

Ecuador
Calificación Global

Grupo Financiero Diners Club del Ecuador S.A.

Calificación Global

Banco:

2T17
AAA-

Sociedad Financiera:

2013	2014	2016	1T17
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	dic-15	jun-16	dic-16	jun-17
Activos	1,596	1,459	1,501	1,518
Patrimonio	278	295	293	312
Resultados	40.7	17.3	35.3	18.7
ROE (%)	15.25%	12.09%	12.34%	12.37%
ROA (%)	2.57%	2.27%	2.28%	2.48%

Fuente: Estados Financieros Consolidados

Contactos:

Patricia Pinto
(5932) 292 2426; Ext. 103
ppinto@bwratings.com

Econ. Sonia Rodas
(5932) 226 9767; Ext. 111
srodas@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

Sólido posicionamiento e imagen. El 30 de mayo del 2017 la Superintendencia de Bancos aprobó la conversión de Diners Club del Ecuador a Banco (DCE), especializado en crédito de consumo, dando cumplimiento a lo dispuesto en el Código Monetario y Financiero (sep-2014), en el cual ya no se considera la figura de sociedades financieras. Diners cuenta con la tecnología crediticia adecuada y cumple con los requisitos legales previstos.

La nueva entidad tiene los negocios de emisión y adquirencia de las marcas Diners Club, Visa y Discover, y, otros productos de crédito de consumo. Además, su esquema operativo se respalda en su red comercial, en importantes alianzas estratégicas establecidas y en un esquema de negocios digital que le permite una relación directa con sus clientes; la institución avanza a una nueva etapa operativa y de negocios con potencial renovado de crecimiento.

DCE conserva una posición importante en el mercado bancario, particularmente en el crédito de consumo, y en el negocio de tarjetas de crédito por volumen de facturación y adquirencia.

Buen desempeño financiero. DCE se mantiene entre las instituciones financieras más rentables del sistema financiero nacional, gracias a la eficiencia en la gestión y manejo prudente de sus activos y pasivos. Los indicadores de rentabilidad del GF DCE muestran una recuperación paulatina a sus niveles históricos anteriores al 2016, cuando se vieron afectados por la disminución de los ingresos provenientes de la cartera y un mayor gasto operativo.

En este semestre, la mayor oferta de depósitos, por la recuperación de la liquidez del sistema, y el bajo ritmo de crecimiento de la cartera hicieron posible la reducción del costo de su fondeo y el crecimiento del MBF; además se observa un crecimiento del aporte de ingresos por servicios prestados a sus tarjetahabientes que amplía y diversifica su estructura de ingresos. Sin embargo, la mejora en resultados proviene principalmente del menor gasto de provisiones, gracias a la recuperación de la morosidad de la cartera. El MON absorbe el mayor gasto de impuestos y participaciones y sustenta el incremento de los resultados del período. La tendencia de la generación de ingresos podría mejorar dado el mayor crecimiento proyectado de la cartera en los siguientes trimestres y el control adecuado de riesgos que mantiene la Institución.

Adecuados niveles de solvencia. La institución conserva una estructura patrimonial fuerte que respalda riesgos potenciales y permite afrontar deterioros no previstos del activo. El soporte del accionista se mantiene a través de capitalizaciones de una parte de los resultados. El capital libre sustenta una amplia cobertura sobre sus activos productivos la cual es muy superior al promedio del Sistema bancario. En los siguientes trimestres, se podría esperar una disminución de capital y reserva legal en Interdin, por su cambio de razón social, no obstante el efecto esperado en Diners Club no cambia su fortaleza patrimonial.



La cobertura de liquidez se mantiene sobre sus niveles históricos. La mayor liquidez en el sistema ha permitido a GF DCE optimizar su fondeo y reducir ligeramente sus niveles de liquidez en relación con jun-2016. No obstante, la ampliación de plazos de los depósitos, el bajo crecimiento de las colocaciones y la acumulación de la liquidez doméstica necesaria para su funcionamiento como Banco, elevó las coberturas de liquidez en relación con dic-2016. Los indicadores de liquidez son adecuados y esperamos se mantengan en el 2017 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.

La morosidad de la cartera muestra una ligera recuperación. La cartera mantiene una buena calidad, la cartera en riesgo y la cartera de mayor riesgo muestran una tendencia a contraerse en comparación con el mismo período del año anterior, aunque se mantienen en niveles más altos que sus históricos anteriores al 2016.

La morosidad disminuyó gradualmente desde el año anterior, apoyada por un monto importante de castigos y reestructuraciones. A jun-2017 la morosidad 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, pues la morosidad de consumo sensibilizada con la cartera reestructurada por vencer es mayor al promedio del sistema de bancos. La cobertura de provisiones a cartera en riesgo es adecuada apoyada adicionalmente con el alto nivel patrimonial.

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.

Perspectiva de la Calificación. La perspectiva de calificación se mantiene estable y en relación al comportamiento del sistema, sin embargo, considerando la coyuntura política y económica, esta perspectiva podría cambiar negativamente dependiendo del impacto de estos factores particularmente en la institución.



Hechos Relevantes y Subsecuentes

- El 5 de agosto, 2016 mediante Resolución 270-2016-M la JMPRF autorizó que los títulos emitidos por el Ministerio de Finanzas para pagar proveedores del Estado para la ejecución de programas relacionados con la reconstrucción del terremoto de abril, puedan ser contabilizados dentro de la composición de las reservas mínimas de liquidez de las instituciones financieras.
- El 22 de agosto, 2016 mediante Resolución 273-2016-F (RO 861) la JMPRF permitió a las entidades financieras que encajen hasta el 75% con títulos de corto plazo emitidos por el BCE.
- El 28 de octubre de 2016, mediante Resolución No. 293-2016-F (RO 912), la JRPMF modifica la norma para la calificación de activos de riesgo y constitución de provisiones.
- El 9 de noviembre mediante resoluciones 297-2016-F y 298-2016-F (RO 913-S), la JRPMF expide las normas generales para el otorgamiento de préstamos entre los fideicomisos de fondos de liquidez. En caso de que un fideicomiso se torne ilíquido, tendrá acceso a la liquidez de los otros. Cuando el caso lo requiera por la severidad del problema, los fideicomisos funcionan como un fideicomiso de liquidez unificado para bancos, cooperativas y aseguradoras, e igualmente un fideicomiso unificado de garantía de depósitos.
- El 24 de noviembre, 2016 mediante resolución No. 303-2016-M la JRPMF dispone que para propósitos del cálculo del coeficiente de liquidez doméstica, se excluya los aportes y rendimientos (cuota de participación fiduciaria) del fondo de liquidez, que pasarán a contabilizarse dentro de la liquidez externa.
- El 24 de noviembre, 2016 mediante resolución No. 302-2016-M la JRPMF dispone elevar del 2% al 5% el encaje bancario de las entidades financieras cuyos activos superen los USD 1,000MM.
- El 22 de diciembre de 2016, mediante resolución 315-2016-M (RO 937), la JRPMF aplaza la aplicación del cambio del cálculo del Coeficiente de Liquidez Doméstica (establecido mediante Res. 303-2016-M) hasta el 16 de marzo de 2017.
- El 10 de enero de 2017, mediante Resolución No. 323-2017-M (RO 943-S de febrero-2017), la JRPMF redefine los porcentajes del requerimiento mínimo de liquidez de las instituciones financieras, según sus captaciones. La nueva tabla desglosa los depósitos a plazo en dos categorías: sector

privado que tiene un nuevo requerimiento del 25% y sector público con un requerimiento del 1%. Antes de la norma, el requerimiento de liquidez mínima para todos los depósitos a plazo era de 1%. Se modifica también la norma sobre la distribución de los fondos del requerimiento mínimo de liquidez en los distintos activos: destaca el nuevo requerimiento de invertir al menos el 2% en emisiones de renta fija del sector público. Se mantiene 3% en Banco Central o IFIS públicas y 1% en emisiones de renta fija del sector privado. Estas últimas podrían ponderar con un 10% adicional si se trataran de emisiones desmaterializadas de nuevos emisores.

- El 27 de enero de 2017, mediante Resolución No. 326-2017-F (RO 943-S de febrero-2017), la JRPMF expide la norma para fijar la contribución al seguro de depósitos del sector financiero privado.

La contribución mensual será en base al saldo promedio diario de los depósitos a la vista, a plazo, garantizados y restringidos, exceptuando los depósitos por confirmar, que consten en los balances diarios de la entidad, reportados en el mes inmediato anterior al organismo de control. Para el pago de la contribución se aplicará una prima fija equivalente al 6 por mil anual y una prima ajustada por riesgo según el nivel de riesgo asignado por el ente de control y de acuerdo a una tabla expuesta en la norma.

- El 30 de mayo del 2017 la Superintendencia de Bancos aprobó la conversión de Diners Club del Ecuador S.A. a Banco especializado en crédito de consumo. De esta manera la Institución cumple con lo dispuesto en el Código Monetario y Financiero (sep-2014), en el cual se elimina la figura de sociedades financieras.

Hechos Relevantes del Grupo Financiero

Para dar cumplimiento a lo que dispone el Código Monetario y Financiero, aprobado en Sep-2014, Diners Club del Ecuador inició su proceso de conversión de sociedad financiera a Banco especializado en crédito de consumo. Proceso que culminó el 30 de mayo con la aprobación de la conversión a Banco Diners Club del Ecuador S.A.

En las notas a los estados financieros auditados, a diciembre de 2016, que son las revelaciones de la Administración del Grupo, adjuntas al informe de auditoría externa, la Administración del Grupo informó lo siguiente:

Desde la fecha de promulgación del COMF y las Resoluciones Nos. 217-2016-F y 2016-177 emitida por la JRPMF y la Superintendencia, respectivamente, Diners ha venido trabajando en la consolidación de la estrategia para la



transformación a banco especializado en crédito de consumo, así como en el desarrollo de diferentes herramientas y procesos, en concordancia a los dispuestos en la Junta General Ordinaria de Accionistas del 29 de marzo de 2016, producto de lo cual y dentro de los plazos previstos, DINERS remitió a la Superintendencia los informes, metodologías, modelos, tecnología crediticia e información requerida para el proceso de transformación a Banco especializado en crédito de consumo, los cuales por pedido de la Superintendencia, fueron ratificados por la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 1 de noviembre de 2016.

Adicionalmente, la Junta General de Accionistas celebrada el 29 de marzo de 2016, autorizó a la Administración, para que realice los trámites necesarios ante la Superintendencia de Bancos, para que le autorice dejar sin efecto el aumento de capital resuelto por la Junta General de Accionistas de marzo de 2015 y, en su lugar, distribuir a sus accionistas un dividendo pagadero en efectivo con acciones del Banco Pichincha C.A., hasta por un monto de US\$20,000,000. La Superintendencia, mediante oficio No. SB-DS-2016-0184-O del 23 de junio de 2016 autorizó la propuesta enviada, producto de lo cual la Administración procedió a instrumentar el reparto de dividendos a sus accionistas.

Las Juntas Generales Extraordinarias de Accionistas de INTERDIN S.A. celebradas el 2 de marzo y 6 de septiembre de 2016, en cumplimiento a lo establecido en el COMF, resolvieron, entre otros aspectos, aprobar la conversión de la compañía de emisora y administradora de tarjeta de crédito a una entidad de servicios auxiliares del sistema financiero, así como la venta del negocio de emisión y adquisición de la marca VISA.

Como parte de este proceso, en el mes de octubre del 2016, Diners S. F. realizó la compra del negocio de VISA mediante la transferencia de activos y pasivos y la cesión de todos los derechos y obligaciones relacionados con este negocio a favor de la Sociedad Financiera. La compra se realizó según los valores registrados en los libros contables de INTERDIN S.A. a la fecha de suscripción de los respectivos contratos.

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

El tamaño del Estado sigue pesado para la Economía del País y no existen cambios que demuestren un redireccionamiento para controlar esta situación. El gasto público relacionado con el PIB en el 2016 fue del 38.47% y la estimación para el 2017 estaría alrededor del 37%. Las nuevas circunstancias le exigieron al Gobierno ajustar su presupuesto, pero lo hizo reduciendo las inversiones mientras que el gasto corriente se mantiene alto.

A finales del 2014, con la baja del precio del petróleo y la fuerte revalorización del dólar que afectó la competitividad de los productos ecuatorianos de exportación, se profundizaron los problemas. 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 cerca del 33% del PIB en 2015.

En el último trimestre del 2016 la tendencia cambia, se da un importante incremento de la liquidez en el mercado, que se ha mantenido hasta el segundo semestre del 2017. Esta liquidez estuvo respaldada por un fuerte incremento del gasto público, con la intención de mantener la popularidad del partido oficialista en período electoral. La política económica se ha sustentado desde el 2008 en el gasto público, que se incrementó de forma importante mientras los precios del petróleo estuvieron altos.

El gobierno tomó todas las alternativas a su alcance para mantener vigente el gasto, aumentando tanto la deuda externa como la interna, es así como entre julio 2016 y mayo 2017 se colocaron bonos internacionales de corto plazo por la suma de USD 5.750MM y de las reservas internacionales se tomaron USD 1,300MM. Estos fondos se usaron para pagar los atrasos a contratistas del sector público y contrarrestar temporalmente la recesión económica presente desde el 2016; no obstante, el crecimiento no tiene bases estructurales y por tanto no es sostenible. La mayor liquidez se vio reflejada en un abultado incremento de depósitos en la banca privada en dicho año, aunque en el primer semestre del 2017 los depósitos del público en la banca privada registran un saldo casi igual respecto al cierre del 2016.

Aunque la economía crecería modestamente en 2017, se espera que el desempeño a mediano plazo siga dependiendo del gasto público y de la capacidad del gobierno para conseguir



financiamiento.

La deuda pública declarada por el Ministerio de Finanzas (MIF), de USD 41,893 millones a mayo 2017, supera el 40 % del PIB, sin tomar en cuenta otras obligaciones no contabilizadas a mayo, como ventas anticipadas de petróleo, contingentes y deuda al IESS, que al ser agregadas incrementarían la misma a USD 57,788 millones, es decir, 57,7% del PIB, esta situación puede complicar el acceso del Gobierno a nuevos créditos del exterior, en el volumen que requiere para cubrir el alto déficit presupuestario.

Las recaudaciones tributarias a junio 2017 alcanzaron USD 6,894 millones con un crecimiento del 14.3% anual, donde el impuesto del ICE creció en 25.5%, el IVA en 11.7% y el ISD en 9.8%, entre los más representativos. Es importante indicar que a partir del 1 de junio de este año se eliminó las salvaguardas y el impuesto IVA regresó del 14% al 12%, por lo que los ingresos que recibió el Fisco por estos rubros no existirán en segundo semestre del año. Con este antecedente se espera que los ingresos se verán reducidos en aproximadamente USD 400 millones.

A junio 2017 la inflación mensual es negativa en -0.58%, la primera inflación negativa en lo que va del año, y una inflación acumulada del 0.16%. Esta baja inflación demuestra el lento dinamismo de la economía que se refleja en el consumo general y la disminución del empleo. Si bien las cifras del mercado laboral indican una disminución anual del desempleo al reducirse de 5.3% en junio 2016 a 4.5% en el 2017, esta se da principalmente en el subempleo y categorías de empleo no pleno. En total un 50.1% de la población económicamente activa, o 6 de cada 10 ecuatorianos, trabaja menos de 40 horas por semana, registran ingresos menores al salario mínimo vital. El empleo no remunerado representa un 5.1% adicional.

El Sector Externo

La balanza comercial en el segundo trimestre del 2017 presenta una posición positiva de USD 617MM, ligeramente menor a la del 2016 (USD 696MM). Las exportaciones suben en 18.9% interanualmente y las importaciones crecen en 21.8%. Las exportaciones petroleras tienen el mayor crecimiento de 38.4%, mientras que las no petroleras lo hacen en 10.5%. En cuanto al comportamiento de las remesas, en el primer trimestre 2017 se incrementan en 5.2% interanual, de USD 595MM en el primer trimestre 2016 a USD 626MM en 2017.

La Inversión Extranjera Directa (IED), sigue siendo una de las debilidades del País. Si nos comparamos con nuestros vecinos, no logramos alcanzar el 1% de

sus captaciones, debido a la falta de confianza para el inversionista. No contamos con datos actualizados a junio 2017, pero para el primer trimestre se reporta un flujo de USD 176 millones que significa USD 11.4 millones menos que el mismo periodo del 2016.

Las cotizaciones de las monedas extranjeras de los países con los que mantenemos comercio han tenido variaciones diferentes, que en términos generales han tenido efectos en la competitividad, especialmente en las exportaciones. En los casos de Brasil, Perú, Rusia y Países de moneda Euro, las apreciaciones de estas monedas dan mayor oportunidad a las exportaciones locales, no así en el caso de China, Japón y Colombia que tienen depreciaciones de sus monedas.

El Riesgo País (EMBI), a julio 2017 (673 pb) presenta una reducción de 205 puntos básicos comparado con julio 2016 (878 pb), lo cual se interpretaría como una mayor confianza de los inversionistas de deuda en el País, bajo un nuevo gobierno de la misma línea ideológica, pero con una actitud de acercamiento con el sector privado, y un discurso orientado disminuir la confrontación y ofrecer mayor estabilidad, aunque es importante notar también que Ecuador es el segundo país de América Latina con mayor riesgo país después de Venezuela.

Perspectivas Económicas 2017 - 2020

Luego del cambio de gobierno en mayo 2017, el dinamismo económico del País se ha mantenido estancado, a la espera de las políticas que tome el nuevo gobierno y que den una perspectiva del direccionamiento a la economía; mientras tanto esta se mantiene con graves problemas estructurales, por lo que necesita urgentes medidas correctivas. Hasta el momento la información presentada del presupuesto ha sido escasa, con lineamientos generales de cómo las autoridades estiman se comportará la economía en los próximos cuatro años.

El 28 de julio del 2017, el presidente Lenin Moreno, en cadena nacional, expuso un “diagnóstico de la coyuntura económica” y “la proforma presupuestaria de 2017”, expresando su preocupación por la difícil situación, de las finanzas públicas, recibidas del anterior gobierno. “Las decisiones que se tomaron no fueron debidamente medidas y se puso al límite la sostenibilidad de nuestra economía...”

De acuerdo con el presidente, el Presupuesto General del Estado (PGE) para el 2017, se estima alcanzaría USD 36,818 millones con un posible déficit de USD 4,700 millones; de acuerdo con varios analistas, este valor sería optimista y podría llegar a los USD 9,000 millones.



El presupuesto estaría estructurado de la siguiente manera:

Ingresos:

Ingresos tributarios	USD 14,760 MM
Transferencias	USD 3,322 MM
Tasas y Contribuciones	USD 1,609 MM
Donaciones e Instituciones	USD 3,241 MM
Créditos Internos y Externos	USD 11,670 MM

En cuanto a los gastos el gobierno hizo una publicación general de lo que serían inversiones prioritarias por (USD 13,635 millones), que financiarían: Educación USD 5,198 millones; Salud USD 2,779 millones; Seguridad USD 3,453 millones; Vivienda USD 1,157 millones y Bienestar Social USD 1,048 millones.

El crecimiento esperado es mínimo a negativo, muy similar al planificado por la CEPAL de 0.71%, para el 2017, el FMI pronostica un crecimiento negativo de -1.6% esperando se dé una gradual y lenta mejoría en los siguientes años. Estas diferencias en apreciaciones estarían dadas por la consideración de que el Gobierno pueda o no conseguir mayor financiamiento externo que alivie sus requerimientos.

Para los años 2018-2020 el Gobierno pronostica una recuperación paulatina de la economía, con crecimientos de 2.5% hasta el 2020 y en promedio 2.0%, los supuestos utilizados son que el precio del barril de petróleo se mantenga en USD 41,69, las exportaciones petroleras en 136 millones de barriles al año y las importaciones de derivados en 45,2 millones de barriles anuales. Conocemos que las exportaciones de petróleo en el 2016 fueron 144,5 millones de barriles, consideramos que la proyección es factible si el Gobierno logra conseguir la confianza del sector privado y acceder al financiamiento que requiere para cubrir el déficit presupuestario.

El momento político actual es una incógnita en relación con el futuro inmediato del País. Luego de la posesión del presidente Moreno, la primera inquietud que se tenía es, ¿quién gobernaría?, el ex presidente Correa o el nuevo mandatario. Las inquietudes tenían un asidero fuerte en vista de la actitud del ex presidente al crear una expectativa que dejaba a un sucesor escogido por él, para que fuese la continuación de su gobierno.

Correa aseguró a personas leales para que le soporten en mantener el control del poder eligiendo al vicepresidente, candidatos a la Asamblea, nombró Fiscal a uno de sus asesores, su ex secretario en el Consejo de Judicatura, integrantes de las cortes de los cuerpos electorales y varias dignidades de control; con este andamiaje el presidente Moreno toma sus primeras iniciativas sentando distancia con el ex presidente.

Transcurridos los primeros 100 días del nuevo gobierno, las autoridades aún no dan un claro direccionamiento respecto a la economía del País, esta espera parece que se ampliará cuando se propone una consulta popular para definir cambios en la Constitución y que no tendrá lugar hasta enero del 2018, lo cual alargará las decisiones económicas.

El Gobierno ha dado señales de apertura al dialogo y buscar consensos, una iniciativa que ha sido bien acogida y ha dado confianza y tranquilidad, ahora se esperaría que tome acciones para solucionar la crisis sin mayor demora, definiendo el rumbo de la economía con medidas que estén dirigidas a controlar y mejorar la calidad del gasto público; mostrar austeridad, priorizando a lo estrictamente necesario. Es importante que se incentive un crecimiento de las inversiones locales y extranjeras, a través de condiciones de confianza y seguridad. El sector de la construcción puede reactivarse enmendando la Ley de Plusvalía.

Fuentes de Información: Análisis Semanal, Escenario Político económico de Multienlace, Revista Cordes.

Riesgo Sistémico

Las mayores preocupaciones en torno al futuro del sistema bancario constituyen: 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.

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 en el 2016, tanto porque activos productivos pasan a ser improductivos como por la necesidad de mayor gasto de provisiones para cubrir los deterioros.



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 (frente al año anterior). Este comportamiento está directamente influenciado por el importante ingreso de dólares a la economía a través de los desembolsos de los créditos recibidos por el Gobierno. Esta inyección de liquidez a la economía ha permitido un desempeño más estable en los depósitos y ha permitido a los bancos buscar un mayor crecimiento de cartera y recuperar los afectados indicadores de rentabilidad.

Los depósitos del público en el sistema bancario, muestran un crecimiento del 11.42% entre jun-2016 y jun-2017. Una vez que el sistema absorbió la liquidez de los desembolsos del exterior, el crecimiento de depósitos se detiene y a junio-2017 el saldo es similar al de dic-2016.

La cartera de créditos, que a junio-2016 se había reducido frente al año anterior, a junio -2017 muestra un aumento anual de 14% y de 5% en el semestre frente a dic-2016.

Los activos líquidos reflejan una tendencia creciente hasta dic-2016 y se reducen en el primer semestre 2017 en proporción al aumento de la cartera.

Los saldos de cartera en riesgo para el sistema bancos se han reducido en relación a jun-2016 y dic-2016, influenciados por las reestructuraciones, refinanciaciones y castigos ejecutados en el período. En consistencia los indicadores de morosidad se reponen. Las coberturas con provisiones que en el 2016 caen, se mejoran durante el 2017 a pesar de un menor gasto de provisión.

A jun-2017, los indicadores de liquidez se reducen frente a jun-2016 y dic-2016 pero se mantienen dentro de niveles adecuados. Preocupa sin embargo su concentración en el sector público. Los indicadores de capitalización del sistema se recuperan en el período jun-2016/jun-2017, pero se presionan frente a los niveles históricos.

La recuperación de la rentabilidad del sistema en el periodo se relaciona a un mejor margen financiero, en consistencia con la liquidez coyuntural evidenciada desde el segundo semestre del 2016; a un menor gasto de provisiones y a un manejo controlado del gasto operativo.

A jun-2017, hay 7 bancos privados que presentan margen operacional neto negativo desde el primer trimestre del año. Se mantienen 9 bancos privados con cobertura de provisiones a cartera en riesgo menor a una vez. Todos los bancos cumplen con el patrimonio técnico requerido.

En adelante, el desempeño del sistema financiero dependerá de la dirección y el dinamismo que presente la economía del país, los mismos que bajo los elementos previsibles al momento son inciertos.

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.

*Las cifras, relaciones y variaciones del sistema bancario expuestas a la fecha de análisis no incluyen a Diners Club del Ecuador S.A, para evitar distorsiones en el comportamiento real del sistema. Se lo incorporará para el próximo análisis.

Perfil de la Institución

Diners Club del Ecuador S.A.S.F. operó más de 48 años como una sociedad financiera ecuatoriana, y, desde el 30 de mayo de 2017, se convirtió en Banco Diners Club del Ecuador S.A. (DCE), especializado en el segmento de consumo, donde mantiene una amplia experiencia y desempeño.

Desde un inicio cubrió 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.

La institución mantiene históricamente una posición proactiva con la que enfrenta los retos de crecimiento y consolidación de sus negocios. Como parte de estas estrategias diversificó los productos ofrecidos a sus clientes, integrando nuevos segmentos de clientes con productos diferenciados, en ese proceso incluyó los negocios de Visa y Discover en el mercado objetivo de su Grupo Financiero.

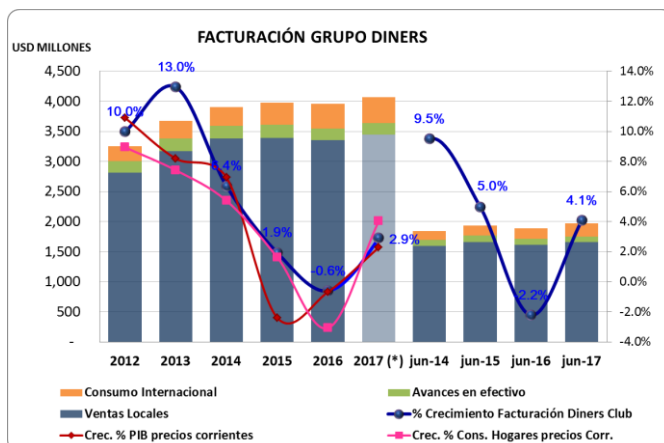
Desde el año anterior la subsidiaria Interdin transfirió el negocio de Visa a Diners. Como parte del proceso de compra del negocio de VISA, a su subsidiaria INTERDÍN S.A., a partir del 8 de julio de 2016 incorpora a DCE, mediante la concesión de la licencia otorgada por VISA Internacional, el negocio de emisión y adquirencia de la tarjeta VISA, lo que amplió la capacidad comercial de la Sociedad Financiera.

Cabe mencionar que el Grupo Financiero ya incorporaba los dos negocios, y, en la calificación de riesgo siempre se ha analizado tanto la posición individual de la Sociedad Financiera como la del Grupo Financiero que integraba los dos negocios.

A partir de la compra del negocio de Visa la facturación de DCE corresponde al total de las operaciones de cartera de Diners, Visa, y Discover; ya que Interdin S.A. mantiene el negocio de procesamiento, y en menor medida ingresos financieros provenientes de intereses de sus fondos disponibles e inversiones.

La facturación de las tarjetas tiene relación directa con el comportamiento de la economía nacional y en particular con el consumo de los hogares. El entorno económico en recesión influyó en la facturación de los últimos dos años, que muestra un crecimiento menor a los de años anteriores.

Para este año 2017 la administración proyecta un crecimiento de 2.9% de la facturación total de GF DCE principalmente por el crecimiento lento esperado de la economía.



Fuente: Diners Club del Ecuador. Elaboración: BWR.

(*) 2017 proyección.

Las estrategias de negocio le permitieron a GF DCE mantener importantes tasas de crecimiento que se impulsaron con la incorporación del negocio de Visa desde el año 2009, alcanzando en el año 2013 un crecimiento de 13% en las ventas totales¹. A partir de entonces ha mantenido un crecimiento cada vez menor y en el año 2016 disminuyó en -0.6%, influido por la coyuntura de presión de liquidez y recesión de la economía en general. Para este año 2017 se espera mejorar la facturación pero con una tasa (2.9%) aún menor que sus históricos, como se advierte en el gráfico.

En el período interanual se advierte una tendencia parecida: a jun-2015 se mantenía un crecimiento (5%) menor a sus históricos que continuó en los siguientes trimestres, por lo que a fin de año 2015

el crecimiento fue mucho menor, en el año 2016 la disminución de ventas continuó y a jun-2016 la caída de ventas fue -2.2% en el período interanual, en el segundo semestre inicia un período de recuperación de las ventas, gracias a lo cual, si bien no se logró compensar la disminución del primer semestre, la caída de fin de año fue (-0.6%) menor a la del año anterior. La tendencia en este año se mantiene positiva, muestra una recuperación paulatina en los dos trimestres primeros trimestres, a jun-2017 el crecimiento interanual es de 4.1%, que es ligeramente mayor a lo planificado para el semestre y está de acuerdo con crecimiento esperado a final del año.

La coyuntura económica mantiene una mayor liquidez y se advierte una recuperación en la mayor parte de los sectores de la economía en relación con el año anterior, lo que podría permitir una recuperación del consumo de los hogares en el corto plazo, no obstante, el crecimiento real de la economía se mantendría negativo, según las cifras oficiales, lo que podría afectar su capacidad de pago, esta situación provocó que la administración mantenga su posición conservadora en cuanto a la facturación. Además el consumo local se encuentra con un lento crecimiento, por lo que la facturación refleja más bien el crecimiento de los segmentos de mayores ingresos con capacidad de compras en el exterior.

El crecimiento de la facturación total del Grupo Financiero se localiza principalmente en las ventas de la tarjeta Diners Club (4.3% interanual) que mitiga la disminución de la facturación de Visa (-1.6%), la tarjeta Discover mantiene aún una menor participación en las ventas pero su proceso de crecimiento se mantiene y en este semestre es 20% en relación con el primer semestre del 2016.

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 84.4% de las ventas totales, por lo que su tendencia explica el comportamiento de las ventas totales del GF DCE. En este semestre su crecimiento es de 2.8% y la participación se reduce ligeramente en relación con los años anteriores debido al mayor crecimiento de las ventas en el exterior.

La menor capacidad de pago que se advierte en el sistema y la política conservadora de riesgo de la Institución hace que se restrinja la colocación de avances en efectivo, para controlar el mayor riesgo de este producto. En el semestre la disminución de avances en efectivo se mantiene aunque en una menor proporción que la observada en el año anterior, esta reducción diluye parte del crecimiento de las ventas locales y de la facturación en el exterior. A jun-2017 los avances en efectivo representan el 4.7% (5.11% en jun-

¹ Ventas Totales: consumo local + ventas internacionales + avances en efectivo.

2016) y mantienen una disminución de 5.10% en comparación con jun-2016.

Las ventas internacionales, representan el 10.9% (9.5% a jun-2016) de la facturación total y apoyan a la diversificación por mercado, han adquirido paulatinamente un mayor peso por el crecimiento importante en los últimos años. A jun-2017 el crecimiento es de 20.2% anual.

La facturación de la tarjeta Diners Club representa el 82.3% de las ventas del Grupo Financiero, la facturación de Visa contribuye con el 13.3% y la Tarjeta Discover representa el 4.3%. De acuerdo con la estrategia de negocios del Grupo Financiero éstas dos últimas paulatinamente han ganado participación en el negocio total del Grupo. Sin embargo, en el último semestre se advierte que el menor crecimiento en el consumo local ha afectado en mayor medida a la facturación de Visa y su participación en la facturación del Grupo disminuye.

En el primer semestre de 2017 se cumple, con un ligero margen positivo, las ventas planificadas, y se espera que los siguientes trimestres la facturación mejore paulatinamente como corresponde al ciclo del negocio históricamente.

La rentabilidad mejora por la optimización de costo de fondeo que amplía el margen de interés, además el crecimiento de ingresos por los servicios prestados a los clientes de las tarjetas y la menor presión del gasto de provisiones gracias a la disminución de la morosidad de la cartera.

Los gastos de operación mantienen un crecimiento controlado a pesar del mayor costo de varios servicios. El MON se fortalece por la reducción del gasto de provisiones y el resultado final es superior en 7.9% al registrado a jun-2016 y constituye el 42% del proyectado para fin de año.

Posicionamiento e imagen

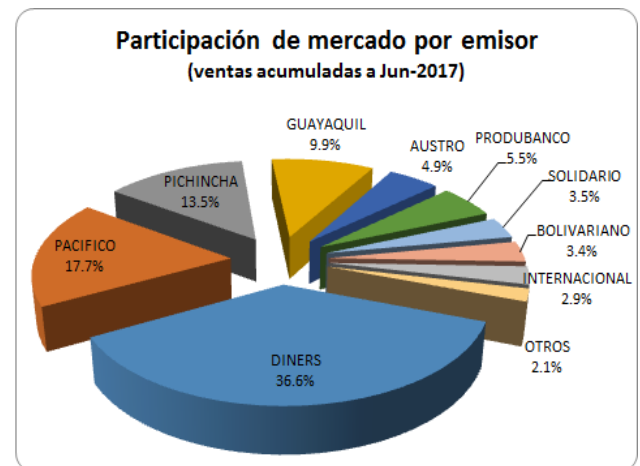
Diners Club del Ecuador (DCE) tiene una trayectoria de 48 años en el negocio de tarjetas de crédito. La experiencia adquirida le permitió posicionarse como la sociedad financiera más grande del país, medida tanto por su volumen de activos como por su red comercial.

Desde mayo-2017 se convirtió en Banco especializado en crédito de consumo, sector en el que mantiene una amplia experiencia y cuenta con la tecnología crediticia adecuada.

Comparativamente, según las cifras a jun-2017 los activos del Banco DCE constituyen el 4.13% de los activos del sistema bancario privado, que lo ubica como el octavo banco por el tamaño de sus activos y entre los considerados medianos, pero mantiene una diferencia importante, con su inmediato seguidor que tiene el 1.98% de los activos del sistema.

La cartera de DCE representa el 5.75% del total de cartera bruta y el 16.35% de la cartera de consumo del sistema bancario privado, lo que le otorga una posición competitiva en el sistema.

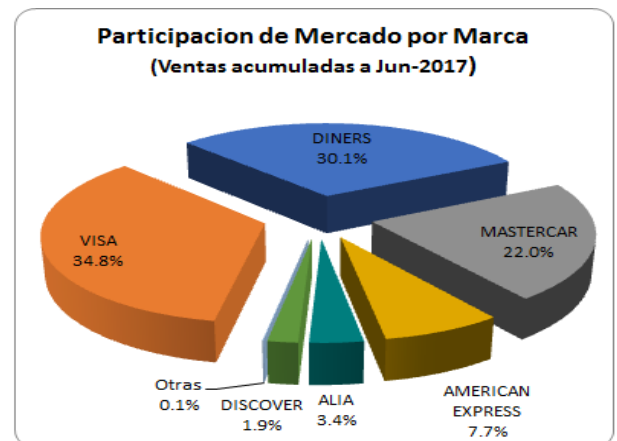
DCE tiene una red comercial compuesta por aproximadamente 50 mil establecimientos afiliados y 65 mil dispositivos electrónicos POS². Se apoya en el servicio de cajeros automáticos de la red de Banco Pichincha y Banred, que es la más extensa a nivel nacional. A la fecha de análisis, DCE atiende a 700 mil clientes, que son tarjetahabientes de Diners Club, Visa y Discover.



Fuente: DCE

Elaboración: BWR

En el mercado de emisión de tarjetas de crédito interviene con las marcas Diners Club, Visa y Discover, con las que mantiene una participación del 36.6% de la facturación total con tarjetas, manteniendo una posición de líder en el mercado, con una amplia diferencia con el siguiente emisor que tiene una participación de 17.7% de la facturación del sistema bancario. (Cifras acumuladas a junio-2017).



Fuente: DCE

Elaboración: BWR

² POS: Points of sale - Puntos de venta.



Su principal nicho de negocios proviene de la facturación con la tarjeta Diners Club, como se analizó en el punto anterior del informe, marca con la cual mantiene la exclusividad, y su participación individual alcanza al 30.1% del mercado total.

La principal competencia de la tarjeta Diners Club son las tarjetas Visa que mantiene el 34.8% de participación de mercado. La facturación de Banco Diners con la tarjeta Visa representa el 14% dentro del mercado de Visa y 4.8% del mercado total.

La participación de las otras marcas son: MasterCard con 22% y American Express con el 7.7% del mercado, emitidas por 15 bancos privados. Las marcas Diners Club, American Express y Alia (Cuota Fácil) tienen definido un único adquirente en el país, las otras dos marcas: Visa y Mastercard, dividen el negocio entre los diferentes emisores.

DCE mantiene la exclusividad de su marca, y su franquicia está bien posicionada en el mercado local. Adicionalmente, 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 las alianzas estratégicas y los convenios que se establecen con locales comerciales.

Por otro lado, luego de la compra del negocio de Visa a su subsidiaria Interdin, DCE accedió al nicho de mercado de sus competidores ya que es un 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, cuenta con todos los tipos de crédito: corriente, diferido y rotativo.

Históricamente, debido a su posición y tamaño, en nuestros estudios hemos analizado el desempeño del Grupo Financiero Diners Club S.A.S.F. y de la Sociedad Financiera Diners Club del Ecuador S.A.S.F., en comparación con el promedio del sistema de bancos privados y no con el promedio de sociedades financieras. Por lo que en este trimestre no cambia el enfoque del análisis.

Modelo de negocios

Cartera Bruta Grupo Financiero DCE (USD Miles) Jun-2017				
Tarjeta de crédito	Corporativos (Cartera Comercial)	Personales (Cartera Consumo)*	Cartera Bruta Total	% Part.
Diners Club	14,000	933,484	947,484	72.70%
Visa	-	242,237	242,237	18.59%
Discover	-	107,357	107,357	8.24%
Subtotal Tarjetas de crédito	14,000	1,283,078	1,297,078	99.52%
Crédito Directo personal	-	3,292	3,292	0.25%
Crédito Directo corporativo	3,864	-	3,864	0.30%
Crédito Directo productivo	4,654	-	4,654	0.36%
Subtotal Crédito Directo	8,518	3,292	11,810	0.91%
Total	22,518	1,286,370	1,308,888	100%

Fuente: Diners Club del Ecuador. Elaboración: BWR.

La mayor parte de la cartera se genera a través de las tarjetas de crédito de Diners Club Internacional, el 18.59% de la cartera se generó a través de la tarjeta Visa, que hasta finales de octubre manejó Interdin y el 8.24% es de Discover. Una porción minoritaria es otorgada por Banco DCE de manera directa a personas naturales o jurídicas, ya sea para uso personal, comercial o productivo (0.91%).

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

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 del Banco. El aporte del producto Discover a la generación de cartera bruta del Grupo ha crecido paulatinamente desde el lanzamiento de la marca en el año 2012. A jun-2017 Discover aporta el 8.24% de la cartera bruta total.

Diners 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 y bajo los esquemas estratégicos de Multicanalidad y Banca Digital.

Estructura del Grupo

La cabeza del Grupo Financiero está representada por Banco Diners Club del Ecuador (DCE). A jun-2017 integra el 99% de los activos del Grupo y aporta el 100% de los resultados ya las utilidades generadas por Interdin se eliminan en la consolidación. Se debe mencionar que Interdin de forma individual mantiene una generación operativa que sustenta su operación rentable.

DCE es propietario del 99.99% de las acciones de su subsidiaria Interdin S.A., empresa de servicios auxiliares del sistema financiero, única institución con la que consolida información financiera y con quien mantiene un convenio de responsabilidad. De



acuerdo al Código Orgánico Monetario y Financiero³, la cabeza del Grupo es la responsable por las pérdidas patrimoniales que se generen en su subsidiaria, hasta por el valor porcentual de su participación.

DCE mantiene participación accionaria en una empresa afiliada, 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 entidades.

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, el cual culminó en junio de 2016 (ver sección hechos relevantes del Grupo). A continuación un detalle de las inversiones que se mantienen a la fecha y que representan en conjunto aproximadamente el 3.1% de los activos netos de DCE:

Institución Junio-2017	Actividad	Ubicación	USD Miles	% Part.
Subsidiarias y Afiliadas:				
Interdin S.A	Actividades Auxiliares de Servicios	Ecuador	33,784	99.998%
Datafast S.A	Procesamiento de datos, servicios	Ecuador	2,246	33.333%
Otras Instituciones Financieras:				
Banco Pichincha S.A	Banco Privado Colombia	Colombia	10,429	9.353%
Compañías de Servicios Auxiliares:				
Banred S.A	Procesamiento de datos, ATM's	Ecuador	968	18.167%
En otras compañías:				
Pichincha Sistemas ACOVI C.A	Servicios de cobranza y asesoría	Ecuador	0.008	0.0001%
TOTAL BANCO DINERS			47,427	
TOTAL CONSOLIDADO			13,643	

Fuente: Diners Club del Ecuador. Elaboración: BWR

Estructura Accionaria

La propiedad accionaria de DCE está conformada por diecisiete Fideicomisos, que representan en conjunto el 96.1468% del capital social de la institución, cuya participación individual no excede del 6%. El resto de participación corresponde a accionistas con participaciones menores al 1%. 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 refleja 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.

La Institución mantiene un proceso de revisión y seguimiento continuo a la operación y funcionamiento de la normativa y mejores prácticas de Gobierno Corporativo, la gestión se monitorea a través tanto de la revisión de control interno como de la administración integral de riesgos.

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.

Objetivos estratégicos

La estrategia de la nueva Institución Financiera es transformarse en un banco de la era digital y gestor Omnicanal orientado al cliente, con un mercado amplio de clientes que alcanzan a servicios especializados y de fácil acceso, a través varios canales y plataformas tecnológicas de óptima calidad, seguridad y eficiencia. Para lo cual es de vital importancia un profundo conocimiento del cliente para satisfacer sus necesidades, dónde cuándo y cómo ese cliente requiera servicios y productos financieros, cada día de toda su vida.

Entre sus objetivos estratégicos están:

- Diversificación de las fuentes de ingresos a través de mejorar y completar la oferta actual de productos y servicios, pero sobre todo crear nuevos productos y servicios innovadores a la mayor velocidad posible, cubriendo adecuadamente el riesgo integral.
- Aumentar la relevancia en la vida de los

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

clientes, y;

- Mejorar la eficiencia y agilidad para brindar siempre la mejor experiencia

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.

Presentación de Cuentas

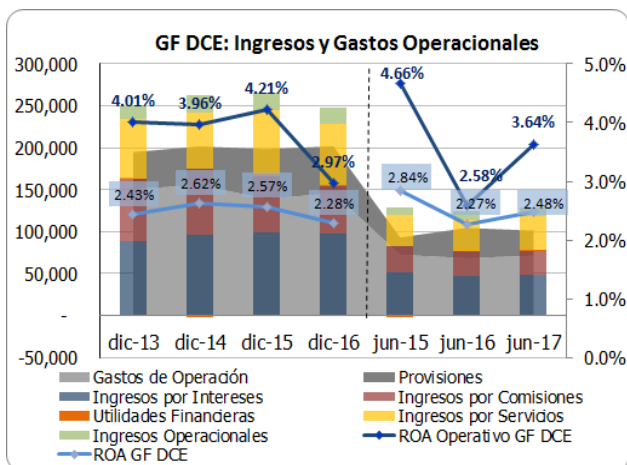
La calidad crediticia de Banco Diners Club del Ecuador S.A. se establece en función del análisis de los estados financieros, tanto consolidados como individuales, directos al 30 de junio de 2017 y las cifras comparativas de los estados financieros de los años 2014 a 2016 auditados por la firma Deloitte & Touche, y para los años 2011 al 2013 auditados por la firma KPMG Ecuador Cía. Ltda.

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 Banco Diners Club del Ecuador S.A. y su contenido está bajo responsabilidad de sus administradores.

Los informes de auditoría externa (individual y consolidado) 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



Fuente: DCE; Elaboración: BWR

Diners Club del Ecuador y el Grupo Financiero mantienen una generación operativa rentable, sostenida por una posición conservadora en sus colocaciones, ya que asume riesgos controlados frente al entorno económico recesivo que afecta en mayor medida al nicho de sus negocios.

La generación de ingresos financieros netos, que se redujo el año anterior, se recupera ligeramente en el semestre. Además, el apoyo de ingresos operacionales por servicios y un menor gasto de provisiones permitieron un crecimiento importante del MON, que absorbe la disminución de ingresos no operacionales y se llega a un resultado final mayor en 7.9% al presentado a jun-2016 y mejorar sus indicadores de rentabilidad operativa y ROA total.

La liquidez acumulada y la gestión de fondeo permitieron mejorar el costo del fondeo, lo que repercutió directamente en el margen financiero.

Adicionalmente, debido a su nicho de negocios, la institución mantiene una estructura de ingresos más diversificada que los Bancos, ya que el 38.4% de sus ingresos netos corresponden a ingresos provenientes de los diferentes servicios ofrecidos a los tarjetahabientes, a los establecimientos afiliados y otras instituciones financieras. Estos ingresos crecen en 8.4% en relación con jun-2016.

Por otro lado, el gasto operacional registra un crecimiento controlado que se explica básicamente por el mayor costo de varios servicios. Paralelamente, la disminución de la cartera en mora permitió que el gasto de provisiones se reduzca en 17.3% en el período interanual, todo esto lleva a una recuperación importante del MON que pasa de USD19.7MM a USD27.45MM.

Los indicadores de rentabilidad reflejan el crecimiento del MON y del resultado final, ubicándose en niveles superiores a los alcanzados el año anterior pero sin llegar a los de períodos similares históricos.

Si bien la cartera de consumo es el principal nicho de negocios, la estructura de ingresos es más diversificada que el promedio del sistema bancario: los intereses que rinde la cartera representan el 36.3%, la comisión a establecimientos comerciales afiliados por los consumos con tarjetas en el mercado local y en el exterior constituye el 21.6% y los ingresos por servicios contribuyen con el 30.6%; estos rubros en conjunto representan el 88.5% del total de ingresos netos que percibe el Grupo Financiero. Adicionalmente está el rubro de otros ingresos operacionales constituido básicamente por el aporte de su subsidiaria Interdin del servicio de procesamiento que constituyen un margen interesante de los ingresos (7.76%).

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 tuvo como Sociedad Financiera en la captación de recursos a la vista, el costo de su fondeo es mayor al promedio del sistema bancario. Además, en períodos de presión de liquidez el costo de este fondeo sube y presiona el margen de interés.

En los últimos trimestres la liquidez de la economía mejoró y el manejo oportuno del costo del fondeo permitió recuperar el margen de interés, que pasó de 62.38% a 67.86% entre jun-2016 y jun-2017, la disminución del costo de fondeo le permitió compensar la disminución de intereses de cartera y alcanzar un crecimiento de ingresos netos por intereses (5.1% anual). Se esperaría que la tendencia positiva de la cartera mejore en los siguientes trimestres, de acuerdo con las proyecciones de fin de año, por lo que el margen de interés podría mejorar.

Históricamente el margen de interés de GF DCE ha sido menor al correspondiente del sistema bancario privado (jun-2016 promedió el 67.56% y a jun-2017 es de 73.13%).

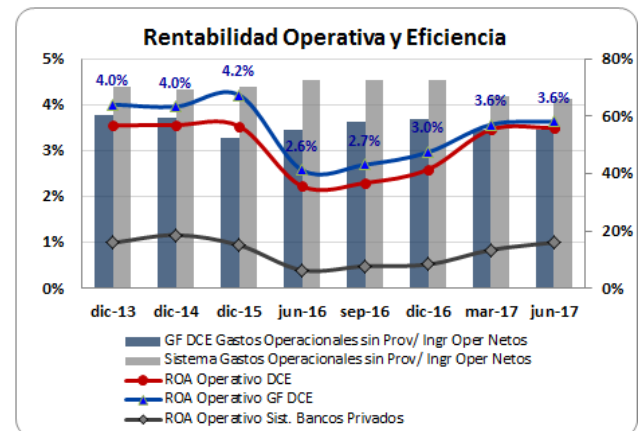
Si bien la titularización se ha reducido paulatinamente, sensibilizamos el margen de interés neto del Grupo Financiero tomando en cuenta el gasto financiero de la titularización vigente, éste pasó de 61.82%⁴ en jun-2016 a 67.55% en jun-2017.

Frente a la disminución de ingresos brutos en todas las líneas de negocios la Institución optimiza los costos y gastos en todas las líneas, tanto el costo de su fondeo como los gastos operacionales, especialmente el gasto de provisiones; la gestión de activos y pasivos logra resultados positivos en los indicadores de rentabilidad y eficiencia, sin afectar la cobertura adecuada para sus activos, gracias al control del crecimiento de la cartera en mora y a los niveles de cobertura con provisiones que alcanzaron en años anteriores.

Los índices de eficiencia operacional del Grupo Financiero DCE, medida por la relación entre gastos operacionales e ingresos operativos netos, mejoran y mantienen su posición más alta que el sistema, de 55.46% frente al 66.04% del sistema.

Por otro lado, la política de DCE es mantener una cobertura adecuada para su cartera, lo que le ha significado absorber una parte importante de sus ingresos, hasta el 2015 representaron alrededor 45% del MON antes de provisiones, no obstante, desde el año anterior, debido a la reducción de

ingresos llegaron al 55% en dic-2016. En este año, a pesar del menor gasto realizado a jun-2017 absorbieron el 52% del MON antes de provisiones.



*Gasto operativo no incluye gasto en provisiones.

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

La disminución de provisiones (17.3% en relación con jun-2016) compensa el lento crecimiento de los ingresos operativos netos y alcanza un crecimiento de 39.2% en el MON.

El aporte de ingresos extraordinarios no recurrentes sumados al incremento de gasto de pérdidas operacionales se redujeron drásticamente y aportan el 2.8% del total de ingresos netos a jun-2017 (4.8% a jun-2016). Adicionalmente, se observa un mayor gasto de impuestos y participaciones, todo lo cual explica el crecimiento del resultado final en 7.9% en relación con jun-2016, que constituye aproximadamente el 42% del resultado final planificado para fin de año.

En el presupuesto de este año 2017 la institución prevé el crecimiento de la facturación total (2.9%), de la colocación de cartera (8% anual) que junto con la gestión del costo del fondeo, permitirán el mayor crecimiento de los ingresos financieros. Además, la oferta de nuevos productos y servicios generaría un incremento de los ingresos operacionales, y, el control de la morosidad de la cartera permitirá reducir el gasto de provisiones en 15%, que junto con la recuperación de activos castigados hará posible que lleguen a un resultado final de USD 44.5MM que sería 26% mayor al alcanzado en el año 2016.

Administración de Riesgo

Banco DCE cuenta con una estructura organizacional adecuada para la administración de riesgos.

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

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



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, 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

Los fondos disponibles e inversiones representan el 18% de los activos netos del GF DCE y su crecimiento y composición refleja los nuevos requerimientos como Banco.

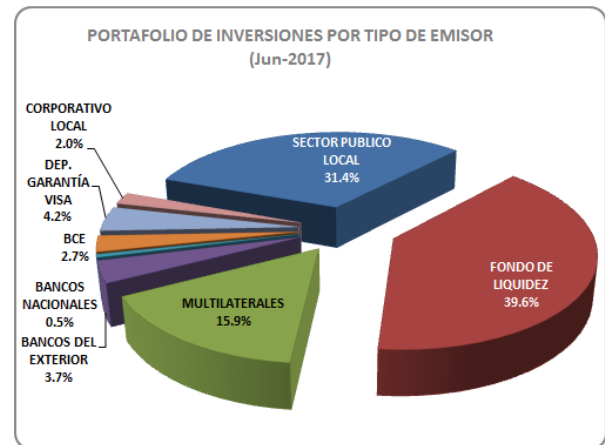
Los fondos disponibles (USD 153MM), constituyen el 10.1% del activo neto, son recursos de liquidez inmediata y de bajo riesgo de contraparte, se mantiene una concentración alta en cuanto a emisores, ya que los depósitos en una IFI concentra el 49.47% de fondos disponibles. Esta concentración obedece a la necesidad operativa de mantener recursos en dicho Banco, dado que efectúa una parte importante de los débitos de cuenta para el pago de tarjetas y la acreditación de pagos a establecimientos afiliados, el riesgo de contraparte es bajo ya que dicho banco cuenta con una calificación de bajo de riesgo de crédito (AAA- otorgada por BWR) en la escala local.

La composición de los fondos disponibles está de acuerdo con sus necesidades de cobertura de liquidez y al cumplimiento de la normativa legal vigente, están depositados en instituciones financieras locales (50.7%), en depósitos para encaje (39.7%) y el 9.6% 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+, en la escala internacional.

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 exterior⁵.

Los activos líquidos del Grupo han estado generalmente conformados en su mayor parte (86%) por fondos disponibles y un porcentaje menor por inversiones consideradas líquidas. Entre los ajustes para cumplir los requerimientos normativos en su calidad de Banco está el crecimiento del portafolio en emisores locales. A jun-2017 la participación del portafolio líquido creció en 33% en relación con mar-2017. Los activos líquidos a jun-2017 se compone de 77.1% de fondos disponibles y 21.9% de inversiones líquidas)



** Inversiones de disponibilidad restringida que garantizan el contrato de miembro y licencia de Visa que tiene el Interd. Fuente: Diners Club. Portafolio del Grupo. Elaboración: BWR

El portafolio bruto de inversiones más las que están contabilizadas dentro de derechos fiduciarios suman USD 124.83MM representan el 7.4% del activo bruto del Grupo.

Desde dic-2015, de acuerdo con la resolución SB-2015-1372 de la Superintendencia de Bancos, se transfirió el 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. Estas inversiones constituyen el 39.6% (USD 49.4MM) del portafolio bruto total.

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

⁵ El impuesto a los activos en el exterior se incrementa del 0.084% al 0.25% mensual. Cuando se trata de inversiones en instituciones domiciliadas en paraísos fiscales y regímenes fiscales preferentes, la tarifa asciende al 0.35% mensual.



Multilaterales y Supranacionales con calificación internacional "AA" o superior o su calificación equivalente".

Además, dentro de derechos fiduciarios están USD 21.18MM correspondiente al resto de su participación en el Fondo de Liquidez administrado por el Banco Central del Ecuador.

La composición del portafolio se adecuó para cumplir los requisitos normativos de liquidez doméstica y un 15.9% son parte de la liquidez inmediata colocado en multilaterales en el exterior, razón por la cual no retienen el riesgo de liquidez de la economía ecuatoriana.

El 31.4% corresponde a inversiones en el sector público, son inversiones de corto plazo que tienen un plazo remanente promedio ponderado de 55 días. Este portafolio total está conformado en 22.2% por títulos emitidos por el Ministerio de Finanzas del Ecuador parte de los cuales son contabilizados como restringidos (USD10.9MM) y garantizan el uso de recursos del fondo de liquidez, 8% por certificados financieros de la CFN, y 1.2% corresponden a notas de crédito de corto plazo del SRI. Además de estas, el 2.7% corresponden a títulos del Banco Central.

Constituyen también el portafolio consolidado del Grupo, bonos del Banco Financiero del Perú que representan el 3.7% del total de inversiones, este emisor tiene una calificación de riesgo de A- en Perú. Finalmente, el 4.2% son inversiones de disponibilidad restringida que garantizan la operación de la tarjeta Visa que ahora administra DCE.

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 3.3% del portafolio bruto de inversión y representa el 10.6% de las inversiones del sector público sin considerar las correspondientes al fondo de liquidez.

Calidad de Cartera

La cartera mantiene una buena calidad con niveles de morosidad acordes al riesgo de su segmento de negocios. La capacidad de pago de los clientes se afectó por la coyuntura recesiva de la economía y se presionó la morosidad de la cartera. Para enfrentar este deterioro la Institución asumió un control más estricto de las colocaciones particularmente en los sectores de mayor riesgo y en los segmentos de clientes con mayor probabilidad de riesgo. Por esta razón la cartera bruta mantiene un crecimiento lento desde el año anterior, en este semestre únicamente es 0.4% y en

relación con jun-2016 es 6%.

Adicionalmente, se mantiene una gestión oportuna en el proceso de recuperación de la cartera en riesgo con procesos de reestructuraciones y refinanciamientos, que junto con un monto importante de castigos lograron controlar la morosidad.

A jun-2017 los indicadores de morosidad mantienen la tendencia a disminuir en relación con jun-2016 aunque se advierte un ligero crecimiento respecto de dic-2016 que usualmente tiene una menor morosidad.

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 baja de 8.07% en jun-2016 a 7.69% en jun-2017.

En el sistema también se observa una reducción de la morosidad de la cartera de consumo (prioritario y ordinario) que a jun-2017 llegó a 6.25% (8.41% en mar-2016) y 7.48% (9.02% a jun-2016) la morosidad sensibilizada con cartera reestructurada por vencer.

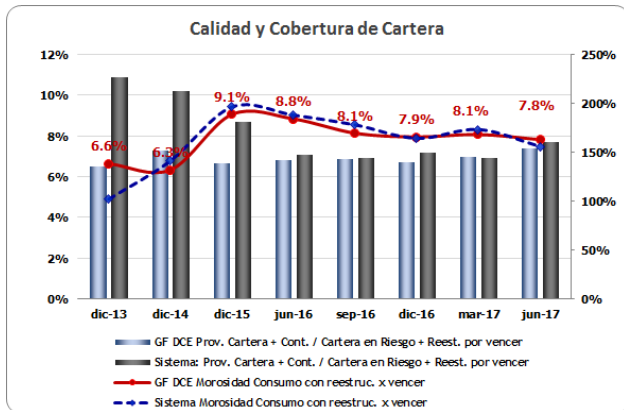
Analizamos las cifras consolidadas, aunque desde el mes de octubre 2016 Interdin vendió el total de la cartera y el negocio de Visa a Diners Club del Ecuador, quien desde esa fecha administra el total de la cartera generada a través de las tres tarjetas de crédito.

En el Sistema la cartera bruta total muestra un mayor crecimiento 13.7% en relación con jun-2016 y 5.3% en el semestre. En el total del segmento de consumo el crecimiento en el sistema fue 9.9% en el período interanual y 3.1% en el último semestre.

La proyección para el 2017 realizada por DCE es llegar a un crecimiento anual de 8% en la cartera de créditos neta, lo que significa que las colocaciones crecerán en el segundo semestre si deciden llegar al presupuesto inicial.

Los indicadores de morosidad del Grupo DCE en el segmento de consumo, fluctúan en niveles cercanos a los promedios del sistema, y a jun-2017 son ligeramente mayores, como le observa en el siguiente gráfico.

Cabe indicar que la cartera de consumo del sistema incluye el segmento prioritario y el ordinario (que no tiene el GF DCE de forma relevante) 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 fideicomitada.

Fuente: SBS, Balance de GF DCE; Elaboración: BWR

La morosidad en GF DCE se mantiene dentro de límites manejables para la institución, es controlada también con castigos y una aceleración en las reestructuraciones de crédito que motivan la recuperación en función de la real capacidad de pago de los clientes en la coyuntura actual. Los castigos anualizados a jun-2017 representan el 2.59% (2.3% a jun-2016) de la cartera bruta.

Dado su nicho de negocios, este porcentaje de castigos es mayor al promedio del sistema bancario (0.39% a jun-2017 y 1.39% a jun-2016). Si bien el segmento de consumo implica un mayor riesgo, la generación de ingresos operativos le permite a GF DCE mantener la capacidad depurar la cartera dañada.

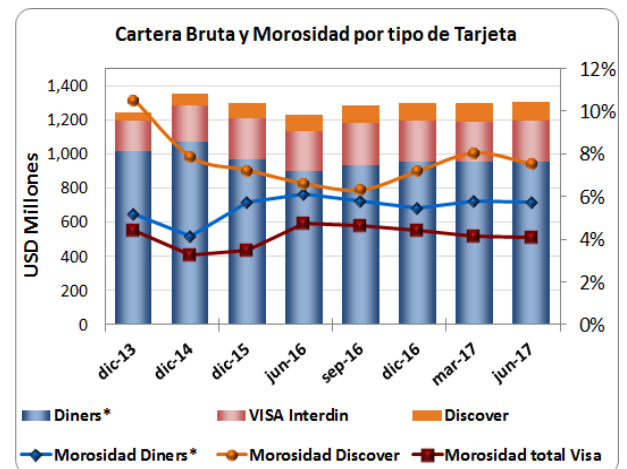
El porcentaje de castigos en el sistema bancario es menor por la composición mayoritaria de crédito comercial, segmento que cuenta con un mayor plazo legal para ser clasificado como vencido así como para el castigo obligatorio.

La cartera calificada como C, D, y E representa 5.44% de la cartera bruta, luego del deterioro del año anterior, este indicador revelan también un mejoramiento paulatino en relación con jun-2016 cuando llegó a 5.95%. Considerando el castigo aplicado anualmente los indicadores mantienen la misma tendencia, pasando de 6.94% a 6.75% en el período interanual.

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 1.54 veces (1.41 veces a jun-2016) la cartera en riesgo más a la cartera reestructurada por vencer, frente a una cobertura del sistema de 1.60 veces.

El gasto en provisiones ha permitido recuperar el nivel de cobertura para la cartera en riesgo más la reestructurada por vencer. Para fin de año se espera que las coberturas al menos mantengan los niveles actuales. En todo caso, la rentabilidad y

solvencia de GF DCE sustentan la capacidad de constituir mayores provisiones a futuro en caso de requerirlo.



Fuente: DCE; Elaboración: BWR

La cartera mantiene un crecimiento lento en los últimos trimestres que no le han permitido recuperar los niveles de cartera bruta anteriores a 2016. En general tanto la facturación como el corto plazo de las colocaciones hacen que la cartera se mantenga en un nivel estable, sin mayor crecimiento.

En comparación con jun-2016 la cartera bruta total alcanza un crecimiento de 6%, pero en el semestre el crecimiento es 0.4%, el bajo crecimiento responde a la estrategia de control del riesgo asumido en la coyuntura económica, la mayor parte del crecimiento se localiza en los clientes de Diners con un perfil de riesgo adecuado, la cartera de Visa no creció y la cartera Discover alcanzó un mejor crecimiento y mantiene un peso, que si bien aún es bajo (8%) se incrementa paulatinamente en el total de la cartera del GF DCE.

La cartera con mayor morosidad es la originada por Discover que a jun-2017 (7.5%) que está en relación con su segmento objetivo, el crecimiento del total de la cartera hace que esta morosidad también tenga un mayor peso en el total de la cartera en riesgo.

La morosidad de la cartera originada por la tarjeta Diners Club se reduce paulatinamente a jun-2017 llegó a 5.74%. Por su peso en el total de la cartera incide directamente en la morosidad total del Grupo (5.58%).

La morosidad de la cartera de Visa también se reduce paulatinamente durante el año y a jun-2017 es 4.12% (4.38% a mar-2016).

En los análisis internos de DCE sobre la probabilidad de incumplimiento, la cartera con mejor perfil de riesgo es la de Diners, el negocio de la cartera Visa tiene una mayor probabilidad de incumplimiento que la de Diners y el perfil de riesgo de Discover es



mayor al de Visa. Los controles aplicados han permitido que los niveles de incumplimiento reales sean generalmente menores a los estimados.

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 1.96% (1.29% a jun-2016) de la cartera bruta y contingentes, o 8.23% del patrimonio, índices que se han elevado en el período debido a la colocación de cartera en el segmento corporativo, pero mantienen coherencia con la posición conservadora de las colocaciones.

Contingentes

Los contingentes están conformados principalmente por créditos aprobados no desembolsados (USD 1563MM) provenientes de los cupos referenciales de las tarjetas de crédito Diners Club y los cupos no utilizados de Visa y Discover.

GF DCE mantiene provisiones por riesgo operativo, que de acuerdo a la Administración cubren holgadamente el riesgo operativo, legal y tributario, al que está o podría estar expuesto el Grupo.

Riesgo de Mercado

De acuerdo a los reportes de riesgo de mercado, DCE tiene una estructura de reprecio positiva, gracias a un adecuado calce de plazos, que se refleja en una duración de pasivos (125 días promedio) más prolongada que la de los activos (83 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 (1.58% a jun-2017). La cartera que es el principal activo sensible tiene una duración promedio ponderada de 79 días, lo que hace que la exposición al riesgo de duración sea menor.

Con respecto al valor patrimonial, ante la misma variación, las relaciones también se mantienen bajas a la fecha de corte ($\pm 0.36\%$ del patrimonio técnico constituido).

Riesgo de Liquidez y Fondeo

Los depósitos a plazo del público, son la principal fuente de fondeo (65.3% a jun-2017) del GF DCE. Los depósitos muestran un crecimiento constante en los últimos trimestres, que logró superar los niveles alcanzados en dic-2015, ya que durante el 2016 al igual que en el resto del sistema financiero, disminuyeron los depósitos del público.

La recuperación de la cartera y el freno de las nuevas colocaciones contrajeron las necesidades de financiamiento. Paralelamente, la institución gestionó una mayor optimización del costo de su

fondeo, la administración de tasas en los depósitos a plazo y el crecimiento de depósitos con un menor costo financiero permitieron sustituir fondeo de mayor costo como las obligaciones financieras.

Además, las cuentas por pagar con establecimientos dependen del volumen de facturación por lo que se advierte un crecimiento en relación lo registrado a jun-2016, su peso en el total del pasivo llegó a 25.9% a jun-2017, siendo una de sus fuentes importantes de fondeo.

A jun-2017 el fondeo total de GF DCE se recuperó ligeramente pero la estrategia se refleja en el cambio en su estructura, por el crecimiento de depósitos y la disminución de obligaciones financieras. En los siguientes trimestres la recuperación de las colocaciones podría impulsar nuevamente un fondeo con mayores costos, como lo prevé la planificación del año, lo que se compensaría ampliamente con la generación de ingresos por intereses. Para lo cual Diners ha mostrado capacidad de ampliar sus captaciones cuando su estrategia de negocios lo ha requerido.

Durante la coyuntura de presión de liquidez en el año anterior, la institución mantuvo una política proactiva y conservadora en sus niveles de liquidez, logrando mantener coberturas mayores a sus históricos anteriores.

A jun-2017 se mantienen coberturas mayores a las históricas aunque con porcentajes menores a los de jun-2016. DCE se ha ajustado a la normativa legal interna en su condición de Banco, lo que le ha significado el incremento de posiciones en inversiones en el mercado local, que ha cumplido paulatinamente de acuerdo con los requerimientos de liquidez doméstica.

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. A mar-2017 el saldo de pasivos por la titularización vigente es de USD 4.2MM que representa el 0.35% del pasivo.

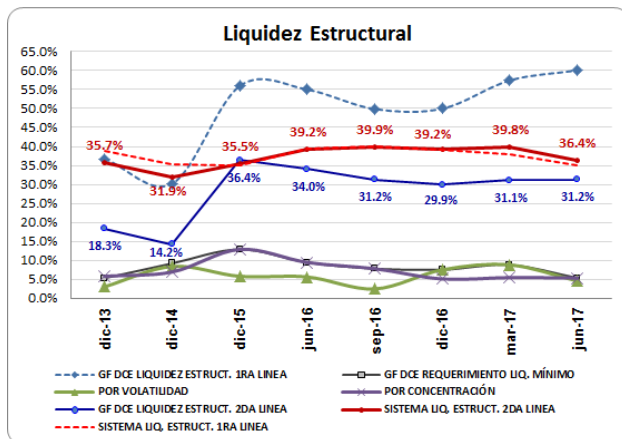
Por otro lado, se mantiene el cambio en la estructura de plazos de las captaciones del público promoviendo la ampliación de plazos, por lo que paulatinamente recuperan su peso los depósitos con plazos mayores a 90 días, 49.2% en mar-2016 y 59.1% a jun-2017. Este cambio en la estructura de depósitos ayudó también a disminuir los requerimientos de liquidez estructural.

El GF DCE mantiene una cobertura holgada para sus requerimientos mínimos de liquidez estructural. La cobertura respecto a sus requerimientos mínimos mejora en este trimestre por la menor concentración de los mayores depósitos.

A jun-2017, en GF DCE los activos líquidos mantienen una cobertura de 5.86:1 veces para sus

requerimientos mínimos de liquidez estructural (3.61:1 veces a jun-2016).

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, desde dic-2015 GF DCE fortaleció su cobertura de primera línea que llegó a ser mayor al promedio del sistema pese a la limitación legal que tenía DCE de no poder captar a la vista, a jun-2017 se mantienen y la cobertura de liquidez de primera línea de GF DCE continúa sobre el promedio del sistema.



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

Si bien luego de su constitución como Banco DCE está autorizado para realizar captaciones monetarias a la vista, a la fecha aún no tiene este tipo de captaciones, por lo que su exposición es más controlada por el plazo de sus captaciones.

Adicionalmente, la posición de liquidez de DCE y de GF DCE está respaldada por la rotación de corto plazo de los flujos de facturación como también de la cartera y por un adecuado calce de plazos entre activos y pasivos. El 44.8% de la facturación son consumos corrientes y diferidos corrientes (recuperación a los 30 días), el 55.2% corresponde a consumos diferidos (incluyendo plan de pagos) y avances de efectivo y ventas en el exterior. Las ventas totales anualizadas del GF DCE y la cartera bruta guardan una relación de 3.01 veces a 1 debido a que, solo una parte menor de la facturación se convierte en cartera, este indicador creció ligeramente en comparación con jun-2016 debido al menor crecimiento de la cartera desde el año anterior.

Por otro lado, la cartera originada por la tarjeta Diners Club, que a jun-2017 constituye 82.3%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 y Visa, pero el control oportuno de riesgos no ha presionado la liquidez del Grupo. El crédito rotativo representa el 19.3% de la cartera bruta a jun-2017 (19.7% a jun-2016).

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.

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 25.15% a jun-2017 (30.6% en el sistema).

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, concentrada en depósitos a plazo. No obstante, se mantiene el esfuerzo por controlar y reducir esta concentración. A pesar de esto la relación de los 25 mayores depositantes en el total de depósitos se mantiene alta, es 22.7% en jun-2017, aunque menor a sus registros históricos que superaron el 30%.

Además, mantiene una concentración importante de depósitos de IFÍ's locales. A jun-2017 el 62.4% de estos mayores depositantes son IFÍ's locales, que si bien en situaciones normales de la economía son estables, en coyunturas con presiones de liquidez han demostrado tener una mayor volatilidad.

No obstante, esta composición del fondeo le permite al GF DCE contar con la ventaja de una estructura de vencimientos de depósitos a plazo captados en un 59% a un período superior a los 90 días. La planificación de la institución se orienta a seguir captando certificados de inversión de

6 Incluyendo crédito directo.



mediano y largo plazo, y ampliar los niveles de duración del pasivo. Si bien en el año anterior la presión de liquidez de la economía redujo el plazo promedio de los depósitos, desde el segundo semestre del 2016 se advierte un incremento paulatino del plazo promedio, como resultado del manejo de pasivos en el período que se mantiene hasta el momento.

En la coyuntura de presión de liquidez recurrió a las obligaciones financieras de corto plazo y especialmente del mercado local, pero de conformidad con su estrategia de negocios se han cancelado paulatinamente. A jun-2017 esta fuente de fondeo disminuyó en 51.2% anual y representa el 1.7% (3.5% a jun-2016) del pasivo. 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.

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. A jun-2017 se encuentran en circulación la Titularización con las siguientes características:

TÍTULO*	MONTO EMISIÓN	Resol. SIC	Fecha Resolución SIC	Fecha Vencimien.	Calific.	Calificadora	FECHA DE CALIF.
Titularización	50,000,000	QJMV.2011.1.895	02-may-11	17-jun-18	AAA	CLASS INTERNATIONAL RATING	feb-17

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

A jun-2017 el saldo de estos derechos de cobro asciende a USD 4,166M.

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 le permite evaluar en términos cualitativos y cuantitativos la ocurrencia de estos riesgos y les han permitido su adecuada mitigación y 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.

Para cubrir las pérdidas esperadas se ha precisado que el máximo valor definido como límite esperado de pérdida sea el valor generado en el cálculo de la provisión de Riesgo Operativo, las pérdidas inesperadas tienen un límite recomendado por Basilea equivalente al 15% de los ingresos brutos de la organización.

Como parte de su plan de mejoras constantes de su manejo de riesgo operativo se ejecutan mejoras al software actual, se realizó la adquisición de la herramienta Risk Discovery Solution para la mejora continua de los servicios a través de la web con altos niveles de seguridad.

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 verificar si la gestión de continuidad del negocio se alinea con las mejores prácticas del mercado se contrató una consultoría que le permitirá alinearse a la norma ISO 22301. Este proceso no determinó observaciones importantes 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. estima que ha establecido una Política y procesos de Seguridad de Información de forma adecuada, y que cumple dicha normativa, la norma PCIDSS y las mejores prácticas del mercado, 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 DCE 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, la protección y el buen manejo de la información restringida y confidencial 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 con 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

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



hacia tarjetas inteligentes que incluyen circuitos (chip).

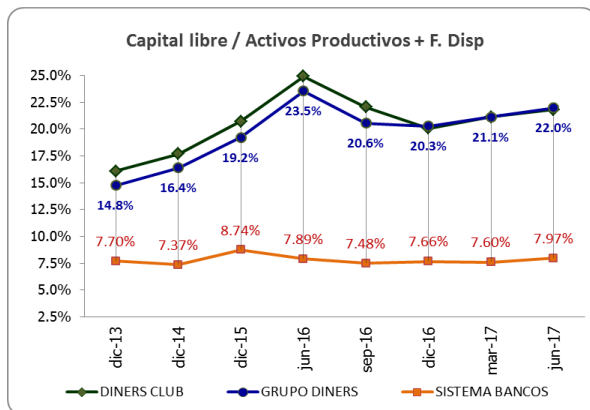
A fin de prevenir el riesgo de lavado de activo, la institución cuenta con un aplicativo tecnológico basado en modelos estadísticos que permiten generar alertas tempranas y focalizar el monitoreo de clientes según el nivel de riesgo asignado, dado por su perfil demográfico y perfil transaccional.

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. Los informes pertinentes de auditoría externa confirman que los procedimientos aplicados permiten el control eficiente de este tipo de riesgo.

En los informes auditados y sus anexos correspondientes a dic-2016 no se reportan fallas o errores que afecten la gestión de la Institución ni sus resultados informados.

De las inspecciones realizadas por la SBS, como parte del proceso legal para la transformación a Banco especializado en crédito de consumo, concluyó que Diners cuenta con la tecnología crediticia adecuada y cumple con los umbrales establecidos en la normativa legal vigente.

Suficiencia de Capital



Fuente: SBS, Estados financieros individuales y de Grupo.

Elaboración: BWR

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

El capital libre se sostiene por los resultados positivos de cada período, el control de los activos improductivos y la política de protección de los activos con provisiones. El proceso de ajuste para la conversión a Banco realizado en este año, implicó el crecimiento de activos líquidos, de

fondos disponibles improductivos y del portafolio de inversiones en el mercado local, a cambio se deshicieron de inversiones en acciones, adicionalmente, la cartera productiva creció en menor medida, por lo que el total de los activos productivos no creció en relación con jun-2016. No obstante, la depuración de la cartera implicó una importante disminución del stock de provisiones. Como resultado, el indicador de capital libre sobre activos productivos disminuye en comparación con jun-2016, pero se mantiene sobre sus niveles históricos.

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 13 puntos porcentuales a los que muestra el promedio del sistema bancario (7.97% a jun-2017). El indicador de capital libre refleja la capacidad del Grupo para cubrir un deterioro no evidenciado del activo productivo hasta en 21.82% y 21.98% en el balance individual de Banco Diners Club.

La recuperación de los resultados del Sistema, el crecimiento de los fondos disponibles no productivos, y, las mejores coberturas con provisiones respaldan el crecimiento del capital libre y mejora también la cobertura con capital libre para sus activos productivos.

La relación de solvencia se respalda también en la estructura de capital, ya que tan solo el capital primario cubre el 14.9% los APPR de GF DCE. Esta relación en el promedio del sistema bancario es de 12.43%. La cobertura total del patrimonio técnico para activos ponderados por riesgo es de 19.78% para GF DCE (17.84% para Banco DCE) frente a una cobertura promedio de 13.62% del sistema de bancos, en jun-2017.

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)	dic-13	dic-14	dic-15	jun-16	dic-16	mar-17	jun-17
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	87,447	80,490	189,143	140,294	91,488	97,328	92,448
Inversiones Brutas	52,650	50,240	90,777	86,402	114,865	118,890	124,833
Cartera Productiva Bruta	1,181,660	1,299,265	1,233,436	1,161,144	1,232,890	1,228,260	1,235,854
<i>Otros Activos Productivos Brutos</i>	118,322	127,726	85,059	86,236	33,246	35,310	36,822
Total Activos Productivos	1,440,079	1,557,722	1,598,415	1,474,076	1,472,489	1,479,788	1,489,957
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	22,957	21,562	34,434	50,356	46,867	46,571	60,777
Cartera en Riesgo	66,377	56,518	70,675	73,074	70,419	73,675	73,031
Activo Fijo	8,019	8,712	9,794	8,974	8,939	9,950	9,519
Otros Activos Improductivos	70,414	75,365	54,977	45,667	55,551	53,225	50,526
Total Provisiones	(132,825)	(146,529)	(172,776)	(193,071)	(152,808)	(159,493)	(165,463)
Total Activos Improductivos	167,767	162,157	169,880	178,071	181,775	183,421	193,852
TOTAL ACTIVOS	1,475,022	1,573,350	1,595,519	1,459,075	1,501,457	1,503,717	1,518,346
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	639,901	765,340	794,316	733,438	748,805	753,631	794,054
Depósitos a la Vista	3,663	5,937	4,179	5,210	4,577	4,905	5,891
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	630,402	755,051	781,909	720,151	738,792	743,435	782,411
Depósitos en Garantía	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	5,835	4,352	8,227	8,077	5,436	5,291	5,752
Operaciones Interbancarias	-	18,000	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	40	-	-	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	19,700	7,142	43,248	41,000	35,000	20,000	20,000
Valores en Circulación	151,860	59,865	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	432,587	468,027	479,497	389,294	424,433	426,986	392,512
Provisiones para Contingentes	9	16	57	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	1,244,096	1,318,389	1,317,118	1,163,732	1,208,238	1,200,617	1,206,565
TOTAL PATRIMONIO	230,926	254,960	278,401	295,343	293,219	303,100	311,781
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1,475,022	1,573,350	1,595,519	1,459,075	1,501,457	1,503,717	1,518,346
CONTINGENTES	868,465	908,386	1,479,427	1,476,473	1,440,921	1,511,305	1,563,816
RESULTADOS							
Intereses Ganados	131,230	146,273	152,216	74,087	150,437	36,427	71,551
Intereses Pagados	42,772	50,491	52,933	27,869	53,072	11,824	22,996
Intereses Netos	88,458	95,782	99,283	46,218	97,365	24,603	48,554
Otros Ingresos Financieros Netos	73,971	79,431	69,729	31,168	57,693	14,769	29,407
Margen Bruto Financiero (IO)	162,429	175,213	169,012	77,386	155,059	39,372	77,962
Ingresos por Servicios (IO)	71,724	66,980	75,192	36,007	73,270	19,772	40,524
Otros Ingresos Operacionales (IO)	20,273	25,198	26,999	12,296	23,887	5,553	11,448
Gastos de Operación (Goperac)	151,076	155,418	139,019	68,371	145,902	35,792	71,413
Otras Perdidas Operacionales	3,801	5,327	6,021	1,452	4,296	37	1,179
Margen Operacional antes de Provisiones	99,550	106,646	126,163	55,867	102,019	28,868	57,342
Provisiones (Goperac)	43,887	46,301	59,405	36,152	56,060	15,457	29,893
Margen Operacional Neto	55,662	60,345	66,758	19,716	45,959	13,411	27,449
Otros Ingresos	12,155	11,528	9,124	7,175	15,339	2,784	5,301
Otros Gastos y Perdidas	13,799	6,425	9,192	907	1,763	413	1,651
Impuestos y Participación de Empleados	20,255	25,463	26,009	8,644	24,257	6,012	12,382
RESULTADOS DEL EJERCICIO	33,764	39,985	40,681	17,339	35,278	9,770	18,716

GRUPO DINERS

(\$ MILES)	dic-13	dic-14	dic-15	jun-16	dic-16	mar-17	jun-17
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	1,463,037	1,579,284	1,632,849	1,524,432	1,519,356	1,526,360	1,550,733
Cartera Bruta total	1,248,037	1,355,783	1,304,111	1,234,218	1,303,309	1,301,935	1,308,885
Cartera Vencida	26,365	23,874	29,854	35,747	32,520	34,105	37,515
Cartera en Riesgo	66,377	56,518	70,675	73,074	70,419	73,675	73,031
Cartera C+D+E	50,581	47,330	60,651	73,477	69,035	72,248	71,258
Provisiones para Cartera	(102,457)	(113,315)	(133,479)	(148,170)	(143,778)	(149,756)	(155,214)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	89.6%	90.6%	90.4%	89.2%	89.0%	89.0%	88.5%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	177.5%	183.2%	190.8%	190.3%	187.9%	191.3%	183.0%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	2.1%	1.8%	2.3%	2.9%	2.5%	2.6%	2.9%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	5.32%	4.17%	5.42%	5.92%	5.40%	5.66%	5.58%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	6.1%	5.5%	7.4%	8.5%	7.9%	7.9%	7.7%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	4.05%	3.49%	4.65%	5.95%	5.30%	5.55%	5.44%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	154.4%	200.5%	188.9%	202.8%	204.2%	203.3%	212.5%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reest	135.6%	152.0%	138.7%	141.7%	139.8%	145.2%	154.3%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	202.6%	239.4%	220.2%	201.7%	208.3%	207.3%	217.8%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	8.2%	8.4%	10.2%	12.0%	11.0%	11.5%	11.9%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	245.3%	291.5%	261.9%	244.0%	188.7%	199.9%	209.3%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	4.2%	2.9%	1.4%	1.3%	1.0%	2.1%	2.0%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	22.9%	15.2%	6.5%	5.4%	4.3%	9.0%	8.2%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	5.9%	5.8%	7.0%	6.9%	8.0%	6.2%	6.8%
Recuperación Ctgos período / ctgos periodo anterior	51.5%	26.9%	19.3%	8.7%	20.2%	4.9%	10.5%
Ctgo total período / MON antes de provisiones	18.9%	27.5%	25.8%	26.4%	34.7%	30.4%	30.1%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	1.6%	2.2%	2.4%	2.3%	2.7%	2.7%	2.6%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	10.77%	16.90%	19.04%	21.95%	19.35%	19.53%	19.78%
TIER I / APPR	8.05%	13.45%	14.67%	18.97%	15.65%	15.17%	14.90%
PTC / Activos y Contingentes	9.95%	9.75%	9.15%	10.14%	10.21%	10.29%	10.35%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	9.50%	9.01%	8.03%	7.23%	7.08%	7.15%	6.77%
Capital libre (USD M)**	215,463	258,434	313,339	358,429	307,355	321,531	340,004
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	14.76%	16.39%	19.22%	23.55%	20.28%	21.12%	21.98%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	59.81%	64.77%	69.82%	73.73%	69.50%	70.14%	71.87%
TIER I / Patrimonio Técnico	74.75%	79.59%	77.00%	86.43%	80.88%	77.67%	75.34%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	16.63%	16.73%	17.57%	19.34%	18.94%	20.17%	20.65%
TIER I / Activo Neto Promedio	12.55%	12.64%	13.68%	16.85%	15.70%	16.03%	15.92%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	250,625	262,064	265,182	124,238	247,921	64,660	128,755
Result. antes de impuest. y particip. trab.	54,019	65,448	66,690	25,983	59,535	15,782	31,099
Margen de Interés Neto	67.41%	65.48%	65.23%	62.38%	64.72%	67.54%	67.86%
ROE	14.68%	16.46%	15.25%	12.09%	12.34%	13.11%	12.37%
ROE Operativo	24.21%	24.84%	25.03%	13.75%	16.08%	17.99%	18.15%
ROA	2.43%	2.62%	2.57%	2.27%	2.28%	2.60%	2.48%
ROA Operativo	4.01%	3.96%	4.21%	2.58%	2.97%	3.57%	3.64%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	35.30%	36.55%	37.44%	37.20%	39.27%	38.05%	37.71%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (N	6.52%	6.39%	6.29%	6.02%	6.34%	6.67%	6.56%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	11.96%	11.69%	10.71%	10.07%	10.10%	10.67%	10.53%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	44.09%	43.42%	47.09%	64.71%	54.95%	53.55%	52.13%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	77.79%	76.97%	74.83%	84.13%	81.46%	79.26%	78.68%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	60.28%	59.31%	52.42%	55.03%	58.85%	55.35%	55.46%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	14.04%	13.23%	12.52%	13.69%	13.04%	13.64%	13.42%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	110,404	102,052	223,577	190,650	138,355	143,899	153,224
Activos Liquidos (BWR)	134,975	108,914	250,139	212,511	177,082	176,559	198,757
25 Mayores Depositantes	218,061	222,239	211,008	145,139	150,481	153,653	180,546
100 Mayores Depositantes	307,830	333,068	326,148	246,856	247,924	253,919	290,153
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	36.74%	30.22%	55.96%	55.01%	49.99%	57.44%	60.08%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	18.30%	14.22%	36.44%	34.05%	29.91%	31.13%	31.22%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	5.30%	9.20%	12.88%	9.44%	7.51%	8.79%	5.33%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	3.45	1.55	2.83	3.61	3.98	3.54	5.86
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	23.47%	18.61%	42.90%	43.04%	34.64%	39.15%	42.42%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	19.20%	17.43%	38.34%	38.61%	27.06%	31.91%	32.70%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	34.08%	29.04%	26.56%	19.79%	20.10%	20.39%	22.74%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)	161.56%	204.05%	84.36%	68.30%	84.98%	87.03%	90.84%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	1.32%	1.39%	0.93%	1.07%	1.53%	0.90%	1.46%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	-0.48%	-0.32%	-0.34%	-0.32%	-0.44%	-0.24%	-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 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 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 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 no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. . ©® BankWatch Ratings 2017.