

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

2006	2007	2008	2009	2010
AA+	AA+	AA+	AA+	AAA-

Calificación Emisiones

Obligaciones Generales 3ra Emisión 2009				
Monto	Clase	Calif. Anterior	Calif. Actual	Ultimo Cambio
20 MM	A y B	--	AA+	N/D

Programas Papel Comercial 2009				
Monto (USD Millones)	Plazo Progr. (Días)	Calif. Anterior	Calif. Actual	Ultimo Cambio
50	720	--	AAA	N/D

Programas Papel Comercial 2010				
Monto (USD Millones)	Plazo Progr. (Días)	Calif. Anterior	Calif. Actual	Ultimo Cambio
80	720	--	AAA	N/D

Resumen Financiero (Grupo Diners)

	SISTEMA BANCOS	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	ene-11
Total Activos	20.595.284	623.979	746.335	763.429	934.817	992.209
Patrimonio	2.084.142	100.762	124.452	141.542	165.967	169.126
Resultados	260.902	29.845	36.425	30.520	37.137	3.353
ROE (%)	13,20%	33,55%	32,35%	22,95%	24,15%	24,01%
ROA (%)	1,37%	5,24%	5,32%	4,04%	4,37%	4,18%

*en todos los períodos los resultados y sus indicadores son después de impuestos y participaciones.

Contactos

Patricio Baus
(593 2) 222 23 23
pbaus@bankwatchratings.com

Sebastián Baus
(593 2) 222 23 23
Sebastian.baus@bankwatchratings.com

Sonia Rodas
(593 2) 254 83 93
Sonia.rodas@bankwatchratings.com

Perfil

La principal empresa del Grupo Diners es Diners Club del Ecuador (DCE), 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: Abril/2011**ESTADOS FINANCIEROS A: Dic/2010**

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 imposiciones tributarias que afecten al instrumento calificado. La información de este reporte es propiedad de BankWatch Ratings y podrá ser reproducida únicamente con indicación de la fuente.

RAZONAMIENTO DE LA CALIFICACION

El Comité de Calificación de BankWatch-Ratings S.A. con base en la gestión, estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2010 y demás información presentada por la institución, decidió aumentar la calificación de "AA+" a "AAA-" para Diners Club del Ecuador, que de acuerdo con la Resolución No JB-2002-465 de la Junta Bancaria, contiene la siguiente definición:

"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." El signo indica la posición relativa dentro de la respectiva categoría.

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.

La calificación asignada a Diners Club del Ecuador, refleja el recurrente fortalecimiento obtenido durante varios años en su estructura financiera y presencia en el mercado, que le ha permitido manejar los ritmos de crecimiento de ventas y colocaciones de cartera en coherencia con su planificación y un adecuado control de riesgos, dirigido por una Administración técnica y proactiva.

Las estrategias de la Institución han sido exitosas logrando mantener importantes márgenes de rentabilidad recurrente y diversificada, que a fortalecido el patrimonio manteniendo un capital libre fuerte que respalda riesgos potenciales con sólidas provisiones, de acuerdo a las exigencias de riesgo del negocio.

El riesgo de crédito de sus activos es manejado e sistemas tecnológicos adecuados a su negocio que le permiten establecer las medidas de prevención y cobertura requeridas. La gestión de riesgos le permitió, en situaciones de estrés como el año 2009, contraer su negocio sin afectar sus niveles de morosidad.,



El fondeo lo obtiene de las captaciones en depósitos a plazo y emisiones en el mercado de Valores. Los depósitos a plazo mantienen una alta concentración que presiona sus requerimientos estructurales de liquidez a pesar de la disminución observada en los últimos trimestres del 2010.

Frente a esta característica de su fondeo DCE mantiene una posición de cobertura cómoda con márgenes amplios sobre los requerimientos legales, en concordancia con su manejo histórico.

Los índices de liquidez cubren adecuadamente los requerimientos legales y además la rápida recuperación de su cartera le permite tener un respaldo natural para este riesgo, por lo que suposición de liquidez es fuerte.

Un factor importante que si bien ha sido controlado pero se mantiene el riesgo es la concentración de depósitos el manejo de un producto monolítico en un segmento de mayor riesgo como es el consumo.

HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES DEL GRUPO

Diners Club Ecuador adquirió el 100% de la participación del fideicomiso de administración de acciones de la Compañía Diners Club Perú, está en proceso la transformación de Diners Club Perú en una institución financiera, y cuando termine el proceso legal pertinente pasará a ser de propiedad de Diners Club Ecuador, el valor en libros de esta inversión es de USD 12MM

HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES (Ver anexo 1)

ENTORNO ECONÓMICO Y SECTORIAL (Ver anexo 2)

PERFIL

Posicionamiento en el Mercado

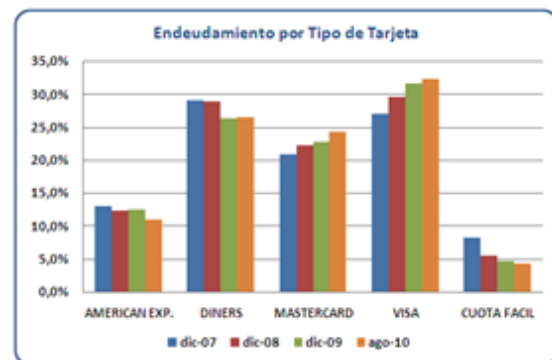
El Grupo Diners es el séptimo grupo más importante a nivel nacional medido por el monto de sus activos. Sociedad Financiera Diners Club del Ecuador es la cabeza del Grupo. Su experiencia de 42 años en el mercado le ha permitido posicionarse como la tarjeta de crédito líder del Ecuador, con 27.173 establecimientos afiliados.

A dic-10 los activos de la Entidad representan el 3.98% de los activos del sistema de Grupos Financieros del Ecuador, según la información de SBS. Dentro del Sistema de Sociedades Financieras a dic-10 participa con el 77.64% de los activos.

La tarjeta Diners tiene como principales competidores a las tarjetas internacionales Visa, MasterCard y American Express, las que son emitidas por distintos bancos en el País. Adicionalmente, en los últimos años nuevas tarjetas han entrado al mercado, las cuáles en su mayoría enfocan sus servicios a segmentos económicos de menores ingresos que a los que apunta DCE.

A continuación se muestra la participación de Diners en el endeudamiento total con tarjeta a Ago-2010. Cabe

indicar que esta información corresponde a los datos publicados por el ente regulador y que a la fecha del informe no se disponía de información oficial actualizada por lo que se mantiene la información a Ago-10.

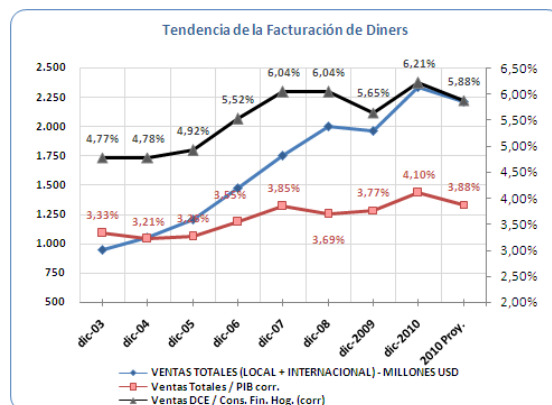


Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros. Endeudamiento con Tarjetas de Crédito.
Elaboración: BankWatch Ratings

En los últimos dos años DCE ha tenido un crecimiento menor respecto a sus competidores, debido a su planificación conservadora frente al entorno y al segmento de clientes que maneja. Las demás tarjetas muestran comportamientos más agresivos, especialmente sus dos principales competidoras que han ganado mercado paulatinamente pero en segmentos de un perfil de riesgo diferente.

Medido por el volumen de facturación se estima que Diners ocupa una posición de liderazgo con el 38.7% de participación.

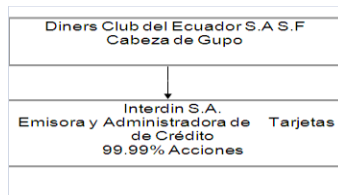
La facturación (sin avances de efectivo) tiene una relación de 2.64 veces la cartera que se observa en el Balance de Diners, ya que la cartera del balance tiene una alta rotación y un plazo promedio menor. El 78.3% de su cartera por vencer tiene un plazo menor a 180 días.



La Institución mantiene una trayectoria de prestigio en el mercado nacional y ha ganado la preferencia de sus clientes, por el constante mejoramiento y diversificación de los servicios, transparencia en la gestión, y fortalecimiento institucional.

Estructura de Grupo

Al corte de este informe el Grupo está formado por las siguientes empresas:



Cabe indicar que el 98.8% de los activos y 100% de los resultados del Grupo provienen de la Sociedad Financiera Diners Club del Ecuador S.A.

Adicionalmente el Grupo tiene participación accionarial importante en las siguientes instituciones:

INSTITUCION	ACTIVIDAD	PARTICIPACION
Afiliadas:		
Metropolitana de Seguros	Compañía de Seguros	47,93%
Datafast	Transmisión electrónica	33,33%

Al corte de este informe, las inversiones en acciones del Grupo tienen un saldo de USD 55.5 millones, este activo representa un 5.42% del activo bruto del Grupo. A más de las detalladas, el Grupo tiene otras participaciones menores. En el año 2010 este activo alcanzó un crecimiento del 37.8% debido especialmente a la compra de acciones en Inversora Pichincha de Colombia.

Además está en proceso de constitución Diners Perú S.A. como sociedad financiera, esta inversión es de USD 12MM a dic-10 y está provisionalmente dentro de derechos fiduciarios como Fideicomiso de administración de acciones de la compañía Diners Perú.

Estructura Accionarial y Soporte

Al igual que la mayoría de las instituciones financieras en el país, la estructura accionarial del Grupo se encuentra concentrada en un grupo económico de reconocido prestigio local e internacional.

El Doctor Fidel Egas, accionista mayoritario de DCE, ha demostrado su voluntad de apoyar el fortalecimiento institucional en las diferentes áreas del negocio, especialmente en cuanto al fortalecimiento patrimonial. El crecimiento del negocio se ha fundamentado en la capitalización de parte de las utilidades generadas, especialmente en los años de crisis del sector financiero.

Estrategias

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. Diners Club del Ecuador concentra su negocio en crédito de consumo y su nicho de mercado se enfoca en los segmentos de ingresos medio y medio alto.

Desde el año anterior INTERDIN interviene en el mercado de tarjetas de crédito con la colocación de crédito a través de la tarjeta VISA, cuya cartera es vendida diariamente a DCE, por lo que a la fecha el balance del Grupo incluye también cartera VISA.

En el 2011 Diners espera obtener un crecimiento cercano al 15% de la utilidad neta obtenida en el 2010. Dichas proyecciones se sustentan en un crecimiento de cartera

alrededor del 25% que influenciará en los ingresos por intereses y comisiones a establecimientos gracias a una mayor facturación. Por otro lado, se espera también una mayor diversificación en las fuentes de fondeo a través del mercado de valores y un manejo más eficiente de sus cuentas por cobrar. Además existe la decisión de crear nuevos servicios y productos que permitan diversificar los ingresos e incrementar la rentabilidad.

Gobierno Corporativo

El Directorio constituye la máxima autoridad de la Institución. Actúan como directores principales el accionista mayoritario, un miembro de su familia, y tres miembros independientes. Las personas que conforman el Directorio tienen experiencia en el negocio y preparación técnica de alto perfil. La calificadora opina que una mayor participación de directores independientes podría beneficiar al Grupo, evidenciando las mejores prácticas a nivel internacional.

El Directorio se reúne mensualmente para la toma de decisiones oportunas respecto a la marcha de la institución, y el conocimiento de los diferentes aspectos de cumplimiento de la planificación aprobada. Las principales áreas de evaluación son: control financiero, riesgos, administración, operaciones, auditoría y presupuestos, participando cercanamente con los equipos técnicos de la Administración.

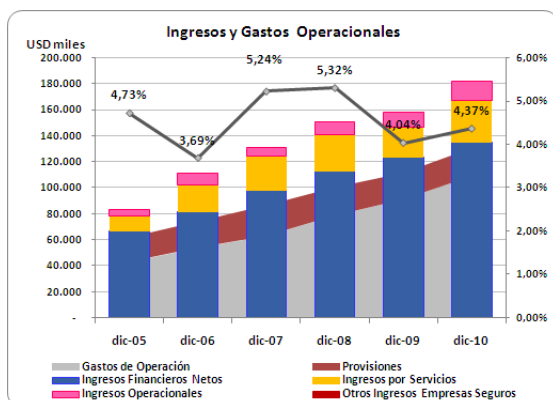
Como parte de su visión estratégica se propone mejorar su modelo actual de Gobierno Corporativo para que esté alineado a su modelo de negocios, para lo cual ha contratado los servicios de la consultora Ernest & Young.

PRESENTACION DE CUENTAS

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros consolidados de Grupo Financiero Diners Club para el periodo 2007 y 2008 auditados por la firma PricewaterhouseCoopers (PWH&C) y para los años 2009 y 2010 por la Firma KPMG. Los estados financieros consolidados interinos a ene-2010 son directos.

Los estados financieros auditados NO presentan salvedades. 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 de la Junta Bancaria; en lo no previsto por dichos catálogos, ni por la citada codificación, se aplica las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (JB-2010-1785).

• RENTABILIDAD Y GESTIÓN OPERATIVA



Margen Operacional Neto (MON)

Margen Bruto Financiero

DCE mantiene históricamente una rentabilidad superior al promedio del sistema bancario, y sus ingresos provienen mayoritariamente de su gestión operativa. El margen bruto financiero crece (9.3%) en el período como fruto del crecimiento de la facturación y del crecimiento de las colocaciones.

Los intereses netos y las comisiones cobradas a los establecimientos afiliados representan 24.85% y 48.66% de los ingresos netos, respectivamente, en conjunto el 73.51%.

• Margen de interés

Debido a la naturaleza del negocio DCE no tiene depósitos a la vista y su fondeo principalmente proviene de depósitos a plazo con un costo financiero mayor al de los depósitos a la vista del sistema de bancos, por esta razón el margen de interés del Grupo (64.8%) es menor al promedio del sistema de bancos (74.5%), pero mantiene una tendencia positiva originada en el crecimiento de la cartera y la diversificación de las fuentes de fondeo con menores costos.

Los ingresos por intereses netos crecen en 24.1% anual, que se explica principalmente por el crecimiento de las colocaciones (23% anual en cartera bruta), ya que la tasa de rendimiento promedio de la cartera disminuye paulatinamente por la disminución de la tasa de interés de consumo.

La generación de intereses alcanzó un crecimiento de 15.5% respecto al año 2009, superando su presupuesto de intereses ganados en 9.39%.

Por otro lado, el costo promedio del fondeo en intereses pagados es menor debido a la disminución de las tasas pasivas. Se debe mencionar además que el costo de otras fuentes de fondeo como la titularización de flujos futuros no está contabilizado en intereses pagados sino en gastos no operacionales.

Esta situación se refleja también en el Margen Neto de Intereses que pasó de 60.3% en Dic-09 a 64.79% en Dic-10 y en la trayectoria del NIM que pasó de 4.95% en Dic-09 a 5.47% en Dic-10.

Si sensibilizamos el margen de interés con el costo financiero de la titularización los indicadores a Dic-10 pasarían de 64.79% a 61.86% el Margen neto de intereses pero se mantiene la tendencia positiva, y el NIM pasaría de 5.47% a 5.23%.

• Otros Ingresos financieros

Las comisiones generadas reducen su participación en el total de ingresos, su crecimiento es mínimo frente a los demás componentes. A pesar de ello, es la principal fuente de ingresos, especialmente las comisiones cobradas a los establecimientos afiliados que dependen directamente del volumen de ventas.

El lento crecimiento en este año obedece más bien a la presión que ejerce la competencia en el mercado, ya que si bien el techo máximo es regulado por la SBS, el porcentaje individual debajo de ese techo depende de los términos pactados con cada local afiliado. En este año la facturación local sin avances creció en 21.1% y las comisiones en 4.4%. La generación de estos ingresos no es vulnerable a las variaciones de la tasa de interés sino más bien a las estrategias de facturación y a su posición en el mercado.

Margen Operativo

En coherencia con la tendencia observada en el promedio del sistema de Bancos, crece la rentabilidad financiera y operativa, ya que se ha logrado compensar las restricciones en el cobro de servicios y comisiones impuestas para todo el sistema financiero por medio de varias estrategias de negocios y nuevos productos, por lo que los ingresos de DCE mantienen una tendencia positiva. Además, en el caso de DCE la mayor parte de la facturación paga comisiones inferiores al promedio del sistema y así mismo, la mayor parte de los servicios que se han regulado o eliminado no son cobrados por DCE.

• Ingresos por Servicios

La estrategia de negocios de la institución enfocó el crecimiento en la creación de nuevos servicios y productos a sus clientes con los que logró mejorar los ingresos operacionales que constituyen el 25.7% del total de ingresos netos.

• Otros Ingresos Operacionales

Los Otros ingresos operacionales provienen básicamente de las utilidades en acciones y participaciones que representa el 5.92% de los ingresos netos, y de ingresos por procesamiento de transacciones de tarjetas de crédito realizados por Interdin. Estos ingresos han tenido una tendencia positiva en los últimos años.

• Gastos de Operación

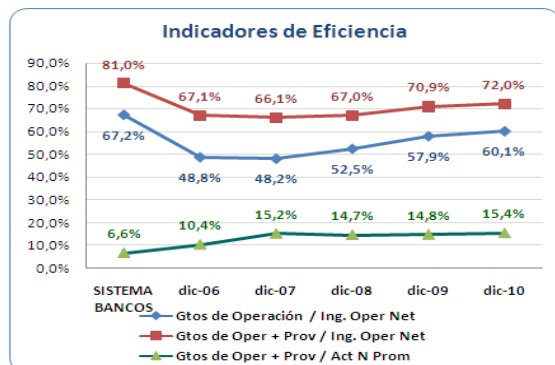
Los gastos operacionales (gastos de operación y provisiones) incrementan su peso respecto a los activos netos promedio en relación con lo alcanzado en los años anteriores retornando a niveles del 2007, debido al crecimiento de gastos de operación (19.7%) y particularmente al incremento de gastos de publicidad y de personal.

El gasto de provisiones creció (5.8%) en menor proporción que en años anteriores y su peso se reduce

respecto al activo promedio, como fruto de un crecimiento sano de la cartera.

El margen de operación antes de provisiones, que el año anterior se redujo en -7% debido al freno de la cartera y en la facturación, vuelve a mostrar una tendencia positiva con un incremento de 9.5%, por lo que la institución fortalece su capacidad para absorber provisiones

Los indicadores de eficiencia respecto a los ingresos muestran un ligero deterioro respecto de los años anteriores.



El MON crece en 11% anual, pero el ROA Operativo disminuye ligeramente 6.01% (6.08% a Dic-09), por el fuerte crecimiento de gastos.

- Ingresos no operacionales netos**

Por otro lado, se incrementa el aporte de ingresos no operacionales, entre ellos reversos de provisiones realizadas en períodos anteriores para Otros Activos. (USD 8.4MM), y disminuyen los gastos no operacionales, entre los que está el más importante (68%) el reconocimiento de pérdidas por riesgo operativo, y en segundo lugar el costo del fondeo proveniente de la titularización de flujos futuros.

En concordancia con el crecimiento de las utilidades se eleva también aunque en menor proporción el gasto de impuestos y participaciones (12.5%).

La utilidad final es 21.7% mayor a la del año anterior y mayor en 14% a la planificada. En concordancia con ello, mejora el nivel de rentabilidad observados en el ROA (4.37% a Dic-10 y 4.04% a Dic-09) y en la rentabilidad del patrimonio, el ROE (24.15% a dic-10 y 22.95% a dic-09).

Consideramos que la institución está en capacidad de alcanzar las metas de crecimiento de rentabilidad previstas en su planificación anual y por tanto de mantener la tendencia positiva observada en su gestión operativa.

- ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS**

La Gerencia Nacional de Riesgos es la responsable de la Administración Integral de Riesgos de Diners. 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.

Riesgo de Crédito:

El riesgo de crédito de sus activos es manejado adecuadamente con el cumplimiento de las políticas conservadoras establecidas y la evaluación y control permanente de las medidas de prevención y cobertura previstas, en los diferentes niveles de control y manejo aprobados. DCE busca el manejo óptimo de sus activos de riesgo, tomando niveles de riesgo más bien bajos y controlados.

Fondos Disponibles e Inversiones

Los fondos disponibles, principal fuente de liquidez del Grupo, tienen un comportamiento variable que se explica por el corte del ciclo de recuperación de la cartera y el crecimiento de las colocaciones.

Dichos fondos se encuentran depositados en un 31.86% en IFIS nacionales con calificaciones de bajo riesgo, el 44.4% en fondos del exterior, el 10.9% en instituciones financieras del exterior y el 11.72% corresponde al efectivo en caja y al encaje bancario.

La calidad de la liquidez de fondos disponibles permanece igual que en períodos anteriores. Los fondos del exterior donde participa son de liquidez inmediata en el mismo día o en un día partir de su requerimiento, si bien no tienen calificación de riesgo, su portafolio de inversiones es diversificado, con papeles de bajo riesgo de crédito. La participación en estos fondos mantiene una concentración importante respecto a su patrimonio (25.8%) y al total de los activos líquidos (44.2%). La calidad de estos activos permanece igual a ene-11.

Portafolio de Inversiones por tipo de papel:

PARTICIPACIÓN DE INVERSIONES (CONSOLIDADO PUB Y PRIV)

	SISTEMA BANCOS	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	ene-11	%
Disp. Venta	1.548.082	1.791	1.596	8.318	977	592	21,9%
Disponibilidad Restringida	196.914	3.487	4.436	1.505	1.806	2.106	78,1%
INVERSIONES BRUTAS	2.740.379	6.218	6.032	9.823	2.782	2.697	100,0%
CRECIMIENTO INV. BR		-2,2%	-3,0%	62,8%	-71,7%	-3,1%	

El portafolio de inversiones se redujo en 71.7% con relación a Dic-09 debido a la disposición de estos recursos para apoyar el financiamiento de las colocaciones.

A Dic-10 el portafolio de inversiones constituye únicamente el 0.30% de los activos netos y mantiene una buena calidad crediticia.

El 64.9% del portafolio se mantiene en inversiones restringidas que garantizan el contrato de miembro y licencia de Visa que tiene Interdin.

Calidad de la Cartera

El riesgo de crédito de la cartera es controlado a través de herramientas de análisis que han sido adecuadas al negocio de DCE, por medio de las cuales se mantiene un control estricto de todo el proceso de generación y recuperación de la misma, en cada uno de los productos y servicios ofrecidos.

Para la aprobación de los consumos de sus tarjetahabientes, DCE cuenta con un sistema automático que, con base en parámetros guía, autoriza

automáticamente una transacción o la direcciona a un Oficial de Crédito para su gestión manual.

La identificación y medición del riesgo de crédito 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.

Para la incorporación de los negocios con Interdin se modificaron los modelos de riesgo de crédito con la finalidad de adaptarlos para recoger el efecto que tiene la cartera comprada a Interdin dentro de la cartera total de Diners.

El modelo de evaluación de calificación es un sistema predictivo que analiza el comportamiento de pago histórico de cada cliente y calcula su probabilidad de incumplimiento periódicamente, proporcionando información importante para las áreas de Negocios, Crédito y Cobranzas. Los modelos se evalúan periódicamente para corregir y mejorar los procesos.

Índices Seleccionados (%)	2007	2008	2009	2010
Cart Riesgo/ Facturae*	2,10%	1,80%	1,85%	1,40%
Cart CDE/ Facturae *	1,20%	0,90%	1,15%	0,75%
Castigos Cart/ Facturae	0,50%	0,50%	0,59%	0,61%
Prov Cartera/ Facturae*	4,00%	3,70%	4,00%	3,44%
Prov Génér. / Prov Cart	44,60%	41,90%	42,00%	41,06%

* Facturación total, incluye facturación internacional. En los períodos interinos es facturación anualizada.

La cartera de consumo es su principal segmento de negocios y constituye el 95.3% de la cartera, y los créditos se encuentran totalmente diversificados ya que los montos de crédito no representan concentración en el total de la cartera. El resto de cartera se clasifica como cartera comercial por el monto del crédito.

La meta de crecimiento de inicios del año (10.7%) fue superada, alcanzando un incremento anual de 23% considerando la cartera contabilizada en Derechos fiduciarios.

La calidad de la cartera se mantiene saludable con una morosidad que disminuye al nivel histórico más bajo tanto en la cartera de consumo como en la comercial, en parte influenciada por castigos realizados.

MOROSIDAD TOTAL POR TIPO DE CARTERA (CART RIESGO / CART BRUTA)

	SISTEMA	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	ene-11
Creditos Comerciales	1,53%	4,75%	3,81%	3,67%	1,95%	1,13%
Creditos de Consumo	3,44%	7,01%	5,48%	5,74%	4,28%	4,22%
TOTAL	2,26%	6,96%	5,44%	5,68%	4,17%	4,07%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0,33%	1,63%	1,68%	1,79%	2,00%	0,00%
Sistema Bancos Priv.: Morosidad Consumo		4,11%	3,79%	4,18%	3,44%	3,82%

Nota: Desde Sep-10 incluye la cartera ídico, de consumo en el cálculo de la morosidad del segmento.

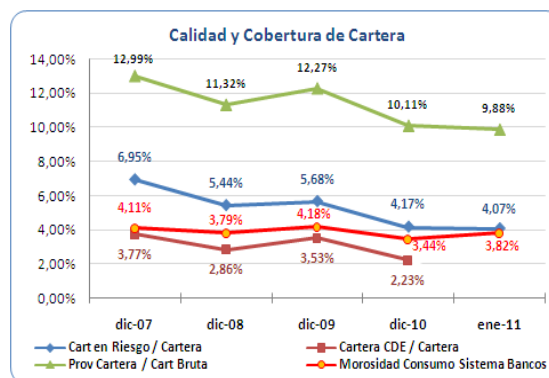
La morosidad de DCE igual que en años anteriores muestra niveles mayores al sistema de bancos, explicados en parte por la alta rotación de la cartera, ya que aproximadamente el 43% de la cartera corresponde a crédito corriente. Además, las ventas anuales y la cartera bruta promedio guardan una relación de 3.28:1, ya que

únicamente una parte menor de la facturación se convierte en cartera.

El adecuado control de crédito y la capacidad del Grupo para realizar castigos, ha permitido reducir en términos absolutos la cartera de mayor riesgo, lo que paralelamente al crecimiento de la cartera bruta redujo también la participación de la cartera calificada C, D y E, en el total de la cartera pasando de 3.53% a 2.23% de la cartera bruta en comparación con Dic-09.

Los castigos de cartera han crecido paulatinamente y a Dic-10 alcanzaron el 2% de la cartera bruta promedio, que es un nivel mayor al que lo hace el promedio del sistema (0.33%).

Ver la tendencia en el gráfico.



El Grupo mantiene una cobertura amplia con provisiones, a Dic-10 se mantiene una relación de 2.42 y 4.53 veces la cartera en riesgo y CDE, respectivamente, ésta última es más fuerte en comparación con la que mantiene el promedio del sistema bancos privados (2.16 veces).

Los niveles de cobertura se definen en base a los parámetros regulatorios y con base en modelos cuantitativos de DCE que, apoyándose en información histórica, calculan las pérdidas esperadas de su cartera. DCE realiza también provisiones adicionales para cubrir el riesgo sistémico y otros riesgos que son calculados sobre la base de sus modelos de riesgo.

Cabe indicar que el 41.5% de las provisiones son genéricas y responden a las políticas, metodología de análisis y cobertura de riesgos internos de DCE, si bien consideramos que la institución cumple adecuadamente sus políticas, sin embargo al no ser obligatorias, podrían ser revertidas luego de la autorización de la SBS, en caso de que la institución modificase su política de coberturas.

Contingentes y Titularizaciones:

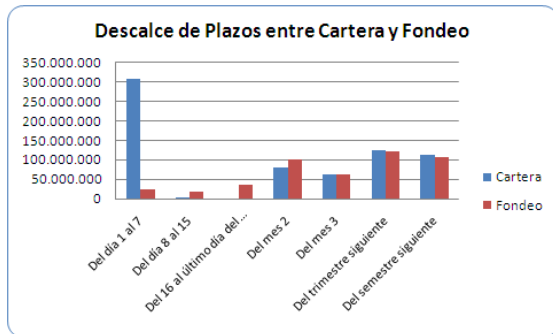
El monto de contingentes creció desde Sep-09, por la contabilización de créditos aprobados no desembolsados en la subsidiaria Interdin correspondiente a los tarjetahabientes de Visa. A Dic-10 el saldo es de USD 215MM con un crecimiento paulatino en cada trimestre (71.7% en relación con Dic-09).

Adicionalmente, DCE realizó una Titularización de Flujos Futuros provenientes de la recaudación de los consumos efectuados por los tarjetahabientes de Diners,

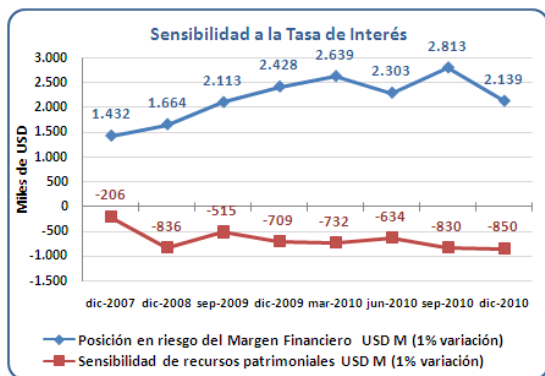
por un monto de USD 50MM, de los cuales al momento contabiliza en su balance un total de USD 18.85MM de los Derechos de Cobro a favor del Fideicomiso. Este pasivo genera un costo financiero que es contabilizado en otros gastos no operacionales.

Estimamos que este pasivo no generaría un riesgo de crédito adicional para los acreedores generales de DCE, ya que los activos entregados al fideicomiso mantienen una amplia cobertura en relación con los títulos emitidos.

Riesgos de Mercado:



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 activo sensible de corto plazo (30 días) de Diners sea aproximadamente 4.13 veces el pasivo sensible de corto plazo (30 días), por lo que el margen financiero se beneficia de los incrementos de la tasa de interés y se vea afectado por reducciones de la misma.



En el gráfico se muestra las tendencias de la posición en riesgo del margen financiero y la sensibilidad de los recursos patrimoniales. La posición de fin de año obedece al incremento de pasivos sensibles de corto plazo tanto de depósitos como de papel comercial que compensan más que proporcionalmente el incremento de la cartera sensible.

De acuerdo a los reportes presentados al organismo regulador, la sensibilidad del margen financiero ante un cambio de 1% en la tasa de interés es de USD 2.14MM o 1.49% de su patrimonio técnico.

Con respecto a la sensibilidad del valor patrimonial ante la misma variación, la tendencia es similar aunque con valores negativos en términos absolutos, la sensibilidad a

Dic-10, es de USD -850.17M que representa el 0.59% del Patrimonio Técnico.

Riesgo de Liquidez y Fondeo

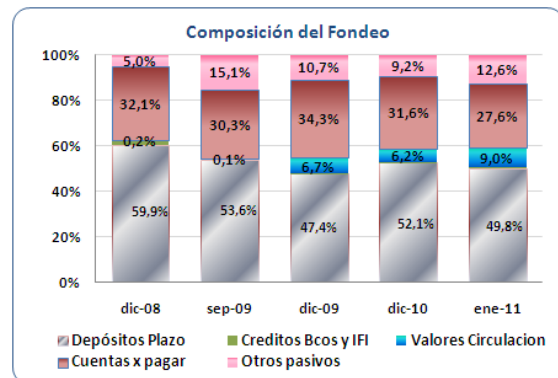
Al ser una sociedad financiera, DCE no puede captar depósitos a la vista, por lo que su principal fuente de fondeo son depósitos a plazo. Esta situación provoca una alta concentración, la cual desde finales del año anterior ha disminuido gracias a colocaciones en el mercado de valores. Uno de los objetivos constantes de la política de la institución es reducir la concentración de sus captaciones y diversificar las fuentes de su fondeo.

Desde el año anterior hasta la fecha se han colocado varios instrumentos de inversión en el mercado de valores como una titularización de flujos futuros (los derechos de cobro del pasivo de DCE son USD 18.5MM a Dic-10), una emisión de obligaciones generales y dos emisiones de Papel Comercial, que llegan a un saldo de USD 47.9MM.

El pasivo proveniente de la titularización está contabilizado como otros pasivos, y aporta con el 2.45% del fondeo y los Valores en circulación representan el 6.2% del fondeo total.

El fondeo a través del mercado de valores representa un aporte importante, que sin llegar aún a su nivel más alto histórico en el 2006, le permite diversificar sus fuentes de fondeo y ampliar el plazo de sus pasivos.

La composición del fondeo se observa en el siguiente gráfico:



A dic-10 el fondeo total muestra una tendencia positiva con una tasa de crecimiento de 23.6% desde Dic-09, mayor al promedio del sistema de bancos privados (18.24%). Las principales fuentes de crecimiento son los depósitos a plazo y las del mercado de valores.

Este crecimiento del fondeo sirvió para financiar el crecimiento de la cartera junto con el incremento del patrimonio por la utilidad del período, no obstante el crecimiento de depósitos y la disminución de fondos disponibles e inversiones llevó consigo una disminución de las coberturas de liquidez en relación con Dic-09.

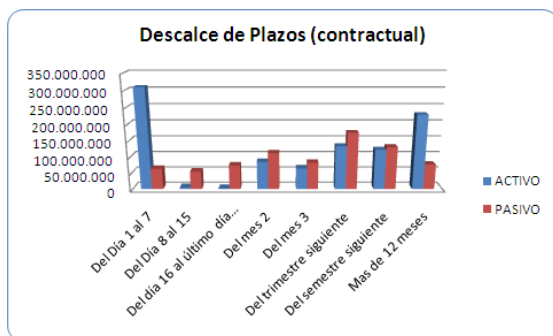
La concentración en los 25 mayores depositantes se reduce, ya que parte de ellos pasan a ser inversionistas de los títulos en el mercado de valores.

El riesgo de concentración en los depósitos es mitigado parcialmente por su estructura de vencimientos, de los cuales el 53% son mayores a 90 días, dándole mayor

flexibilidad frente a una contingencia de liquidez. Si bien los depósitos a plazo mantienen todavía una participación alta en plazos menores a 90 días (47%), este porcentaje es mayor en el promedio del sistema 63%.

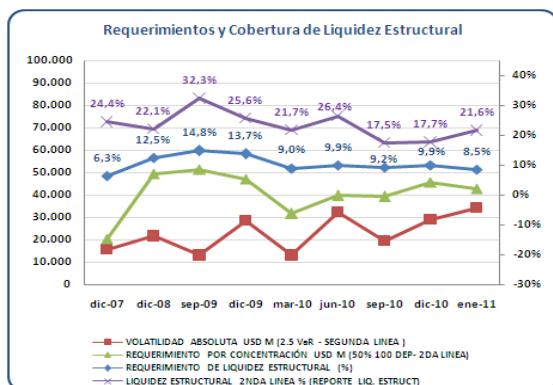
La mayor diversificación de los plazos de los depósitos es parte de la política de DCE para controlar su riesgo de concentración, ya que diversifica y alarga los plazos de los vencimientos.

Además de las fuentes de fondeo con costo, por la naturaleza de su negocio DCE tiene una fuente importante de recursos sin costo de interés, como son las cuentas por pagar a establecimientos. Las cuentas por pagar totales son la segunda fuente de fondeo del Grupo (31.6% del pasivo), compuesta en su mayoría (72%) por pagos por realizar a los establecimientos afiliados por los consumos de los 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.



Con respecto a su nivel de liquidez, el ciclo de pago de los clientes hace que generalmente se presenten brechas de liquidez negativas, las cuales son cubiertas por sus fondos disponibles.

Las brechas de liquidez se presentan en las bandas desde el día 8 hasta el segundo trimestre, en el escenario contractual, pero todas son cubiertas con amplitud por el excedente positivo de la primera brecha, por lo que no se presentan brechas acumuladas negativas y por tanto los activos líquidos no son utilizados para compensar desajustes de liquidez de la estructura del balance.



El acceso a varios instrumentos del mercado de valores le ha permitido reducir la concentración de los depósitos que es su principal requerimiento de liquidez. Se redujo

también el requerimiento mínimo legal que es cubierto con amplitud con la liquidez que mantiene la institución.

Los niveles de cobertura de liquidez de primera y segunda línea se reducen a Dic-10 no obstante se mantiene niveles de excedente sobre el requerimiento mínimo, lo que unido a la buena calidad de los activos líquidos mantienen la fortaleza de la liquidez de DCE y su cobertura para honrar sus pasivos.

Riesgo Operativo

La Gerencia de Riesgos está encargada del proceso de implementación del Sistema de Gestión Integral de Riesgo Operativo, mismo que se ha fundamentado en dos metodologías complementarias y paralelas, la cualitativa y la cuantitativa

La institución ha completado el manual de Procesos en el cual se establecen los macro procesos y procesos que conforman la cadena de valor. Adicionalmente, se ha elaborado una matriz de riesgos donde se identifica los riesgos inherentes, los controles y planes de mitigación de riesgos y el riesgo residual relacionado.

Se ha implementado también un centro de cómputo alterno para el respaldo de los sistemas en Guayaquil, que permite, de acuerdo a la Administración, garantizar la integridad, disponibilidad y confiabilidad de la información.

A través del análisis cuantitativo determina un valor atribuible al riesgo operativo a través de la aplicación de modelos estadísticos a la información almacenada en una base de datos centralizada sobre eventos de riesgos presentados en la organización. En el 2010 se la realizado la Implementación del Software de Riesgo Operativo que apoya la gestión de procesos y riesgos en la organización.

A finales de dic-10 el proyecto está terminado en un 98% ya que existen actividades que están programadas para realizarse a inicios del 2011, el proyecto alcanzó las metas propuestas durante su ejecución en coherencia con la planificación de inicios del año.

Durante la última etapa de “migración/implementación”, realizaron el ingreso de la información del inventario de procesos al software y carga de los flujogramas de todas las áreas de la organización. Este programa permitirá capturar los eventos de riesgo operativo para formar la base y administrar la metodología cualitativa.

Se encuentra en proceso de gestión la negociación de la versión II del Software de Riesgo Operativo con el proveedor.

De acuerdo con las exigencias legales DCE cuenta con un sistema de gestión de riesgo operativo, con un plan de mitigación y su financiamiento, y con reportes gerenciales para dar seguimiento y prevención de los riesgos operativos.

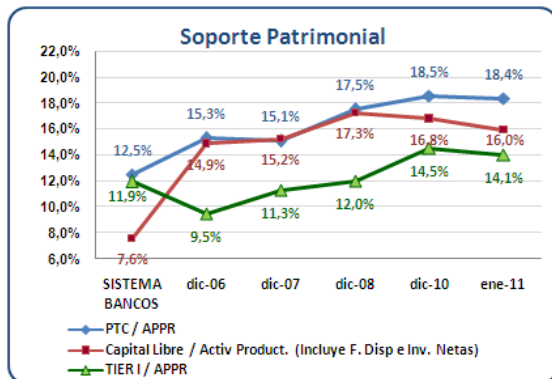
Con respecto al riesgo legal, el Grupo cuenta con un modelo de gestión, que incluye los procesos relacionados con su identificación, cuantificación, monitoreo y control, y mitigación.

Cabe indicar que DCE impulsó el cumplimiento de las Normas de Seguridad de Datos de la Industria de Tarjetas de Pago (PCI-DSS), desarrolladas por las compañías de tarjetas de crédito más importantes con el fin de prevenir fraudes relacionados a los sistemas informáticos. En el 2011 está programada la Certificación en dicho estándar.

activos productivos y fondos disponibles, los niveles de cobertura con capital libre disminuyen en relación con el año anterior pero se mantienen por encima del promedio del sistema bancario (7.6%).

El soporte alcanzado apoya su crecimiento proyectado y le da fortaleza frente a pérdidas no esperadas. Se considera que esta posición se mantendrá en el mediano plazo de acuerdo con la planificación prevista.

• SUFICIENCIA DE CAPITAL



DCE mantiene una estructura patrimonial sólida gracias a la constante capitalización de parte de sus utilidades, a pesar de que en este año se advierte que la generación de utilidades creció menos que proporcionalmente que el crecimiento de los activos ponderados por riesgo, y por lo tanto las coberturas con patrimonio técnico disminuyen. La generación de rentabilidad es la única fuente de capitalización pero el crecimiento de gastos operacionales limitó el aporte de los resultados del año.

A pesar de la disminución que se advierte en este año se mantiene una cobertura patrimonial adecuada para los activos ponderados por riesgo y para los activos productivos en el mediano plazo.

Los niveles de cobertura patrimonial mantenidos por DCE son muy superiores a los que mantiene el promedio del sistema de bancos privados.

La estructura del Patrimonio es de buena calidad, en el 2010 se realizó la capitalización de 49.1% de las utilidades del 2009, y contiene aún el 100% de las utilidades del 2010.

Con la capitalización de una parte de las utilidades del 2009 alcanzó un capital social de USD 100MM, con lo que el 60.3% del Patrimonio corresponde a capital social pagado y el 25.2% corresponde a Resultados del período por lo que los niveles de soporte patrimonial dependen del monto de dividendos a repartir a los accionistas.

En dic-10 se registró un anticipo de dividendos correspondiente al 40% de las utilidades disponibles del período enero a julio del 2010 (USD 8.770M) que fuera previamente aprobado por el ente de control.

El capital libre, que se beneficia adicionalmente del importante nivel de provisiones, permitiría cubrir un deterioro de hasta el 16.79% (18.4% a Dic-09) en los

Grupo Diners

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10
ACTIVOS						
Depositos en Instituciones Financieras	2.802.057	54.049	65.780	67.959	88.425	83.901
Inversiones Brutas	2.810.267	6.360	6.218	6.032	9.823	2.782
Cartera Productiva Bruta	11.215.173	418.455	498.735	620.527	603.396	753.764
Otros Activos Productivos Brutos	1.298.971	25.816	32.312	37.406	51.094	71.042
Total Activos Productivos	18.126.469	504.680	603.044	731.925	752.738	911.489
Fondos Disponibles Improductivos	1.961.578	10.829	13.895	19.666	9.636	12.330
Cartera en Riesgo	259.895	32.016	37.278	35.701	36.310	32.834
Activo Fijo	412.393	3.649	4.233	4.652	5.409	6.040
Otros Activos Improductivos	712.854	25.906	38.673	37.524	49.257	61.807
Total Provisiones	-877.905	-60.982	-73.146	-83.132	-89.921	-89.684
Total Activos Improductivos	3.346.719	72.400	94.080	97.543	100.612	113.011
Total Activos	20.595.284	516.098	623.979	746.335	763.429	934.817
PASIVOS						
Obligaciones con el Público	16.552.676	138.948	209.405	377.417	299.183	407.175
Depósitos a la Vista	11.979.537	5.071	3.905	4.795	4.446	3.567
Operaciones de Reporto	2.000	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	4.242.681	133.877	205.500	372.622	294.736	400.675
Depósitos en Garantía	1.504	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	326.953	-	-	-	-	2.933
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	208.093	5	-	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	33.743	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	693.894	6.148	15.999	11.652	931	988
Valores en Circulación	215.079	110.237	97.124	1.521	41.944	47.505
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capit.	133.621	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	642.910	183.489	200.577	231.180	279.718	313.079
Provisiones para Contingentes	31.126	104	111	113	112	103
TOTAL PASIVO	18.511.142	438.930	523.216	621.883	621.887	768.850
TOTAL PATRIMONIO	2.084.142	77.168	100.762	124.452	141.542	165.967
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	20.595.284	516.098	623.979	746.335	763.429	934.817
CONTINGENTES	4.281.434	2.590	2.775	2.815	128.005	217.604
RESULTADOS						
Intereses Ganados	1.308.279	37.174	44.279	58.303	60.880	70.313
Intereses Pagados	333.926	14.731	20.292	25.497	24.167	24.756
Intereses Netos	974.353	22.443	23.987	32.806	36.713	45.557
Otros Ingresos Financieros Netos	183.319	58.965	74.357	79.923	86.688	89.303
Margen Bruto Financiero	1.157.672	81.408	98.344	112.729	123.401	134.860
Ingresos por Servicios	334.907	20.610	25.641	28.422	23.060	31.912
Otros Ingresos Operacionales	111.163	9.419	8.237	11.517	14.406	17.500
Gastos de Operación	1.048.157	54.091	63.231	78.901	91.404	109.382
Otras Perdidas Operacionales	43.356	630	955	2.349	3.077	2.227
Margen Operacional antes de Provisiones	512.230	56.716	68.037	71.418	66.387	72.663
Provisiones	216.216	20.242	23.592	21.797	20.453	21.637
Margen Operacional Neto	296.014	36.474	44.445	49.621	45.934	51.026
Otros Ingresos	110.838	3.319	3.049	8.586	4.605	11.843
Otros Gastos y Perdidas	43.325	882	3.474	4.184	6.529	10.552
Impuest. y Particip. de Empleados	102.625	12.385	14.175	17.598	13.491	15.180
RESULTADOS DEL EJERCICIO	260.902	26.525	29.845	36.425	30.520	37.137

Grupo Diners

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS					
	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	
CALIDAD DE ACTIVOS						
Act. Productivos + F. Disponibles	20.088.047	515.509	616.940	751.591	762.374	923.819
Inversiones netas	2.625.861	6.360	6.218	6.032	9.823	2.782
Cartera Bruta total	11.475.068	450.472	536.013	656.228	639.706	786.598
Cartera Vencida	122.869	9.481	10.943	10.921	13.355	10.457
Cartera en Riesgo	259.895	32.016	37.278	35.701	36.310	32.834
Cartera C+D+E	312.158	13.206	20.209	18.788	22.558	17.537
Provisiones para Cartera	-643.345	-58.146	-69.646	-74.271	-78.513	-79.486
Activos Productivos* / T.A. (Brutos)	84,41%	87,45%	86,50%	88,24%	88,21%	88,97%
Activos Productivos* / Pasivos con Costo	146,64%	197,66%	186,97%	187,39%	220,06%	200,03%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1,07%	2,10%	2,04%	1,66%	2,09%	1,33%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	2,26%	7,11%	6,95%	5,44%	5,68%	4,17%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	2,72%	2,93%	3,77%	2,86%	3,53%	2,23%
Prov. de Cartera+ Conting./ Cart en Riesgo	259,52%	181,94%	187,13%	208,35%	216,54%	242,40%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	216,07%	441,07%	345,18%	395,91%	348,54%	453,84%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	5,61%	12,91%	12,99%	11,32%	12,27%	10,11%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		440,45%	605,24%	397,15%	349,76%	387,97%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0,00%	1,33%	1,12%	0,84%	0,91%	2,04%
Cart CDE+ Castigos periodo +Venta y/o transferencia cart E /Cartera Br prom	3,30%	2,69%	5,72%	4,83%	5,27%	4,46%
Recuperac. Ctgos periodo / ctgos periodo ant		35,01%	32,59%	20,20%	26,50%	26,80%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0,00%	7,81%	6,01%	4,46%	4,13%	9,70%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	13,30%	6,48%	11,79%	14,12%	17,52%	19,80%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0,33%	0,58%	1,63%	1,68%	1,79%	2,00%
CAPITALIZACION						
PTC / APPR *	12,52%	15,30%	15,09%	17,52%	19,73%	18,53%
TIER I / APPR	11,95%	9,47%	11,28%	12,00%	15,55%	14,50%
PTC / Activos y Contingentes*	7,07%	13,16%	12,82%	15,36%	14,49%	13,37%
Activos Fijos +Activos Fijos Fideicom/ PTC	26,42%	19,79%	20,12%	13,40%	11,64%	9,35%
Capital libre (USD M)**	1.523.512	76.682	93.834	129.820	140.599	155.072
Capital libre / Act. Prod. (incluye F. Disp e Inv.Net	7,6%	14,9%	15,2%	17,3%	18,4%	16,8%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	52,38%	55,46%	53,92%	62,50%	60,71%	60,63%
TIER I / Patrimonio Tecnico*	95,38%	61,90%	74,72%	68,52%	78,85%	78,24%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancam)	10,93%	10,75%	17,68%	18,16%	18,75%	19,55%
TIER I / Activo Neto Promedio	8,80%	5,88%	10,53%	11,51%	13,49%	14,20%
REN TABILIDAD						
Comisiones de Cartera	3.453	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	1.560.386	110.807	131.267	150.319	157.791	182.045
Resultado antes de imp. y particip trabaj.	363.527	38.911	44.020	54.023	44.011	52.317
Margen de Interés Neto	74,46%	60,37%	54,17%	56,27%	60,30%	64,79%
ROE***	13,20%	25,36%	33,55%	32,35%	22,95%	24,15%
ROE Operativo	14,97%	34,87%	49,96%	44,07%	34,54%	33,19%
ROA***	1,37%	3,69%	5,24%	5,32%	4,04%	4,37%
ROA Operativo	1,55%	5,08%	7,80%	7,24%	6,08%	6,01%
Inter. y Comis. de Cartera Netos / Ingreso Operativo Neto	62,66%	20,25%	18,27%	21,82%	23,27%	25,03%
Intereses y Comis. de Cart. Netos / Activos Prod Promedio (NIM)	5,85%	3,21%	4,33%	4,91%	4,95%	5,47%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	6,93%	11,64%	17,76%	16,89%	16,62%	16,21%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	42,21%	35,69%	34,67%	30,52%	30,81%	29,78%
(Gastos de Operac+ prov.) / Ingr. Operat Netos	81,03%	67,08%	66,14%	66,99%	70,89%	71,97%
Gastos de Operación / Ingr. Operativos Netos	67,17%	48,82%	48,17%	52,49%	57,93%	60,09%
[Gastos de Operación + prov. (Anual)] / Activo Neto Promedio	6,63%	10,35%	15,23%	14,70%	14,82%	15,43%
LIQUIDEZ						
Fondos Disponibles	4.763.635	64.878	79.675	87.625	98.061	96.231
Activos Líquidos (BWR)	5.559.920	65.052	80.033	88.099	105.617	96.697
25 Mayores Depositantes****	3.031.559	48.330	92.386	173.246	126.782	144.813
100 Mayores Depositantes****	5.048.518	96.660	184.772	346.492	253.563	289.627
Índice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	37,04%	55,89%	45,42%	43,80%	64,63%	44,10%
Índice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	34,51%	25,80%	25,15%	22,56%	31,29%	21,41%
Requerimiento de Liquidez 2da Línea	0,00%	6,78%	6,29%	12,49%	13,72%	9,86%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Activos Líquidos / Pasivos corto Pl. (BWR)	37,04%	33,58%	30,52%	29,49%	41,63%	29,84%
Fondos Disponibles / Pasivos Corto Pl. (BWR)	31,73%	33,49%	30,38%	29,33%	38,65%	29,69%
25 Mayores Deposit. / Oblig. con el Público	18,31%	34,78%	44,12%	45,90%	42,38%	35,57%
25 Mayores Deposit. / Activos Líquidos (BWR)	54,53%	74,29%	115,44%	196,65%	120,04%	149,76%

* 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