

Ecuador

INTERDIN S.A.

Calificación Global

1T09
AA+

Resumen Financiero

(Miles)	2008	1T09
Activos	10,293	27,486
Patrimonio	8,525	9,158
Resultados	1,250	628
ROA (%)	12.15	13.30
ROE (%)	14.67	28.42

* Base 2008 auditada por Pricewaterhouse Coopers.

Contactos

Patricio Baus, Ecuador
 593 -2 2222-323
 pbaus@bankwatchratings.com

María Sol Merino, Ecuador
 593 -2 2222-323
 mariasol.merino@bankwatchratings.com

Perfil

Interdin S.A., Emisor y Administrador de Tarjetas de Crédito, es producto de la fusión por absorción de dos subsidiarias de Diners Club del Ecuador, Optar S.A., Emisora y Administradora de Tarjetas de Crédito, e Interdin S.A., compañía de servicios auxiliares del sistema financiero, operación que fue inscrita en el registro mercantil el 28 de agosto 08.

La nueva empresa continuará con el servicio de procesamiento, e inició en enero 09 los negocios de adquirencia de tarjetas de crédito Visa, procesamiento de Mastercard, y de emisión de tarjetas de crédito VISA.

Por un esquema de venta diaria de cartera, Interdin S.A., no asume riesgo de crédito. De otro lado, el negocio de adquirencia (relación y pago con establecimientos comerciales), es cubierto en los procesos de intercambio diario con los emisores, por lo que actualmente no requiere captar recursos del público.

■ RAZONAMIENTO DE LA CALIFICACION

El comité de calificación de BankWatch Ratings S.A., con balances directos y demás información de la institución a marzo del 2009, decide otorgar a **Interdin S.A.**, la calificación de **"AA+"**. De acuerdo con la Resolución JB-2002-465 de la Junta Bancaria, esta calificación contiene la siguiente definición: **"AA+"** **"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 calificación otorgada es una calificación local que indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, por lo tanto no incorpora el riesgo país ni los efectos que se generarían por cambios en la política monetaria y/o cambiaria. La calificación incorpora los riesgos sistémicos que provienen de factores macroeconómicos tanto internos como externos y que afectan el riesgo crediticio de las instituciones del sistema.

Legalmente Interdin S.A. Emisora y Administradora de Tarjetas de Crédito es una institución financiera nueva, que sin embargo cuenta con experiencia en los negocios que desarrolla, por lo realizado anteriormente como Optar S.A., y por la transferencia de conocimiento de su accionista Diners Club del Ecuador (DCE), el mayor participante en ventas a través de una tarjeta de pago, en el mercado nacional.

Esta calificación incorpora el respaldo total del accionista DCE, quien tiene un desempeño prudente en cuanto a crecimiento de negocios, adecuada administración integral de riesgos, y la perspectiva de un comportamiento positivo a corto y mediano plazo a pesar de la incertidumbre actual en el sistema financiero frente a las decisiones del gobierno y su control en los ingresos de las IFIS.

La estructura del balance es saludable, presenta bajo riesgo de crédito en sus activos líquidos y cuentas por cobrar, y un buen nivel de activos productivos. Los activos improductivos representan un 35.9% del patrimonio de la Institución. La diferencia es capital libre que le permitiría asumir riesgos no evidenciados.

Su pasivo es de corto plazo dado la dinámica de sus negocios principales: adquirencia y procesamiento. La liquidez con que cuenta la institución, también de corto

FECHA COMITE: Julio / 31 / 2009

ESTADOS FINANCIEROS A: Marzo 2009

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 impositores tributarias que afecten al instrumento calificado.



plazo, le permite cubrir sus compromisos adecuadamente sin generar brechas de liquidez en riesgo.

Por su estructura de apalancamiento sin costo y activos con baja sensibilidad al movimiento de tasas de interés, el riesgo final por esta variable es poco representativo en el margen financiero y en el valor patrimonial de Interdin.

Su principal riesgo operativo es el tecnológico. Minimizan esta fuente de riesgo al tener tecnología actualizada y adecuada para el correcto desenvolvimiento de las exigencias del negocio.

El patrimonio de la compañía se sustenta en capital primario básicamente. Lo consideramos como un buen respaldo para el crecimiento de los negocios de Interdin. Asimismo para enfrentar riesgos no evidenciados.

Los resultados de la compañía crecerían en 1.51 veces lo registrado a 4T08, por el inicio de los negocios de adquisición y emisión. Tienen como ventaja financiera contar con un fondeo sin costo. No obstante, la estructura de gastos de operación es rígida con un 72.5% de gastos fijos, principalmente de personal, conforme el tipo de negocio. La Administración trabaja por optimizar su estructura operativa.

▪ ANALISIS FODA

FORTALEZAS

- Gobierno corporativo profesional y experimentado.
- Soporte financiero de su accionista Diners Club del Ecuador.
- Sinergias con el Grupo Financiero Pichincha, importante emisor de tarjetas Visa y Mastercard dentro del país.
- Capacidad y flexibilidad tecnológica.
- Fondeo sin costo.

OPORTUNIDADES

- Barreras de entrada al mercado por inversión tecnológica y conocimiento de mercado.
- Contar con la base de clientes y locales comerciales de Diners Club del Ecuador.
- Diversificación geográfica.
- Ofrecimiento de servicios personalizados y diferenciado.

DEBILIDADES

- Concentración en clientes en el negocio de procesamiento.
- Mercado local reducido para el negocio de procesamiento.

AMENAZAS

- Contracción de la economía nacional.
- Contracción del sistema financiero general debido a la disminución de la liquidez nacional.
- Competencia importante en los segmentos de emisión y adquisición.
- Injerencia del gobierno en operaciones de las IFIS.

▪ HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

SISTEMA

- Las entidades del sistema financiero ecuatoriano, se encuentran inmersas en el proceso de reconocimiento del riesgo de crédito y operativo, conforme los lineamientos de Basilea II y de acuerdo a la planificación de la SBS. El plazo máximo de cumplimiento de la norma de gestión de riesgo operativo es hasta el 31 de agosto de 2009 para todas las instituciones financieras excepto para las cooperativas y mutualistas cuyo plazo se extiende hasta el 31 de octubre de 2009.
- En el mes de diciembre 08 se aprueba la Ley de Creación de la Red de Seguridad Financiera por la cual 1) se crea el Fondo de Liquidez del Sistema Financiero Ecuatoriano, al cual las instituciones financieras privadas deberán mantener recursos por el 3% de sus depósitos sujetos a encaje y realizar aportes adicionales anuales por 2.5 por mil de sus depósitos sujetos a encaje; 2) se crea la Corporación del Seguro de Depósitos, 3) y se elimina el pago de impuestos al otorgamiento crédito en todas las operaciones activas concedidas por las instituciones del sistema financiero. Por otro lado, el requerimiento de encaje disminuye de 4% a 2%.
- Reformas tributarias a partir del 30 diciembre 2008: i) incremento del impuesto a la salida de divisas del 0.5% al 1%; ii) creación del impuesto a los activos en el exterior, aplicable a los fondos disponibles e inversiones que mantengan en el exterior las entidades privadas por la SBS y las intendencias del Mercado de Valores de la SCS, tarifa del 0.084% sobre saldos promedios mensuales.
- En mayo 2009, Banco Central del Ecuador establece una Reserva Mínima de Liquidez aplicable a todas las Instituciones del Sistema Financiero, dentro de la cual el 45% corresponderá a reservas locales, exceptuando el aporte al Fondo de Liquidez. Indicador que será controlado desde junio de este año.
- El 22 de junio-09 la Junta Bancaria emite las resoluciones JB2009 1315 y 1316 por medio de las cuales se limita el cobro de servicios de las IFIS.

▪ ENTORNO ECONÓMICO Y RIESGO SECTORIAL

SISTEMA FINANCIERO

De acuerdo a Panorama Financiero publicado por el BCE, durante el año 2008 los depósitos monetarios a la vista y a plazo tuvieron un crecimiento promedio de 27,99%. Mientras que el crédito al sector privado aumentó en promedio un 19,20%. La tendencia creciente



de depósitos y colocación de cartera que se mantuvo durante el año 2008 y que demostraba que la economía ecuatoriana se mantenía con buenos niveles de liquidez, cambió considerablemente. A may-09 los depósitos totales del sistema financiero tuvieron un crecimiento anual de apenas 0,90% y la colocación del crédito del sector privado aumentó 11,42% frente al volumen colocado en may-08.

En cuanto a la cartera total del sistema financiero (bancos, cooperativas, mutualistas y sociedades financieras) a dic-08 ascendió a USD 11.510 MM, mientras que a abril-09 la cartera por vencer total del sistema fue USD 10.570 MM. La disminución obedece a un comportamiento más conservador por parte de las instituciones financieras en cuanto al otorgamiento de nuevos créditos, por los factores ya mencionados, los cuales incidieron en la economía durante el primer trimestre del año.

La morosidad de la cartera se incrementó en 1 punto porcentual entre dic-08 y abril-09. La morosidad total del sistema alcanzó un 3,97% en abril. Todos los segmentos mostraron un deterioro en la calidad de cartera, siendo el segmento con mayor deterioro y morosidad más alta el de Microcrédito (6,20%).

La cobertura de la cartera total y la cartera en riesgo se mantiene en los niveles de los últimos años (menores que en diciembre-08) gracias a una mayor provisión anual que afecta también los resultados.

Durante los tres primeros meses del año la tendencia negativa de los resultados operativos se profundiza por una menor generación sobre los activos promedio (contracción del margen bruto financiero sobre activos productivos promedio) y el decrecimiento de los activos productivos frente al 2008. Los gastos de operación y las provisiones en relación a los ingresos siguen creciendo manteniendo la presión sobre el margen operativo. El ROA operativo se reduce a 1.50% y el ROA total a 1.35%, a marzo-09. Durante los tres primeros meses del 2009, la tendencia de fortalecimiento patrimonial observada hasta dic-08, se revierte ya que el crecimiento del patrimonio por utilidades generadas y las provisiones constituidas son menores que el aumento de la cartera en riesgo dentro de activos improductivos.

Los niveles de liquidez estructural que en enero cayeron en relación al 2008, se mantienen en los niveles más bajos desde el 2007.

De lo dicho anteriormente y de las tendencias observadas se desprende que los mayores riesgos para el sistema financiero giran alrededor de su capacidad de generación. Esta capacidad de generación se relaciona a la posibilidad de al menos mantener el fondeo en un ambiente de incertidumbre y de pérdida de confianza, y de producir activos de buena calidad en un entorno macroeconómico que afecta la capacidad de pago tanto de empresas como de personas. Adicionalmente, el efecto negativo en la capacidad de pago de los deudores del sistema financiero se agravaría por la falta de liquidez que restringiría las probabilidades de

refinanciamiento de las deudas y promovería el aumento de la morosidad del sistema.

Así mismo, la vulnerabilidad del sistema financiero sería mayor si es que se concreta la intervención del gobierno en las políticas de originación de cartera y si las instituciones se ven obligadas a asumir mayores riesgos para generar ingresos. Por otro lado, la generación de ingresos se enfrenta al control de tasas, de comisiones y de cargos por servicios impuestas por el gobierno lo cual viene presionando el margen operacional, mientras que tanto los gastos de operaciones como los requerimientos de provisiones mantienen una tendencia creciente. Se espera que las instituciones del sistema traten de mantener tanto la cobertura de los activos de riesgo con provisiones como los niveles de liquidez lo cual de ser el caso, tendría también un efecto negativo en los resultados.

Siendo que las utilidades han constituido la principal fuente de fortalecimiento patrimonial del sistema, y considerando que esta fuente se está contrayendo, será un reto para el sistema mantener los niveles patrimoniales actuales que permitan enfrentar los riesgos esperados y no esperados.

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 accionaria y participación de los accionistas mayoritarios en las decisiones estratégicas del negocio por lo cual las administraciones carecen de independencia.

▪ ESTRUCTURA DE LA INSTITUCIÓN

GOBIERNO CORPORATIVO

El perfil técnico y de experiencia en el Directorio de la Institución como de la plana gerencial, respalda la calidad en las decisiones y el compromiso del accionista en la gestión de Interdin S.A. La intervención activa del Directorio en la Institución se justifica en el cumplimiento de la planificación estratégica como Grupo Financiero Diners Club del Ecuador.

Por ser Interdin S.A., una subsidiaria de Diners Club Ecuador (DCE), el directorio de la institución está conformado por representantes del accionista y de ejecutivos de DCE. Intervienen además profesionales independientes que tienen conocimiento del ámbito en donde se desenvuelve la Institución.

El Directorio se reúne mensualmente para conocer los diferentes aspectos del negocio, pero también delegados de este órgano participan en equipos técnicos de la Administración como el Comité de Administración Integral de Riesgos y de Auditoría.

ESTRUCTURA ACCIONARIAL Y SOPORTE

Accionista	Participación
Diners Club del Ecuador	99.999%
Corporación Publicitaria Integral Delta Cia. Ltda.	0.001%
TOTAL	100%

Fuente: Interdin S.A.

La absorción de Optar S.A. por Interdin S.A., y cambio de denominación y objeto legal de la segunda a emisora y administradora de tarjetas de crédito inscrito en el registro mercantil el 28 de agosto 08, tuvo como objetivo unificar en una sola subsidiaria las operaciones legales y comerciales que permita al Grupo Diners profundizar su presencia en el mercado a través de las marcas VISA y MASTERCARD.

Por lo anterior, Interdin se convierte en la única subsidiaria de DCE, y ambas conforman el Grupo Financiero Diners.

Antes de la fusión DCE fortaleció el capital social de las compañías mediante la capitalización de los resultados anuales, soporte que se mantuvo en la fusión. En la nueva empresa la intención del accionista es mantener el respaldo patrimonial y total necesario que permita a Interdin S.A., sustentar el crecimiento de negocios de largo plazo. Las vías y porcentajes no han sido aún establecidas, no obstante, la capitalización de utilidades sería la primera fuente.

Cabe mencionar que DCE es una sociedad financiera que se dedica a la emisión, adquisición y procesamiento de la tarjeta Diners Club, franquicia de The Diners Club International Ltd. Se encuentra en el mercado nacional desde hace 40 años. A la fecha la clasificación de riesgo nacional es “AA+”, otorgada por BankWatch Ratings.

ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA Y COMERCIAL

Empleados	1T09
Administrativos	112
Operativos	460
Total	572
*Red Comercial	1T09
Oficinas país	1

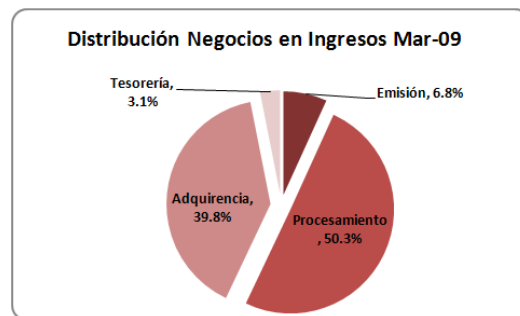
La estructura administrativa de Interdin S.A., responde al tipo de operaciones que la compañía desarrolla. Los negocios de procesamiento y adquisición, en ese orden, demandan de una estructura administrativa importante para atender servicios ofrecidos a alrededor de 14.236 establecimientos afiliados a nivel nacional, y cuatro instituciones bancarias emisoras que en conjunto atienden 359 mil tarjetahabientes principales¹ y aproximadamente 520 mil con adicionales. Sin

considerar sus propias tarjetas Visa Intedin que ascienden a 11.653 tarjetas principales a 1T09; la relación con sus clientes requiere procesos de colocación, cobranzas y atención al cliente.

La red y puntos de venta (POS) en establecimientos comerciales, es contratado a la compañía Datafast, que cuenta con un inventario de terminales instalados en el país de 18.556 a la fecha. Igualmente contratan para la atención de sus clientes propios, la red de cajeros automáticos de la compañía Banred compuesta por 2.797 puntos a nivel nacional.

El grupo utiliza economía de escala en los costes de activos fijos, por lo que Interdin S.A., comparte oficinas con DCE. También lo hacen en ciertos activos tecnológicos menores como servidores de correo electrónico y de red, mas la arquitectura tecnológica esencial es de propiedad de Interdin.

■ **DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIAS**



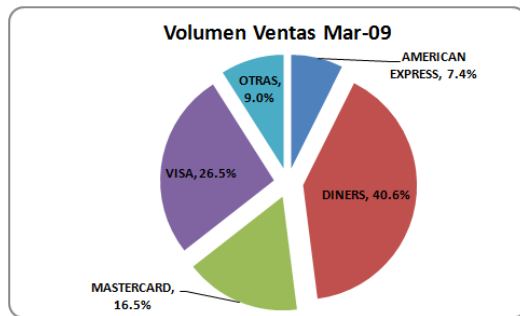
Fuente: Interdin S.A.
Elaboración: BWR

Interdin S.A., atiende tres negocios: adquisición, procesamiento y emisión de tarjetas de crédito. En las tres actividades cuentan con una experiencia importante proveniente de la gestión de muchos años de su accionista, transmitida a la actual Interdin con el fin de captar mercado de las marcas Visa y Mastercard.

A la fecha del corte del balance analizado los ingresos dependen en al menos el 45% de un solo cliente, Banco del Pichincha, principal emisor de tarjetas Visa e importante en el mercado de Mastercard en el país. La administración busca diversificar el negocio impulsando nuevos contratos con otras instituciones.

Las estrategias comerciales obedecen al negocio en particular, pero todas se encaminan a que el Grupo Diners sea líder en desarrollar, procesar, y distribuir productos y servicios financieros operables a través de tarjetas plásticas y/o medios electrónicos para los segmentos A, B y C, con altos índices de calidad y rentabilidad. Planifican ser los medios preferidos de pago en todas las marcas en las que incursionen.

¹ Fuente: SBS a marzo 09.



Marca	No. Tarjetas			No. Operaciones			Monto Ventas USD		
	1T07	1T08	1T09	1T07	1T08	1T09	1T07	1T08	1T09
VISA	613,882	531,226	660,428	1,757,654	1,645,924	1,876,841	266,370,690	256,806,189	310,859,681
MASTERCARD	449,689	304,968	354,818	1,321,499	904,735	1,030,920	170,663,076	164,281,701	192,804,681
DINERS	225,912	230,980	221,462	675,142	693,961	677,085	398,186,304	378,860,741	475,959,353
Total Tarjetas	2,077,464	1,666,978	1,942,373	6,126,273	5,028,391	5,422,044	1,039,008,061	1,001,681,418	1,171,231,630

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros. Datos referenciales pues existen indicios de imprecisiones en los datos publicados por el órgano regulador.

Elaboración: BWR

Emisión y administración tarjetas VISA: Los clientes VISA que tienen a 1T09 (11.653), fueron adquiridos a Banco del Pichincha en el periodo 08.

La operación propia inicia en julio 09 con el lanzamiento al mercado de la tarjeta **VISA Titanium**, dirigido al segmento alto de clientes (A). Dado el bajo crecimiento de este nicho, ofrecen el producto con una diferencia competitiva que les permita mermar mercado a la competencia, que es la fusión de las ventajas de una tarjeta de pago con las de crédito. Competidores son todas las marcas de tarjetas de crédito y de pago (Diners Club).

La institución se encarga de los procesos de colocación, cobranza y atención al cliente, por los cuales recibe ingresos por servicios en emisión y renovación de las tarjetas, utilización de cajeros, cobranzas, entrega de estado de cuenta, emisión de certificados de cuenta, y mantenimiento de cuenta (derogado por ley a partir de julio 09).

El consumo realizado por sus clientes es vendido sin recurso diariamente a Diners Club, compañía que asume el riesgo de crédito.

Adquirencia: inician a principios de año. Consiste en la relación con comercios y con instituciones emisoras de tarjetas de crédito Visa y Mastercard y de tarjetas de débito. Los procesos fundamentales son autorización y pago o intercambio. Están en capacidad de ofrecer alta seguridad y garantizar un "up time" de 99.7%, que asegura al emisor ventas bajo sus parámetros de riesgo de crédito o disponibilidad y, mitigación de riesgo de fraude.

Dado que este negocio genera la misma comisión para todos los participantes en el mercado (20% de la comisión pactada en pago corriente exclusivamente), lo importante es la diferencia en el servicio otorgado que

les genere un importante volumen en transacciones y monto.

Su ventaja comercial es el número de establecimientos afiliados (14 mil afiliados a la fecha). De cara al comercio su sistema les permite manejar una diversidad importante de frecuencias de pago que ofrecen los emisores. Asimismo, diferencian su servicio con un software de gestión que se alimenta con los informes de pagos, liquidaciones y retenciones que Interdin les provee.

Procesamiento: actividad ejecutada anteriormente como Optar y ahora como Interdin. Clientes son Banco del Pichincha, Banco de Loja, Banco Rumiñahui, Banco Comercial de Manabí. La fortaleza es la flexibilidad de su plataforma tecnológica que les permite ofrecer servicios personalizados. Los servicios que ofrecen son: soporte tecnológico, procesos operativos y contables, monitoreo de fraude, asesoría.

PROYECCIONES 2009

Interdin proyecta crecer hasta USD 34.111 M el balance de la compañía (2.3 veces la proporción de activos de dic-08), básicamente por el desarrollo del negocio de adquirencia.

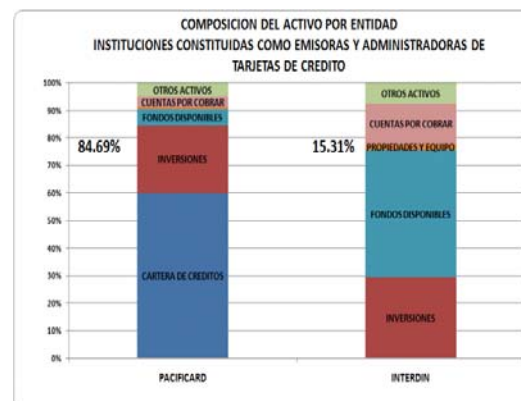
Dentro del negocio de emisión no asumirían riesgo de crédito, basados en el acuerdo de venta diaria de cartera sin recurso entre Interdin y DCE. La colocación de nuevas tarjetas Interdin se concentrará en el segundo semestre; esperan un crecimiento bajo, dado el entorno económico y la disponibilidad de liquidez de DCE.

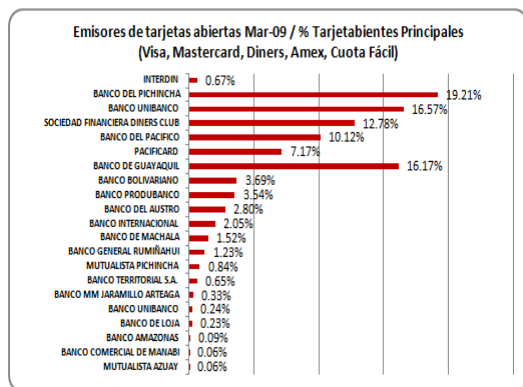
El fondeo seguirá proviniendo de los establecimientos afiliados y demás proveedores, por lo que no captarían recursos del público en este año.

El resultado final aumentaría a USD 3.147.951.

Inversiones nuevas en tecnología por alrededor de USD 600 M serán asumidas en este ejercicio.

POSICIONAMIENTO Y RIESGO DE REPUTACIÓN





Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros. Emisores tarjetas son datos referenciales pues existen indicios de imprecisiones en los datos publicados por el órgano regulador.

Elaboración: BWR

Los gráficos en esta sección muestran información referencial. No existe información pública de la competencia en los tres segmentos de negocio en los que interviene Interdin.

En el negocio de procesamiento se reparten el mercado con dos competidores: Pacificard (de propiedad de un banco) y Credimatic (compañía de servicios auxiliares al sistema financiero regulado por la SCS, de propiedad de tres bancos). En el negocio de adquisición VISA compiten con Pacificard. En el negocio de emisor hay 20 instituciones financieras que emiten tarjetas de crédito, de las cuales 17 emiten tarjeta VISA.

En los tres segmentos la demanda hace selecciones basados en precios, servicio y relaciones institucionales, por lo que es un reto para la compañía profundizar participación en todos sus nichos de negocios.

La Calificadora considera que la compañía no tiene mayor riesgo legal u operativo que afecte su reputación. La gestión integral de riesgos minimiza estos riesgos mediante el control estricto de sus compromisos legales y comerciales. De otro lado, el desarrollo tecnológico cubre satisfactoriamente requerimientos de emisores, establecimientos comerciales, franquiciadores y tarjetahabientes.

RENTABILIDAD Y GESTIÓN OPERATIVA

El sistema Tarjetas de Crédito incorpora a las compañías Pacificard S.A. e Interdin S.A. El resultado de la compañía en análisis no es totalmente comparable con su par por no incurrir en el negocio de crédito ni fondearse del público, además por ser un negocio nuevo, por lo cual la comparación con el sistema es referencial.

COMPOSICIÓN DEL ROA INTERDIN S.A.	SISTEMA TARJETAS MAR 09	dic-08	mar-09
Ingresos por Intereses	11.52%	3.98%	3.07%
Ingresos por Comisiones	7.93%	-0.04%	26.02%
Utilidades Financieras	-1.34%	0.00%	0.00%
Ingresos Financieros Netos	18.12%	3.94%	29.09%
Ingresos por Servicios	20.15%	114.92%	56.13%
Ingresos Operacionales	0.90%	0.00%	0.00%
Ingresos Operacionales Netos	21.06%	114.92%	56.13%
Total Ingresos Operativos Netos	39.17%	118.86%	85.22%
Gastos de Operación	25.01%	104.07%	63.24%
Provisiones	8.31%	0.00%	1.22%
Total Gastos Operacionales	33.32%	104.07%	64.46%
ROA Operativo	5.85%	14.79%	20.75%
Ingresos No Operativos Netos	1.58%	2.83%	0.21%
Impuestos y Participación trabajadores	2.28%	5.47%	7.66%
ROA	5.16%	12.15%	13.30%

PARTICIPACIÓN SOBRE INGRESOS NETOS TOTALES (%) INTERDIN S.A.	SISTEMA TARJETAS MAR 09	dic-08	mar-09
Ingresos por Intereses	28.28%	3.27%	3.59%
Por depósitos	0.00%	0.04%	0.00%
Por Inversiones	2.37%	3.21%	3.59%
Por Cartera	25.91%	0.02%	0.00%
Por Otros	0.00%	0.00%	0.00%
Ingresos por Comisiones	19.47%	-0.03%	30.46%
Utilidades Financieras	-3.29%	0.00%	0.00%
Ingresos Financieros	44.46%	3.24%	34.05%
Ingresos por Servicios	49.45%	94.43%	65.71%
Ingresos Operacionales	2.22%	0.00%	0.00%
Ingresos Operacionales	51.67%	94.43%	65.71%
Ingresos Netos Operativos	96.12%	97.67%	99.75%
Otros Ingresos	3.88%	2.33%	0.25%
Resultado No Operativo	3.88%	2.33%	0.25%
	100.0%	100.0%	100.0%

Los ingresos de la compañía se generan en negocios operativos que mejoran en su diversificación tras el inicio de las operaciones de adquisición y emisión en este año, ofreciendo buena calidad y recurrencia de los resultados a 1T09.

El ROA operativo de la empresa y el resultado neto de la compañía son fortalecidos por la ampliación en negocios anotada. Frente al sistema, el ROA de Interdin se beneficia de no asumir costo financiero y gasto de provisiones, no obstante, la eficiencia en la estructura del gasto operacional es menor a éste, en parte por ser una operación nueva.

Los ingresos del trimestre representan el 37% de lo registrado en 4T08 y el 23% del presupuesto para este año. Considerando el ciclo del negocio de adquisición que es mayor el segundo semestre del año, así como la expectativa de crecimiento en tarjetas propias en igual periodo, se pronostica un buen cumplimiento de la planificación de la compañía.

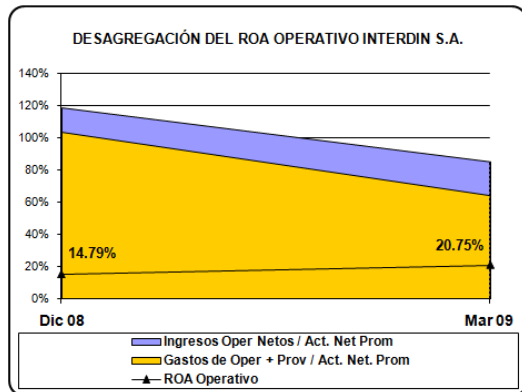
El Margen Financiero refleja la representación de los ingresos provenientes del negocio de adquisición. Las comisiones a establecimientos son el rubro más importante. No se afectarían por el control de comisiones a comercios, por cuanto ingresaron al mercado con las reglas ya establecidas. De otro lado, la generación de intereses resulta del aprovechamiento de la liquidez que les provee, principalmente, el mismo negocio de adquisición.

Los ingresos por servicios incorporan las actividades de procesamiento y emisión de tarjetas, siendo la primera la más representativa con el 88% de aportación. La



limitación de cobros por servicios a partir de julio, reducirían moderadamente los ingresos por emisión.

Por último los ingresos extraordinarios no son recurrentes, ni importantes. Se generaron en este trimestre por la devolución del costo transaccional del proveedor Datafast correspondiente al ejercicio 2008.



El gráfico muestra como la estructura de gastos de operación, compuesta en un 72.5% por gastos fijos (gastos de personal es el 88%), está siendo aprovechada. A la fecha en análisis, los gastos de operación de la compañía versus los ingresos operativos netos y el activo neto promedio significan el 74.21% y 64.46%, respectivamente. Comparativamente con el sistema muestra menor eficiencia, pues éste muestra relaciones de 63.84% y 33.32%, en el mismo orden.

La Administración procura generar mayores negocios de comisiones y servicios a fin de optimizar en mayor proporción la estructura de gastos de operación. Los proyectos en este sentido serían cristalizados a fin de año o inicios del 2010.

▪ **ADMINISTRACION DE RIESGOS**

Interdin tiene la particularidad de compartir con su accionista DCE, ciertas instancias de la plana gerencial entre las que se encuentra la Gerencia Nacional de Riesgos. Este órgano tiene como objetivo desarrollar las metodologías y evaluar los riesgos de manera integral en el Grupo Diners. Asimismo, bajo la anuencia del ente regulador, por no existir limitación vigente en la ley, permite que los Comités de Administración Integral de Riesgos, de Auditoría y de Cumplimiento conformados por DCE, conozcan y resuelvan los asuntos atinentes a Interdin, con la recomendación de que se delegue a uno o varios funcionarios de Interdin S.A., para que participen en los mencionados comités. Recomendación que ha sido acogida encargando a un Director de Interdin.

La Calificadora considera que la Gerencia Nacional de Riesgos de DCE está conformada por un equipo de profesionales con adecuado criterio y cuya experiencia dentro de la institución les ha permitido recomendar políticas para una conservadora administración del Grupo.

La institución es sensible a riesgo operativo y de crédito en sus activos líquidos. El primero está siendo bien

administrado. En el segundo caso, de existir pérdida por riesgo de crédito en sus activos líquidos, consideramos que el accionista tiene la capacidad y la voluntad de asumirlo, permitiendo que Interdin cumpla en tiempo y forma con sus acreedores.

ESTRUCTURA Y CRITERIOS DE RIESGOS

El ente controlador y normador de riesgos dentro de Interdin, es el comité integral de riesgos, que se reúne mensualmente y evalúa sobre los formatos dispuestos por el ente de control e internos, las medidas a tomar de acuerdo al entorno y basado en las políticas establecidas para cada riesgo. El comité se encuentra conformado por un miembro del Directorio de DCE, Representante Legal de DCE, Gerente Nacional de Riesgos de DCE, Miembro del Directorio de Interdin.

Existe una separación entre las áreas de negocio y las de control de los riesgos.

Riesgo de Crédito: Para la colocación de tarjetas cuyo riesgo de crédito será asumida por DCE, utilizan un modelo predictivo de calificación que analiza el comportamiento de pago histórico del prospecto de cliente y calcula su probabilidad de incumplimiento. En caso de ser cliente de DCE se basan en el análisis de seguimiento que realiza ésta para inferir un comportamiento global de riesgo. Este modelo ha sido ajustado en abril 2009.

Para los activos líquidos manejan como criterio de mitigación de riesgo de crédito el invertir en instrumentos con clasificación en grado de inversión local e internacional.

Riesgo de Mercado y Liquidez: Se manejan de acuerdo a lo establecido por el organismo regulador. La Sociedad revisa diariamente el cumplimiento de liquidez nacional, semanalmente realiza el índice de liquidez estructural, y mensualmente analiza la evolución de las brechas de duración entre activos y pasivos para liquidez y mercado.

La política es precautelar un ciclo positivo en los negocios de adquirencia y procesamiento.

El riesgo de mercado es insignificante en esta institución.

Riesgo Operativo: El riesgo tecnológico es el riesgo operativo más importante. Evalúan constantemente su capacidad instalada a través de esquemas de Capacity Planning que miden disco, procesadores, memoria. El sistema está dotado de un software de monitoreo que controla el correcto funcionamiento e todos los sistemas en sus partes de hardware y de software bajo flujos de trabajo automatizados que permiten la toma de control de manera inmediata y la resolución de los problemas sin ocasionar contratiempos a las operaciones de adquirencia y procesamiento.

La Administración de Interdin anota que se encuentran en proceso de certificación de Payment Card Industry, promovida por las franquicias internacionales, lo cual asegura un alto estándar de seguridad en el manejo de administración de tarjetas de crédito. El proceso culminará el primer trimestre del 2010.



La institución no tiene riesgo por lavado de dinero pero sí riesgo por fraude. Este es controlado a través de la conexión en línea con sistemas de monitoreo de riesgos de crédito y fraude a nivel de cada socio en un esquema de doble filtro que aprovecha las redes de las franquicias y maneja los perfiles propios de cada entidad procesada.

Toda la plataforma tiene redundancia full que garantiza la continuidad del negocio a través de manejar dos centro de cómputo, uno alterno del otro en locaciones geográficas diferentes e interconectados en línea con esquemas de replicación automática que dan una diferencia de tres minutos de la información entre un servidor y otro.

La Gerencia de Riesgo Operativo de DCE está encargada del proceso de implementación del Sistema de Gestión Integral de Riesgo Operativo (GIRO), mismo que se ha fundamentado en dos metodologías complementarias y paralelas:

a) La metodología cualitativa, cuyo objetivo es identificar y evaluar los riesgos a los que está expuesto DCE, a través de la documentación de todos los procesos y la aplicación de una metodología para la identificación, evaluación y presentación de los distintos riesgos operativos existentes por medio de una matriz que los ordena en función de su probabilidad e impacto.

DCE ha completado el manual de Procesos de la Organización, en la 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. Dicha matriz está elaborada para toda la organización y se encuentra en un proceso de validación final.

Complementando la labor anterior, y como principal plan de mitigación de riesgos, la Institución actualizó en el 2008 y nuevamente en el 1T09 el Plan de Continuidad del Negocio.

b) La metodología cuantitativa, cuyo fin es determinar 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. A comienzos del tercer trimestre del 2009, la Institución compró un programa con esta funcionalidad. Paralelamente, se ha iniciado el desarrollo de una metodología que permita cuantificar el riesgo operativo a partir de la información cualitativa que se presenta en la matriz de riesgos.

Riesgo Legal: Con respecto al riesgo legal, el Grupo cuenta con un modelo de gestión de este riesgo, que incluye los procesos relacionados con su identificación, cuantificación, monitoreo y control, y mitigación. Con base en este esquema, los contratos se encuentran estandarizados y todos los documentos con contenido legal son validados por el área de correspondiente. Adicionalmente, se cuenta con una matriz de Riesgo Regulatorio que facilita el monitoreo y cumplimiento de las normas.

A la fecha no registran riesgos legales ni contingentes que conlleven a este riesgo.

▪ ESTRUCTURA DEL BALANCE

INTERDIN S.A.	dic-08	mar-09
ACTIVOS	PART.	ACT BRUTO
Depositos en Instituciones		
Financieras	4.8%	42.8%
Inversiones Brutas	65.5%	29.3%
Cuentas por Cobrar*	0.0%	12.3%
Total Activos Productivos	70.3%	84.4%
Fondos Disp. Improductivos	0.0%	3.4%
Activo Fijo	6.5%	2.2%
Cuentas por Cobrar	3.1%	2.4%
Otros Activos	20.1%	7.6%
Total Provisiones	0.0%	-0.2%
Total Activos Improductivos	29.7%	15.6%
Total Activos (MILES USD)	10,293	27,486
Crecimiento		167%

* Corresponde a saldos diarios de compensación por cobrar del proceso de adquirencia y emisión en la operación de la compañía.

La calidad de la estructura es buena tanto por la proporción de activos productivos, como por la calidad de los mismos. De otro lado, el nivel de activos improductivos de riesgo (sin fondos disponibles) ha sido apalancado con el 35.9% del patrimonio de la Institución. La diferencia es capital libre que le permitiría asumir riesgos no evidenciados.

Los nuevos negocios en los que interviene Interdin le han representado una ampliación trimestral del balance equivalente a 167%. Mayoritariamente los recursos se han destinado hacia activos productivos, básicamente hacia Bancos, debido que ahí se recolecta el capital de trabajo y se nutre de las cobranzas diarias del negocio de adquirencia principalmente. Están invertidos básicamente en el exterior, en una institución bancaria con riesgo de crédito en grado de inversión.

Inversiones es el otro rubro productivo que creció nominalmente y que recoge los excedentes de liquidez del negocio. Se encuentran colocados en una institución financiera local cuyo perfil de riesgo es bajo.

▪ RIESGO DE CREDITO CALIDAD DE ACTIVOS Y CONTINGENTES

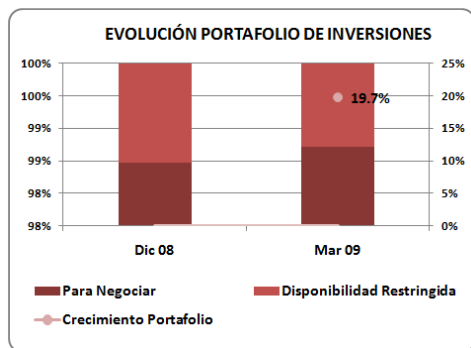
BANCOS (USD 11.784 M)

Colocados en un 77% en Citibank, N.A. (EEUU) y 23% en Banco del Pichincha (Ecuador). El plazo a la vista (de los recursos y el riesgo de crédito de las instituciones ("A+" internacional y "AA+" local), mitigan en parte el riesgo de concentración que tiene este activo.

Las cuentas corrientes están contratadas en dólares norteamericanos.



INVERSIONES (USD 8.077 M)



Las inversiones se registran exclusivamente en Diners Club del Ecuador, en certificados de depósitos con plazos remanentes entre 181 y 360 días. El riesgo de concentración que también mantiene este activo, es disminuido por el bajo riesgo de crédito de la institución (“AA+” local), y al escalonamiento de las pólizas dentro del plazo anotado.

La tasa fija en las inversiones y la estabilidad en el precio de los títulos, minimizan el riesgo de mercado por valuación y tasa. Este activo no presenta riesgo cambiario por estar contratados, los instrumentos, en la moneda en curso en el país, conforme sus políticas.

RIESGO DE MERCADO Y TASAS DE INTERES

Dado que la institución se fondea con recursos no sensibles a tasa de interés, el movimiento en las tasas afecta exclusivamente al activo, generando un impacto poco representativo en el margen financiero y en el valor patrimonial de la institución.

Bancos es el rubro de mayor importancia y el menos sensible al movimiento de tasa por su duración máxima de un día. El otro activo es Inversiones.

Por lo anterior, la institución presenta sensibilidad al movimiento de 1% en la tasa de 0.01% en el margen financiero y +/-0.06% en el valor patrimonial, conforme los reportes presentados al organismo regulador.

FONDEO Y RIESGO DE LIQUIDEZ

PASIVOS INTERDIN S.A.	dic-08	mar-09
Por pagar a establecimientos afiliados	0%	53%
Otros pasivos	0%	28%
Proveedores	27%	4%
Obligaciones patronales, impuestos	73%	15%
PASIVOS (USD Miles)	1,767	18,328
Crecimiento		937%

Interdin tiene la ventaja de fondearse con recursos de terceros que no generan costo financiero y más bien le proveen de liquidez por el ciclo positivo del negocio, que es de corto plazo. El manejo del ciclo del negocio cubre el riesgo de liquidez, además de contar con activos realizables y de buena calidad para satisfacer el pago.

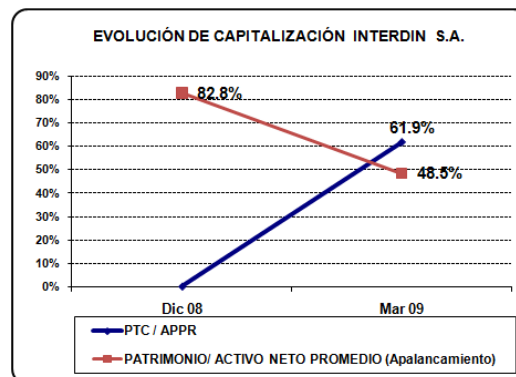
El pasivo establecimientos afiliados es el de menor plazo en comparación a los otros. Este se cancela entre 2 y 30 días, según el programa de crédito convenido con los comercios. En tanto, la recuperación local o internacional de adquirencia es diaria.

Los demás pasivos tienen plazos de 30 días, y se cruzan con cobranzas que tienen vencimientos de 15 días a 29 días.

Como protección de liquidez adicional, Interdin cuenta con un colateral requerido por las franquiciadoras a los emisores. Este monto lo establece la franquicia según el volumen de ventas realizadas anualmente. Este mecanismo se activa el momento que el emisor no paga a Interdin (el pago es diario). Este fondo cubre aproximadamente un día de adquirencia.

De igual forma pasa con el negocio de procesamiento. En este caso la protección adicional es mínima.

SUFICIENCIA DE CAPITAL



Por el tipo de actividad enfocado a servicios, el requerimiento de patrimonio técnico de la compañía, por activos ponderados por riesgo, es menor al sistema. Interdin tiene un PTC excedentario de 52.9 puntos porcentuales al requerimiento mínimo legal de 9%. Mientras que el sistema de tarjetas de crédito mantiene una relación de PTC de 16.41%, y un excedente 7.41%. El cálculo del PTC del sistema es bajo el método de ponderación de los participantes Pacificard e Interdin.

Por lo anterior el patrimonio de la compañía sustentaría la expansión de la misma, bajo un supuesto de crecimiento del 2009, en el largo plazo.

El respaldo patrimonial se sustenta en capital primario, lo cual ofrece buena calidad en este recurso.

La Calificadora considera que por la adecuada administración de los riesgos integrales, no se requiere la utilización del capital libre que a la fecha dispone la institución. Este margen de protección para riesgos no evidenciados representa un 11.8% de los activos productivos más fondos disponibles.



Por último, el endeudamiento de la compañía es similar al promedio del sistema. Interdin tiene un endeudamiento de 2 veces el patrimonio y el sistema de 1.93 veces.



Interdin S.A.

(\$ MILES)	SISTEMA		
	TARJETAS DE CREDITO MAR-09	dic-08	mar-09
ACTIVOS			
Depositos en Instituciones Financieras	17,743	495	11,784
Inversiones Brutas	48,662	6,746	8,077
Cartera Productiva Bruta	81,462	-	-
Otros Activos Productivos Brutos	-	-	-
Total Activos Productivos	147,868	7,241	19,861
Fondos Disponibles Improductivos	3,909	-	928
Cartera en Riesgo	21,431	-	-
Activo Fijo	1,702	666	618
Otros Activos Improductivos	17,408	2,386	6,137
Total Provisiones	-12,798	-	-58
Total Activos Improductivos	44,450	3,052	7,683
Total Activos	179,520	10,293	27,486
PASIVOS			
Obligaciones con el Público	25,719	-	-
Depósitos a la Vista	850	-	-
Operaciones de Reporto	-	-	-
Depósitos a Plazo	24,869	-	-
Depósitos en Garantía	-	-	-
Depósitos Restringidos	-	-	-
Operaciones Interbancarias	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	-	-	-
Aceptaciones en Circulación	-	-	-
Obligaciones Financieras	-	-	-
Valores en Circulación	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	88,935	1,768	18,328
Provisiones para Contingentes	3,623	-	-
TOTAL PASIVO	118,277	1,768	18,328
TOTAL PATRIMONIO	61,243	8,525	9,158
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	179,520	10,293	27,486
CONTINGENTES	387,678	-	-
RESULTADOS			
Intereses Ganados	5,292	421	145
Intereses Pagados	395	11	-
Intereses Netos	4,897	410	145
Otros Ingresos Financieros Netos	2,801	-4	1,229
Margen Bruto Financiero (IO)	7,698	406	1,374
Ingresos por Servicios (IO)	8,563	11,828	2,651
Otros Ingresos Operacionales (IO)	480	-	-
Gastos de Operacion (Goperac)	10,626	10,712	2,987
Otras Perdidas Operacionales	96	-	-
Margen Operacional antes de Provisiones	6,020	1,522	1,038
Provisiones (Goperac)	3,532	-	58
Margen Operacional Neto	2,487	1,522	980
Otros Ingresos	812	302	34
Otros Gastos y Perdidas	140	11	24
Impuestos y Participacion de Empleados	967	563	362
RESULTADOS DEL EJERCICIO	2,192	1,250	628

Interdin S.A.	SISTEMA		
	TARJETAS DE CREDITO MAR-09	dic-08	mar-09
(\$ MILES)			
CALIDAD DE ACTIVOS			
Act. Productivos + F. Disponibles	151,777	7,241	20,789
Cartera Bruta total	102,893	-	-
Cartera Vencida	10,722	-	-
Cartera en Riesgo	21,431	-	-
Cartera C+D+E	-	-	-
Provisiones para Cartera	-11,900	-	-
Activos Productivos* / T.A. (Brutos)	76.89%	70.35%	84.40%
Activos Productivos* / Pasivos con Costo	574.94%	N/A	N/A
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	10.42%	N/A	N/A
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	20.83%	N/A	N/A
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	N/D	N/A	N/A
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	72.43%	N/A	N/A
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	N/D	N/A	N/A
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	11.57%	N/A	N/A
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	N/D	0.00%	825.14%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	N/D	N/A	N/A
Cart CDE+ Castigos periodo +Venta y/o transferencia cart E /Cartera Br prom	N/D	N/A	N/A
Recuperac. Ctgos periodo / ctgos periodo ant	N/D	N/A	N/A
Ctgos periodo + vta o transf de cart E periodo - provision inicial de Cartera / MON antes de prov	N/D	N/A	N/A
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	N/D	N/A	N/A
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	N/D	N/A	N/A
CAPITALIZACION			
PTC / APPR *	16.41%	N/D	61.95%
TIER I / APPR	13.41%	N/D	56.78%
PTC / Activos y Contingentes*	N/D	N/D	33.30%
Activos Fijos +Activos Fijos Fideicom/ PTC	2.80%	N/D	6.75%
Capital libre (USD M)**	36,834	5,473	5,906
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	24.3%	75.6%	24.4%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	47.60%	64.20%	64.09%
TIER I / Patrimonio Tecnico*	81.70%	N/D	91.67%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancam)	36.03%	82.82%	48.48%
TIER I / Activo Neto Promedio	29.23%	N/D	44.41%
RENTABILIDAD			
Comisiones de Cartera	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	16,646	12,234	4,024
Result. antes de impuest. y particip. trab.	3,159	1,814	990
Margen de Interés Neto	92.54%	97.48%	100.00%
ROE***	14.83%	14.67%	28.42%
ROE Operativo	16.83%	17.86%	44.34%
ROA***	5.16%	12.15%	13.30%
ROA Operativo	5.85%	14.79%	20.75%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat Net.	29.42%	3.35%	3.60%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	13.73%	5.66%	4.28%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	21.58%	5.60%	40.54%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	58.68%	0.00%	5.56%
Gastos de Oper + prov / Ingr. Operativos Netos	85.06%	87.56%	75.65%
Gastos de Operación / Ingr Oper Netos	63.84%	87.56%	74.21%
Gastos de Oper + prov (Anual)/ Act. Neto Prom	33.32%	104.07%	64.46%
LIQUIDEZ			
Fondos Disponibles	21,653	495	12,712
Activos Liquidos (BWR)	26,457	702	12,712
25 Mayores Depositantes****	N/D	N/A	N/A
100 Mayores Depositantes****	N/D	N/A	N/A
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	162.40%	N/A	N/A
Indice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	133.56%	N/A	N/A
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	N/D	N/A	N/A
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	N/D	N/D	2.91%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	162.40%	N/D	85.40%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	132.91%	N/D	85.40%
25 May. Deposit.****/Oblig con el Público	N/D	N/A	N/A
25 May. Deposit.****/Activos Líquidos (BWR)	N/D	N/A	N/A

* El índice considera el Patrimonio Técnico del Sistema de Tarjetas de Crédito compuesto por Pacificard S.A. e Interdin S.A.

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

**** El dato del sistema es referencial