



Ecuador

INTERDIN S.A.**Calificación Global**

1T09	2T09	3T09	4T09
AA+	AA+	AA+	AA+

Resumen Financiero

(Miles)	2008	1T09	2T09	3T09	2009
Activos	10,293	27,486	27,333	27,389	31,357
Patrimonio	8,525	9,158	9,215	9,638	10,400
Resultados	1,250	628	685	1,108	1,870
ROA (%)	12.15	13.30	7.28	7.84	8.98
ROE (%)	14.67	28.42	15.44	16.26	19.76

* Base 2008 auditada por Pricewaterhouse Coopers.

* Base 2008 auditada por KPMG del Ecuador Cía. Ltda.

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 una compañía ecuatoriana constituida en la ciudad de Quito en agosto 2008, de propiedad de Diners Club del Ecuador, el mayor actor en el mercado nacional de crédito a través de una tarjeta.

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, clientes de servicios y proveedores, y el respaldo patrimonial.

Fecha Comité: Abril, 2010**Balances: Diciembre 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.

RAZONAMIENTO DE LA CALIFICACION

El comité de calificación de BankWatch Ratings S.A., con balances auditados y demás información de la institución a diciembre 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:

“La calificación 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 de Servicios Financieros 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 actor en el mercado nacional de crédito a través de una tarjeta.

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 del menor desarrollo económico y de liquidez esperado para el 2010.

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 de riesgo representan un 38% del patrimonio de la Institución.

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.



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. Además por el control del riesgo operativo como tal.

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.

En lo financiero, la Calificadora considera que lo actuado por la compañía ha estado acorde con las limitaciones existentes en el mercado local e internacional, de incertidumbre y menor demanda de servicios financieros durante el periodo de análisis. Un retorno sobre activos de 8.98% y un ROE creciente hasta 19.76%, confirman el buen desempeño.

ANÁLISIS FODA

FORTALEZAS

- Gobierno corporativo profesional y experimentado.
- Soporte económico y sinergias con 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

- Diversificación geográfica.
- Ofrecimiento de servicios personalizados y diferenciado.

DEBILIDADES

- Concentración en clientes en el negocio de procesamiento.

AMENAZAS

- Bajo crecimiento económico.
- Competencia local importante en los segmentos de emisión, adquisición y procesamiento.
- Injerencia del gobierno en operaciones de las IFIS.

HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

SISTEMA

- Reformas tributarias a partir del 30 diciembre 2008 i) 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 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.
- Reformas tributarias a partir del 30 diciembre 2009: i) incremento del impuesto a la salida de divisas del 1% al 2%.

ENTORNO ECONÓMICO Y RIESGO SECTORIAL

ENTORNO MACRO

	2006	2007	2008	2009
PIB (Mill 2000)	21.553	22.090	23.530	23.760
Inc. % PIB (Mill. 2000)	3,9	2,5	6,52	0,98
Inflación	2,87	3,32	8,83	4,31
Deuda Públ. Ext. /PIB	24,7	23,9	19,2	14,4
Cta. Cte. /PIB	3,9	3,6	2,3	-3,1
Resultado Global /PIB	3,3	2,1	-0,4	-3 prov.

Luego del crecimiento importante que mostró el Ecuador en el 2008, durante el 2009 este se reduce significativamente influenciado por la crisis mundial y por un menor impulso por parte del gobierno comparado con años anteriores.

La inversión se desaceleró al mismo tiempo que las exportaciones se contrajeron como consecuencia principalmente, de la participación del petróleo en las exportaciones ecuatorianas.

También se ha podido apreciar en el 2009, que el consumo se ha desacelerado en relación a los mismos periodos del 2008, por el creciente desempleo, reducción de las remesas enviadas por los emigrantes ecuatorianos y el debilitamiento de la liquidez en la economía doméstica, lo cual se refleja en el magro crecimiento del 0.98% en el 2009.

Fitch considera que la economía ecuatoriana reasumirá su crecimiento en el 2010 pero a un ritmo muy lento quizás de 1.5%. La opinión en cuanto a ese crecimiento, se respalda en la débil estructura de inversión privada con la que cuenta el país, un marco institucional también muy debilitado y una producción petrolera en declive. La incertidumbre en cuanto al desenvolvimiento de las políticas económicas y la creciente intervención del gobierno en la economía, presionarán a la baja la disponibilidad de crédito y nuevas inversiones. El consumo seguirá apretándose en relación al creciente desempleo y menores remesas.

Tomando en cuenta que los precios del petróleo ya no están en los niveles que alcanzaron en el 2008, el punto de estímulo a la economía por parte del estado, a través de inversión pública, dependerá de su capacidad para acceder a fuentes de financiamiento. La decisión de este gobierno de haber caído en mora en el pago de la deuda, contrae el limitado acceso a mercados financieros



internacionales y reduce las posibilidades en cuanto a flujos que no provengan de deuda. Siendo una economía dolarizada, el ingreso limitado de flujos de capital podría presionar la oferta de dinero en el mercado doméstico con efectos negativos para el consumo y el crédito. Finalmente, el ingreso limitado de flujos de capital, especialmente frente al gasto, representa una amenaza al sistema monetario actual.

▪ SISTEMA FINANCIERO

- El sistema de bancos privados del Ecuador se caracteriza por sus altas concentraciones por ejemplo, el 77% de los activos totales está repartido en 6 de las 25 instituciones que forman parte del sistema. El importante número de instituciones financieras y un mercado objetivo reducido hace que el sistema financiero enfrente una competencia importante tanto en relación a las alternativas de fondeo como en cuanto a la generación de activos productivos especialmente en el segmento corporativo. Si bien el segmento de consumo (incluido el de vivienda y microcrédito) representa un mercado más amplio y en crecimiento, el apetito del sistema financiero privado por este negocio se ha incrementado desde el año 2001, lo cual ha generado también mayor competencia entre sus participantes. Entre otras las instituciones nacionales privadas del sistema financiero presentan concentración accionaria y participación de los accionistas mayoritarios en las decisiones estratégicas del negocio. Estas características de concentración le hacen al sistema de bancos privados del Ecuador más vulnerable ante eventos internos y/o externos.
- En el año 2009 el sistema de bancos privados del Ecuador, medido por el total de activos mostró un crecimiento antes de inflación del 6.77%, luego de varios años de expansión más acelerada que en promedio de los últimos 3 años fue del 18.75%. Esta situación se encuentra atada en alguna medida al contexto de crisis internacional, pero principalmente a la incertidumbre sobre el desenvolvimiento de las políticas internas del gobierno, lo cual ha contraído la demanda de crédito por parte del sector real de la economía y ha propiciado políticas de originación más conservadoras en el sistema.
- Por el lado de la oferta del crédito ha influenciado directamente, el retiro de depósitos de la banca privada en el primer semestre del año en relación a la percepción de incertidumbre generada por el deterioro de la economía y la perspectiva de un cambio en la política monetaria, y en el segundo semestre por la intervención del gobierno en la canalización de recursos del público (sector público) hacia la economía a través de los bancos públicos. Hacia finales de año el fondeo logró sustituirse con captaciones al sector privado y el total de captaciones aumentó en 6.6% entre dic-08 y dic-09.
- El fortalecimiento de la liquidez ha sido sin duda, la prioridad de las instituciones desde que el país adoptó el régimen monetario de dolarización hace ocho años. Si bien los niveles altos de liquidez que

ha mantenido el sistema han tenido un efecto negativo en la rentabilidad, estos han sido y siguen siendo necesarios para cubrir los riesgos del entorno macroeconómico y por ende del sistema financiero. Debe tomarse en cuenta que el BCE ha sido reemplazado como prestamista de última instancia por el Fondo de Liquidez, cuya capacidad para el efecto aún no ha sido probada. Debe destacarse por otro lado que las IFIS en general mantienen niveles de liquidez más altos que sus requerimientos de ley. La calidad de la liquidez de las IFIS para cumplir con su objetivo, estaría amenazada si el estado insiste en intervenir en el manejo y el destino de los fondos sin fundamentos técnicos. Es de esperarse que los niveles de liquidez del sistema se mantengan para el 2010.

- Los resultados netos que obtiene el sistema en el año 2009, son los menores obtenidos desde el año 2006. Mientras que los ingresos operativos se contraen en el 2009 en 1.2%, los gastos de operación de los bancos privados han subido en 4.13%, lo cual considerando la inflación muestra el esfuerzo realizado para controlarlos; lo grave es que los gastos operativos frente a los ingresos operativos, se vuelven desde mediados del 2008, cada vez más pesados, produciendo la correspondiente contracción del margen operativo que se aprieta aún más con las provisiones establecidas para cubrir el riesgo de los activos que durante el 2009, aumenta. Si bien la calidad de los ingresos es buena ya que la mayor parte proviene de la gestión operativa, estos en relación a la estructura operativa se van debilitando dependiendo cada vez más de los ingresos no operativos para generar rentabilidad.
- El desempeño de la gestión operativa del sistema de bancos privados en el futuro sigue siendo un reto y está totalmente ligado a las estrategias del gobierno frente al sistema y al ambiente macroeconómico que se cree. El criterio en cuanto al comportamiento del sistema para el 2010 está dividido entre nuestros clientes que representan una pauta confiable del segmento. Si bien los crecimientos esperados están por debajo de los años anteriores al 2009, hay algunas instituciones que proyectan crecer más que en 2009, y otras por debajo. Tanto los criterios más optimistas como los pesimistas se relacionan a la percepción de crecimiento de la economía local y de recuperación de la economía internacional. Los más optimistas se respaldan también en su posicionamiento en el mercado y todas las expectativas de crecimiento están dentro del segmento de consumo. En cuanto a las perspectivas de resultados, como es natural se relacionan al nivel de crecimiento esperado; nuestro criterio es que podrían sentirse presiones en el margen de interés, especialmente en el segmento de consumo, si no se logra reducir el costo del fondeo, ya que se sigue interviniendo en la reducción de las tasas activas. En este sentido la liquidez para el sistema privado podría contraerse y aumentar la presión en el margen si surgen nuevas ideas para incrementar los recursos que del sector privado se canalicen a la economía. Por otro lado se evidenciará en el 2010 el efecto de las restricciones en el cobro de ingresos



por los servicios que ofrece el sistema, efectos que en el 2009, pudieron ser sorteados por la creatividad en la generación de nuevos servicios. Adicionalmente las tasas de los impuestos establecidos pudieran incrementarse dependiendo de las necesidades del gobierno.

- Las cifras del sistema muestran su positiva evolución patrimonial durante los últimos años, tendencia que se mantiene en el año 2009. Si bien a esta tendencia ha contribuido la contracción en la tasa de crecimiento de los activos, el fortalecimiento proviene principalmente de la generación interna de resultados y del aporte de un promedio del 80% de los mismos al patrimonio en los últimos 4 años. En algunos casos el aporte al patrimonio de las IFIS ha sido decisión de los accionistas pero en algunos casos restricciones impuestas por el ente de control. Debe mencionarse adicionalmente que la calidad del patrimonio también ha mejorado ya que del patrimonio técnico el capital primario es cada vez más importante.
- La disminución paulatina de los activos en riesgo, junto con el mayor nivel de provisiones acumuladas y el fortalecimiento del patrimonio ha mejorado la capacidad del sistema para enfrentar riesgos no evidenciados. En otras palabras, los activos del sistema bancario privado del Ecuador puede enfrentar un deterioro adicional del 7.6% de sus activos sin afectar la capacidad de pago de sus pasivos. El patrimonio libre del sistema representa el 48.74% del patrimonio más provisiones.
- Las fortalezas que el sistema bancario ha ido alcanzando a partir de la crisis de 1999, se ven ahora amenazadas por el esfuerzo que implica crecer en el negocio y generar ingresos operativos suficientes para soportar la estructura operacional y de riesgos que se está volviendo cada vez más pesada. Esta situación está particularmente afectada por las restricciones impuestas a las IFIS para generar ingresos y por los nuevos gastos decretados. Siendo que la generación interna ha sido la fuente del fortalecimiento patrimonial, y que ésta tiende a contraerse, podría esperarse que los niveles patrimoniales se aprieten o al menos dejen de crecer.
- El sistema bancario ecuatoriano compara positivamente con el promedio de sistemas bancarios latinoamericanos en posiciones de liquidez, calidad de activos y coberturas con provisiones para cartera deteriorada. En cuanto a rentabilidad sobre activos se encuentra dentro de la media; en solvencia, aunque ha mejorado, se mantiene por debajo del promedio. Los datos estadísticos de Latinoamérica se obtienen del informe preparado por FITCH con fecha 8 de febrero de 2010.
- 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.

▪ ESTRUCTURA DE LA INSTITUCIÓN

GOBIERNO CORPORATIVO

El directorio de la compañía está conformado por representantes del accionista y ejecutivos de Diners Club del Ecuador (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, de Auditoría, de Cumplimiento y de Calificación de Activos de Riesgo.

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

La operatividad de Interdin es administrada por los ejecutivos de DCE, quienes son profesionales con reconocida y probada experiencia en el mercado nacional de tarjetas.

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, 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 clasificación de riesgo local de "AA+".

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

ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA Y COMERCIAL

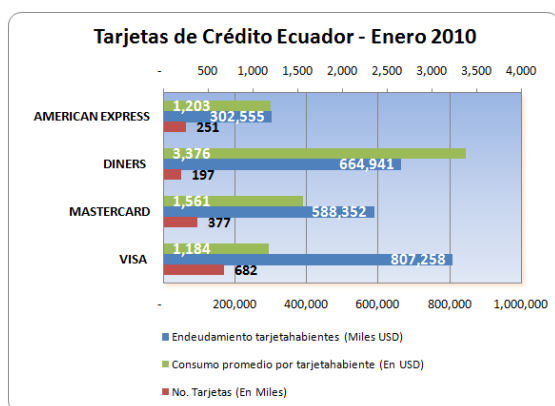
Empleados	1T09	2T09	3T09	4T09
Administrativos	112	109	108	114
Operativos	460	447	452	447
Total	572	556	560	561

El tamaño de la estructura administrativa está en proporción al número de clientes y operaciones que la compañía gestiona en los tres segmentos de servicios que ofrece: adquisición, procesamiento y emisión.

En **procesamiento** de tarjetas VISA y Mastercard sus clientes son cinco instituciones financieras locales, emisoras de alrededor de 568 mil tarjetahabientes principales y adicionales¹. Como **adquirentes** de VISA trabajan con establecimientos afiliados a nivel nacional en un número de 29.405; a éstos acceden para realizar transacciones comerciales el universo de clientes VISA que en el país suman cerca de 700 mil². Como **emisores** Interdin atiende a sus propios tarjetahabientes Visa en todos los procesos (colocación, atención, facturación y cobranza), a la fecha éstos suman 13.633 tarjetas principales y 7.047 adicionales.

Con relación a la estructura física, todas estas actividades tienen como base activos tecnológicos que soporten la transaccionalidad y procesos de 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.

■ DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIAS



- No incorpora tarjetas cerradas por su baja representación y segmento de tarjetahabientes distinto.

Fuente: SBS
Elaboración: BWR

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 adquirencia 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,

clientes de servicios y 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 gran de país (Grupo Financiero Pichincha), el cual cuenta con inversiones fuera del país.

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.

Emisión y administración tarjetas VISA:

Operan en segmentos competitivos (15 participantes más), cuyo crecimiento depende del incremento del consumo de la población. Administran dos tarjetas: VISA Platinum (segmento socio económico B) y VISA Titanium (segmento A). El portafolio a diciembre 2009 de 20.680 tarjetas significa alrededor del 2.91% del total de tarjetas VISA en el mercado.

Interdin es el administrador comercial del Grupo en los mercados competencia de DCE. Se encarga de los procesos de colocación, cobranza y atención al cliente de las tarjetas colocadas, pero no asume el riesgo de crédito. El consumo realizado por sus clientes VISA es vendido sin recurso diariamente a DCE, compañía que analiza y asume el riesgo de crédito.

Por lo anterior, Interdin gana 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.

Adquirencia:

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). Y su fortaleza es contar como cliente al Banco Pichincha C.A, el mayor emisor de tarjetas en el país.

En este negocio Interdin es el intermediario entre los establecimiento afiliados y las instituciones emisoras de tarjetas de crédito Visa y Mastercard. Los procesos fundamentales (autorización de los consumos y cámara de compensación de vouchers) tienen como base la capacidad tecnológica y financiera de la compañía (garantías entregadas a las franquiciadoras con base en el monto de consumos).

Tecnológicamente Interdin está en capacidad de garantizar a las instituciones emisoras y a sus tarjetahabientes, que las transacciones comerciales realizadas en establecimientos físicos o por internet, se realizarán en un 99.8% en línea, lo cual asegura transacciones bajo los parámetros de riesgo de crédito o

¹ Fuente: SBS a enero 10.

² Fuente: SBS a enero 10.

disponibilidad de los emisores, y mitigación de riesgo de fraude. Para el 0.2% de diferencia cuentan con autorización telefónica permanente.

El sistema tecnológico de Interdin está en capacidad de manejar una diversidad importante de frecuencias de pago que ofrecen a los establecimientos afiliados. Asimismo, diferencian su servicio con un software de gestión que se alimenta con informes de pagos, liquidaciones y retenciones.

La posibilidad de aumentar nuevos clientes adicionales a los del grupo Pichincha es competida. Pues los demás grupos financieros grandes cuentan con sus propias compañías administradoras y procesadoras de tarjetas, quedando instituciones pequeñas. El acceso a otros mercados tiene como limitante la inversión y la competencia en esas plazas.

Procesamiento:

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, 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. 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.

Actualmente sus clientes son Banco del Pichincha, Diners, Banco de Loja, Banco Rumiñahui, Banco Comercial de Manabí.

■ CUMPLIMIENTO 2009 Y PROYECCIONES 2010

El resultado neto anual 2009, es menor en 40.5% a lo planificado para este periodo por las siguientes razones: 1) en el negocio de adquisición no se inició operaciones con nuevos clientes internacionales; 2) el negocio de procesamiento se desarrolló menos rápido a lo esperado debido a las limitaciones de la economía; 3) el control de precios de servicios mermó en pequeña proporción los ingresos de emisión; 4) los gastos de operación fueron mayores al presupuesto. Sin embargo de lo descrito, el balance aumentó en 2 veces la posición de diciembre pasado y los resultados aumentaron en 49.6%, con respecto a los resultados consolidados de las dos compañías que se fusionaron para hacer la actual Interdin.

La Calificadora observa que los riesgos asumidos en el año fueron adecuadamente administrados. Igualmente se valora el apoyo del accionista en el fortalecimiento del patrimonio al capitalizar los resultados del 2008.

Para el 2010 planifica la Administración un crecimiento del 15% en activos y resultados netos mayores al ejercicio analizado en 12.97%.

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

Con todo observamos que dentro de este sistema Interdin presenta una participación de sus activos de 15.74%.

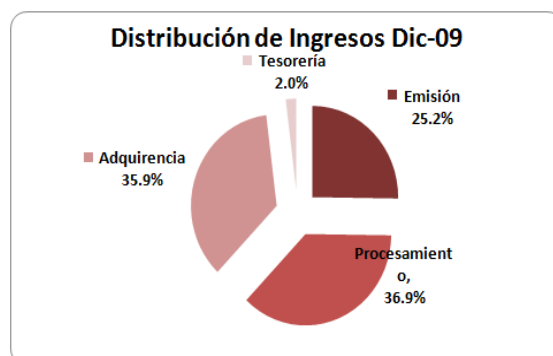
En el negocio de procesamiento se reparten el mercado con dos competidores: Pacificard (de propiedad de un banco) y Credimatic (compañía de servicios auxiliares al sistema financiero regulado por la SCS, de propiedad de tres bancos). En el negocio de adquisición VISA compiten con Pacificard. En el negocio de emisor hay 20 instituciones financieras que emiten tarjetas de crédito, de las cuales 15 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 DIC 09	dic-08	mar-09	jun-09	sep-09	dic-09
Ingresos por Intereses	11.7%	4.0%	3.1%	3.1%	2.4%	1.8%
Ingresos por Comisiones	7.5%	0.0%	26.0%	25.9%	32.4%	31.6%
Utilidades Financieras	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%	5.1%	14.2%
Ingresos Financieros Netos	19.6%	3.9%	29.1%	29.1%	40.0%	47.5%
Ingresos por Servicios	15.4%	114.9%	56.1%	50.8%	9.3%	8.8%
Ingresos Operacionales	6.2%	0.0%	0.0%	0.0%	35.5%	33.6%
Ingresos Operacionales Netos	21.6%	114.9%	56.1%	50.8%	44.8%	42.4%
Total Ingresos Operativos Netos	41.2%	118.9%	85.2%	79.9%	84.8%	90.0%
Gastos de Operación	26.0%	104.1%	63.2%	67.2%	71.8%	75.5%
Provisiones	9.8%	0.0%	1.2%	0.8%	0.8%	0.8%
Total Gastos Operacionales	35.8%	104.1%	64.5%	68.0%	72.6%	76.3%
ROA Operativo	5.4%	14.8%	20.8%	11.9%	12.2%	13.7%
Ingresos No Operativos Netos	0.9%	2.8%	0.2%	0.1%	-0.6%	-0.7%
Imptos. y Part. trabajadores	2.0%	5.5%	7.7%	4.7%	3.7%	4.1%
ROA	4.4%	12.1%	13.3%	7.3%	7.8%	9.0%





Considerando las limitaciones en el mercado local e internacional por la incertidumbre y menor demanda de servicios financieros, el haber alcanzado un retorno sobre activos de 8.98% y un ROE de 19.76%, con firman un buen desempeño de la institución, en el periodo analizado.

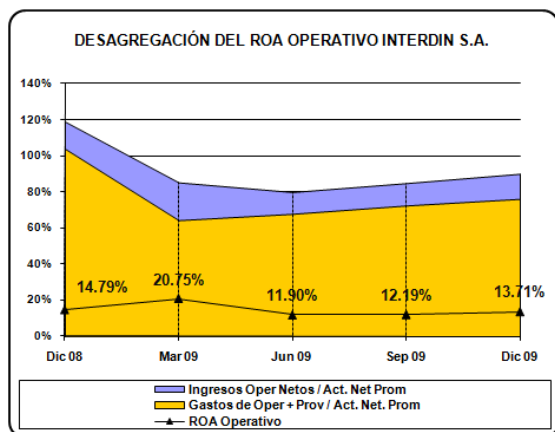
En el primer año de gestión como Interdin S.A., los ingresos de la compañía crecieron en 51.2% con respecto a lo realizado por las dos compañías previas a ésta. Los ingresos operativos son los de mayor representación (99.8%) y ampliación en este periodo (46.8%), mostrando calidad en el resultado final.

La compañía beneficia al grupo al tener una economía de escala. La Emisión de Tarjetas y el crecimiento en Adquirencia impulsaron los ingresos, con lo cual disminuyeron la concentración en ingresos.

La actividad de emisión genera ingresos tanto por la venta de cartera a DCE, cuanto por los servicios utilizados por sus tarjetahabientes (a dic-09 representaron el 9.7% de los ingresos totales). En el negocio de adquirencia el 56.7% se origina por las ventas de los tarjetahabientes de Banco Pichincha y sube hasta 64.2% con las transacciones generadas por los tarjetahabientes de Interdin. En procesamiento de tarjetas Banco Pichincha también es el principal cliente.

Los ingresos por tesorería se originan en el floating del negocio de adquirencia. A pesar del crecimiento anual del 17% de esta actividad y la mayor representación en volumen dentro del balance (Bancos e Inversiones), los ingresos por intereses son menores debido a las bajas tasas internacionales.

Gastos operacionales y eficiencia



El desempeño comercial de este año (crecimiento del 233% del balance), junto con un crecimiento de la estructura de gastos de operación similar a de los ingresos (51.4%), llevan a mejores condiciones de eficiencia a la compañía. Así, la estructura de gastos de operación más provisiones versus ingresos operativos netos disminuyó en 280 puntos básicos hasta 84.76%; comparado con los activos netos promedio la mejora es sustancial, la relación pasa de 104.7% hasta 76.27%.

Con todo, la estructura de operación sí presiona al ROA operativo y final del periodo, por la expansión mayor de

éstos y porque en este periodo la compañía dejó de percibir ingresos extraordinarios.

Dentro de los gastos no previstos por la Administración están las provisiones y las pérdidas extraordinarias correspondientes a fraudes por tarjetas robadas.

La Administración proyecta para el 2010 un crecimiento de los gastos igual al de los ingresos, con lo cual apuntalarían lo alcanzado en eficiencia en este periodo.

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.

La Gerencia Nacional de Riesgos de DCE está dividida en la Gerencia de Riesgo de Crédito, Mercado y Liquidez, y la Gerencia de Riesgo Operativo.

Para Interdin los riesgos significativos son el operativo y de liquidez.

Hasta el mes de agosto del 2009, Grupo DCE concluyó con todos los requisitos exigidos por la regulación legal de **riesgo operativo**, esto es, un sistema de gestión de riesgo operativo, con un plan de mitigación y su financiamiento, y con reportes gerenciales para dar seguimiento y prevención de los riesgos operativos. Cabe mencionar que el modelo define eventos de riesgo operativo provocado por personas, procesos, tecnología de información, y eventos externos. Pero también, eventos de riesgo desde la seguridad de la información.

El control de indicadores para las diferentes actividades de Interdin, y para el grupo en general, son analizadas mensualmente. Cada proceso está medido contra indicadores meta internos, que son exigentes. En aquellos indicadores correspondientes a gestión (disponibilidad de información y servicios tecnológicos, respaldos y contingencia, y soporte a usuario), también son medidos contra estándares internacionales, que son menores a los parámetros internos.

De acuerdo a este control se puede apreciar que el Grupo deberá mejorar el soporte al usuario en el servicio para cruces de bases. El estándar internacional es 95% de efectividad y la meta interna es 98%. Igualmente, Interdin y el Grupo buscarán controlar el fraude por tarjetas robadas. El impacto cuantitativo de estos en Interdin, es por ahora bajo (pérdidas financieras por tarjetas robadas / patrimonio de Interdin 1.5%). En lo demás, las condiciones de cumplimiento son muy buenas.

El Grupo tiene como proyecto completar las Normas de Seguridad de Datos de la Industria de Tarjetas de Pago (PCI-DSS), desarrolladas por las compañías de tarjetas de crédito más importantes, con el fin de prevenir fraudes relacionados a los sistemas informáticos.

Con respecto al **riesgo legal**, el Grupo cuenta también 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 podrían tener poca representación sobre el patrimonio de Interdin (0.47%).

Respecto al **riesgo de liquidez**, es fundamental el modelo de pago a establecimientos, por lo que aspiran mejorarlo durante el 2010. Con base en esto las políticas de administración de la liquidez distinguen el origen y el destino de los fondos. La liquidez 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 liquidez pueden ser de mediano y largo plazo, teniendo como límite para invertir localmente el 30%. Los excedentes de liquidez son invertidos de acuerdo a lo establecido en la Política de Inversiones. La liquidez se invertirá únicamente en instrumentos denominados en dólares de EEUU. Los lineamientos para la calidad de las inversiones dependen del mercado: i) Internacionalmente: para Fondos los emisores, las emisiones y los depositarios deberán tener una calificación al menos de “BBB” según S&P, en tanto que para inversiones debe ser igual o superior a “A”. Los intermediarios financieros internacionales deberán registrar una calificación crediticia mínima de “A”; ii) Localmente: la calificación mínima es “A-”. El Ministerio de Economía y Finanzas y el BCE serán considerados aunque no tengan calificación de riesgo. Inversiones en instituciones públicas en caso de requerimiento legal o regulatorio, o como una excepción aprobada por el Comité Administración Integral de Riesgos. La gestión del año de análisis ha estado casi siempre dentro de sus propias disposiciones. 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.

Debido a la estructura del balance de Interdin con activo y pasivo poco o no sensible a tasas de interés, **el riesgo de mercado** en esta compañía es poco representativo (0.52% sobre PTC de Interdin).

Finalmente, la firma auditora externa de Interdin emite un informe con datos a diciembre 2009 sin salvedades y un informe de control interno con una sola recomendación cuya relevancia es menor, no obstante, la Administración anota evaluar la pertinencia de la misma.

▪ **ESTRUCTURA DEL BALANCE**

INTERDIN S.A.	dic-08	mar-09	jun-09	sep-09	dic-09
ACTIVOS	PART. ACT BRUTO				
Depositos en Instituciones					
Financieras	4.8%	4.8%	51.1%	78.8%	53.2%
Inversiones Brutas	65.5%	65.5%	29.9%	5.5%	23.8%
Cuentas por Cobrar*	0.0%	0.0%	6.4%	4.6%	5.9%
Total Activos Productivos	70.3%	70.3%	87.3%	88.9%	82.9%
Fondos Disp. Improductivos	0.0%	0.0%	2.9%	2.3%	2.6%
Activo Fijo	6.5%	6.5%	1.9%	1.6%	5.0%
Cuentas por Cobrar	3.1%	3.1%	1.8%	1.4%	3.5%
Otros Activos	20.1%	20.1%	6.2%	5.8%	6.0%
Total Provisiones	0.0%	0.0%	-0.3%	-0.4%	-0.5%
Total Activos Improductivos	29.7%	29.7%	12.7%	11.1%	17.1%
Total Activos (MILES USD)	10,293	27,486	27,333	27,388	31,358
Crec. Dic09 / Dic08					205%

* Balance de Interdin con sensibilidad; se considera como productivo las cuentas por cobrar del negocio de procesamiento, adquirencia y emisión.

La calidad de la estructura se conserva buena tanto por la proporción de activos productivos, como por la calidad de los mismos. El negocio mantiene un importante soporte patrimonial que constituye el 33% del balance, la diferencia se apalanca en pasivos de corto plazo sin costo financiero.

Acorde con la estrategia de la Administración, la ampliación de los negocios de adquirencia principalmente, y de procesamiento, mejora la calidad del activo y triplican el tamaño del balance. 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 mejora hasta 82.9% en diciembre 2009.

La tendencia de reducción nominal de activos improductivos de riesgo (sin fondos disponibles improductivos) se revierte a fin de año por la adquisición de equipo tecnológico necesario para la actualización y ampliación de la operación; además por el aumento de cuentas por cobrar varias. A pesar de ello los activos improductivos de riesgo están cubiertos en 2.31 veces por el patrimonio y provisiones.

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

BANCOS (USD 16.755 M)

El crecimiento anual de este activo está en línea con la ampliación de la actividad de adquirencia local e internacional. A fin del periodo de análisis constituye el 69.1% del balance bruto (6.8% en dic-08). Se caracteriza por su disponibilidad.

El activo se mantiene colocado en su mayor parte en EEUU: 25% en una cuenta corriente de Citibank 25% cuya calificación internacional es “A+”, 48% se encuentra invertido en un fondo money market no calificado administrado por Legg Mason Partners Fund Advisor, LLC. El 23% restante está colocado a nivel local en una cuenta corriente Banco del Pichincha cuya clasificación local es “AA+”.



El corto plazo y el riesgo de crédito de los emisores mitigan en parte el riesgo de concentración que tiene este activo.

Las cuentas corrientes están contratadas en dólares norteamericanos.

INVERSIONES (USD 7.505 M)

Este activo es el segundo en importancia dentro del balance. Generalmente la representación ha superado el 25%, diciembre finaliza con el 30.9% de participación.

El 80% de este activo es de libre disponibilidad, se ha invertido siempre a mediano plazo (181 y 360 días), en su accionista cuya calificación de riesgo local es "AA+".

El 20% restante es una inversión restringida correspondiente a una garantía entregada a la franquicia VISA por el negocio de adquisición. De acuerdo al requerimiento del franquiciador, está colocada 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 (USD 125.205 M)

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 diaria de los consumos.

▪ RIESGO DE MERCADO Y TASAS DE INTERES

Dado que la institución se financia 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 0.17% en el margen financiero y +/-0.52% 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-08	mar-09	jun-09	sep-09	dic-09
Por pagar a establecimientos afiliados	0%	53%	51%	46%	73%
Otros pasivos	0%	28%	34%	37%	3%
Proveedores	27%	4%	1%	3%	9%
Obligaciones patronales, impuestos	73%	15%	14%	14%	15%
PASIVOS (USD Miles)	1,767	18,328	18,118	17,751	20,957
Crecimiento anual					1086%

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.

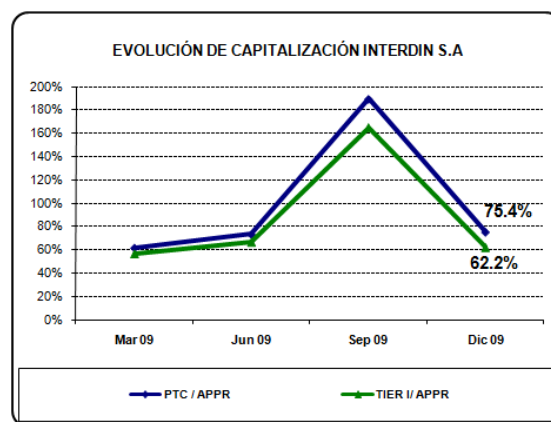
El manejo del ciclo del negocio cubre el riesgo de liquidez, además de contar con activos realizables y de buena calidad para satisfacer el pago.

El pasivo establecimientos afiliados es el más importante (la representación de fin de año es aún mayor 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 adquisición 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 adquisición.

▪ SUFICIENCIA DE CAPITAL



En diciembre 2009 el capital autorizado de la compañía fue incrementado de USD 7MM a USD 12 MM. Con esta modificación en el capital autorizado se registró el incremento de capital pagado de USD 6.430 M a USD 7,571 M.

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.

El volumen y calidad del indicador de solvencia, sustentado en capital primario en un 92.77%, 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 y provisiones de la



compañía (43%), asegura la capacidad de ésta para enfrentar riesgos no evidenciados y como respaldo a los acreedores (el capital libre representa el 22% de los activos productivos y fondos disponibles).

Por último, el endeudamiento de la compañía se conserva similar al promedio del sistema. El endeudamiento de Interdin se ubica en 2.02 veces el patrimonio y el sistema en 2.01 veces.

INTERDIN	SISTEMA					
(\$ MILES)	TARJETAS DIC 09	dic-08	mar-09	jun-09	sep-09	dic-09
ACTIVOS						
Depositos en Instituciones Financieras	25,206	495	11,784	13,990	21,676	16,755
Inversiones Brutas	56,747	6,746	8,077	8,190	1,505	7,505
Cartera Productiva Bruta	86,359	-	-	-	-	-
Otros Activos Productivos Brutos	-	-	-	-	-	-
Total Activos Productivos	168,311	7,241	19,861	22,181	23,180	24,260
Fondos Disponibles Improductivos	3,417	-	928	790	628	816
Cartera en Riesgo	18,459	-	-	-	-	-
Activo Fijo	3,090	666	618	511	447	1,582
Otros Activos Improductivos	21,301	2,386	6,137	3,922	3,243	4,859
Total Provisiones	-15,283	-	-58	-71	-110	-160
Total Activos Improductivos	46,266	3,052	7,683	5,223	4,318	7,257
Total Activos	199,295	10,293	27,486	27,333	27,389	31,357
PASIVOS						
Obligaciones con el Público	45,409	-	-	-	-	-
Depósitos a la Vista	819	-	-	-	-	-
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	44,591	-	-	-	-	-
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	83,806	1,768	18,328	18,118	17,751	20,957
Provisiones para Contingentes	3,899	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	133,115	1,768	18,328	18,118	17,751	20,957
TOTAL PATRIMONIO	66,180	8,525	9,158	9,215	9,638	10,400
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	199,295	10,293	27,486	27,333	27,389	31,357
CONTINGENTES	563,288	-	-	-	-	125,205
RESULTADOS						
Intereses Ganados	23,113	421	145	296	342	371
Intereses Pagados	2,030	11	-	-	-	-
Intereses Netos	21,083	410	145	296	342	371
Otros Ingresos Financieros Netos	14,190	-4	1,229	2,439	5,310	9,530
Margen Bruto Financiero (IO)	35,273	406	1,374	2,736	5,652	9,901
Ingresos por Servicios (IO)	27,706	11,828	2,651	4,778	1,316	1,834
Otros Ingresos Operacionales (IO)	11,241	-	-	-	5,011	7,004
Gastos de Operacion (Goperac)	46,821	10,712	2,987	6,323	10,147	15,723
Otras Perdidas Operacionales	52	-	-	-	-	2
Margen Operacional antes de Provisiones	27,348	1,522	1,038	1,191	1,832	3,015
Provisiones (Goperac)	17,576	-	58	71	110	160
Margen Operacional Neto	9,772	1,522	980	1,120	1,722	2,855
Otros Ingresos	3,667	302	34	65	42	42
Otros Gastos y Perdidas	2,006	11	24	57	130	180
Impuestos y Participacion de Empleados	3,536	563	362	444	526	847
RESULTADOS DEL EJERCICIO	7,896	1,250	628	685	1,108	1,870

INTERDIN	SISTEMA TARJETAS DIC 09	dic-08	mar-09	jun-09	sep-09	dic-09
(\$ MILES)						
CALIDAD DE ACTIVOS						
Act. Productivos + F. Disponibles	171,728	7,241	20,789	22,970	23,808	25,076
Cartera Bruta total	104,818	-	-	-	-	-
Cartera Vencida	10,964	-	-	-	-	-
Cartera en Riesgo	18,459	-	-	-	-	-
Cartera C+D+E	0	0	0	0	0	0
Provisiones para Cartera	-14,569	-	-	-	-	-
Activos Productivos* / T.A. (Brutos)	78.4%	70.3%	72.1%	80.9%	84.3%	77.0%
Activos Productivos* / Pasivos con Costo	370.7%	-	-	-	-	-
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	10%	-	-	-	-	-
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	18%	-	-	-	-	-
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0%	-	-	-	-	-
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	100.1%	-	-	-	-	-
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE						
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	13.9%	-	-	-	-	-
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE			825.1%	51%	71.6%	82.8%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0.0%	-	-	-	-	-
Cart CDE+ Castigos periodo +Venta y/o transferencia cart E /Cartera Br prom	0.0%	-	-	-	-	-
Recuperac. Ctgos período / ctgos periodo ant						
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Ctgo total período / MON antes de provisiones	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0.0%	-	-	-	-	-
CAPITALIZACION						
PTC / APPR *	17%	#jDIV/0!	62%	73%	189%	75%
TIER I / APPR	13%	#jDIV/0!	57%	67%	165%	62%
PTC / Activos y Contingentes*	9%	0%	33%	34%	35%	7%
Activos Fijos +Activos Fijos Fideicom/ PTC	5%	0%	7%	6%	5%	15%
Capital libre (USD M)**	42,272	5,473	2,461	4,852	6,057	4,120
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	25%	76%	12%	21%	25%	16%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	50%	64%	27%	52%	62%	39%
TIER I / Patrimonio Tecnico*	79%	0%	92%	91%	87%	83%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancam)	37%	83%	48%	49%	51%	50%
TIER I / Activo Neto Promedio	28%	0%	44%	45%	45%	41%
RENTABILIDAD						
Comisiones de Cartera	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	74,169	12,234	4,024	7,513	11,979	18,738
Result. antes de impuest. y particip. trab.	11,432	1,814	990	1,128	1,634	2,717
Margen de Interés Neto	91.2%	97.5%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
ROE***	12.8%	14.7%	28.4%	15.4%	16.3%	19.8%
ROE Operativo	15.9%	17.9%	44.3%	25.2%	25.3%	30.2%
ROA***	4.4%	12.1%	13.3%	7.3%	7.8%	9.0%
ROA Operativo	5.4%	14.8%	20.8%	11.9%	12.2%	13.7%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	28.4%	3.4%	3.6%	3.9%	2.9%	2.0%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	13.8%	5.7%	4.3%	4.0%	3.0%	2.4%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	23.1%	5.6%	40.5%	37.2%	49.5%	62.9%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	64.3%	0.0%	5.6%	6.0%	6.0%	5.3%
Gastos de Oper + prov / Ingr. Operativos Netos	86.8%	87.6%	75.6%	85.1%	85.6%	84.8%
Gastos de Operación / Ingr Oper Netos	63.1%	87.6%	74.2%	84.2%	84.7%	83.9%
Gastos de Oper + prov (Anual)/ Act. Neto Prom	35.8%	104.1%	64.5%	68.0%	72.6%	76.3%
LIQUIDEZ						
Fondos Disponibles	28,622	495	12,712	14,780	22,303	17,572
Activos Liquidos (BWR)	35,267	702	12,712	14,780	22,303	17,572
25 Mayores Depositantes****	ND	0	0	0	0	0
100 Mayores Depositantes****	ND	0	0	0	0	0
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	127.7%	0	0	0	0	0
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (BWR)*****	42.9%	#jDIV/0!	85.4%	98.7%	158.2%	115.0%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	ND	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	ND	0.0%	2.9%	0.0%	40.5%	99.1%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	42.9%	#jDIV/0!	85.4%	98.7%	158.2%	115.0%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	34.8%	#jDIV/0!	85.4%	98.7%	158.2%	115.0%
25 May. Deposit.****/Oblig con el Público	ND	#jDIV/0!	#jDIV/0!	#jDIV/0!	#jDIV/0!	#jDIV/0!
25 May. Deposit.****/Activos Liquidos (BWR)	ND	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%