



Ecuador

INTERDIN S.A.

Calificación Global

1T09	2T09
AA+	AA+

Resumen Financiero

(Miles)	2008	1T09	2T09
Activos	10,293	27,486	27,333
Patrimonio	8,525	9,158	9,215
Resultados	1,250	628	685
ROA (%)	12.15	13.30	7.28
ROE (%)	14.67	28.42	15.44

* 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.

En la nueva compañía se consolida la gestión comercial y operativa de cualquier otra marca de tarjeta de crédito y débito que administre el Grupo. A la fecha ofrecen los servicios de procesamiento, adquisición y emisión de tarjeta VISA, además procesamiento de Mastercard.

El negocio de emisión se fondea con la venta de cartera a Diners Club. La operación de adquisición es fondeada por establecimientos afiliados, clientes de servicios y proveedores.

RAZONAMIENTO DE LA CALIFICACION

El comité de calificación de BankWatch Ratings S.A., con balances directos y demás información de la institución a junio 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 adecuado en cuanto a crecimiento de negocios, en 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: adquisición y procesamiento. La liquidez con que cuenta la institución, también de corto plazo, le permite cubrir sus compromisos adecuadamente sin generar brechas de liquidez en riesgo.

Fecha Comité: Septiembre 29, 2009

Balances: Junio 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 imposiciones tributarias que afecten al instrumento calificado.



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.

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% 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

- En el mes de diciembre 08 se aprueba la Ley de Creación 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.
- El 25 de marzo de 2009 con resolución No.180-2009, el Banco Central del Ecuador establece una Reserva Mínima de Liquidez aplicable a todas las Instituciones del Sistema Financiero. Con resolución No. 188-2009, del 29 de mayo-09, se define que parte de las reservas mínimas (mínimo 6% de la reserva) deben mantenerse en el BCE, en el Fondo de Liquidez y en otra institución financiera pública. Con resolución No. 189-2009 del 29 de mayo-09, el BCE determina el Coeficiente de Liquidez Doméstica que representa la proporción mínima de reservas locales sobre las reservas totales y que debe ser mínimo del 45%, exceptuando para este cálculo el aporte al Fondo de Liquidez. Las IFIS debieron llegar a cumplir con el coeficiente indicado hasta agosto-09. A junio-09 dicho coeficiente debe ser de al menos 40%.
- Desde medianos de junio de 2009, los segmentos de consumo se unificarán en un solo y la nueva tasa máxima para el segmento unificado de 18.92% anual, reduciendo ingresos en estas operaciones fundamentalmente en los segmentos Cooperativo y de Financieras.
- 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. Este rubro ha constituido un ingreso importante para compensar la presión en el margen financiero y la reducción de las comisiones.
- El 26 y 28 de agosto-09, el BCE emite las resoluciones 197 y 198, respectivamente, las mismas que determinan que el directorio de



dicha institución fijará la tasa pasiva efectiva máxima en los siguientes casos:

1. Inversiones de IFIS públicas en IFIS privadas.
 2. Inversiones de instituciones no financieras públicas en IFIS públicas.
 3. Inversiones de instituciones públicas del sistema de seguridad social en IFIS privadas y públicas sujetas al control de la Superintendencia de Bancos y Seguro.
- El 10 de septiembre-09 se emite la resolución JB-2009-1408 la misma que hace reformas al cálculo del Patrimonio técnico de las IFIS: 1) en el grupo 34 “otros aportes patrimoniales” del patrimonio técnico primario se deduce la subcuenta 340210 “otros aportes patrimoniales –donaciones en bienes” y la cuenta 3490 “otros aportes patrimoniales-otros”. 2) Anteriormente se consideraba el 95% del capital social como parte del patrimonio técnico primario, para el caso de las cooperativas de ahorro y crédito que realizan intermediación financiera con el público; ahora en virtud de la reforma, se considerará el 100% de los certificados de aportación obligatoria más el porcentaje de los certificados de aportación comunes. Las modificaciones anotadas no tendrían repercusiones negativas en el indicador, al contrario, mejoraría en el sistema de cooperativas de ahorro y crédito.

▪ ENTORNO ECONÓMICO Y RIESGO SECTORIAL

La economía ecuatoriana durante el primer semestre del 2009 se la puede describir en dos momentos distintos.

Un primer momento al inicio del año en que los principales indicadores macroeconómicos mostraban perspectivas desfavorables para la economía en un entorno de incertidumbre frente a la proximidad del proceso electoral. El precio internacional del barril de crudo Oriente, referencial para las exportaciones de petróleo ecuatoriano, venía con una fuerte tendencia decreciente desde el mes de noviembre 2008. Durante los primeros meses del 2009, el precio se mantuvo en torno a USD 35 por barril, el menor registrado desde el 2005.

Debido a la contracción de las exportaciones petroleras y el acelerado crecimiento de las importaciones, la Balanza Comercial ecuatoriana tuvo un déficit mensual durante el último trimestre del 2008. En el mes de ene-09 el Gobierno adoptó una política de restricciones arancelarias para limitar las importaciones.

En cuanto al consumo interno, la incertidumbre generada por las elecciones presidenciales desestimuló el consumo de hogares y mantuvo en expectativa a los agentes económicos. Mientras que en el 2008 el consumo de los hogares creció en 7% durante el 2009 se prevé un crecimiento del 1.79%.

En un segundo momento la economía experimentó un ligero cambio en las perspectivas. Una vez realizadas las elecciones presidenciales y con un Gobierno con un importante porcentaje de aceptación, el panorama

político aparenta estabilizarse. A partir del mes de abril el precio del barril de petróleo cambia su tendencia y presenta un alza hasta llegar a cotizarse en USD 62.78 a junio 09. A julio-09, el valor unitario del precio del barril se ubica en USD56.38.

La probabilidad de una desdolarización de la economía se debilita en el segundo trimestre frente a la posibilidad del incremento del ingreso de divisas con un mayor precio internacional del crudo y por tanto mayores exportaciones. Las exportaciones en el período enero-julio se reducen en 40.50% del 2008 al 2009 según datos del BCE, ya que los precios del petróleo, todavía no compensan el nivel de producción. Las importaciones en el período enero-julio se redujeron en 16.80% del 2008 al 2009. La balanza comercial acumulada a julio-09, presenta un déficit de USD -701.98 millones.

El Gobierno mantiene la necesidad de incrementar el flujo de divisas que le permita tener una reserva suficiente para sostener la dolarización de la economía. Al mes de junio-09 la Reserva Monetaria de Libre Disponibilidad (RILD) se redujo en -37.38% frente al monto que existía en ene-09, a agosto se recupera por lo que la reducción acumulada desde enero a agosto-09 es de -8.19%.

En todo caso, la inestabilidad política y las estrategias económicas del gobierno han profundizado la vulnerabilidad del Ecuador frente a variaciones en el precio del petróleo y a la crisis mundial; la sostenibilidad de la dolarización por lo tanto depende de los mencionados factores externos y de las políticas de gasto del gobierno. Contribuirían a la estabilidad del sistema monetario actual nuevas alternativas de financiamiento para el estado ecuatoriano, las cuales se ven limitadas por el riesgo crediticio que éste representa y la baja liquidez externa.

Se esperaría que el Ecuador cierre la brecha fiscal de este año con una combinación de fondos de instituciones multilaterales, ventas de petróleo a Petrochina y con el sistema público de pensiones.

Mientras que el crecimiento del PIB en el 2008, fue de 6.52%, se esperaría que para el 2009 este varíe en menos del 1%.

La inflación anual a agosto-09 es de 3.3% (anual a julio-09, 3.85%). La inflación acumulada a agosto-09 es de 2.48%, menor a la inflación acumulada a julio-09 de 2.79%.

El 2010 presentará retos importantes especialmente en torno a la restricción de fuentes externas de financiamiento y a una política de control del gasto.

Se observa con preocupación la pérdida de autonomía del sistema financiero privado que debe sujetarse a decisiones políticas más que técnicas en función de las

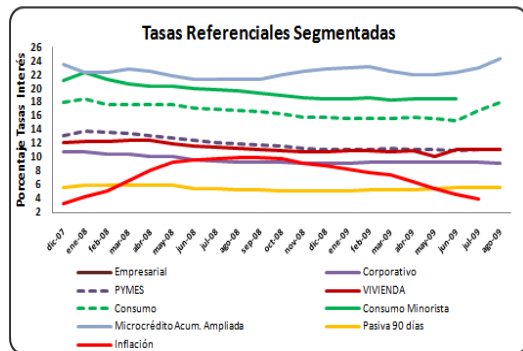
nuevas normas que regulan las tasas de interés, el cobro de servicios, el manejo de la liquidez y de los activos.

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 jun-09 los depósitos totales del sistema de bancos privados tuvieron un crecimiento anual de apenas 3%, estos se reducen en -4.1% frente a dic-08 y la colocación del crédito aumentó en 6.1% frente al volumen colocado en jun-08 mientras que en relación a dic-08 estos créditos se reducen en -7.4%.

La morosidad total de la cartera se incrementó con respecto al 2008 y se ubicó a jun-09 en 3.47%. Todos los segmentos mostraron un deterioro en la calidad de cartera, siendo los segmentos con mayor deterioro y morosidad más alta el de Microcrédito (6,13%) y el de consumo (5.06%).

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.



Fuente: SBS
Elaboración: BWR

Con respecto a junio 08, los ingresos por intereses se contraen pero la pequeña reducción en la tasa pasiva compensa y permite incrementar ligeramente el margen de interés tanto en dólares como en porcentaje. El margen de interés efectivo neto que incluye las comisiones (NIM), sobre los activos productivos promedio se reduce del 6.67% al 5.93% entre junio 08 y junio 09. Este indicador se ve afectado por la limitación en el cobro de comisiones que en el segmento de consumo y microcrédito no pudo ser compensado por la tasa efectiva y también y de manera importante, por la reducción en los retornos de los activos que el sistema mantiene en el exterior (reducción de las tasas internacionales), por mayores activos líquidos que generan menores ingresos por intereses y por mayores

activos líquidos que no generan interés (fondo de liquidez).

Los otros ingresos financieros y por servicios prácticamente se mantienen en términos nominales. Sin embargo, vale la pena notar que dentro de los ingresos financieros, los ingresos por valuación de inversiones se reducen en USD14.8MM y se compensan por los ingresos de los negocios adyacentes, que generan las IFIS especialmente en tarjetas de crédito. Los ingresos por comisiones en fianzas y avales aumentan ligeramente, mientras que aquellos por comisiones en cartas de crédito se reducen. Por otro lado, los gastos operativos aumentan en un 8%, y pasan a representar en junio-09 el 65.54% de los ingresos operativos; a jun-08 esta relación fue de 61.35%. El gasto de provisiones realizado en el primer semestre del 2009 es superior en 20% al gasto que por este concepto se realiza en el primer semestre de 2008, lo que implica que el gasto operativo más gasto de provisiones sobre ingresos operativos, pase del 76.02% en jun-08 a 82.99% a jun-09. Lo dicho explica la reducción del margen operativo neto en un 28% y de los resultados netos en 34% entre junio y junio.

Considerando las limitaciones impuestas al sistema financiero para la generación de ingresos, los impuestos a los activos que se mantienen en el exterior, la contracción de la liquidez que presionará la tasa pasiva, la necesidad y preferencia de las IFIS por mantener altos niveles de liquidez para protegerse de circunstancias adversas en un entorno incierto, las tendencias internacionales de las tasas y de los retornos sobre las inversiones y la mayor exposición al riesgo de los activos, se esperaría que los resultados del sistema para el 2009 sean inferiores al menos en un 22% con respecto a los del 2008.

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. A jun-09, el índice de patrimonio técnico /activos ponderados por riesgo mejora (14.32%) principalmente por la reducción de los activos ponderados por riesgo. El Capital libre aumenta ligeramente en USD, como proporción del patrimonio más provisiones (44.83%) y frente a los activos productivos (7.3%) gracias a las utilidades del período que se registran dentro del patrimonio hasta el momento, contribuyen también las provisiones establecidas.

El fortalecimiento patrimonial constituye uno de los desafíos más importantes para el sistema financiero ecuatoriano considerando las tendencias en cuanto a los resultados y calidad de los activos.

Los niveles de liquidez estructural que a marzo-09, cayeron a los niveles más bajos desde el 2007, en el segundo trimestre del 2009 se recuperan, mostrando la inclinación de las IFIS a mantener niveles importantes de liquidez para protegerse de circunstancias adversas que pudieran presentarse, aún cuando esto implique sacrificios en la rentabilidad.



En general las IFIS calificadas por esta calificadoradora no han sufrido deterioros importantes en la calidad de la liquidez excepto en el 6% que del requerimiento mínimo que ahora deben mantener con instituciones del estado ecuatoriano (BCE, Fondo de Liquidez, otras IFIS públicas).

Así mismo podemos decir que las IFIS calificadas por esta calificadoradora están cumpliendo con el coeficiente de liquidez doméstica y que esto no ha afectado de forma material la calidad de la liquidez.

A nivel bancos privados, del total de los activos líquidos al 30 de junio-09, el 49% representan depósitos en el exterior.

A pesar de que se ha creado el Fondo de Liquidez como prestamista de última instancia, aún es incierto su fondeo, su manejo y sus procedimientos como tal.

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 impuestos 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

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.

La intervención activa del Directorio en la Institución se justifica en el cumplimiento de la planificación estratégica como Grupo Financiero Diners Club del Ecuador.

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.

Diners Club del Ecuador, dueña de Interdin, es una sociedad financiera ecuatoriana que se dedica a la emisión, adquirencia 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.

Hasta el momento ha proveído de un importante respaldo patrimonial y la intención es mantenerlo con el objetivo de sustentar el crecimiento de negocios de largo plazo. En el corto plazo este respaldo se fortalecería con la capitalización de los resultados del periodo.

ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA Y COMERCIAL

Empleados	1T09	2T09
Administrativos	112	109
Operativos	460	447
Total	572	556



La reducción de la estructura administrativa en el trimestre responde a la estrategia de la Administración de controlar los costos de operación.

El tamaño de 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 14.626 establecimientos afiliados a nivel nacional (390 más que el trimestre anterior), 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 11.403 tarjetas principales a 2T09; la relación con sus clientes requiere procesos de colocación, cobranzas y atención al cliente.

Tanto la red y puntos de venta (POS) en establecimientos comerciales, como la red de cajeros automáticos para la atención de sus clientes propios, son contratados con empresas relacionadas con el accionista.

Por último, Interdin desarrolla su actividad en oficinas de DCE. Asimismo comparte con su accionista 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**

Distribución Negocios en Ingresos	1T09	2T09
Emisión	6.80%	10.10%
Procesamiento	50.30%	52.40%
Adquirencia	39.80%	33.60%
Tesorería	3.10%	3.90%
Total Ingresos	100%	100%

Fuente: Interdin S.A.
Elaboración: BWR

Interdin S.A., atiende tres negocios: adquirencia, 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 a cada 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.

Emisión y administración tarjetas VISA: Los clientes VISA que tienen a 2T09 (11.403 principales y 6.276 adicionales), fueron adquiridos a Banco del Pichincha en el enero 09.

En julio 09 lanzaron al mercado su propia 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, y emisión de certificados de cuenta.

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

¹ Fuente: SBS a junio 09.



dic-08), básicamente por el desarrollo del negocio de adquirencia.

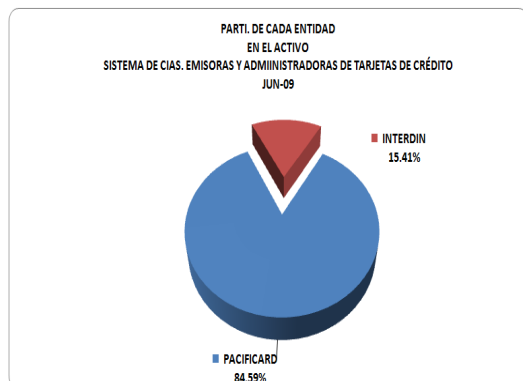
Dentro del negocio de emisión no asumirían riesgo de crédito, basados en el acuerdo de venta diaria de cartera sin recurso entre Interdin y DCE. La colocación de nuevas tarjetas Interdin se concentrará en el segundo semestre; esperan un crecimiento bajo, dado el entorno económico y la disponibilidad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

El fondeo seguirá proviniendo de los establecimientos afiliados y demás proveedores, asimismo de la venta de cartera a DCE, 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



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. El problema es que no hay información pública de la competencia en los tres segmentos de negocio en los que interviene Interdin.

Con todo, dentro de este sistema Interdin presenta un ligero aumento de la participación de sus activos de 15.31% a 15.41% en el trimestre.

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 adquirencia 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.

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	SISTEMA TARJETAS JUN 09	dic-08	mar-09	jun-09
Ingresos por Intereses	11.5%	12.1%	4.0%	3.1%	3.1%
Ingresos por Comisiones	7.9%	8.2%	0.0%	26.0%	25.9%
Utilidades Financieras	-1.3%	-1.4%	0.0%	0.0%	0.0%
Ingresos Financieros Netos	18.1%	18.9%	3.9%	29.1%	29.1%
Ingresos por Servicios	20.2%	20.1%	114.9%	56.1%	50.8%
Ingresos Operacionales	0.9%	1.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Ingresos Operacionales Netos	21.1%	21.1%	114.9%	56.1%	50.8%
Total Ingresos Operativos Netos	39.2%	39.9%	118.9%	85.2%	79.9%
Gastos de Operación	25.0%	25.0%	104.1%	63.2%	67.2%
Provisiones	8.3%	10.8%	0.0%	1.2%	0.8%
Total Gastos Operacionales	33.3%	35.8%	104.1%	64.5%	68.0%
ROA Operativo	5.9%	4.1%	14.8%	20.8%	11.9%
Ingresos No Operativos Netos	1.6%	1.9%	2.8%	0.2%	0.1%
Impptos. y Part. trabajadores	2.3%	1.8%	5.5%	7.7%	4.7%
ROA	5.2%	4.2%	12.1%	13.3%	7.3%

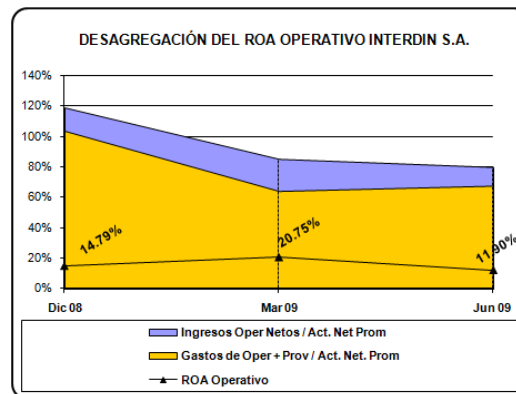
La utilidad neta de la Institución proviene fundamentalmente de ingresos operativos. Éstos presentaron un crecimiento interesante del 64% en el trimestre, principalmente en la actividad de procesamiento, emisión en renovaciones de tarjetas, y con un crecimiento menor la actividad de adquirencia.

Con la expansión anotada los ingresos operativos acumulados en el semestre llegan a representar el 61.9% de lo alcanzado en el año 2008.

Sin embargo, en el ROA operativo y neto de la Institución no se evidencia el desempeño comercial debido a que la estructura de gastos operativos crece por encima de los ingresos operativos, pasando éstos a representar el 85.2% de los ingresos netos (78.8% en el trimestre anterior).

Los ingresos extraordinarios no son recurrentes ni representativos en los resultados.

Gastos operacionales y eficiencia





El mayor requerimiento en gastos desmejora los indicadores de eficiencia, que por ser una operación nueva son pesados.

La estructura de gastos operativos (comisiones, provisiones y gastos operacionales) aumentaron en 77.8% en el trimestre. Por un lado hay un mayor requerimiento de provisiones, y de otro los gastos de operación son más abultados por el impuesto al mantenimiento de activos en el exterior, también por pagos a Visa Internacional.

Con esto las relaciones de gastos de operación versus los ingresos operativos netos y el activo neto promedio representan el 84.15% y 67.21%, respectivamente. En el trimestre anterior fueron, en el mismo orden, 74.21% y 63.24%.

En igual periodo el sistema de tarjetas presentó un comportamiento contrario. Los gastos de operación frente a los ingresos operativos netos pasaron de 63.84% a 62.70%. Respecto del activo neto promedio la participación de estos gastos se mantuvo estable en 25%.

▪ **ADMINISTRACION DE RIESGOS**

La Calificadora mantiene el criterio expuesto en el informe anterior con respecto a la calidad del órgano regulador de la administración integral de riesgos en la Institución. 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 Calificadora considera que es positivo compartir con DCE los criterios y parámetros probados de gestión de riesgos. Sin embargo observamos necesario que el control de la subsidiaria sea manifiesto de forma individual y no exclusivamente como grupo.

Concluimos con la indicación que la institución es sensible a riesgo operativo y de crédito en sus activos líquidos. Respecto al primer riesgo la evolución de los indicadores del periodo revelan un buen manejo. Con relación a riesgo de crédito, la Institución cumple con la política de invertir en emisores de bajo riesgo de crédito y en su accionista.

▪ **ESTRUCTURA DEL BALANCE**

INTERDIN S.A.	dic-08	mar-09	jun-09
ACTIVOS	PART. ACT BRUTO		
Depositos en Instituciones			
Financieras	4.8%	42.8%	51.1%
Inversiones Brutas	65.5%	29.3%	29.9%
Cuentas por Cobrar*	0.0%	12.3%	6.4%
Total Activos Productivos	70.3%	84.4%	87.3%
Fondos Disp. Improductivos	0.0%	3.4%	2.9%
Activo Fijo	6.5%	2.2%	1.9%
Cuentas por Cobrar	3.1%	2.4%	1.8%
Otros Activos	20.1%	7.6%	6.2%
Total Provisiones	0.0%	-0.2%	-0.3%
Total Activos Improductivos	29.7%	15.6%	12.7%
Total Activos (MILES USD)	10,293	27,486	27,333
Crecimiento			266%

* Esta es una sensibilidad al Balance. 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 se conserva buena tanto por la proporción de activos productivos, como por la calidad de los mismos. El negocio está apalancado en 66.4% de pasivos de corto plazo y 33.6% en el patrimonio de la compañía.

Conforme a la estrategia de la Administración la ampliación de los negocios de adquirencia principalmente, y de procesamiento, mejora la calidad del activo. Las actividades mencionadas proveen de recursos que se destinan a rubros productivos y de rápida disponibilidad como son Bancos, Inversiones y ciertas Cuentas por Cobrar. La representación de éstos en el activo bruto asciende a 87.3% en junio.

Al tiempo los activos improductivos disminuyeron nominalmente. Esto fue por recuperaciones y amortizaciones. Con todo la Calificadora observa que en esta porción de activos se requiere de nuevas provisiones.

Al ser un balance poco antiguo consideramos importante que la Administración tome medidas oportunas en la recuperación de los activos improductivos de riesgo.

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

BANCOS (USD 13,990 M)

En este rubro se refleja el comportamiento de las operaciones de adquirencia local e internacional. La ampliación de la participación de este rubro hasta 63.1% del activo productivo y 51.1% del balance total, se debe al incremento de este negocio.

El activo se mantiene colocado en su mayor parte en Citibank, N.A. (EEUU) 72% y 28% a nivel local en Banco del Pichincha, en cuentas corrientes a la vista. El plazo a la vista 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 8.190 M)

Este activo es el segundo en importancia dentro del balance con el 29.9%. No hay movimiento nominal en el trimestre pero se recompone en un 18% hacia inversiones de disponibilidad restringida por incorporar el Fondo de Liquidez.

El otro 82% corresponde a inversiones para negociar, 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 0.23% en el margen financiero y +/-0.86% en el valor patrimonial, conforme los reportes presentados al organismo regulador.

FONDEO Y RIESGO DE LIQUIDEZ

PASIVOS INTERDIN S.A.	dic-08	mar-09	jun-09
Por pagar a establecimientos afiliados	0%	53%	51%
Otros pasivos	0%	28%	34%
Proveedores	27%	4%	1%
Obligaciones patronales, impuestos	73%	15%	14%
PASIVOS (USD Miles)	1,767	18,328	18,118
Crecimiento			925%

Interdin tiene la ventaja de fondearse con recursos de terceros que no generan costo financiero y más bien le proveen de liquidez de corto plazo.

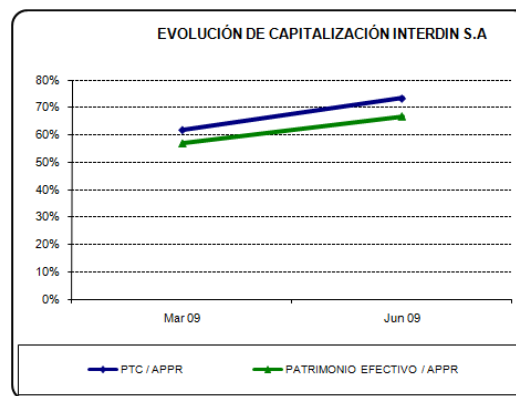
El manejo del ciclo del negocio cubre el riesgo de liquidez, además de contar con activos realizables y de buena calidad para satisfacer el pago.

El pasivo establecimientos afiliados es el más importante con el 51% 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 30 días y se cruzan con cobranzas cuyos vencimientos van entre 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.

SUFICIENCIA DE CAPITAL



Tanto por el tipo de actividad enfocado a servicios y la concentración en el balance de activos que no requieren ponderar por riesgo, cuanto por el importante respaldo patrimonial con que cuenta la Institución, la relación de solvencia se mantendrá alta.

Frente al trimestre anterior la relación de PTC mejora hasta 73.4%, debido a la disminución de activos improductivos que ponderaban.

El volumen y calidad del indicador de solvencia, sustentado en capital primario en un 91.1%, hace de éste un adecuado soporte para el crecimiento de los negocios en el corto y mediano plazo.

De otro lado, la baja representación de los activos improductivos frente al patrimonio de la compañía (38%), asegura la capacidad de ésta para enfrentar riesgos no evidenciados y como respaldo a los acreedores (el capital libre representa el 21% de los activos productivos y fondos disponibles).

Por último, el endeudamiento de la compañía se conserva similar al promedio del sistema. A junio Interdin mantiene su endeudamiento en 1.97 veces el patrimonio y el sistema en 1.83 veces.



Interdin S.A.

(\$ MILES)	SISTEMA			
	TARJETAS DE CREDITO JUN-09	dic-08	mar-09	jun-09
ACTIVOS				
Depositos en Instituciones Financieras	24,749	495	11,784	13,990
Inversiones Brutas	49,805	6,746	8,077	8,190
Cartera Productiva Bruta	78,012	-	-	-
Otros Activos Productivos Brutos	-	-	-	-
Total Activos Productivos	152,566	7,241	19,861	22,181
Fondos Disponibles Improductivos	1,800	-	928	790
Cartera en Riesgo	22,181	-	-	-
Activo Fijo	1,726	666	618	511
Otros Activos Improductivos	15,062	2,386	6,137	3,922
Total Provisiones	-15,913	-	-58	-71
Total Activos Improductivos	40,768	3,052	7,683	5,223
Total Activos	177,422	10,293	27,486	27,333
PASIVOS				
Obligaciones con el Público	35,026	-	-	-
Depósitos a la Vista	753	-	-	-
Operaciones de Reporto	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	34,273	-	-	-
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	75,940	1,768	18,328	18,118
Provisiones para Contingentes	3,858	-	-	-
TOTAL PASIVO	114,824	1,768	18,328	18,118
TOTAL PATRIMONIO	62,598	8,525	9,158	9,215
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	177,422	10,293	27,486	27,333
CONTINGENTES	396,504	-	-	-
RESULTADOS				
Intereses Ganados	11,099	421	145	296
Intereses Pagados	916	11	-	-
Intereses Netos	10,183	410	145	296
Otros Ingresos Financieros Netos	5,765	-4	1,229	2,439
Margen Bruto Financiero (IO)	15,947	406	1,374	2,736
Ingresos por Servicios (IO)	16,972	11,828	2,651	4,778
Otros Ingresos Operacionales (IO)	949	-	-	-
Gastos de Operación (Goperac)	21,149	10,712	2,987	6,323
Otras Perdidas Operacionales	139	-	-	-
Margen Operacional antes de Provisiones	12,580	1,522	1,038	1,191
Provisiones (Goperac)	9,131	-	58	71
Margen Operacional Neto	3,449	1,522	980	1,120
Otros Ingresos	1,991	302	34	65
Otros Gastos y Perdidas	377	11	24	57
Impuestos y Participación de Empleados	1,546	563	362	444
RESULTADOS DEL EJERCICIO	3,517	1,250	628	685

Interdin S.A.	SISTEMA TARJETAS DE CREDITO JUN-09			
		dic-08	mar-09	jun-09
(\$ MILES)				
CALIDAD DE ACTIVOS				
Act. Productivos + F. Disponibles	154,366	7,241	20,789	22,970
Cartera Bruta total	100,193	-	-	-
Cartera Vencida	13,992	-	-	-
Cartera en Riesgo	22,181	-	-	-
Cartera C+D+E	N/D	-	-	-
Provisiones para Cartera	-15,315	-	-	-
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	78.91%	70.35%	72.11%	80.94%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	435.58%	N/A	N/A	N/A
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	13.97%	N/A	N/A	N/A
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	22.14%	N/A	N/A	N/A
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	N/D	N/A	N/A	N/A
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	86.44%	N/A	N/A	N/A
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	N/D	N/A	N/A	N/A
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	15.29%	N/A	N/A	N/A
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	N/D	N/D	825.14%	51.06%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	N/D	N/A	N/A	N/A
Cart CDE+ Castigos periodo +Venta y/o transferencia cart E /Cartera Br prom	N/D	N/A	N/A	N/A
Recuperac. Ctgos periodo / ctgos periodo ant	N/D	0.00%	0.00%	0.00%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	N/D	N/A	N/A	N/A
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	N/D	N/A	N/A	N/A
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	N/D	N/A	N/A	N/A
CAPITALIZACION				
PTC / APPR *	16.96%	N/D	61.95%	73.35%
TIER I / APPR*	13.70%	N/D	56.78%	66.83%
PTC / Activos y Contingentes*	10.83%	N/D	33.30%	33.69%
Activos Fijos +Activos Fijos Fideicom/ PTC*	2.78%	N/D	6.75%	5.55%
Capital libre (USD M)**	43,208	5,473	2,461	4,852
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	28.0%	75.6%	11.8%	21.1%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	52.58%	64.20%	26.71%	52.25%
TIER I / Patrimonio Tecnico*	80.79%	N/D	91.67%	91.10%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancam)	37.06%	82.82%	48.48%	48.98%
TIER I / Activo Neto Promedio	29.73%	N/D	44.41%	44.59%
RENTABILIDAD				
Comisiones de Cartera	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	33,729	12,234	4,024	7,513
Result. antes de impuest. y particip. trab.	5,063	1,814	990	1,128
Margen de Interés Neto	91.75%	97.48%	100.00%	100.00%
ROE***	11.76%	14.67%	28.42%	15.44%
ROE Operativo	11.54%	17.86%	44.34%	25.25%
ROA***	4.16%	12.15%	13.30%	7.28%
ROA Operativo	4.08%	14.79%	20.75%	11.90%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	30.19%	3.35%	3.60%	3.94%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	14.04%	5.66%	4.28%	4.03%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	21.99%	5.60%	40.54%	37.19%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	72.58%	0.00%	5.56%	5.96%
Gastos de Oper + prov / Ingr. Operativos Netos	89.77%	87.56%	75.65%	85.10%
Gastos de Operación / Ingr Oper Netos	62.70%	87.56%	74.21%	84.15%
Gastos de Oper + prov (Anual)/ Act. Neto Prom	35.85%	104.07%	64.46%	67.97%
LIQUIDEZ				
Fondos Disponibles	26,548	495	12,712	14,780
Activos Liquidos (BWR)	35,848	702	12,712	14,780
25 Mayores Depositantes	N/D	N/A	N/A	N/A
100 Mayores Depositantes	N/D	N/A	N/A	N/A
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	155.79%	N/A	N/A	N/A
Indice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	107.49%	N/A	N/A	N/A
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	N/D	N/A	N/A	N/A
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	N/D	N/D	2.91%	0.00%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	155.79%	N/D	85.40%	98.67%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	115.38%	N/D	85.40%	98.67%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	N/D	N/A	N/A	N/A
25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR)	N/D	N/A	N/A	N/A

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

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

*** ROA y ROE del sistema y la institución neto.