

Ecuador  
Calificación Global**Diners Club del Ecuador****Calificación Global**

2004	2005	3T06	2006	3T07
AA+	AA+	AA+	AA+	AA+

**Calificación Emisiones**

Obligaciones Generales 1ra Emisión			
Clase	Calif. Anterior	Calif. Actual	Ultimo Cambio
C	AA	AAA	Jun-07

Obligaciones Generales 2da Emisión			
Clase	Calif. Anterior	Calif. Actual	Ultimo Cambio
A	AA	AAA	Jun-07
B	AA+	AAA	Dic-07
C	AA	AA+	Jun-07

Obligaciones Generales 3ra Emisión			
Clase	Calif. Anterior	Calif. Actual	Ultimo Cambio
A y B	--	AA+	--

Programas Papel Comercial				
Monto (USD Millones)	Plazo Progr. (Días)	Calif. Anterior	Calif. Actual	Ultimo Cambio
100	720	AAA	AAA	--
50	720	--	AAA	--

**Resumen Financiero**

(USD Miles)	2004	2005	3T06	2006	3T07
Activos	317,345	403,957	495,244	516,098	578,478
Patrimonio	42,943	54,871	68,560	77,168	93,503
Resultados	11,524	17,067	20,559	26,525	22,522
ROA (%)	3.86	4.73	6.10	5.77	5.49
ROE (%)	30.69	34.90	44.42	40.18	35.19

**Contactos**

Patricia Pinto  
(593 2) 222 23 23  
[pintop@bankwatchratings.com](mailto:pintop@bankwatchratings.com)

Carlos Ordóñez  
(593 2) 254 83 93  
[carlosordonez@bankwatchratings.com](mailto:carlosordonez@bankwatchratings.com)

**Perfil**

La principal empresa del Grupo Diners es Diners Club del Ecuador, sociedad financiera ecuatoriana encargada de la emisión de tarjetas de crédito con la franquicia de The Diners Club International Ltd. La Sociedad se enfoca en los segmentos económicos medio y alto de la población y actualmente es líder en el mercado de tarjetas de crédito por su nivel de facturación.

**FECHA COMITE: Diciembre 27/2007****ESTADOS FINANCIEROS A: Septiembre/2007****RAZONAMIENTO DE LA CALIFICACION**

Con base en los estados financieros a septiembre 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 2002 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".

El grupo Diners (DCE) mantiene su trayectoria positiva en las diferentes áreas del negocio. 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 le permiten mantener su posición de líder en el mercado pese a la creciente competencia del sector.

La gestión operativa es positiva. La rentabilidad es recurrente y se mantiene superior al promedio del sistema, a pesar de la presión en el margen financiero, la cual se genera por el incremento del costo y plazo del fondeo. Los ingresos financieros provienen principalmente de comisiones cobradas a los establecimientos comerciales afiliados, lo cual le hace menos vulnerable a una variación de las tasas de interés.

La estructura del Balance se mantiene saludable gracias al manejo profesional de los riesgos, y a una adecuada administración de activos y pasivos. A pesar del incremento en el nivel de castigos y de los índices de morosidad, la cartera se mantiene en niveles controlados y los riesgos están debidamente cubiertos con provisiones. Como parte de su estrategia de corto y mediano plazo Diners Club está fomentando el crecimiento del crédito, lo cual fortalecería los ingresos por intereses.

Por el lado de los pasivos DCE 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.

Los índices de liquidez cubren adecuadamente los requerimientos legales y la rápida recuperación de su cartera le permiten tener una contingencia natural para este riesgo. La solvencia patrimonial actual de DCE cubre apropiadamente los riesgos del balance y los que podrían generarse por deterioro del entorno macroeconómico.

#### ▪ **ANÁLISIS FODA**

##### **FORTALEZAS**

- Profesionalismo y experiencia en la administración.
- Estrategia, metas y políticas bien 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 que proviene de sus establecimientos afiliados.

##### **OPORTUNIDADES**

- Incremento en la tendencia de mercado a realizar 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 afiliados a MasterCard. Los depósitos a plazo aún mantienen una alta concentración, a pesar de los esfuerzos realizados por reducirla.
- 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 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.
- Desaceleración económica podría afectar la propensión al consumo, reduciendo los niveles de facturación.

#### ▪ **HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES**

En este trimestre se ha procedido con la capitalización de USD 15 millones que se encontraban en la reserva para futuras capitalizaciones, con lo cual el capital suscrito del Grupo llega a USD 50 millones. Por otro lado, se entregaron dividendos anticipados por USD 3 millones, valor que representa el 13.3% de la utilidad del ejercicio a septiembre 07 y que se reflejan en el balance actual como una cuenta por cobrar.

#### ▪ **ENTORNO ECONOMICO Y RIESGO SECTORIAL**

El sistema financiero ecuatoriano se ha fortalecido durante los últimos 5 años, mostrando mayor capacidad económica de enfrentar riesgos y situaciones inesperadas. Durante el 2007, se observa un menor crecimiento de los activos brutos y de las obligaciones con el público, lo cual refleja la incertidumbre del entorno macroeconómico y específicamente del sector financiero, entre otras cosas, en torno a las tasas de interés. Durante el trimestre se revierte la tendencia de los indicadores patrimoniales hacia la baja y aunque los resultados netos crecen en 7.58% en términos absolutos, y en relación al 3T06, el ROE y el ROA más bien se reducen. Los indicadores de morosidad se deterioran ligeramente pero la cobertura de los activos en riesgo con provisiones se mantienen sobre el 1.7:1. La liquidez del sistema se mantiene en niveles adecuados.

Pese a los avances realizados en cuanto a la Administración Integral de Riesgos, persisten debilidades en cuanto al control, monitoreo y cuantificación de los riesgos tanto desde la perspectiva interna como desde los entes de control. El sistema financiero ecuatoriano muestra características de concentración en muchas áreas lo que incrementa su vulnerabilidad a factores internos y externos. Entre otras, las instituciones nacionales privadas del sistema financiero presentan concentración accionarial y participación de los accionistas mayoritarios en las decisiones estratégicas del negocio por lo cual las administraciones podrían carecer de independencia.

En todo caso, la situación de las instituciones financieras en los próximos años dependerá, no sólo de su propio manejo, sino de las nuevas regulaciones que imponga el gobierno al sistema financiero y de la orientación que tome el entorno macroeconómico del país que al menos durante el 2008, promete ser incierto y por lo tanto de crecimiento lento. La tendencia política y económica del Gobierno está desincentivando la inversión privada en todos los sectores de la economía por lo que no se prevé reinversiones voluntarias importantes ni nuevas inversiones en el sector financiero durante el próximo



año. Se mantiene como un reto para las instituciones financieras, mantener los resultados en un entorno cada vez más competitivo y con mayores restricciones provenientes del estado.

### ▪ ESTRUCTURA DEL GRUPO

#### GOBIERNO CORPORATIVO

El gobierno corporativo no presenta cambios materiales respecto a lo detallado en el informe de diciembre 06.

#### EMPRESAS SUBSIDIARIAS

El grupo está formado por las siguientes empresas:

Empresa	Particip.	Actividad
Sociedad Fin. Diners Club del Ecuador S.A	Cabeza Grupo	Tarjeta de crédito.
Optar S.A.	99.99%	Emisora y Administr. de tarjetas.
Interdin Asesores Financieros	99.99%	Servic. Auxiliares al sistema Financ.

Adicionalmente el Grupo tiene participación accionarial en las siguientes instituciones:

Empresa	Particip.	Actividad
AIG Metropolitana	47.93%	Aseguradora
Datafast	33.33%	Transmisión electrónica.
Banred	18.16%	Cajeros automáticos
Pichincha Sistemas	12.11%	Servicios Tecnológicos
Banco Pichincha	5.87%	Banco
Inversora Pichincha	5.24%	Inversiones
Electroquíl	0.02%	Empresa Eléctrica

A septiembre 07 las inversiones en acciones del Grupo tienen un saldo de USD 30 millones, lo que representa un 4.6% del activo bruto de DCE.

#### ESTRUCTURA ACCIONARIAL Y SOPORTE

A septiembre 07 DCE presenta un capital pagado de USD 50 millones, con la participación mayoritaria del Doctor Fidel Egas (95.56%).

El principal accionista ha demostrado su voluntad de apoyar el fortalecimiento institucional en las diferentes áreas del negocio y especialmente en cuanto al fortalecimiento patrimonial, a través de la capitalización de la mayor parte de las utilidades generadas, dando con ello soporte al crecimiento sano del negocio, especialmente en los años de crisis del sector financiero.

### ▪ DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIAS

Diners Club del Ecuador es una sociedad financiera que participa en el mercado de tarjetas de crédito, por lo cual su negocio se concentra en crédito de consumo. Sin embargo, es importante mencionar que la tarjeta Diners es una tarjeta de cargo y crédito, por lo que no ofrece crédito rotativo.

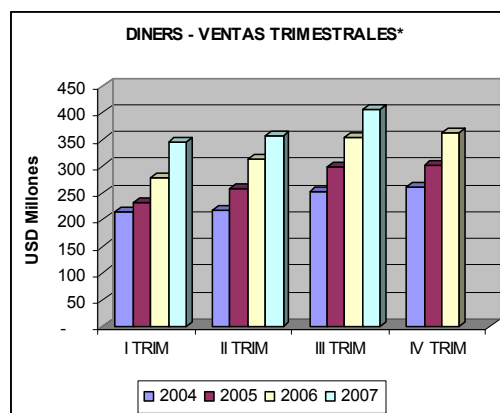
Su principal actividad es la organización, promoción y explotación de tarjetas de crédito expedidas en el

Ecuador, con la franquicia de The Diners Club Internacional Ltd.

Las principales estrategias del Grupo no han variado y se indican en el informe de calificación a diciembre 06.

### ▪ PROYECCIONES Y COMPORTAMIENTO DE LOS PRINCIPALES OBJETIVOS

Las ventas de Diners mantienen una tendencia positiva, alcanzando USD 1,271 millones hasta el 3T07. Este valor representa un crecimiento de 19.14% respecto al 3T06, similar a la meta de crecimiento del presupuesto para el año 2007 (19.6%). No obstante, se debe indicar que tanto en el segundo como en el tercer trimestre se observa una desaceleración en el crecimiento anual de sus ventas.



\* Ventas locales sin avances en efectivo  
Fuente: Diners Club del Ecuador

En cuanto a los resultados de la Sociedad, estos muestran un crecimiento de 11.6% frente al 3T06, porcentaje menor que la meta revisada de crecimiento anual de 16.69%, principalmente por menores intereses y comisiones ganadas que lo planificado.

### ▪ POSICIONAMIENTO Y RIESGO DE REPUTACION

El Grupo Diners es el séptimo grupo más importante a nivel nacional medido por el monto de sus activos, cartera y patrimonio.

La Sociedad Financiera Diners Club del Ecuador es la cabeza del Grupo. Su experiencia de 39 años en el mercado le ha permitido posicionarse como la tarjeta de crédito líder del mercado, con 28,310 establecimientos afiliados. Actualmente la Institución cuenta con más de 15,000 terminales instalados, 172,055 tarjetahabientes principales y 87,749 tarjetahabientes adicionales. A septiembre 07 los activos de la entidad representan el 74% del sistema de sociedades financieras.

DCE 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.

Diners es la tarjeta con la mayor facturación a nivel nacional (USD 1,109 millones de enero a septiembre del 2007). Al ser una tarjeta de consumo, gran parte de la facturación está relacionada a consumos corrientes por lo que el saldo contable de la cartera es menos representativo que el volumen transaccional real.

En cuanto a la imagen de la Institución, esta mantiene 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.

▪ **RENTABILIDAD Y GESTION OPERATIVA**

Índices Seleccionados (%)	2004	2005	3T06	2006	3T07
ROE (%)	30.7	34.9	44.4	40.2	35.2
ROA (%)	3.9	4.7	6.1	5.8	5.5
ROA Operativo (%)	4.8	5.9	7.4	7.9	7.9
NIM (Int. y Com. Cart Net / Act Prod. Prom.)	5.5	5.1	5.8	5.0	4.5
Int. y Com Cart Net/ Ing. Operativos Netos	21.4	20.7	23.3	20.3	18.6
Margen de Interés Neto	57.0	62.8	64.4	60.4	55.2
MBF / Act. Prod Prom.	22.2	19.6	18.1	18.2	18.1
Comisiones / Ventas*	4.6	4.6	4.3	4.5	4.9
Gtos de Oper /Ing. Operativos Netos.	54.3	51.9	46.7	48.8	46.6
Gtos de Oper +Prov/ Ing. Operativos Netos	78.4	74.5	69.2	67.1	66.3
Gtos de Oper + Prov / Act Neto Promedio	17.5	17.2	16.6	16.2	15.6
Prov / (MON + Prov.)	52.7	47.0	42.1	35.7	36.9

\*Ventas locales sin avances en efectivo

La rentabilidad de la Institución se mantiene en niveles superiores a los del sistema y se sustenta principalmente en ingresos financieros. Los intereses y comisiones representan 18.6% y 56.5% de los ingresos operativos netos, respectivamente. Las comisiones son cobradas a los establecimientos afiliados de acuerdo a los términos pactados con cada uno y su comportamiento está relacionado con el volumen de facturación, por lo que los resultados son menos vulnerables a las variaciones de la tasa de interés.

El ROA Operativo muestra niveles superiores a los del 3T06 y similares a los de fines del 2006 aunque el menor aporte de ingresos no operativos hace que el ROA Neto sea inferior al de igual período del año anterior.

Composición del ROA (Utilidad Neta / Activos Netos Promedio)					
Índices Seleccionados (%)	2004	2005	3T06	2006	3T07
Intereses Netos	4.8	4.8	5.6	4.9	4.4
Comisiones Netas	14.5	13.7	12.0	12.8	13.3
Utilidades Financieras	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Ingresos Fin Netos</b>	<b>19.3</b>	<b>18.5</b>	<b>17.6</b>	<b>17.7</b>	<b>17.6</b>
Ingresos x Servicios	1.7	3.1	4.4	4.5	4.6
Ingresos Operac.	1.3	1.4	1.9	1.9	1.2
<b>Ingr Operac Netos</b>	<b>3.0</b>	<b>4.6</b>	<b>6.4</b>	<b>6.4</b>	<b>5.8</b>
<b>Total Ing Oper N</b>	<b>22.3</b>	<b>23.1</b>	<b>24.0</b>	<b>24.1</b>	<b>23.5</b>
Gastos de Operación	12.1	12.0	11.2	11.8	10.9
Provisiones	5.4	5.2	5.4	4.4	4.6
<b>Total Gtos Operac</b>	<b>17.5</b>	<b>17.2</b>	<b>16.6</b>	<b>16.2</b>	<b>15.6</b>
<b>ROA Operativo</b>	<b>4.8</b>	<b>5.9</b>	<b>7.4</b>	<b>7.9</b>	<b>7.9</b>
Ingr No Oper Netos	0.7	0.8	1.1	0.5	0.2
Imp y Part. Trabaj	1.7	1.9	2.4	2.7	2.6
<b>ROA</b>	<b>3.9</b>	<b>4.7</b>	<b>6.1</b>	<b>5.8</b>	<b>5.5</b>

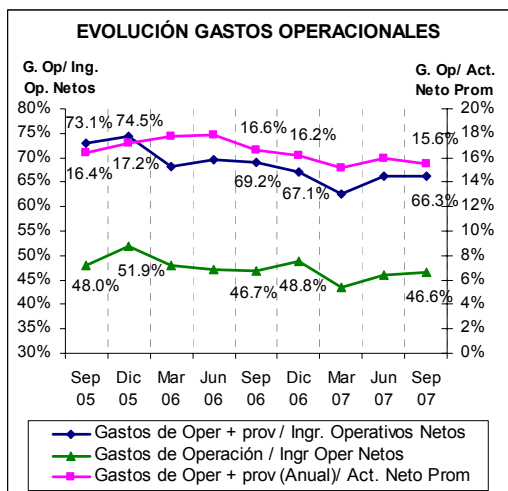
El crecimiento de la facturación (17.4% respecto al 3T06) hace que el margen bruto financiero (MBF) se incremente en USD 13.0 millones, compensando la tendencia decreciente del margen de interés neto. Este último se presiona debido al cambio de la estructura de fondeo, que privilegia las captaciones de mayor plazo.

Dicha presión también se refleja en la relación entre el MBF y los activos productivos promedio que aunque se mantiene en un porcentaje similar al registrado el 3T06, es inferior al que registraba en años anteriores.

Para contrarrestar los efectos del menor margen financiero, DCE ha tomado ya acciones estratégicas entre las que están el control de gastos operacionales y un mayor interés del negocio en la colocación de cartera. DCE tiene experiencia en el manejo del riesgo de crédito.

Con respecto a los ingresos por servicios, su participación en los ingresos operativos netos continúa con una tendencia a incrementarse (19.7% al 3T07 frente a 18.6% al 3T06), explicada por mayores ingresos por afiliaciones, renovaciones y otros servicios ofrecidos a través de convenios realizados.

Los gastos operacionales (gastos de operación y provisiones) reducen en casi tres puntos porcentuales su peso en relación a los ingresos operativos netos, principalmente por un menor crecimiento del gasto de provisiones. En el caso de los gastos de operación, su participación se mantiene en niveles similares a los del 3T06.



En el caso de los ingresos netos no operativos, su aporte a la utilidad del ejercicio ha caído de forma importante (3.6% versus 14.7% al 3T06), lo que se explica principalmente por la naturaleza no recurrente de un ingreso por reverso de provisiones sobre acciones registrado el año anterior.

**ADMINISTRACION DE RIESGOS**

La Gerencia Nacional de Riesgos es la responsable de la Administración Integral de Riesgos de Diners. A su vez, esta se subdivide en dos áreas: la Gerencia de Riesgo de Crédito, Mercado y Liquidez, y la Gerencia de Riesgo Operativo.

El directorio, la alta gerencia y las demás áreas involucradas participan activamente en la administración de riesgo, con una visión integral del mismo. Existe una separación entre las áreas de negocio y las de control de los riesgos.

Con respecto al riesgo de crédito, su identificación y medición se realiza bajo los siguientes pilares: a) calificación de los clientes de acuerdo a un modelo de evaluación, b) análisis de la migración de la calidad crediticia de los clientes por categoría de riesgo; y, c) cálculo de pérdidas esperadas.

El modelo de evaluación de calificación es un sistema predictivo que analiza el comportamiento de pago histórico de cada cliente por lo menos durante los últimos 12 meses y calcula una probabilidad de incumplimiento, proporcionando información importante para las áreas de Negocios, Crédito y Cobranzas.

En cuanto al seguimiento de los riesgos de mercado y liquidez, se manejan de acuerdo a lo establecido por el organismo regulador. DCE ha decidido desarrollar internamente un “Sistema de Administración de Pasivos” que automatizará la generación de reportes para su análisis y presentación a la Alta Gerencia.

Por último, los avances con respecto a la gestión de riesgo operativo se encuentran detallados en la sección de este informe dedicada para el efecto.

**ESTRUCTURA DEL BALANCE**

Indices seleccionados (%)	2004	2005	3T06	2006	3T07
Act. Prod. / Activo Bruto	80.7	86.8	87.5	87.5	86.4
Act. Prod. / Pasivo con Costo	169.1	184.2	173.9	197.7	181.3
Capital Libre / Act.Prod.+ F.Disp.	8.4	12.4	13.8	14.9	15.9

Los activos productivos, compuestos en 86.2% por cartera, representan el 86.4% del activo bruto (87.5% al 3T06). La proporción se reduce principalmente por el incremento en este trimestre de cuentas por cobrar, tanto por anticipos entregados para la adquisición de acciones de compañías en las cuales DCE mantiene inversiones en acciones (USD 2,076 M) como por los dividendos pagados por anticipado de USD 3,000 M.

Se mantiene la política conservadora de protección de activos con provisiones, que se revela en los amplios márgenes de cobertura tanto de la cartera en riesgo como de todos los activos clasificados como C, D o E.

El capital libre continúa mostrando una tendencia a fortalecerse gracias al alto nivel de provisiones y a la capitalización de parte de los resultados de cada periodo.

**RIESGO DE CREDITO CALIDAD DE ACTIVOS Y CONTINGENTES**

**FONDOS DISPONIBLES (USD 54.36 MM)**

Los fondos disponibles se ha reducido en 19.1% respecto al trimestre anterior, principalmente por los recursos utilizados en el pago de los valores en circulación que vencían en el trimestre. Su participación en los activos brutos también se reduce de 10.3% (3T07) a 8.3%.

Con respecto a su composición, el 57.3% de estos recursos se encuentra depositado en el exterior, principalmente en un fondo americano de bajo riesgo y alta disponibilidad; el 19.5% se ha colocado en cuentas de instituciones financieras locales y el 23.2% corresponde al dinero destinado a cubrir el encaje bancario.

**INVERSIONES (6.2 MM)**

Este rubro representa únicamente el 1% de los activos brutos del Banco, y se compone principalmente del fondo de liquidez 52.7% y otras inversiones locales. Por el tamaño y composición del portafolio este no aporta significativamente a la liquidez del Grupo.

**CARTERA (USD 525.5 MM) y Contingentes (USD 2.7 MM)**

La cartera de créditos, principal rubro del balance, representa un 80.6% de los activos brutos del Grupo y crece en 18.4% respecto al 3T06. Por la naturaleza de su negocio, el 97.6% de esta es de consumo y se encuentra atomizada en gran cantidad de deudores.

Al ser una tarjeta de consumo, la cartera corriente representa aproximadamente un 45.1% del saldo de la

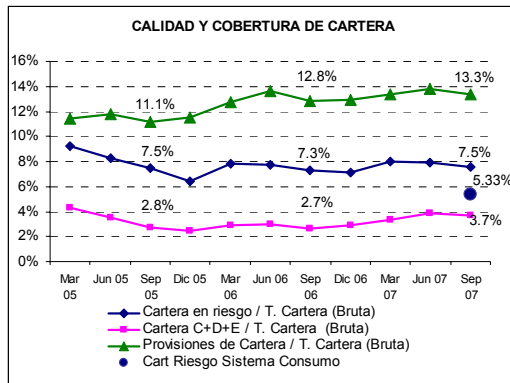
cartera y la facturación acumulada de este año representa 2.42 veces el saldo de cartera al 3T07.

Índices Seleccionados (%)	2004	2005	3T06	2006	3T07
Cart Riesgo/ Facturac*	2.0	2.1	2.6	2.4	2.7
Cart CDE/ Facturac *	1.0	0.8	0.9	1.0	1.3
Cart en Riesgo/ Cartera	7.0	6.4	7.3	7.1	7.5
Cartera CDE/ Cartera	3.6	2.5	2.7	2.9	3.7
Prov Cart / Cart.Riesgo	143	180	177	182	177
Prov Cartera/Cart.CDE	279	472	481	441	357
Castigos Cart/ Facturac*	0.4	0.3	0.2	0.2	0.5
Castigos Cartera /Cart Bruta Prom*	1.6	0.9	0.8	0.5	1.4
Castigos Cart + Cart CDE / Cart Bruta Prom.	5.5	3.8	3.5	3.8	5.1
Prov Cartera/ Cart Bruta	10.0	11.5	12.8	12.9	13.3
Prov Cartera/ Facturac*	2.8	3.8	4.5	4.4	4.7
Prov Genér. / Prov Cart	51.1	53.9	49.1	48.5	47.4

\* Indicador Anualizado. Facturación es local y sin avances en efectivo.

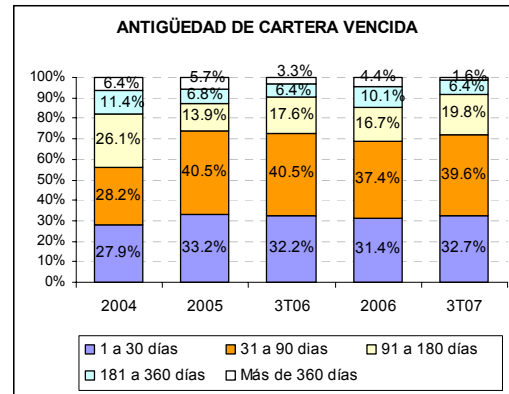
La alta rotación de su cartera hace que los índices de morosidad que se relacionan con el saldo en balance sean superiores a los que en promedio registra el sistema financiero.

La calidad de la cartera se mantiene controlada aunque se aprecia un incremento en la morosidad, que solo se refleja parcialmente en los índices de cartera en riesgo y cartera CDE por los castigos realizados, que si bien en otros períodos han sido marginales, en este año llegan a 1.4% de la cartera bruta promedio.



Se debe indicar que desde el 2T07 se da un cambio en el tratamiento contable de las operaciones reestructuradas, que hasta el 1T07 se registraban como cartera “normal” (calificación A) y que a partir de ese trimestre se registran de acuerdo a la normativa vigente como cartera subestándar.

El 72.3% de la cartera vencida del Grupo se concentra en plazos de hasta 90 días, tanto por la gestión de recuperación como por los castigos.



Las provisiones acumuladas cubren en 177% la cartera en riesgo y en 3.5 veces la cartera CDE. El nivel adecuado de provisiones se estima a través de modelos cuantitativos que, con base en información histórica calcula las pérdidas esperadas de su cartera. Además de esto, DCE realiza provisiones adicionales para cubrir el riesgo sistémico y otros riesgos que no son capturados en el análisis estadístico. Cabe indicar que el 47.4% de las provisiones son genéricas según la normativa vigente.

Por último, el monto de contingentes no es significativo y corresponde al otorgamiento de avales a un cliente puntual.

**RIESGO DE MERCADO Y TASAS DE INTERES**

La importancia de los consumos corrientes dentro de la facturación de Diners y la estructura de las fechas de corte de las tarjetas de crédito emitidas hacen que el precio del activo se concentre en el período de “16 a 30” días, mientras que el pasivo de corto plazo presenta duraciones mayores. Esta estructura hace que el margen financiero se beneficie de los incrementos de la tasa de interés y se vea afectado por reducciones de la misma.

De acuerdo a los reportes presentados al organismo regulador, la sensibilidad del margen financiero de Diners ante un cambio de 1% en la tasa de interés es de USD 1,643 M, lo que representa el 2.12% de su patrimonio técnico y 1.7% del margen bruto financiero (anualizado). (2.59% a sept. 06).

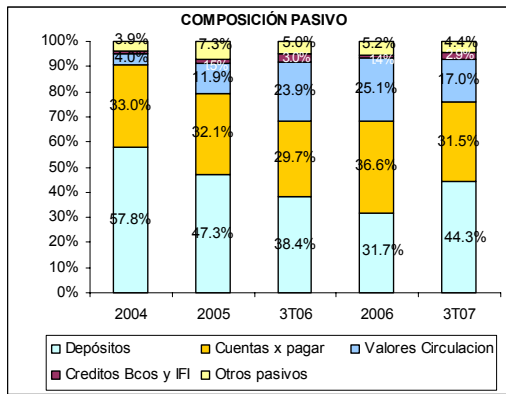
Con respecto a la sensibilidad del valor patrimonial ante la misma variación, este representa únicamente el 0.02% del patrimonio técnico de la Sociedad Financiera, porcentaje inferior al de períodos anteriores gracias al incremento de la duración del pasivo, que reduce la brecha con el activo.

**FONDEO Y RIESGO DE LIQUEZ**

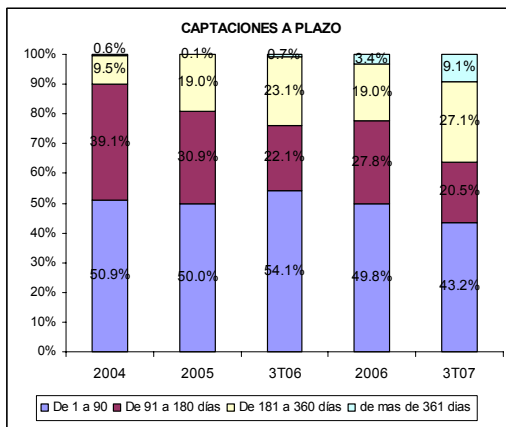
Indices Seleccionados (%)	2004	2005	3T06	2006	3T07
25 may dep /Liquidez Estructural (veces)	1.9	1.9	1.2	0.7	1.7
25 may dep / Total Depósitos	53.7	55.4	42.7	34.8	43.6
Fondos Disponibles / Pasivos Corto Plazo	36.1	34.9	33.4	33.5	26.3
Liq. Estruct 1ra línea / Pasivos Corto Plazo	52.8	54.0	44.7	55.9	37.4
Act LÍq / Pasivo C.PI.*	36.5	35.0	34.0	33.6	26.4

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

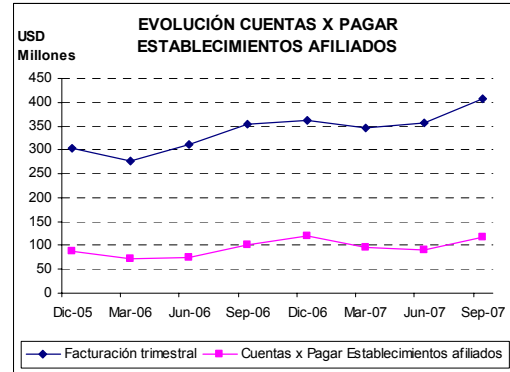
La principal fuente de fondeo de DCE son sus obligaciones con el público, que a septiembre 07 representan el 44.3% del pasivo. Prácticamente la totalidad de estas son realizadas a plazo por la imposibilidad legal de la Sociedad de realizar captaciones a la vista.



Las obligaciones con el público se incrementan en 31.2% frente al 3T06, porcentaje superior al 12% registrado por el sistema financiero en el mismo período. No obstante, la mayor captación también aumenta la concentración de los depósitos (principalmente de clientes institucionales), la cual continúa elevada y muestra una tendencia creciente desde inicios de año. El riesgo de concentración es mitigado en parte por la estructura de plazos de sus captaciones, que tienden a incrementarse en plazo, dándole a DCE mayor capacidad de maniobra.



Las cuentas por pagar son la segunda fuente de fondeo de DCE y están compuestas en 77% de pagos de corto plazo por realizar a los establecimientos afiliados por los consumos realizados por tarjetahabientes. El comportamiento de este rubro está relacionado principalmente a la estacionalidad propia del negocio de la Sociedad y a la tendencia del consumo en el País.

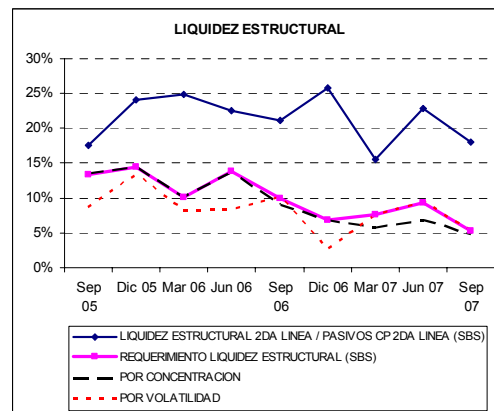


En cuanto a los valores en circulación, a Septiembre 07 se encuentra vigente papel comercial por un valor nominal de USD 75.8 MM, (programa total por USD 100 MM) y obligaciones generales por USD 7.8 MM, lo que en conjunto representa un 17% del pasivo (23.9% a septiembre 07). Su reducción en este trimestre se explica por una menor necesidad de fondeo dado el incremento de los depósitos a plazo.

La dinámica del fondeo refleja la capacidad del Grupo para acceder a las distintas fuentes de financiamiento que ofrece el mercado, de acuerdo a las circunstancias del mercado y a sus intereses.

El ciclo de pago de los clientes hace que generalmente se presenten brechas de liquidez negativas en las bandas menores de 16 días, las cuales son cubiertas por sus fondos disponibles.

Con respecto a su liquidez estructural, el cambio en la estructura de plazos de sus obligaciones con el público reduce la volatilidad y el requerimiento de liquidez por concentración (calculado como el 50% de los 25 mayores depósitos con plazos menores a 90 días). Si bien los activos líquidos también se reducen estos continúan cubriendo holgadamente las necesidades del Grupo.





▪ **RIESGO OPERATIVO**

La entidad ha desarrollado una metodología para identificar los eventos de riesgo operativo, agrupándolos por tipo de evento: fallas o insuficiencias en los procesos, las personas, la tecnología de información y los eventos externos. De esta forma, continúa identificando los riesgos asociados a los procesos y subprocesos ejecutados por las distintas áreas para la elaboración de las Matrices de Riesgo correspondientes.

Con respecto al análisis cuantitativo del riesgo operativo, DCE ha diseñado la estructura de la base de datos para registrar la información relacionada con los eventos de riesgo que se presenten en la Organización. La recolección de eventos de pérdida es un requisito indispensable para la posterior realización de modelos que le permitan cuantificar y controlar el riesgo operativo.

Con respecto al riesgo tecnológico, DCE se encuentra trabajando en el establecimiento de un centro de cómputo alterno para la ubicación del servidor de respaldo que posee la entidad, actividad que se completaría en el 1T08.

▪ **SUFICIENCIA DE CAPITAL**

Índices Seleccionados (%)	2004	2005	3T06	2006	3T07
PTC / APPR	13.3	13.9	14.8	15.3	15.9
PTC / Activos y Conting	11.0	12.1	13.0	13.2	14.2
Act total / Patr (veces)	7.4	7.4	7.2	6.7	6.2
Cap Libre / Act Product + F.Disp	8.4	12.4	13.8	14.9	15.9
Cap libre / Patr + Prov	28.5	49.5	54.1	55.5	54.7
TIER I / Patrim Técnico	71.5	64.3	60.9	61.9	69.1
TIER I / APPR	9.5	9.0	9.0	9.5	11.0

DCE mantiene una estructura patrimonial sólida, gracias a la constante capitalización de parte de sus utilidades, provenientes principalmente de su gestión operativa. Cabe indicar que en este trimestre se capitalizaron reservas por USD 15 MM, por lo que el capital social llega a USD 50 MM o 53.5% del patrimonio total.

El nivel patrimonial actual, junto con las provisiones acumuladas, cubren holgadamente los activos improductivos de DCE y le dan fortaleza frente a las pérdidas no esperadas.

En el 3T07 se entregaron dividendos pagados por anticipado por USD 3 MM, valor que representa el 13.3% de la utilidad acumulada en el año.

**GRUPO DINERS**

(\$ MILES)	SISTEMA GRUPOS FIN.	Dic-04	Dic-05	Sep-06	Dic-06	Mar-07	Jun-07	Sep-07
<b>ACTIVOS</b>								
Depositos en Instituciones Financieras	1,454,528	37,043	39,173	46,014	54,049	29,558	55,007	41,777
Inversiones Brutas	2,784,067	2,291	3,899	5,325	6,360	7,244	8,412	6,198
Cartera Productiva Bruta	8,076,112	245,356	333,431	411,572	418,455	435,169	441,591	485,879
Otros Activos Productivos Brutos	195,404	7,898	13,301	21,262	25,816	26,823	28,061	30,012
<b>Total Activos Productivos</b>	<b>12,510,110</b>	<b>292,588</b>	<b>389,805</b>	<b>484,173</b>	<b>504,680</b>	<b>498,794</b>	<b>533,071</b>	<b>563,867</b>
Fondos Disponibles Improductivos	945,575	7,018	8,853	11,037	10,829	10,735	12,181	12,587
Cartera en Riesgo	290,632	18,490	22,962	32,242	32,016	37,734	37,824	39,660
Activo Fijo	435,923	4,132	3,413	3,711	3,649	3,541	3,816	4,249
Otros Activos Improductivos	1,157,045	40,515	24,210	22,241	25,906	24,147	23,006	31,951
Total Provisiones	-1,085,028	-45,398	-45,285	-58,159	-60,982	-66,097	-71,496	-73,836
<b>Total Activos Improductivos</b>	<b>2,829,176</b>	<b>70,155</b>	<b>59,437</b>	<b>69,231</b>	<b>72,400</b>	<b>76,156</b>	<b>76,827</b>	<b>88,447</b>
<b>Total Activos</b>	<b>14,254,258</b>	<b>317,345</b>	<b>403,957</b>	<b>495,244</b>	<b>516,098</b>	<b>508,853</b>	<b>538,402</b>	<b>578,478</b>
<b>PASIVOS</b>								
Obligaciones con el Público	10,802,026	158,699	164,954	163,683	138,948	154,963	185,380	214,764
Depósitos a la Vista	6,668,082	4,211	4,329	5,849	5,071	6,064	6,234	6,181
Operaciones de Reporto	48,433	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	3,832,002	154,487	160,624	157,834	133,877	148,899	179,146	208,583
Depósitos en Garantía	620	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	252,889	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones Interbancarias	10,950	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	179,234	-	191	56	5	5	-	113
Aceptaciones en Circulación	56,452	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	910,015	3,184	5,143	12,724	6,148	16,111	17,801	13,868
Valores en Circulación	170,513	11,098	41,548	101,989	110,237	100,075	106,218	82,317
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz.	113,081	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	612,461	101,386	137,131	148,122	183,489	154,014	142,763	173,803
Provisiones para Contingentes	25,498	36	120	109	104	106	108	110
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>12,880,230</b>	<b>274,403</b>	<b>349,086</b>	<b>426,684</b>	<b>438,930</b>	<b>425,274</b>	<b>452,270</b>	<b>484,975</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>1,374,028</b>	<b>42,943</b>	<b>54,871</b>	<b>68,560</b>	<b>77,168</b>	<b>83,579</b>	<b>86,132</b>	<b>93,503</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>14,254,258</b>	<b>317,345</b>	<b>403,957</b>	<b>495,244</b>	<b>516,098</b>	<b>508,853</b>	<b>538,402</b>	<b>578,478</b>
<b>CONTINGENTES</b>	<b>3,068,623</b>	<b>1,200</b>	<b>3,000</b>	<b>2,733</b>	<b>2,590</b>	<b>2,640</b>	<b>2,690</b>	<b>2,740</b>
<b>RESULTADOS</b>								
Intereses Ganados	811,794	25,080	27,461	29,327	37,174	10,111	20,750	32,414
Intereses Pagados	276,559	10,781	10,207	10,451	14,731	4,400	9,166	14,530
<b>Intereses Netos</b>	<b>535,235</b>	<b>14,299</b>	<b>17,254</b>	<b>18,876</b>	<b>22,443</b>	<b>5,712</b>	<b>11,584</b>	<b>17,884</b>
Otros Ingresos Financieros Netos	260,739	43,513	49,593	40,522	58,965	18,396	36,141	54,466
<b>Margen Bruto Financiero</b>	<b>795,974</b>	<b>57,812</b>	<b>66,846</b>	<b>59,399</b>	<b>81,408</b>	<b>24,108</b>	<b>47,725</b>	<b>72,349</b>
Ingresos por Servicios	198,570	5,106	11,268	15,003	20,610	5,253	12,415	18,964
Otros Ingresos Operacionales	205,483	4,250	5,945	6,927	9,419	2,045	4,109	5,836
Gastos de Operación	662,121	36,209	43,197	37,782	54,091	13,562	29,301	44,852
Otras Pérdidas Operacionales	130,242	496	769	450	630	220	526	831
<b>Margen Operacional antes de Provisiones</b>	<b>407,664</b>	<b>30,462</b>	<b>40,093</b>	<b>43,097</b>	<b>56,716</b>	<b>17,623</b>	<b>34,423</b>	<b>51,466</b>
Provisiones	157,645	16,044	18,834	18,156	20,242	5,943	12,899	18,989
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>250,019</b>	<b>14,419</b>	<b>21,259</b>	<b>24,942</b>	<b>36,474</b>	<b>11,680</b>	<b>21,524</b>	<b>32,477</b>
Otros Ingresos	67,946	2,830	3,613	4,161	3,319	726	1,110	1,555
Otros Gastos y Pérdidas	15,179	762	869	618	882	284	490	715
Impuestos y Participación de Empleados	74,813	4,963	6,936	7,925	12,385	3,894	7,145	10,794
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>227,974</b>	<b>11,524</b>	<b>17,067</b>	<b>20,559</b>	<b>26,525</b>	<b>8,228</b>	<b>14,999</b>	<b>22,522</b>

**INSTITUCIONES FINANCIERAS**

**Grupo Diners**

(\$ MILES)	SISTEMA GRUPOS FIN.							
	Dic-04	Dic-05	Sep-06	Dic-06	Mar-07	Jun-07	Sep-07	
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>								
Activos Productivos + Fondos Disponibles	13,455,686	299,606	398,657	495,209	515,509	509,529	545,252	576,454
Cartera Bruta total	8,366,744	263,846	356,393	443,814	450,472	472,903	479,415	525,538
Cartera Vencida	128,403	6,074	6,132	8,580	9,481	12,013	11,501	10,396
Cartera en Riesgo	290,632	18,490	22,962	32,242	32,016	37,734	37,824	39,660
Cartera C+D+E	252,146	9,478	8,741	11,828	13,206	15,790	18,358	19,631
Provisiones para Cartera	-523,388	-26,391	-41,104	-56,841	-58,146	-63,365	-65,973	-70,044
Activos Productivos* / Total Activos (Brutos)	81.56%	80.66%	86.77%	87.49%	87.45%	86.75%	87.40%	86.44%
Activos Productivos* / Pasivos con Costo	137.30%	169.14%	184.18%	173.92%	197.66%	183.96%	172.29%	181.34%
Cartera Vencida / Total Cartera (Bruta)	1.53%	2.30%	1.72%	1.93%	2.10%	2.54%	2.40%	1.98%
Cartera en Riesgo / Total Cartera (Bruta)	3.47%	7.01%	6.44%	7.26%	7.11%	7.98%	7.89%	7.55%
Cartera C+D+E / Total Cartera (Bruta)	3.01%	3.59%	2.45%	2.67%	2.93%	3.34%	3.83%	3.74%
Prov. de Cartera+ Conting./ Cartera en Riesgo	188.86%	142.93%	179.53%	176.63%	181.94%	168.20%	174.70%	176.89%
(Prov. de Cartera +Conting.) / Cartera CDE	217.69%	278.83%	471.64%	481.47%	441.07%	401.98%	359.95%	357.37%
Prov. de Cartera / Total Cartera (Bruta)	6.26%	10.00%	11.53%	12.81%	12.91%	13.40%	13.76%	13.33%
Prov. con Contingente sin invers. / Activo CDE		171.82%	480.87%	462.72%	440.45%	401.34%	373.40%	357.60%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	n/d	1.59%	1.46%	1.56%	1.33%	1.32%	1.33%	1.07%
(Cartera CDE+ Castigos periodo) / (Cartera Bruta promedio)		3.17%	5.50%	3.75%	3.54%	3.79%	4.28%	5.11%
Recuperacion Ctgos. periodo / Ctgos. periodo anterior	n/d	35.07%	32.92%	24.88%	35.01%	12.28%	22.48%	35.09%
(Ctgos. periodo - provisión inicial de Cartera) / MON antes de provisiones	n/d	-63.60%	-58.60%	-89.95%	-68.83%	-326.03%	-164.43%	-102.69%
Ctgo. total periodo / MON antes de provisiones	n/d	13.21%	7.23%	5.43%	3.66%	3.92%	4.50%	10.30%
Ctgos. Cartera (Anual) / Cartera Bruta Prom	n/d	1.64%	0.93%	0.78%	0.51%	0.60%	0.66%	1.45%
<b>CAPITALIZACION</b>								
PTC / APPR *	12.64%	13.30%	13.94%	14.84%	15.30%	16.28%	17.10%	15.91%
TIER I / APPR	10.89%	9.51%	8.97%	9.03%	9.47%	12.15%	12.14%	11.00%
PTC / Activos y Contingentes*	7.37%	11.03%	12.12%	13.02%	13.16%	14.96%	14.86%	14.20%
(Activos Fijos +Activos Fijos Fideic.) / PTC	41.98%	43.63%	28.29%	21.22%	19.79%	20.99%	20.31%	19.96%
Capital libre (USD)**	542,355	25,182	49,613	68,556	76,682	84,360	93,089	91,588
Capital libre / ( Activos Prod. + Fondos Disp.)	4.0%	8.4%	12.4%	13.8%	14.9%	16.6%	17.1%	15.9%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	22.36%	28.51%	49.52%	54.09%	55.46%	56.32%	59.02%	54.70%
TIER I / Patrimonio Tecnico*	86.17%	71.47%	64.34%	60.86%	61.90%	74.63%	70.96%	69.14%
Patrim / Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	10.07%	14.37%	15.21%	15.25%	16.77%	16.31%	16.34%	17.08%
TIER I / Activo Neto Promedio	7.41%	8.41%	8.80%	8.78%	9.18%	11.14%	10.82%	10.43%
<b>RENTABILIDAD</b>								
Comisiones de Cartera	41,526	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	1,069,786	66,672	83,290	80,879	110,807	31,185	63,723	96,318
Resultado antes de imp. y particip trabaj.	302,787	16,487	24,003	28,484	38,911	12,123	22,144	33,316
Margen de Interés Neto	65.93%	57.01%	62.83%	64.36%	60.37%	56.49%	55.83%	55.17%
ROE***	23.60%	30.69%	34.90%	44.42%	40.18%	40.95%	36.74%	35.19%
ROE Operativo	25.88%	38.40%	43.47%	53.88%	55.25%	58.13%	52.72%	50.74%
ROA***	2.23%	3.86%	4.73%	6.10%	5.77%	6.42%	5.69%	5.49%
ROA Operativo	2.44%	4.83%	5.89%	7.40%	7.93%	9.12%	8.16%	7.91%
Inter. y Comis. de Cartera Netos / Ingreso Operativo Neto	53.88%	21.45%	20.72%	23.34%	20.25%	18.32%	18.18%	18.57%
Intereses y Comis. de Cart. Netos / Activos Prod Promedio (NIM)	6.41%	5.48%	5.06%	5.76%	5.02%	4.55%	4.46%	4.46%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	8.85%	22.18%	19.59%	18.12%	18.20%	19.22%	18.40%	18.06%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	38.67%	52.67%	46.98%	42.13%	35.69%	33.72%	37.47%	36.90%
(Gastos de Operac+ prov.) / Ingr. Operat Netos	76.63%	78.37%	74.48%	69.16%	67.08%	62.55%	66.22%	66.28%
Gastos de Operación / Ingr. Operativos Netos	61.89%	54.31%	51.86%	46.71%	48.82%	43.49%	45.98%	46.57%
[Gastos de Operación + prov. (Anual)] / Activo Neto Promedio	8.01%	17.49%	17.20%	16.59%	16.16%	15.22%	16.01%	15.55%
<b>LIQUIDEZ</b>								
Fondos Disponibles	2,400,103	44,061	48,026	57,050	64,878	40,293	67,188	54,365
Activos Liquidos (BWR)	3,306,418	44,567	48,224	57,949	65,052	41,394	70,053	54,563
25 Mayores Depositantes****	n/d	85,226	91,396	69,971	48,330	57,358	76,244	93,690
100 Mayores Depositantes****	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	36.91%	52.76%	54.01%	44.65%	55.89%	31.94%	39.55%	37.35%
Indice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	31.78%	27.53%	24.12%	21.19%	25.80%	15.62%	22.80%	18.04%
Requerimiento de Liquidez 2da Línea	n/d	0.00%	14.46%	10.02%	6.78%	7.55%	9.27%	5.23%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	n/d	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Activos Liquidos / Pasivos corto Pl. (BWR)	36.91%	36.51%	35.04%	33.96%	33.58%	21.50%	29.67%	26.44%
Fondos Disponibles / Pasivos Corto Pl. (BWR)	26.79%	36.09%	34.89%	33.44%	33.49%	20.93%	28.46%	26.34%
25 Mayores Deposit. / Oblig. con el Público	n/d	53.70%	55.41%	42.75%	34.78%	37.01%	41.13%	43.62%
25 Mayores Deposit. / Activos Liquidos (BWR)	n/d	191.23%	189.53%	120.75%	74.29%	138.56%	108.84%	171.71%

\* El Índice considera el Patrimonio Técnico del Balance Consolidado de Bancos

\*\* Patrimonio + Provisiones - (Activos Improductivos sin Fondos Disponibles)

\*\*\* La utilidad de marzo, junio y septiembre es neta de impuesto a la renta y de participación de trabajadores

\*\*\*\* El dato del sistema es referencial