



Ecuador  
Calificación Global

## INTERDIN S.A.

### Calificación Global

2009	2010	1T11	2T11
AA+	AA+	AA+	AA+

### Resumen Financiero

	SISTEMA	dic-08	jun-10	dic-10	mar-11	jun-11
	TARJETAS					
Total Activos	235.180	10.293	32.581	37.183	47.035	51.594
Patrimonio	93.543	8.525	11.224	12.917	14.180	15.849
Resultados	12.044	1.250	823	2.516	1.263	2.932
ROE (%)	27,52%	14,67%	15,22%	21,58%	37,29%	40,77%
ROA (%)	10,80%	12,15%	5,15%	7,34%	12,00%	13,21%

### Contactos

Sebastián Baus, Ecuador  
Sebastian.Baus@bankwatchratings.com  
593 -2 2222-323

Sonia Rodas, Ecuador  
Sonia.rodas@bankwatchratings.com  
593 -2 2222-323

### Perfil

Interdin S.A., Emisora y Administradora de Tarjetas de Crédito (Interdin), es una compañía ecuatoriana constituida en la ciudad de Quito en agosto 2008, de propiedad de Diners Club del Ecuador S.A., el mayor actor en el mercado nacional de crédito a través de una tarjeta. Las dos conforman el Grupo Financiero Diners Club.

Interdin S.A., ofrece los servicios de procesamiento y adquisición de tarjeta de crédito VISA, también procesamiento de tarjeta de crédito Mastercard y Diners Club. Adicionalmente, cuentan con la autorización de VISA Internacional para emitir esta tarjeta de crédito.

El ámbito de las operaciones es local con perspectivas de crecimiento en el exterior. El fondeo que requieren los negocios proviene de la venta de cartera a la relacionada Diners Club, pasivos con establecimientos afiliados, proveedores, y el respaldo patrimonial.

**Fecha Comité: Septiembre, 2011**

**Balances: 30 Junio 2011**

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.

### RAZONAMIENTO DE LA CALIFICACION

El comité de calificación de BankWatch Ratings S.A., con base en la gestión, estados financieros auditados y demás información de la institución a Junio del 2011, decidió mantener 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:

"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 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.

Interdin S.A. Emisora y Administradora de Tarjetas de Crédito es una institución de Servicios Financieros que cuenta con el soporte y la experiencia en los negocios que desarrolla, apoyada por su accionista Diners Club del Ecuador (DCE).

Esta calificación incorpora el respaldo total del accionista DCE, que tiene un desempeño adecuado en cuanto a crecimiento de negocios, en administración integral de riesgos, y la perspectiva de un comportamiento estable a corto y mediano plazo.

La estructura del balance es saludable, presenta bajo riesgo de crédito en sus activos líquidos, cuentas por cobrar y un buen nivel de activos productivos.

La liquidez con la que cuenta la institución, también de corto plazo, le permite cubrir sus compromisos adecuadamente sin generar brechas de liquidez en riesgo. A pesar de la disminución de los activos líquidos su cobertura para pasivos de corto plazo es amplia y de buena calidad.

Además cuenta con activos líquidos, en su portafolio de inversiones de mayores plazos de vencimiento que si bien no son parte de su capital



de trabajo si son un soporte de liquidez y de rentabilidad.

Los resultados a Jun-11 están de acuerdo con la planificación para fin de año, en la que se espera mantener la tendencia de crecimiento de los negocios, un mejoramiento de la rentabilidad, Crece la estructura operacional para sostener la calidad de sus servicios y el crecimiento de los clientes en cada área de negocios.

Su principal riesgo operativo es el tecnológico, que está mitigado por tener tecnología actualizada, adecuada a la operación, manteniendo controles en los diferentes procesos 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.

**HECHOS RELEVANTES DE LA INSTITUCION**

Se obtuvo la certificación VERIFIED BY VISA Y MASTER SECURETY CODE, para las transacciones por el canal de internet, lo que le permite cumplir con estándares de seguridad, y constituyen ventajas comparativas respecto de la competencia.

**HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES DEL SECTOR (Ver anexo 1)**

**ENTORNO ECONÓMICO (Ver anexo 2)**

**RIESGO SECTORIAL (Ver anexo 3)**

▪ **PERFIL**

• **Posicionamiento en el Mercado**

Interdin S.A. es una compañía emisora y administradora de tarjetas de crédito, que nació de la fusión 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.

Ofrece los servicios de procesamiento y adquisición de tarjeta de crédito VISA, también procesamiento de tarjeta de crédito Mastercard y Diners Club. Adicionalmente, cuenta con la autorización de VISA Internacional para emitir esta tarjeta de crédito.

El ámbito de las operaciones es local con perspectivas de crecimiento en el exterior. El fondeo que requieren los negocios proviene de la venta de cartera a la relacionada Diners Club, pasivos con establecimientos afiliados, proveedores, y el respaldo patrimonial.

Para lograr sus objetivos comerciales se sustentan en las sinergias con su accionista que es el principal actor de

crédito a través de una tarjeta, y de la relación por accionistas que tiene DCE con el banco y grupo financiero más grande del país (Grupo Financiero Pichincha).

La capacidad tecnológica con la que cuenta la compañía permite conservar un alto estándar de cumplimiento con sus clientes y es una fortaleza para ampliar sus operaciones fuera del país.

El sistema de compañías constituidas como emisoras y administradoras de tarjetas de crédito lo conforman Pacificard e Interdin. Ambas instituciones compiten en todos los negocios de Interdin, sin embargo no son los únicos competidores y cada negocio tiene su competencia específica. No hay información pública de la competencia en los tres segmentos de negocio en los que interviene Interdin.

Dentro de este sistema Interdin presenta una participación creciente de sus activos que ha pasado de 17.64% en Dic-10 a 21.94% en Jun-11.

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 compete con Pacificard. En el negocio de emisor hay 20 instituciones financieras que emiten tarjetas de crédito, de las cuales 16 emiten tarjeta VISA.

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

• **Estructura del Grupo**

Accionista	Participación
Diners Club del Ecuador	99,999%
Corporación Publicitaria Integral Delta Cia. Ltda.	0,001%
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>

Fuente: Interdin S.A.

Diners Club del Ecuador, dueña de Interdin, es una sociedad financiera ecuatoriana que se dedica a la emisión, adquisición y procesamiento de la tarjeta Diners Club, franquicia de The Diners Club International Ltd.

El accionista cuenta con la capacidad financiera y la voluntad comercial y legal (por ser su subsidiaria) de soportar a Interdin. DCE sustenta una calificación de riesgo local de “AAA”.

Hasta el momento DCE ha provisto un importante respaldo patrimonial y su intención es mantenerlo con el objetivo de sustentar los negocios en el ámbito local e iniciarlos a nivel internacional.

**Estructura Administrativa:** El crecimiento que mantienen las diferentes líneas de negocios ha sido soportado por una estructura administrativa más bien establey con un buen perfil profesional, que da soporte a los tres segmentos de servicios que ofrece la compañía.



### • Estrategias

La estrategia de la empresa es tener una mayor participación como medio de pago en el consumo de los hogares. La planificación de mediano y corto plazo está ligada a las estrategias, objetivos y proyectos de Diners.

El procesamiento lo realizan a cinco instituciones financieras locales y una en Panamá. Como adquirentes de VISA, trabajan con establecimientos afiliados a nivel nacional en un número de alrededor de 35.000; a éstos acceden para realizar transacciones comerciales el universo de clientes VISA que en el país suman cerca de 800 mil. Como emisores Interdin atiende a sus propios tarjetahabientes VISA en todos los procesos (colocación, atención, facturación y cobranza), a la fecha éstos suman 44.533 tarjetas (34.351 tarjetas principales y 10.182 adicionales).

Con relación a la estructura física, todas estas actividades tienen como base activos tecnológicos que soporten la transaccionalidad y procesos operativos. Interdin es dueño de la arquitectura tecnológica esencial para sus negocios. Comparte con su accionista activos tecnológicos menores como servidores de correo electrónico y de red, igualmente las oficinas.

### • Gobierno Corporativo

El Directorio de Interdin está conformado por profesionales de Diners Club del Ecuador y por profesionales independientes con experiencia en el ramo, que intervienen activamente en la administración de Interdin y en diferentes comités de apoyo y vigilancia.

### ▪ PRESENTACION DE CUENTAS

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros para el periodo 2008 auditados por la firma PricewaterhouseCoopers (PWH&C) y para los años 2009 y 2010 por la Firma KPMG, y los estados financieros interinos directos a Jun-11.

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

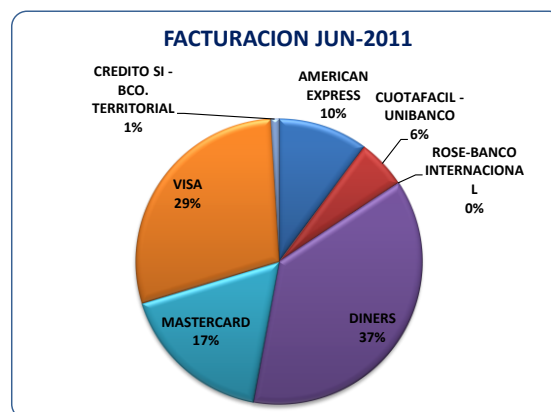
**Gestión de negocios:** Los principales negocios de la institución son:

Ingresos	dic-09	jun-10	dic-10	jun-11	Crecim. % Anual
Emisión	25,23%	30,31%	31,63%	34,36%	63,57%
Procesamiento	36,90%	29,80%	31,09%	27,49%	33,09%
Adquirencia	35,69%	37,61%	35,03%	34,19%	31,14%
Tesorería	1,95%	0,60%	1,08%	2,57%	517,99%
Otros ingresos	0,22%	1,68%	1,17%	1,38%	18,62%
<b>Total Ingresos</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	
USD Ingresos	18.979.992	10.527.713	25.025.633	15.187.233	44,26%

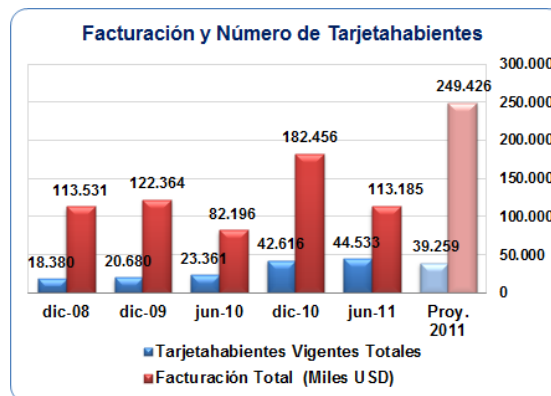
### 1.- Emisión y administración tarjetas VISA:

El mercado total, medido en términos de facturación, mantiene un crecimiento promedio de 20.4% entre Jun-10 y Jun-11, según la información de la SBS. Los participantes que tienen un mayor crecimiento en el volumen de ventas del período son Visa y Mastercard en ese orden, y los demás participantes si bien crecen en un menor volumen pero su crecimiento porcentual también es importante en relación con sus históricos.

Por lo que se advierte un mayor posicionamiento de la tarjeta Visa que es el segundo participante en las ventas del mercado, después de Diners.



Fuente: Información Tarjetas de Crédito. Superintendencia de Bancos.



Fuente: Interdin S.A.  
Elaboración: BWR

En lo que va del 2011, Interdin mantiene un crecimiento lento (4.5%) en el proceso de emisión de tarjetas en comparación con Dic-10, en su presupuesto para fin de año espera una disminución (-7.8%) del número de tarjetas emitidas.

En cuanto a la facturación espera un crecimiento importante (36.7%) aunque menor al registrado en el 2010 (49.11%).

Este negocio significa ingresos por venta de cartera y por servicios en emisión y renovación de las tarjetas, utilización de cajeros, cobranzas, entrega de estado de cuenta, y emisión de certificados de cuenta. A Jun-11 representa el 34.36% de los ingresos, como se advierte en el cuadro anterior.



**2.- Adquirencia VISA:** El negocio de adquirencia Interdin consiste en la intermediación entre los establecimientos afiliados y las instituciones emisoras de tarjetas de crédito Visa, de los consumos que realizan los tarjetahabientes. Para ello mantienen una plataforma tecnológica actualizada y en capacidad de soportar el volumen transaccional en línea con un 99.9% de seguridad (98% es lo requerido por la franquicia).

Conforme a la estrategia comercial la compañía intensifica campañas de actualización de establecimientos afiliados, a fin de elevar el número de puntos activos a nivel nacional. A 2T11 los establecimientos afiliados a nivel nacional suman 35.201.

PARTICIPACION %	jun-10	jun-11
ASOCIADOS GRUPO	3,9%	2,4%
ASOCIADO BCO. PICHINCHA	58,7%	29,6%
NO ASOCIADOS	14,6%	8,2%
EXTERIOR	12,8%	23,9%
PROPIA INTERDIN	10,0%	36,0%
TOTAL ADQUIERENCIA	375.539	782.035

Durante este semestre se logra un crecimiento significativo de los ingresos de adquirencia de Visa, este negocio que significa un incremento de 108.2% en relación con Jun-10, que se debe particularmente al crecimiento del aporte de consumos de instituciones del exterior (289% en relación con Jun-10) y de consumos propios (647.7% anual), por lo que se reubican los aportes de los demás participantes de este segmento de negocios, como se aprecia en el cuadro.

Estos porcentajes cambian advirtiéndose un mayor peso del aporte del segmento Otras Instituciones por el crecimiento de la compra de esa facturación por parte de Interdin a sus Establecimiento afiliados, y en el último período el crecimiento de los negocios con Banco Financiero del Perú (Miembro del Grupo Financiero Pichincha).

Esto muestra el crecimiento de la relación con los establecimientos afiliados y la incorporación de establecimientos nuevos o de los que no estuvieran activos. Paralelamente se incrementó el número de tarjetahabientes en 90.6% anual, que es un factor importante que permite elevar el consumo directamente a través de la publicidad que fue un importante rubro de gastos.

El total de ingresos de adquirencia representa el 34.19% del total de ingresos de Interdin.

**3.- Procesamiento:** La fortaleza de la compañía es la flexibilidad de la plataforma tecnológica que les permite ofrecer servicios personalizados. Los servicios que ofrecen son: soporte tecnológico, procesos operativos y contables, monitoreo de fraude, asesoría, emisión, facturación, entre otros.

En esta actividad tienen la posibilidad de llegar a clientes fuera de las fronteras nacionales, para esto realizaron una inversión en tecnología durante el 2009, se espera que en

este año se concreten las operaciones en el exterior con instituciones del Grupo Pichincha.

Localmente la actividad es limitada por cuanto los grupos financieros grandes, que son los emisores principales de tarjetas, tienen sus propias empresas para realizar este servicio.

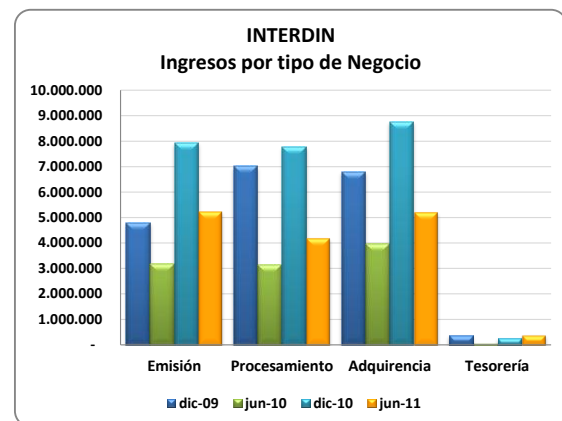
Los ingresos por procesamiento a Jun-11 crecen en 33% en relación con Jun.11 representa el 49.5% de la meta programada para el 2011 (USD 8.434M).

**Tesorería:** Los ingresos por tesorería se originan en el flujo excedente del negocio de adquirencia. Se colocan a la vista y plazo en instituciones internacionales y locales con bajo riesgo de crédito.

**Rentabilidad Operativa y Resultados:** El resultado de Interdin no es totalmente comparable con su competidor Pacificard S.A. ya que no efectúa el negocio de crédito ni se fondea del público, por lo cual la comparación con el sistema es referencial.

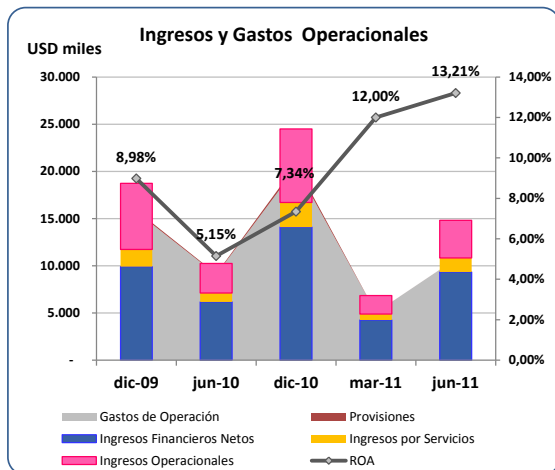
El resultado neto de la compañía es de buena calidad por sustentarse en negocios operativos y recurrentes. A Jun-11 el 99.3% son ingresos operativos netos. Los otros ingresos no operativos no son significativos a Jun-11 y constituyen recuperaciones y reversión de provisiones de otros períodos.

A Jun-11 los ingresos totales de la compañía crecieron en 44.2% con respecto a Jun-10, y se advierte una mayor diversificación, siendo las actividades de emisión y adquirencia las que mayor crecimiento obtienen en términos absolutos.



Dentro del negocio de emisión el principal aporte es de los ingresos por utilidades financieras que provienen de la venta de cartera a Diners Club. Además están los ingresos por afiliaciones y renovaciones, que muestran también un ritmo dinámico en el período.

**Los ingresos por tesorería** crecen de forma importante debido al crecimiento de las inversiones en relación con Jun-10, pero su peso (1.38%) no es significativo dentro de la estructura de ingresos.



La estructura de **gastos** operativos aumentó en 17.6% en relación con Jun-10, que se explica básicamente por el incremento de gastos de personal y de servicios particularmente publicidad. Este crecimiento está dentro de lo previsto en el presupuesto para el año.

El margen operacional antes de provisiones crece en 2.45 veces con relación a Jun-10, lo generado en el semestre es igual a lo que se obtuvo a Dic-10, constituyendo un soporte fuerte para hacer las provisiones necesarias que el negocio requiera, y que se realizarían en los siguientes trimestres, ya que hasta el momento no se han realizado.

El MON crece en 2.7 veces en relación con Jun-10 y es capaz de absorber con holgura los requerimientos generados y los esperados.

El crecimiento de los ingresos de los negocios y el rendimiento de los activos líquidos mejoran la rentabilidad de los activos que se reflejan en el ROA operativo y el ROA final que pasan de 6.90% a 18.47% y de 5.15% a 13.2% entre Jun-10 y Jun-11. Estos indicadores son mayores al promedio del Sistema de tarjetas de crédito 11.87% (ROA operativo) y 10.80% ROA total).

Los resultados alcanzados a Jun-11 representan el 64.5% de lo planificado por la institución para fin de año.

### ADMINISTRACION DE RIESGOS

La Gerencia Nacional de Riesgos de DCE está conformada por un equipo de profesionales con experiencia dentro de la institución, lo cual les ha permitido recomendar políticas para una conservadora administración integral del riesgo. Gestión que es además supervisada muy de cerca por la alta gerencia y el directorio de DCE.

Los principales riesgos a los que está expuesta Interdin son el operativo y de liquidez.

#### ▪ Riesgo de Crédito:

#### Fondos Disponibles e Inversiones:

A Jun-11 los **fondos disponibles** representan el 38% de los activos brutos y se reducen en 26% respecto de Jun-

10 debido a su colocación en inversiones, mantienen una alta calidad crediticia y liquidez.

El 40.28% de los fondos disponibles están colocados en EEUU en una cuenta corriente de Citibank NA (A+ escala internacional) y en un fondo money market no calificado administrado por Smith Barney con características de liquidez inmediata.

El 53.2% está invertido a nivel local, en una cuenta corriente Banco del Pichincha cuya calificación local es "AAA-". También tienen depósitos a la vista en el Banco Central del Ecuador que constituyen el 6.52% del rubro.

El **portafolio de inversiones** de la institución constituye el 50.6% del balance y muestra un incremento fuerte en los últimos trimestres. El portafolio es de bajo riesgo pero mantiene una alta concentración (91.9%) en papeles de DCE, esta concentración representa el 151% del patrimonio más utilidades del período.

La variación del portafolio se explica por la inversión de excedentes de capital de trabajo, o su transferencia hacia fondos disponibles.

El 76.6% son inversiones del portafolio para negociar mayores a 180 días, y 8.1% son inversiones restringidas que constituyen la garantía entregada a la franquicia VISA por el negocio de adquirencia, y que han sido depositados a corto plazo en JP Morgan, cuya calificación internacional de riesgo de crédito es "A+". La garantía se hace efectiva sólo en caso de que Interdin incumpla el pago a establecimientos o emisores.

**Pasivos Contingentes:** Corresponde en su totalidad a los cupos disponibles no utilizados de las líneas de créditos autorizados para los diferentes tarjetahabientes VISA Interdin. Conforme al compromiso entre Interdin y su accionista DCE, este último se hace cargo del riesgo de crédito de los clientes de Interdin, una vez que el tarjetahabiente utilice el cupo y se realice la venta.

#### ▪ Riesgo de Mercado

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.

A jun-11 el rubro de mayor sensibilidad a movimientos en la tasa es el portafolio de Inversiones, ya que si bien la mayor parte tiene una duración de 306 días, las inversiones restringidas son de muy corto plazo y tienen una alta sensibilidad por su período de exposición.

Por lo anterior, frente al movimiento de 1% en la tasa la institución presenta una sensibilidad de margen financiero frente al Patrimonio Técnico de 0.38%, y +/- 1.21% en el valor patrimonial, conforme los reportes presentados al organismo regulador. No tienen exposición a derivados ni riesgo cambiario.

▪ **Fondeo y Riesgo de Liquidez**

PASIVOS INTERDIN S.A.	dic-09	jun-10	dic-10	mar-11	jun-10
Por pagar a establecimientos afiliados	72,65%	43,18%	54,68%	47,58%	43,49%
Otros pasivos	3,10%	38,68%	15,83%	31,39%	36,22%
Proveedores	9,15%	5,75%	8,12%	4,76%	5,56%
Oblig. patronales, retenciones, impuestos, varias ctas.	15,10%	12,38%	21,37%	16,27%	14,73%
Total Pasivos	100%	100%	100%	100%	100%
PASIVOS (USD Miles)	20.957	21.359	24.266	32.854	35.745
Crecimiento anual	1086%	17,9%	15,8%	51,4%	67,4%

Una de las ventajas del fondeo de Interdín es su financiamiento con recursos de terceros que no generan costo financiero y más bien le proveen de liquidez 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 más importante (el porcentaje de participación varía por el ciclo del negocio), y el de menor plazo en comparación a los otros. Según el programa de crédito convenido con los comercios, se cancela entre 2 y 30 días. Este pasivo tiene como contraparte la recuperación local o internacional de adquirencia que es diaria.

Los demás pasivos tienen plazos de vencimiento de 30 días y se cruzan con cobranzas cuyos vencimientos van entre 15 días a 29 días. Sin embargo, es un fondeo de alta rotación que se mantiene como parte del capital de trabajo.

Una **protección de liquidez adicional** es la inversión colateral requerida por las franquiciadoras a los emisores. Este monto lo establece la franquicia según el volumen de ventas realizadas anualmente. Como se anotó anteriormente la garantía se hace efectiva sólo en caso de que Interdín incumpla el pago a establecimientos o emisores.

**Riesgo de liquidez:** Dentro de la gestión de liquidez es fundamental el modelo de pago a establecimientos, para lo cual las políticas de administración de la liquidez distinguen el origen y el destino de los fondos.

La política de liquidez establece que para capital de trabajo debe ser de corto plazo (horizonte de inversión 15 días y madurez remanente no mayor a 30 días). En tanto los activos para resguardo de liquidez pueden ser de mediano y largo plazo, teniendo como límite para invertir localmente el 30%.

Debido al ciclo del negocio se mantiene **brechas de liquidez contractual**, al igual que en los escenarios esperado y dinámico, sin embargo, no existen posiciones en riesgo ya que los activos líquidos son suficientes para absorber las brechas negativas que se presentan en todos los períodos considerados. La mayor brecha acumulada en el escenario contractual, hasta el año de operación, se presenta a más de 12 meses y absorbe el 63% de los activos líquidos que mantiene.

Los excedentes de liquidez son invertidos de acuerdo a lo establecido en la Política de Inversiones, en la que se establecen límites por tipo de instrumento y por calificación del activo.

A pesar de la disminución de los activos líquidos se mantienen coberturas amplias para los pasivos de corto plazo, el indicador se reduce de 158.2% a 126.7% y el promedio del sistema es de 70.68%

**En riesgo operativo:**

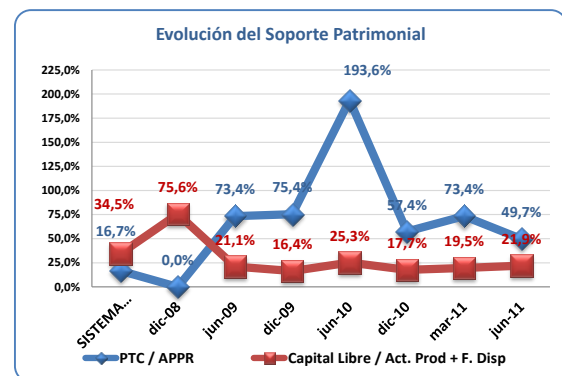
El control mensual de indicadores que mide la efectividad en los procesos que desarrolla Interdín refleja el cumplimiento óptimo de las metas y estándares establecidos para sus negocios.

Cada proceso es medido contra indicadores meta internos, y en indicadores de gestión (disponibilidad de información y servicios tecnológicos, respaldos y contingencia, y soporte a usuario), también son medidos contra estándares internacionales, que son menos exigentes a los parámetros internos.

De acuerdo a este control a Jun-11 se mantiene la efectividad promedio de sus procesos, superando las metas de gestión interna planificadas, logrando inclusive mejorar algunas metas planificadas y los estándares históricos, como en el área de procesamiento de la información, producción de tarjetas, y datacard tarjetas dañadas en producción.

Con respecto al **riesgo legal**, el Grupo cuenta con un modelo de gestión de este riesgo, y una matriz de Riesgo Regulatorio que facilita el monitoreo y cumplimiento de las normas. Contingencias legales derivadas de juicios laborales en proceso no tienen un efecto significativo sobre el patrimonio de Interdín.

▪ **SUFICIENCIA DE CAPITAL**



El negocio mantiene un importante soporte patrimonial que constituye el 30.7% de los activos netos, la diferencia se apalca en pasivos de corto plazo sin costo financiero.

El soporte patrimonial acompaña el crecimiento de los activos de la institución y en este año se mantiene esta política ya que la decisión de los accionistas es dejar en el balance la totalidad de los resultados del 2010.



La Junta General Ordinaria de Accionistas de Interdin de 28 de marzo de 2011, decidió que el 100% de las utilidades del año 2010 USD 2.264.377,64 se destinen a la Cuenta Reserva Especial para Futuras Capitalizaciones, y adicionalmente autoriza al Directorio de la compañía que destine la suma de veinte y dos dólares de los Estados Unidos de América con treinta y seis centavos (USD 22.36) provenientes de la cuenta de Utilidad Acumulada de ejercicios anteriores para el futuro aumento de capital de la compañía, por lo tanto el aumento del capital suscrito y pagado, que sería resuelto en su oportunidad, podría ser la suma de USD 2.264.400,00

Consideramos que el soporte patrimonial podría mantenerse alto dado el tipo de actividad enfocado a servicios y una alta participación en el balance de activos que no requieren ponderación por riesgo, a lo que se suma el importante respaldo patrimonial con que cuenta la Institución que acompaña el crecimiento del negocio. Adicionalmente, la calidad del soporte patrimonial se

mantiene ya que el 80.6% del patrimonio técnico es capital primario.

De otro lado, el bajo peso de los activos improductivos frente al patrimonio y provisiones de la compañía, asegura la capacidad de ésta para enfrentar riesgos no evidenciados y como respaldo a los acreedores. El capital libre frente a activos productivos es de 21.9% y el promedio del Sistema 34.5%.

Por último, el endeudamiento respecto del patrimonio de la compañía a Jun-11 (2.26:1 veces) crece en relación a Jun-10 (1.90:1 veces). En el sistema de tarjetas de crédito el endeudamiento es menor 1.51:1 veces. No obstante este indicador solo es referencial ya que el sistema está compuesto únicamente por dos Instituciones.

Consideramos importante la decisión de fortalecer el patrimonio de la institución para respaldar el crecimiento planificado del negocio y el riesgo de sus operaciones.



INTERDIN						
	SISTEMA TARJETAS	dic-08	dic-09	mar-10	dic-10	mar-11
(\$ MILES)						
<b>ACTIVOS</b>						
Depositos en Instituciones Financieras	41.767	495	16.755	25.605	12.216	26.906
Inversiones Brutas	49.712	6.746	7.505	1.505	14.806	13.106
Cartera Productiva Bruta	101.123	-	-	-	-	-
Otros Activos Productivos Brutos	-	-	-	-	-	-
<b>Total Activos Productivos</b>	<b>192.601</b>	<b>7.241</b>	<b>24.260</b>	<b>27.109</b>	<b>27.022</b>	<b>40.012</b>
Fondos Disponibles Improductivos	4.023	-	816	1.086	2.461	825
Cartera en Riesgo	23.185	-	-	-	-	-
Activo Fijo	4.641	666	1.582	1.376	2.649	2.436
Otros Activos Improductivos	16.949	2.386	4.859	3.037	5.478	4.163
Total Provisiones	-16.530	-	-160	-147	-427	-402
<b>Total Activos Improductivos</b>	<b>48.798</b>	<b>3.052</b>	<b>7.257</b>	<b>5.498</b>	<b>10.588</b>	<b>7.424</b>
<b>Total Activos</b>	<b>224.869</b>	<b>10.293</b>	<b>31.357</b>	<b>32.460</b>	<b>37.183</b>	<b>47.035</b>
<b>PASIVOS</b>						
Obligaciones con el Público	33.992	-	-	-	-	-
Depósitos a la Vista	884	-	-	-	-	-
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	33.108	-	-	-	-	-
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	99.174	1.768	20.957	21.706	24.266	32.855
Provisiones para Contingentes	5.192	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>138.358</b>	<b>1.768</b>	<b>20.957</b>	<b>21.706</b>	<b>24.266</b>	<b>32.855</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>86.511</b>	<b>8.525</b>	<b>10.400</b>	<b>10.755</b>	<b>12.917</b>	<b>14.180</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>224.869</b>	<b>10.293</b>	<b>31.357</b>	<b>32.460</b>	<b>37.183</b>	<b>47.035</b>
<b>CONTINGENTES</b>	<b>821.121</b>	<b>-</b>	<b>125.205</b>	<b>117.027</b>	<b>215.034</b>	<b>220.099</b>
<b>RESULTADOS</b>	<b>159,93%</b>	<b>20,74%</b>	<b>201,50%</b>	<b>201,83%</b>	<b>187,87%</b>	<b>231,70%</b>
Intereses Ganados	7.890	421	371	56	270	171
Intereses Pagados	332	11	-	-	0	-
<b>Intereses Netos</b>	<b>7.559</b>	<b>410</b>	<b>371</b>	<b>56</b>	<b>270</b>	<b>171</b>
Otros Ingresos Financieros Netos	5.280	-4	9.530	2.796	13.837	4.093
<b>Margen Bruto Financiero (IO)</b>	<b>12.838</b>	<b>406</b>	<b>9.901</b>	<b>2.852</b>	<b>14.107</b>	<b>4.264</b>
Ingresos por Servicios (IO)	8.685	11.828	1.834	398	2.611	621
Otros Ingresos Operacionales (IO)	4.364	-	7.004	1.514	7.780	1.971
Gastos de Operacion (Goperac)	16.463	10.712	15.723	4.377	20.391	5.051
Otras Perdidas Operacionales	406	-	2	-	-	-
<b>Margen Operacional antes de Provisiones</b>	<b>9.018</b>	<b>1.522</b>	<b>3.015</b>	<b>387</b>	<b>4.106</b>	<b>1.804</b>
Provisiones (Goperac)	3.719	-	160	26	307	4
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>5.299</b>	<b>1.522</b>	<b>2.855</b>	<b>361</b>	<b>3.800</b>	<b>1.800</b>
Otros Ingresos	2.011	302	42	175	294	47
Otros Gastos y Perdidas	201	11	180	30	197	37
Impuestos y Participacion de Empleados	2.097	563	847	152	1.381	547
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>5.012</b>	<b>1.250</b>	<b>1.870</b>	<b>354</b>	<b>2.516</b>	<b>1.263</b>



INTERDIN	SISTEMA TARJETAS	dic-08	dic-09	mar-10	dic-10	mar-11
<b>( \$ MILES )</b>						
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>						
Act. Productivos + F. Disponibles	196.624	7.241	25.076	28.195	29.482	40.837
Activos Productivos * / T.A. (Brutos)	79,79%	70,35%	76,98%	83,14%	71,85%	84,35%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE			82,84%	120,98%	142,60%	71,92%
<b>CAPITALIZACION</b>						
PTC / APPR *	16,50%		75,40%	186,27%	57,36%	73,42%
TIER I / APPR	11,68%		62,21%	148,63%	46,70%	66,18%
PTC / Activos y Contingentes*	0,08%	0,00%	6,64%	7,19%	5,12%	5,31%
Activos Fijos + Activos Fijos Fideicom/ PTC	5,36%	0,00%	15,22%	12,80%	20,52%	17,19%
Capital libre (USD M)**	63.298	5.473	4.120	6.489	5.216	7.982
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	32,2%	75,6%	16,4%	23,0%	17,7%	19,5%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	58,57%	64,20%	39,01%	59,53%	39,09%	54,74%
TIER I / Patrimonio Tecnico*	70,76%	0,00%	82,51%	79,79%	81,42%	90,14%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancam)	39,71%	82,82%	49,94%	33,70%	37,69%	33,67%
TIER I / Activo Neto Promedio	28,14%	0,00%	41,18%	26,88%	30,67%	30,34%
<b>RENTABILIDAD</b>						
Comisiones de Cartera	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	25.480	12.234	18.738	4.764	24.497	6.855
Result. antes de impuest. y particip. trab.	7.109	1.814	2.717	506	3.897	1.810
Margen de Interés Neto	95,80%	97,48%	100%	100%	100%	100%
ROE***	23,87%	14,67%	19,76%	13,40%	21,58%	37,29%
ROE Operativo	25,23%	17,86%	30,17%	13,65%	32,59%	53,15%
ROA***	9,20%	12,15%	8,98%	4,44%	7,34%	12,00%
ROA Operativo	9,73%	14,79%	13,71%	4,52%	11,09%	17,10%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	29,66%	3,35%	1,98%	1,18%	1,10%	2,49%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	16,37%	5,66%	2,36%	0,87%	1,05%	2,04%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	27,80%	5,60%	62,86%	44,42%	55,02%	50,88%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	41,24%	0,00%	5,30%	6,80%	7,46%	0,20%
Gastos de Oper + prov / Ingr. Operativos Netos	79,20%	87,56%	84,76%	92,42%	84,49%	73,74%
Gastos de Operación / Ingr Oper Netos	64,61%	87,56%	83,91%	91,87%	83,24%	73,69%
Gastos de Oper + prov (Anual) / Act. Neto Prom	37,06%	104,07%	76,27%	55,20%	60,40%	48,02%
<b>LIQUIDEZ</b>						
Fondos Disponibles	45.789	495	17.572	26.690	14.677	27.732
Activos Liquidos (BWR)	45.859	702	17.572	26.690	14.677	27.732
Indice Liquidez Estructural 1ra Linea (BWR)*****	83,31%		115,04%	156,96%	110,61%	177,39%
Requerimiento de Liquidez Segunda Linea	0,00%	-	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	0,00%	0,00%	99,10%	45,92%	-108,42%	-60%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	83,31%		115,04%	156,96%	110,61%	177,39%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	83,18%		115,04%	156,96%	110,61%	177,39%

\* 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)

\*\*\* ROA y ROE del sistema y la Institución neto.

\*\*\*\*\* El pasivo incluye cuentas por pagar a establecimientos afiliados y otras cuentas por pagar.