

BankWatchRatings Instituciones Financieras

Ecuador
Ratings (Junio 2007)

DINERS CLUB DEL ECUADOR

Calificación Global		
Rating Actual	Rating Anterior	Fecha de revisión
AA+	AA+	Septiembre-07

Calificación Emisión 1		
Rating Actual	Rating Anterior	Fecha de revisión
Clase B	AAA	Enero 2007
Clase C	AA	Enero 2007

Calificación Emisión 2		
Rating Actual	Rating Anterior	Fecha de revisión
AA	AA	Enero 2007

Calificación Papel Comercial		
Rating Actual	Rating Anterior	Fecha de revisión
AAA	AAA	Enero 2007

Resumen Financiero

DINERS CLUB DEL ECUADOR S.A.

(Mill)	2T07	2006	2T06	2005*	2004*
Total Activos	538.402	516.098	424.205	403.957	317.345
Patrimonio	86.132	77.168	59.713	54.871	42.943
Resultados	14.999	26.525	12.534	17.067	11.524
ROA (%)	5.69	5.77	6.05	4.73	3.86
ROE (%)	36.74	40.18	43.75	34.9	30.69

* Base consolidada auditada. Auditado por: Deloitte & Touche 2003 y PricewaterhouseCoopers 2004, 2005 y 2006

*** Indices anualizados después de impuestos y participaciones

Contacto:

Patricia Pinto
593 -2 2222-323
pintop@bankwatchratings.com
Sonia Rodas
593 -2 2222-323
sonia.rodas@bankwatchratings.com

Fecha del Informe:

Quito, Septiembre-2007

Fundamento de la Calificación

Con base en los estados financieros al 30 de Junio del 2007 y en la información adicional presentada, el Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió mantener la calificación de **Diners Club del Ecuador** en "AA +" La descripción de la calificación otorgada de acuerdo a la Resolución JB-2002-465 de julio 5 del 2.002 es la siguiente:

"La institución es muy sólida financieramente, tiene buenos antecedentes de desempeño y no parece tener aspectos débiles que se destaquen. Su perfil general de riesgo, aunque bajo, no es tan favorable como el de las instituciones que se encuentran en la categoría más alta de calificación".

La institución mantiene su trayectoria positiva y estable, en las diferentes áreas del negocio, independientemente de los ciclos económicos del país. Esta calificación incorpora el desempeño eficaz de la institución y la expectativa de un comportamiento positivo a corto y mediano plazo a pesar de la incertidumbre en el entorno macroeconómico y de la vulnerabilidad actual del sistema financiero frente a las decisiones del gobierno y a las nuevas leyes que rigen las tasas de interés y costos de los servicios financieros.

Se reconoce la capacidad técnica y proactividad de la Administración, cuyas estrategias y procedimientos han permitido enfrentar con eficiencia la creciente competencia del sector, y ha logrado mantener su posición de líder en el mercado. La gestión de negocios basa su actividad en las metas planificadas a inicio del año y en los primeros dos trimestres logran mantener resultados positivos a pesar de que no se logró alcanzar la meta de crecimiento planificada.

Pese a la menor tasa de crecimiento, el volumen de las ventas de DCE le ha permitido sostener los niveles de rentabilidad que se mantienen superiores al promedio del sistema, son recurrentes y con tendencia positiva en escenarios normales, a pesar de la presión en el margen de interés, originada principalmente en el incremento del costo del fondeo a mayor plazo. Esta se sustenta en ingresos financieros provenientes principalmente de comisiones cobradas a los establecimientos comerciales afiliados, lo cual le hace menos vulnerable al comportamiento de las tasas de interés, pero es sensible frente a la competencia.

La estructura del Balance se mantiene saludable y se ha fortalecido gracias al manejo profesional de los riesgos, y a una adecuada administración de activos y pasivos. Como parte de su estrategia de corto y mediano plazo Diners Club

Las calificaciones de riesgo que realiza BankWatch-Ratings se fundamentan en la información que obtiene de los emisores y sus estados financieros auditados. En el caso de Grupos Financieros, el análisis se realiza sobre los estados financieros consolidados de la institución y sus subsidiarias. Contribuyen al proceso, la información pública disponible, información obtenida en las reuniones y conversaciones sostenidas con los ejecutivos de la institución, así como de otras fuentes que BankWatch-Ratings considera que son confiables. BankWatch-Ratings no audita ni verifica la información proporcionada. Las calificaciones de riesgo pueden modificarse, o dejarse sin efecto, como resultado de ausencia de información, cambios en la situación de la entidad u otros motivos. La calificación de riesgo no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener algún tipo de valores. Las Calificaciones de riesgo no constituyen un comentario respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia para un inversionista en particular o la naturaleza de una posible exención tributaria, o de impositivas tributarias que afecten al instrumento calificado.

está fomentando el crecimiento del crédito, lo cual fortalece los ingresos por intereses.

Por el lado de los pasivos se ha esforzado por alargar la estructura de plazos y diversificar las fuentes de fondeo, lo cual si bien le implica mayor riesgo de tasa, le ofrece más estabilidad y posibilidad de manejo del fondeo. Esto último es importante considerando el riesgo de concentración que tienen los depósitos, el mismo que subsiste aunque se ha reducido respecto de sus niveles históricos. Se debe señalar que aunque la concentración en este semestre aumenta, se mantiene la tendencia de mediano plazo.

A Jun-07 los índices de liquidez cubren adecuadamente los requerimientos legales, y mejoran respecto del trimestre anterior, sin embargo, se mantiene una menor cobertura que niveles históricos, los excedentes de liquidez sobre los mínimos legales exigidos son menores

La cartera es el principal activo y mantiene su buena calidad, los índices de morosidad se mantienen en niveles adecuados a su segmento de negocios y los riesgos están debidamente cubiertos con provisiones. No obstante, se observa un leve incremento de los créditos calificados C D y E, debido principalmente al incremento de los plazos de vencidos.

Los resultados positivos alcanzados en la gestión operativa del negocio, permitieron fortalecer la posición patrimonial a través de la capitalización de las utilidades de cada período y de esta manera respaldar el crecimiento del negocio. La solvencia patrimonial actual de DCE cubre apropiadamente los riesgos del balance y los que podrían generarse del deterioro del entorno macroeconómico.

ANÁLISIS FODA

Fortalezas

- Profesionalismo y experiencia en la administración.
- Estrategia, metas y políticas altamente definidas.
- Modelos y sistemas adecuados de administración de riesgos.
- Líder en el mercado local de tarjetas de cargo y crédito.
- Niveles de provisiones que reflejan la capacidad de generación del negocio y evidencian la existencia de una política conservadora dentro del Grupo.
- Su fondeo incluye un componente sin costo importante proveniente de los establecimientos afiliados.

Oportunidades

- Incremento en la tendencia de mercado a realizar sus pagos con tarjeta de crédito.
- Desarrollo de e-business.

Debilidades

- Menor aceptación a nivel internacional de la tarjeta, al compararse con su competencia, a pesar de su mejor posición luego del convenio suscrito con Mastercard Internacional a través del cual se acepta la tarjeta Diners Club en todos los establecimientos a nivel mundial a Mastercard.

- Los depósitos a plazo mantienen una alta concentración, a pesar de que en el último año los niveles se reducen sustancialmente.
- Por la naturaleza de su negocio tiene un limitante, frente a los Bancos, para captar recursos del público a través de cuentas corrientes y de ahorro.

Amenazas

- Contracción en la capacidad de pago del sector de consumo.
- Incremento de la participación de la competencia, tanto del sistema financiero como de casas comerciales que emiten sus propias tarjetas.
- Mercado con un alto grado de penetración de tarjeta de crédito, especialmente en los segmentos de ingresos medios y altos a los que se dirige su gestión de negocios.
- Lento crecimiento de los depósitos del público en el sistema financiero nacional.

Entorno Económico y Riesgo Sectorial:

En el mes de Julio se aprobaron nuevas reglas para la determinación de las tasas de interés y precios de los servicios financieros, cuyos efectos a mediano plazo pretenden reducir los márgenes de rentabilidad, y ejercer un mayor control de las tasas de interés.

Si bien la aplicación de las nuevas regulaciones de las tasas de interés y de los precios de los servicios tendrán efectos fuertes en algunas instituciones, consideramos que en el caso de Diners los efectos son manejables, dado su estructura de ingresos, los niveles de las tasas activas y precios que tienen sus diferentes productos y su estructura financiera de buena calidad.

POSICIONAMIENTO Y RIESGO DE REPUTACION

El rubro principal de negocios y la fuente básica de ingresos de DCE son los niveles de facturación de ventas que tienen una tendencia históricamente positiva, sin embargo, no se tiene información sobre la facturación de cada uno de los competidores en el mercado, a pesar de ello en el resto de la información disponible se advierte que Diners mantiene su posición a pesar del incremento de competidores en el mercado.

En el sistema de grupos financieros la participación en el total de activos y pasivos del sistema, se ha mantenido en 3.95% de los activos del Sistema de Grupos Financieros con una ligera tendencia a crecer.

En relación a las Sociedades Financieras es con largo la más grande con el 74% de los activos totales de ese Sistema.

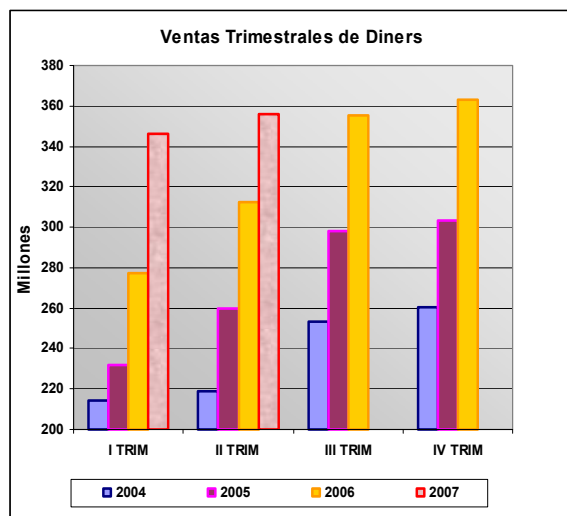
En cuanto a la imagen de la Institución, desde 1968 fecha de su constitución, ha mantenido una trayectoria de prestigio en el mercado nacional y ha ganado la preferencia de sus clientes, por su constante proceso de mejoramiento y diversificación de los servicios, transparencia en la gestión, y fortalecimiento institucional.

Cuenta con una red amplia de establecimientos a nivel nacional e internacional, a través de alianzas estratégicas con las instituciones financieras nacionales (2116 cajeros) y su base nacional de establecimientos afiliados, por lo que dispone de alrededor de 15 mil terminales de captura electrónica de las operaciones.

Su experiencia de 37 años en el mercado le ha permitido posicionarse como la tarjeta de crédito líder del mercado, con más de 25.000 establecimientos afiliados, y ha cubierto la mayor parte del segmento de clientes de ingresos medios y altos del mercado nacional, hacia los cuales dirige sus estrategias de negocios buscando su fidelización y crecimiento, a través de nuevos y mejores servicios.

PROYECCIONES Y COMPORTAMIENTOS DE LOS PRINCIPALES OBJETIVOS

Las ventas de Diners mantienen una tendencia positiva y estable, alcanzan a USD 1.480 Millones a Dic-06 y la meta del presupuesto para el año 2007 es un crecimiento del 19.6%. En el segundo trimestre se frenó el crecimiento de las ventas respecto del trimestre anterior, sin embargo, en el semestre se muestra un incremento del 19% en relación con el primer semestre del año anterior y es posible que se alcancen las metas programadas para fin de año, si en los siguientes trimestres se logran incrementos superiores como se ha observado históricamente en especial en el cuarto trimestre. A pesar de esto, consideramos que debido al manejo proactivo de las estrategias de negocios, y frente a la incertidumbre suscitada por las nuevas condiciones en la determinación de las tasas de interés y los costos de los servicios, se podría esperar que por decisión de Diners el crecimiento sea más suave que lo planificado inicialmente, a pesar de que las tasas de interés y los costos de los servicios de DCE son menores a los promedios establecidos en la nueva ley.



RENTABILIDAD

Indices seleccionados %

	2T07*	2006	2T06*	2005	2004
ROA	5.69	5.77	6.05	4.73	3.86
ROE	36.74	40.18	43.75	34.9	30.69
NIM/Ingresos Operativos	18.18	20.25	22.76	20.72	21.45
NIM / Act.Prod.Prom	4.46	5.02	6.02	5.06	5.48
Margen de Interés neto	55.83	60.35	64.88	62.83	57.01
MBF (USD Miles)	47.725	81.408	40.215	66.846	57.812
MBF/Act. Productivo Prom	18.40	18.20	20.04	19.59	22.18
Comisiones/Ventas	5.18	4.02	4.79	4.14	4.31
Gst operac + Prov/ Ing Operat	66.22	67.08	69.67	74.48	78.37
Gasto operac + Prov / Act.Prom.	16.01	16.16	17.86	17.20	17.49
ROA Operativo	8.16	7.93	8.16	5.89	4.83
Prov/MON antes de Prov.	37.47	35.69	42.68	46.98	52.67

*Indices anualizados.

El crecimiento de las ventas viabilizó el aumento de los ingresos financieros, especialmente a través de las comisiones a establecimientos, los intereses netos se reducen en el periodo anual debido a la disminución del margen de interés que se había observado ya desde los periodos anteriores, debido al incremento del costo de su fondeo que originado por el cambio en la estructura de pasivos con depósitos de más largo plazo y el financiamiento a través del mercado de valores también a más largo plazo.

El principal componente de los ingresos financieros de Diners provienen de las comisiones a los establecimientos afiliados (56.1% de los ingresos netos) en tanto que los intereses netos son el 18% de los ingresos netos.

Los ingresos financieros se mantienen como la principal fuente de ingresos (74.2% del total de ingresos netos a jun-07), sin embargo, la participación de ingresos operacionales son un importante aporte del 24.9%, que refleja la eficiencia en la comercialización de servicios, y el crecimiento constante de su base de clientes.

Los ingresos generados por la gestión de operativa propia de su giro de negocios constituye el 99% de los ingresos netos totales y muestran un crecimiento del 20% respecto de Jun-06.

COMPOSICIÓN DEL ROA (Utilidad del Ejercicio / Activos Netos Promedio - ANUALIZ)

	dic-05	jun-06	dic-06	jun-07
Ingresos por Intereses	4,78%	5,83%	4,88%	4,39%
Ingresos por Comisiones	13,74%	13,58%	12,81%	13,70%
Utilidades Financieras	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%
Ingresos Financieros Netos	18,53%	19,42%	17,70%	18,10%
Ingresos por Servicios	3,12%	4,59%	4,48%	4,71%
Ingresos Operacionales	1,44%	1,62%	1,91%	1,36%
Ingresos Operacionales Netos	4,56%	6,21%	6,39%	6,07%
Total Ingresos Operativos Netos	23,09%	25,63%	24,09%	24,17%
Gastos de Operación	11,98%	12,07%	11,76%	11,11%
Provisiones	5,22%	5,79%	4,40%	4,89%
Total Gastos Operacionales	17,20%	17,86%	16,16%	16,01%
ROA Operativo	5,89%	7,77%	7,93%	8,16%
Impuestos y Participación trabajadores	1,92%	2,48%	2,69%	2,71%
ROA	4,73%	6,05%	5,77%	5,69%
Utilidad del Ejercicio	17,067	12,534	26,525	14,999

Como se advierte en el cuadro anterior el ROA operativo 8.16%, que se explica ya que los ingresos operativos sobre activos netos representan el 24.17% y los gastos operacionales absorben el 16.01%. Luego de las deducciones de participaciones e impuestos, originan un ROA final de

5.69% margen que refleja la reducción de la rentabilidad en relación los activos, en comparación con los niveles alcanzados en periodos anteriores.

La estructura de gastos revela que la disminución de la rentabilidad se origina por el incremento de costos financieros, no en el incremento de gastos operacionales, que más bien reflejan una mayor eficiencia a mediano plazo.

Los gastos operacionales mantienen un crecimiento de 14.5% y las provisiones realizadas son también mayores (17.3%) a las realizadas a jun-06. Sin embargo, el crecimiento se compensó en su mayor parte por la generación de ingresos operacionales, y el margen operacional neto se incrementa en 33.74% respecto a Jun-06, los indicadores de eficiencia mejoran, tanto en relación con los ingresos operativos netos, como con los activos. La utilidad del período se incrementa en un 19.7% en relación con Jun-06, comportamiento que se mantiene sobre los niveles de crecimiento que presenta el total del sistema de grupos financieros.

La rentabilidad de la Institución se mantiene en niveles superiores a los del sistema y se sustenta en ingresos financieros y principalmente ingresos por comisiones, lo cual es consistente con la naturaleza del negocio. La importante participación de las comisiones, que no provienen de la cartera, en los ingresos del Grupo, hace que los resultados netos sean menos vulnerables a variaciones en la tasa de interés, ya por su naturaleza las comisiones, se originan particularmente en la facturación con establecimientos afiliados, y no son dependientes de la cartera que permanece en el balance sino de las ventas. Sin embargo, el incremento de los costos financieros del fondeo, y el menor crecimiento de las ventas ha llevado consigo una disminución de los niveles históricos de rentabilidad en relación con los activos. Para enfrentar esta situación DCE ha tomado ya acciones estratégicas entre las que están el control de gastos operacionales y un redireccionamiento del negocio con mayor interés en la colocación de cartera. DCE tiene experiencia en el manejo del riesgo de crédito. Sus objetivos tienen resultados positivos a Jun-07 y se reflejan en la relación Cartera/Ventas.

ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO

Diners Club del Ecuador ha diseñado e implementado un sistema de Gestión Integral de Riesgos y cuenta con políticas, manuales y herramientas de medición y control de riesgos alineados con Basilea II.

Dicho sistema incluye la medición del valor de las pérdidas esperadas cuyos modelos determinan porcentajes de severidad, exposición y probabilidad de incumplimiento, utilizando sistemas de información cualitativa y cuantitativa de cada socio. Adicionalmente, se toma en cuenta los posibles deterioros de la cartera originados en eventos exógenos con impacto generalizado en todas las instituciones del sistema financiero, desarrollando un modelo de riesgo sistémico.

Las políticas de control de riesgos se han ido implementando paulatinamente, y se continúa desarrollando los sistemas para medir y gestionar el riesgo operativo.

1. ESTRUCTURA DEL BALANCE

Indices seleccionados (%)	2T07	2006	2T06	2005
Act. Prod. / Activo Bruto	87.40	87.45	86.13	86.77
Act. Prod. / Pasiv. Costo	172.3	197.7	173.6	184.2
Cap.Libre / Act.Prod.+ F. Disp.	17.1	14.9	13.7	12.4
Capital Libre / Pat. + Prov	59.0	55.5	50.3	49.52

Los activos productivos constituyen el 87% del total de activos brutos y presentan un crecimiento de 6.9% en el trimestre y 29% en relación con Jun-06 ubicado básicamente en la cartera productiva, sin embargo se advierte un crecimiento de la cartera productiva más lento que en trimestres anteriores y se recuperan los niveles de Depósitos en Bancos, lo cual fue posible gracias al incremento de depósitos a plazo y de valores en circulación, el fondeo total creció en 3% en relación con Dic-06. La estructura financiera expresada en la relación de activos productivos sobre los improductivos se recupera en el trimestre y se mantiene la buena calidad de los activos.

Se mantienen niveles adecuados de cobertura con provisiones para la cartera en riesgo, y en general para los activos de mayor riesgo calificados C D y E, se mantiene la política conservadora de protección de activos con provisiones, que se revela en los amplios márgenes de estos indicadores.

Las provisiones realizadas en el período y el crecimiento del patrimonio, elevaron el capital libre que a jun-07 llega a USD 93MM y representa el 59% (55.5% a Dic-06) del Patrimonio y Provisiones y el 17.1% de los activos productivos y fondos disponibles.

2.- RIESGOS DE CREDITO –CALIDAD DE ACTIVOS-

2.1 Fondos Disponibles (USD 67.18MM)

Los fondos disponibles se elevan a los niveles de Dic-06 con un incremento de 31% en relación con Jun-06 y representan el 12.5% (12.6% a Dic-06) del activo total. Una parte de este rubro corresponde al capital de trabajo que debe mantener el Grupo para cubrir sus flujos operacionales, que se originan y son consistentes con los ciclos de pagos y la naturaleza del negocio.

Se mantiene la calidad y liquidez de estos fondos, que están depositados el 64.7% en Ifi's del Exterior, el 18.15% corresponde a Depósitos para encaje, y el 17.13% está depositado en Ifis locales. Los del exterior en su mayor parte están invertidos en instrumentos de renta fija, son líquidos y de bajo riesgo. Las colocaciones en instituciones financieras locales se encuentran principalmente en su grupo económico, y fueron utilizados para los fines operativos que les corresponde.

Los fondos disponibles son el soporte de liquidez del Grupo Diners y conservan una buena calidad y liquidez, por lo que el incremento en el trimestre significa también la ampliación de los indicadores de liquidez.

2.2 Inversiones (USD 8.4MM)

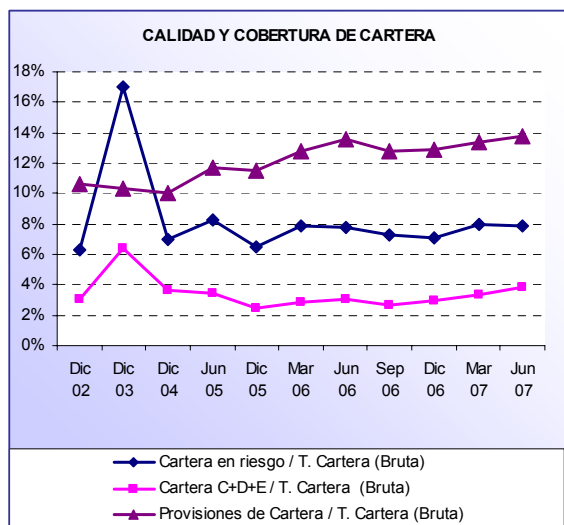
El portafolio de inversiones del Grupo constituye el 1.56% del activo, de acuerdo con las políticas de la institución constituyen reservas secundarias de liquidez y se ubican principalmente en las categorías de disponibilidad restringida (Fondo de Liquidez), en Disponibles Para la Venta y Para Negociar. El portafolio de inversiones mantiene la buena calidad y tiene una participación marginal dentro la liquidez total.

2.3 Cartera (USD 479M)

A Jun-07 la cartera bruta asciende a USD 479.415M, que representa el 78.61% del total de activos brutos. En el cuadro siguiente se presenta la evolución de los indicadores que muestran el desempeño de la cartera del Grupo:

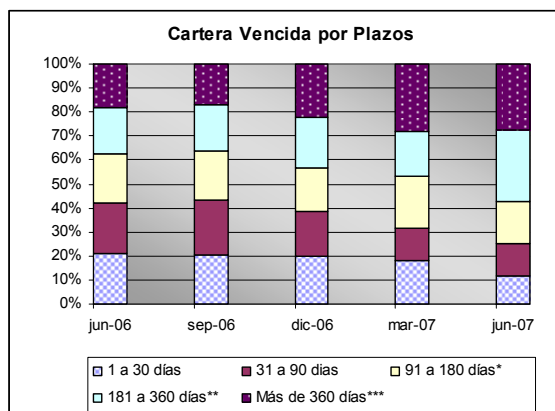
Indices seleccionados (%)	2T07	2006	2T06	2005
Cartera Bruta / Ventas	34.1*	30.4	32.4*	29.55
Cartera Neta / Activo Neto	76.8	76.02	77.8	78.05
Cartera Vencida / Cart.Br.	2.40	2.10	2.15	1.72
Cart.en riesgo /Cartera Bruta	7.89	7.11	7.76	6.44
Cartera CDE/ Cartera Bruta	3.83	2.93	3.04	2.45
Prov. Cart. / Cart. en riesgo	174.7	181.9	175.85	179.53
Prov. Cart. / Cart. CDE	359.9	441.07	450.5	471.64
Castigos/Cartera Bruta Prom	0.66*	0.19	0.57*	0.93

* Indicadores anualizados.



La cartera mantiene su buena calidad, aunque se advierte un incremento de la morosidad. A mediano plazo, se observa una tendencia móvil con un incremento leve del riesgo, en los dos últimos años, que no preocupa por las coberturas que

mantiene y el control de riesgos que apoya la gestión comercial.



A pesar de que la morosidad de la cartera no crece sustancialmente, se advierte un mayor incremento de la cartera calificada CDE 58.8% en relación con jun-06 y 39% en relación con Dic-06, pero se diluye con el crecimiento de la cartera bruta (25.5% anual). Esta tendencia se explica por la composición de la estructura de plazos de la cartera vencida que revela un mayor riesgo por el incremento de la cartera vencida a más de 181 días en adelante, como se visibiliza en el cuadro anterior.

Los créditos y contingentes calificados como A y B representan el 96.14% de la cartera bruta. Las categorías de calificación A y B tienen una participación individual del 91.59% y 4.55% respectivamente.

La cobertura para la cartera C, D y E (359.95%) disminuyen, en relación con los históricos, al igual que la cobertura en relación con la cartera en riesgo (174.7%), a pesar de que esta última relación mejora en el trimestre, a pesar de ello conservan márgenes amplios que responden a la política conservadora adoptada por el Grupo, cuyas características hemos analizado con detenimiento en informes anteriores.

A más de las provisiones de cartera para cubrir el riesgo de crédito esperado, DCE mantiene provisiones genéricas para cubrir otros riesgos potenciales propios o del sistema. Estimamos que las provisiones totales establecidas cubrirían la evolución que pudiera tener la cartera ante shocks externos negativos.

Se debe señalar que las provisiones genéricas constituyen el 47.19% del total de provisiones de cartera, son provisiones voluntarias según la normativa vigente, por lo tanto, podrían ser disminuidas en cualquier momento. Los niveles de cobertura analizados incluyen estas provisiones genéricas.

Límites de Crédito:

El Grupo reporta un cliente comercial relacionado cuyo crédito asciende a USD 1.010M., monto que representa el 1.37% del patrimonio técnico constituido. Este crédito tiene un estatus de crédito vigente y mantiene una calificación A, y tiene una garantía que cubre en 17 veces el monto adeudado.

Mayores Deudores:

Dada su naturaleza, la cartera del Grupo no tiene riesgo de concentración, el monto de cartera que corresponde a los veinte y cinco mayores deudores representa el 1.3% de la cartera bruta total más contingentes.

Mayores Vencidos:

La cartera en riesgo tampoco está concentrada, el monto de cartera que corresponde a los veinte y cinco mayores créditos vencidos representa el 2.6% de la cartera en riesgo y el 0.21% de la cartera bruta total.

3.- RIESGOS DE MERCADO Y TASA

De acuerdo con los informes presentados a la SBS, la sensibilidad que tiene el margen financiero del Grupo frente a la variación en un punto porcentual de la tasa de interés asciende a USD. \pm 1.222M., monto que representa el 1.62% del Patrimonio Técnico y el 1.15% del margen bruto financiero proyectado para el 2007. Mismo que se compensaría con lo que ocurre en el valor patrimonial en este mismo escenario.

La sensibilidad que tiene el valor patrimonial frente a la variación en un punto porcentual de la tasa de interés representa el 0.11% del patrimonio técnico, valores que muestran una disminución frente a Dic-06 que se explica por el incremento de la sensibilidad de los pasivos originada en el crecimiento del fondeo y de la duración modificada del mismo, que compensa el sensibilidad del activo y mejora la posición del valor patrimonial.

En función de la estructura de plazos de DCE, el escenario favorable al riesgo de tasa sería un incremento de la misma, ya que los activos tienen una menor duración que los pasivos. La estrategia de fondeo de Diners significó el crecimiento de pasivos de mayor plazo de reprecio y ello atenuó la sensibilidad del valor patrimonial frente a un escenario de subida de la tasa de interés, dada la duración del activo que no varía sustancialmente.

4.- FONDEO Y RIESGO DE LIQUIDEZ**Indices seleccionados (en %)**

	2T07	2006	2T06	2005
25 mayores dep. / Total dep.	41.1	34.8	51.0	55.41
25 mayores dep / Liq. estruct primera línea	108.8	74.3	188.0	189.5
Fond. Disp. / Pasivo de corto plazo *	37.9	33.5	32.6	34.9
Liq. Estruct. 1ra. línea / Pasivo corto plazo	39.6	55.9	45.4	54.0
Act. Liq. / Pasivo Corto Pzo*	29.7	33.6	32.8	35.0

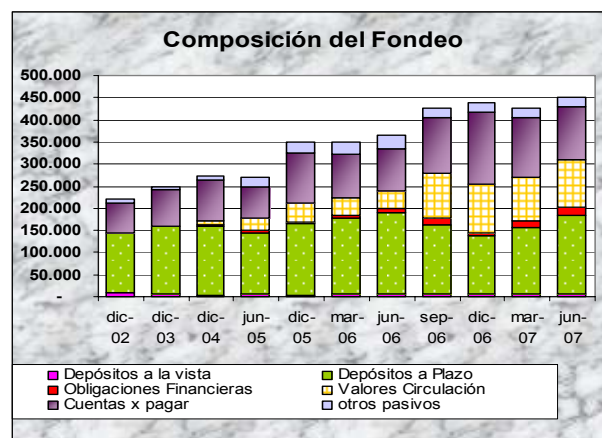
* Incluye depósitos, cuentas por pagar a establecimientos afiliados y valores en circulación, todos ellos hasta 90 días.

En los dos primeros trimestres del 2007 se advierte un estancamiento del fondeo, en el que Diners, sin embargo, logró elevar las captaciones de depósitos a plazos en 33.8% en el semestre, para sustituir una fuente de fondeo sin costo como son las cuentas por pagar y especialmente a los establecimientos afiliados, que se reducen paulatinamente a partir de Dic-06.

Sin embargo, se necesitó también utilizar un mayor financiamiento proveniente de las líneas de crédito con Instituciones Financieras para cubrir los requerimientos derivados de la maduración de otras obligaciones como Valores en Circulación, y el fondeo total creció en 3%.

Los cambios en la estructura del fondeo originaron un incremento de la volatilidad de las fuentes de fondeo que a su vez significó el aumento de los niveles de requerimiento de liquidez. Paralelamente, el incremento de los depósitos a plazo mostró además una mayor concentración.

A Jun-07 el fondeo de Diners es de USD 452.27M y tiene la siguiente composición:



Como se advierte en el gráfico, en el semestre se modificó la estructura del fondeo, debido al incremento de depósitos a plazos que sustituyen el vencimiento de una parte de los Valores en Circulación, y el pago de Cuentas por Pagar a Establecimientos Afiliados.

A Jun-07 los depósitos del público constituyen el 39.6% del fondeo, Valores en Circulación el 23.5%, Establecimientos Afiliados el 26.8% (36.6% a Dic-06), y Créditos de Bancos 3.9%. A pesar de la disminución el financiamiento proveniente de Establecimientos Afiliados, continúa como una fortaleza del fondeo porque está ligada con el volumen de ventas y es un fondeo sin costo.

La dinámica del fondeo manifiesta la capacidad del Grupo para acceder a las distintas fuentes de financiamiento que ofrece el sistema, de acuerdo a las circunstancias y a sus intereses. La principal fuente de fondeo con costo, los depósitos del público, mantiene niveles altos de concentración, que se explica por la imposibilidad legal de efectuar captaciones a la vista y por que hay un número limitado de inversionistas a plazos mayores en el mercado.

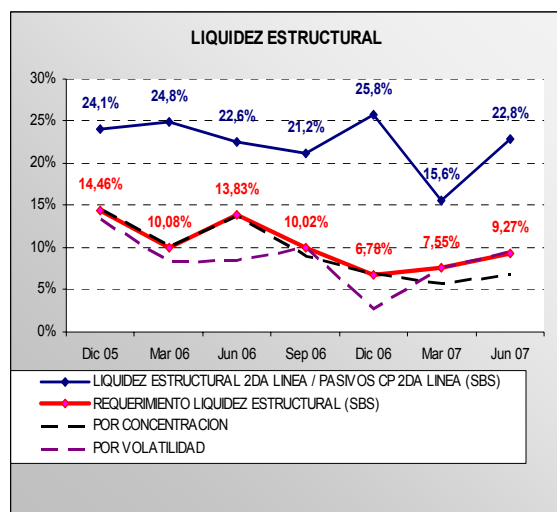
El monto que corresponde a los veinte y cinco mayores depositantes representa el 41.13% (34.8% a Dic-06) del total de depósitos captados del público. Sin embargo, se mantiene una diversificación razonable en cuanto a los plazos de vencimiento de estos depósitos.

Por tanto, si bien el riesgo de concentración subsiste, se reconoce la capacidad del Grupo para gestionar técnicamente y mantener un margen de maniobra, a través de la programación y diversificación de los vencimientos de los mayores depositantes.

Adicionalmente a lo analizado en los párrafos anteriores, los activos líquidos se recuperan en este trimestre y se incrementan en 69.2% con lo que el incremento acumulado entre Dic-06 y Jun-07 es el 7.7%, gracias a lo cual se elevan los niveles de cobertura para sus pasivos de corto plazo.

La liquidez de corto plazo expresada en la relación Activos Líquidos para Pasivos de Corto plazo se restablece a 29.67% (33.6% Dic-06) y (21.5% Mar-07), y la Liquidez estructural de primera línea que pasó de 53.93% (dic-06) 31.03% (mar-07) y 38.7% a Jun-07 según la información reportada a la SBS.

El indicador de segunda línea muestra también igual comportamiento, como se aprecia en el gráfico. Paralelamente, debido al incremento de los depósitos se elevó la volatilidad y el requerimiento respectivo, por lo que el excedente de liquidez, entre el requerimiento legal mínimo y los niveles de cobertura con activos líquidos, se recupera pero no llega a sus niveles históricos como se observa en el gráfico siguiente.



Las brechas de liquidez negativas que se generan y que son consistentes con los ciclos de pago de los clientes, están cubiertas con los fondos disponibles.

5.- RIESGO OPERACIONAL

En lo que se refiere a la gestión del Riesgo Operativo y Legal, la Organización ha desarrollado e implementa un sistema de gestión integral de riesgo operativo que se fundamenta en dos metodologías complementarias: la cualitativa y la cuantitativa. En este período se continuó con las actividades del Inventario de Procesos, especialmente se incorporó la Gerencia del Centro de Servicios y se continuó

nuevas áreas para complementar y validar la información del inventario.

Por otro lado, se continuó con la elaboración de la Matriz de Riesgos, particularmente el proyecto piloto de la Gerencia Nacional de Planeación y Finanzas, lo cual permitió poner en práctica la metodología para la elaboración de la matriz de riesgo de la Organización y probar su aplicación en la evaluación de riesgos, identificación de controles y la definición de planes de acción.

Paralelamente, se prosiguió con la elaboración de la matriz de riesgos, con la identificación de los riesgos asociados a los subprocesos ejecutados por las áreas de Recursos Humanos y de Administrativo y Cumplimiento.

Se reconoce el impulso que ha dado la Institución a la gestión de riesgo operativo, con la incorporación constante de las diferentes áreas de trabajo a la matriz de riesgo, la actualización y aprobación respectiva de sus políticas, y la difusión de las mismas a todos los niveles de la organización.

6.- CAPITAL

	2T07	2006	2T06	2005	2004
Act. Fijos*/ PTC	20.3	19.8	26.7	28.3	43.6
Act./Patrim.(veces)	6.25	6.69	7.10	7.36	7.39
PT/APPR	17.1	15.3	14.2	13.94	13.30
PT/Act. + conting.	14.9	13.2	12.2	12.12	11.03
Capital Prim. / PTC	71.0	61.9	75.4	64.3	71.5
Cap.Libri/Patr+Prov	59.0	55.5	50.3	49.5	28.5
Cap. Pagado/PTC	43.5	51.3	52.1	55.2	63.3
TIER I / APPR	12.1	9.5	10.7	8.97	9.51

* Incluye los derechos fiduciarios sobre bienes inmuebles.

El patrimonio del Grupo asciende a USD 86.13MM incluyendo los resultados del período. Los principales cambios contabilizados en el período son la transferencia a Reserva para futuras capitalizaciones de USD 15MM que representa el 62.87% de las utilidades del 2006, con lo cual una vez que éste valor se capitalice, el capital pagado de la compañía será de USD 50 millones.

Además, USD 3.2MM en Valuación de Activos, el Pago de USD 4.5MM de dividendos anticipados, y la repartición de USD 4.29MM provenientes de las utilidades del ejercicio 2006 que se tenía como reserva facultativa.

DCE mantiene su política de fortalecimiento patrimonial, en base a los resultados positivos de la gestión operativa, a través de la generación de utilidades que fueron capitalizadas cada año, lo cual a su vez, respalda de una manera sólida el crecimiento del negocio, cubriendo adecuadamente los riesgos que muestra el balance y los que la institución estima podrían provenir de un deterioro del entorno económico. La posición patrimonial y el respaldo de los activos con provisiones, se refleja en el comportamiento del capital libre que a Jun-07 es de 59% del patrimonio más provisiones y el 17% de los activos productivos más fondos disponibles.

GRUPO DINERS

(\$ MILES)	SISTEMA GRUPOS	dic-04	dic-05	jun-06	dic-06	mar-07	jun-07
ACTIVOS	jun-07						
Depositos en Instituciones Financieras	1.357.301	37.043	39.173	41.932	54.049	29.558	55.007
Inversiones Brutas	2.589.493	2.291	3.899	4.307	6.360	7.244	8.412
Cartera Productiva Bruta	7.876.020	245.356	333.431	352.332	418.455	435.169	441.591
Otros Activos Productivos Brutos	187.996	7.898	13.301	14.265	25.816	28.823	28.061
Total Activos Productivos	12.010.810	292.588	389.805	412.836	504.680	498.794	533.071
Fondos Disponibles Improductivos	911.506	7.018	8.853	9.337	10.829	10.735	12.181
Cartera en Riesgo	271.391	18.490	22.962	29.623	32.016	37.734	37.824
Activo Fijo	432.422	4.132	3.413	3.715	3.649	3.816	3.816
Otros Activos Improductivos	1.094.728	40.515	24.210	23.782	25.906	24.147	23.006
Total Provisiones	-1.073.244	-45.398	-45.285	-55.089	-60.982	-66.097	-71.496
Total Activos Improductivos	2.710.047	70.155	59.437	66.458	72.400	76.156	76.827
Total Activos	13.647.612	317.345	403.957	424.205	516.098	508.853	538.402
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	10.378.948	158.639	164.954	189.780	138.948	154.363	185.380
Depósitos a la Vista	6.362.196	4.211	4.329	5.551	5.071	6.064	6.234
Operaciones de Reporto	48.353	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	3.764.523	154.487	160.624	184.229	133.877	148.899	179.146
Depósitos en Garantía	561	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	203.315	-	-	-	-	-	-
Operaciones Interbancarias	6.450	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	129.574	-	191	73	5	5	-
Aceptaciones en Circulación	53.309	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	839.232	3.184	5.143	8.584	6.148	16.111	17.801
Valores en Circulación	249.809	11.098	41.548	39.477	110.237	100.075	106.218
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	113.191	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	552.318	101.386	137.131	126.468	183.489	154.014	142.763
Provisiones para Contingentes	24.851	36	120	109	104	106	108
TOTAL PASIVO	12.347.682	274.403	349.086	364.491	438.930	425.274	452.270
TOTAL PATRIMONIO	1.299.931	42.943	54.871	59.713	77.168	83.579	86.132
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	13.647.612	317.345	403.957	424.204	516.098	508.853	538.402
CONTINGENTES	3.106.552	1.200	3.000	2.725	2.590	2.640	2.690
RESULTADOS							
Intereses Ganados	519.203	25.080	27.461	18.615	37.174	10.111	20.750
Intereses Pagados	176.227	10.781	10.207	6.537	14.731	4.400	9.166
Intereses Netos	342.976	14.299	17.254	12.078	22.443	5.712	11.584
Otros Ingresos Financieros Netos	180.100	43.513	49.593	29.137	59.985	18.336	36.141
Margen Bruto Financiero (IO)	523.077	57.812	66.846	40.215	81.408	24.108	47.725
Ingresos por Servicios (IO)	134.005	5.106	11.268	9.498	20.610	5.253	12.415
Otros Ingresos Operacionales (IO)	139.271	4.250	5.945	3.694	9.419	2.045	4.109
Gastos de Operación (Goperac)	437.521	36.209	43.197	24.988	54.091	13.562	29.301
Otras Perdidas Operacionales	89.683	496	769	341	630	220	526
Provisiones	269.149	30.462	40.093	28.079	56.716	17.623	34.423
Provisiones (Goperac)	105.516	16.044	18.834	11.985	20.242	5.943	12.899
Margen Operacional Neto	163.634	14.419	21.259	16.094	36.474	11.680	21.524
Otros Ingresos	49.914	2.930	3.313	3.319	3.728	1.110	1.110
Otros Gastos y Perdidas	9.535	762	869	387	882	284	490
Impuestos y Participación de Empleados	48.132	4.963	6.936	5.126	12.985	3.894	7.145
RESULTADOS DEL EJERCICIO	154.879	11.524	17.067	12.534	26.525	8.228	14.999
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	12.922.316	299.606	398.657	422.173	515.509	509.529	545.252
Cartera Bruta total	8.147.411	263.846	356.393	381.955	450.472	472.903	479.415
Cartera Vencida	118.472	6.074	6.132	8.206	9.481	12.013	11.501
Cartera en Riesgo	271.391	18.490	22.962	29.623	32.016	37.734	37.824
Cartera C+D+E	244.196	9.478	8.741	11.562	13.206	15.790	18.358
Provisiones para Cartera	-511.739	-25.991	-41.904	-51.982	-59.146	-63.365	-65.973
Activos Productivos * / T.A. (Brutos)	81,53%	80,86%	86,77%	86,13%	87,45%	86,75%	87,40%
Activos Productivos * / Pasivos con Costo	136,21%	169,14%	184,18%	173,58%	197,66%	183,96%	172,29%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1,45%	2,30%	1,72%	2,15%	2,10%	2,40%	2,40%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	3,33%	7,01%	6,44%	7,76%	7,11%	7,98%	7,89%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	3,00%	3,59%	2,45%	3,03%	3,34%	3,34%	3,83%
Prov. de Cartera + Contingentes / Cart en Riesgo	197,72%	142,93%	179,53%	175,85%	181,94%	168,20%	174,70%
Prov. de Cartera + Contingentes / Cartera CDE	219,74%	278,83%	471,64%	450,54%	441,07%	401,98%	359,95%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6,28%	10,00%	11,53%	13,61%	12,91%	13,40%	13,78%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	0,00%	17,12%	480,87%	449,16%	449,45%	401,34%	379,40%
25 Mayores Deudores / Cart. Bruta y Conting.	0,00%	1,59%	1,46%	1,91%	1,33%	1,32%	1,33%
Cart. CDE + Castigos periodo + Venta y Gto.							
transferencia cart E / Cartera Br prom	10,62%	5,50%	3,75%	3,42%	3,47%	3,57%	4,28%
Recuperac. Ctgos periodo / ctgos periodo ant							
Ctgos periodo - vta o transf de cart E periodo -	35,07%	32,92%	32,92%	15,96%	35,01%	32,55%	59,59%
provisión inicial de Cartera / MON antes de prov							
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	342,09%	-63,60%	-58,60%	-142,66%	-71,11%	-326,03%	-164,43%
Castigos Cartera (Anual) / Cartera Bruta Prom.	15,01%	1,64%	0,93%	0,57%	0,19%	0,60%	0,66%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	12,62%	13,30%	13,94%	14,19%	15,30%	16,28%	17,10%
TIER I / APPR	11,21%	9,51%	8,97%	10,71%	9,47%	12,15%	12,14%
PTC / Activos y Contingentes*	7,36%	11,03%	12,12%	12,25%	13,16%	14,96%	14,86%
Activos Fijos + Activos Fijos Fideicom / PTC	43,21%	43,63%	28,29%	26,66%	19,79%	20,99%	20,31%
Capital libre (USD M)**	540.906	25.182	49.613	57.712	76.682	84.360	93.089
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	4,2%	8,4%	12,4%	13,7%	14,9%	16,8%	17,1%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	23,12%	28,51%	49,52%	50,26%	55,46%	56,32%	59,02%
TIER I / Patrimonio Tecnico*	88,82%	71,44%	64,34%	75,45%	61,90%	74,63%	70,96%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancam)	9,74%	14,37%	15,21%	14,42%	16,77%	16,31%	16,34%
TIER I / Activo Neto Promedio	7,57%	8,41%	8,80%	9,53%	9,18%	11,14%	10,82%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	35.347	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	706.670	66.672	83.290	53.067	110.807	31.185	63.723
Result. antes de impuest. y particp. trab.	203.012	16.487	24.003	17.660	38.911	12.123	22.144
Margen de Interés Neto	66,06%	57,01%	62,83%	64,89%	60,37%	56,49%	55,83%
ROE*	24,76%	30,63%	34,30%	43,75%	40,18%	40,95%	36,74%
ROE Operativo	26,16%	38,40%	43,47%	56,18%	55,25%	52,72%	52,72%
ROA***	2,32%	3,86%	4,73%	6,05%	5,77%	6,42%	5,69%
ROA Operativo	2,45%	4,83%	5,89%	7,77%	7,93%	9,12%	8,16%
Inter. y Comis. de Cart. Netos / Ingr Operat.Net.	53,52%	21,45%	20,72%	22,76%	20,25%	18,32%	18,18%
Intereses y Comis. de Cart. Netos / Activos Productivos Promedio (NIM)	6,44%	5,48%	5,06%	6,02%	5,02%	4,55%	4,46%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	8,91%	22,18%	19,59%	20,04%	18,20%	19,22%	18,40%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	39,20%	52,67%	46,98%	42,68%	35,69%	33,72%	37,47%
Gastos de Oper + prov / Ingr Operativos Netos	76,84%	79,37%	74,48%	69,67%	67,08%	62,55%	66,22%
Gastos de Operación / Ingr Oper Netos	61,91%	54,31%	51,86%	47,09%	48,82%	45,98%	45,98%
Gastos de Oper + prov (Anual) / Act. Neto Prom	8,14%	17,49%	17,20%	17,86%	16,16%	15,22%	16,01%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	2.268.807	44.061	48.026	51.269	64.878	40.293	67.188
Activos Líquidos (BWR)	3.008.121	44.567	48.224	51.450	65.052	41.394	70.053
25 Mayores Depositantes****	-	85.226	91.396	96.732	48.330	57.358	76.244
100 Mayores Depositantes*****	-	-	-	-	-	-	-
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	34,27%	52,76%	54,01%	45,37%	55,89%	31,94%	39,55%
Indice Liquidez Estructural 2da Línea (SBS)	29,91%	27,53%	24,12%	22,56%	25,80%	15,62%	22,80%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	0,00%	0,00%	14,46%	13,83%	6,78%	9,75%	9,75%
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)	34,27%	36,51%	35,04%	32,77%	33,58%	21,50%	29,67%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	25,84%	36,09%	34,89%	32,65%	33,49%	20,93%	28,46%
25 May. Deposit.****/Oblig con el Público	0,00%	53,70%	55,41%	50,97%	34,78%	37,01%	41,13%
25 May. Deposit.****/Activos Líquidos (BWR)	0,00%	191,23%	189,53%	188,01%	74,29%	138,56%	108,84%