(146.648)	(148.170)	(148.261)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	78,4%	90,6%	91,0%	90,4%	88,8%	89,2%	89,8%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	126,3%	183,2%	192,0%	190,8%	183,5%	190,3%	195,0%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1,4%	1,8%	2,2%	2,3%	3,0%	2,9%	2,7%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	4,06%	4,17%	5,00%	5,42%	6,45%	5,92%	5,61%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	5,0%	5,5%	6,8%	7,4%	8,6%	8,5%	8,1%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	5,60%	3,49%	4,05%	4,65%	5,01%	5,95%	5,39%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	178,9%	200,5%	185,0%	188,9%	182,0%	202,8%	205,8%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestr	144,4%	152,0%	136,3%	138,7%	136,8%	141,7%	143,0%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	129,8%	239,4%	228,2%	220,2%	234,5%	201,7%	214,1%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6,9%	8,4%	9,2%	10,2%	11,7%	12,0%	11,5%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		291,5%	278,6%	261,9%	224,2%	244,0%	206,7%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0,0%	2,9%	1,2%	1,4%	1,4%	1,3%	1,1%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0,0%	15,2%	6,0%	6,5%	6,4%	5,4%	5,0%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	6,6%	5,8%	5,6%	7,0%	5,4%	6,9%	7,4%
Recuperación Ctgos período / ctgos periodo anterior	24,8%	26,9%	14,9%	19,3%	4,3%	8,7%	14,2%
Ctgo total período / MON antes de provisiones	78,4%	27,5%	24,2%	25,8%	23,7%	26,4%	32,2%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	1,3%	2,2%	2,0%	2,4%	2,0%	2,3%	2,7%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	14,41%	16,90%	18,32%	19,04%	20,61%	21,95%	20,01%
TIER I / APPR	13,36%	13,45%	14,53%	14,67%	18,54%	18,97%	16,47%
PTC / Activos y Contingentes	8,32%	9,75%	9,13%	9,15%	9,55%	10,14%	9,79%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	19,20%	9,01%	7,71%	8,03%	7,70%	7,23%	7,31%
Capital libre (USD M)**	2.422.992	258.434	301.674	313.339	325.604	358.429	306.210
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7,45%	16,39%	19,24%	19,22%	20,84%	23,55%	20,55%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	48,97%	64,77%	70,53%	69,82%	69,07%	73,73%	70,04%
TIER I / Patrimonio Tecnico	92,73%	79,59%	79,31%	77,00%	89,94%	86,43%	82,33%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	10,52%	16,73%	17,35%	17,57%	18,21%	19,34%	18,55%
TIER I / Activo Neto Promedio	9,45%	12,64%	13,94%	13,68%	16,52%	16,85%	15,50%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	1.411	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	1.716.811	262.064	196.439	265.182	62.106	124.238	186.915
Result. antes de impuest. y particip. trab.	244.355	65.448	50.504	66.690	8.317	25.983	40.698
Margen de Interés Neto	67,35%	65,48%	66,05%	65,23%	61,54%	62,38%	63,48%
ROE	6,07%	16,46%	16,18%	15,25%	7,91%	12,09%	12,58%
ROE Operativo	4,70%	24,84%	25,55%	25,03%	5,88%	13,75%	14,68%
ROA	0,63%	2,62%	2,73%	2,57%	1,43%	2,27%	2,31%
ROA Operativo	0,49%	3,96%	4,31%	4,21%	1,06%	2,58%	2,70%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	67,33%	36,55%	38,56%	37,44%	36,95%	37,20%	37,93%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (N	5,68%	6,39%	6,51%	6,29%	5,89%	6,02%	6,19%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	6,40%	11,69%	10,77%	10,71%	9,94%	10,07%	10,33%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	75,01%	43,42%	41,27%	47,09%	84,91%	64,71%	60,60%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	93,14%	76,97%	74,41%	74,83%	93,35%	84,13%	83,43%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	72,57%	59,31%	56,42%	52,42%	55,91%	55,03%	57,95%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6,62%	13,23%	12,54%	12,52%	14,88%	13,69%	13,57%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	7.465.726	102.052	110.241	223.577	222.200	190.650	151.962
Activos Liquidos (BWR)	9.095.562	108.914	126.334	250.139	234.419	212.511	180.255
25 Mayores Depositantes	0,00%	222.239	184.853	211.008	182.038	145.139	120.967
100 Mayores Depositantes	0,00%	333.068	298.032	326.148	292.174	246.856	210.529
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	40,20%	30,22%	31,39%	55,96%	55,02%	55,01%	49,87%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	39,97%	14,22%	18,76%	36,44%	35,87%	34,05%	31,22%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	n/a	9,20%	12,69%	12,88%	10,74%	9,44%	7,79%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	n/a	1,55	1,48	2,83	3,34	3,61	4,01
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)	40,20%	18,61%	23,52%	42,90%	43,51%	43,04%	32,14%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	33,00%	17,43%	20,53%	38,34%	41,25%	38,61%	27,09%
25 May. Deposit./Oblig con el Público		29,04%	24,28%	26,56%	23,64%	19,79%	17,13%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)		204,05%	146,32%	84,36%	77,66%	68,30%	67,11%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)		1,39%	1,31%	0,93%	1,06%	1,07%	1,28%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)		-0,32%	-0,30%	-0,34%	-0,27%	-0,32%	-0,33%

** 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 cómo 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 afirmo 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 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, 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 substituto 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.