



Ecuador

INTERDIN S.A.

Calificación Global

1T09	2T09	3T09	4T09	1T10
AA+	AA+	AA+	AA+	AA+

Resumen Financiero

(Miles)	2008	1T09	2009	1T10
Activos	10,293	27,486	31,357	32,460
Patrimonio	8,525	9,158	10,400	10,755
Resultados	1,250	628	1,870	354
ROA (%)	12.15	13.30	8.98	4.44
ROE (%)	14.67	28.42	19.76	13.40

* Base 2008 auditada por Pricewaterhouse Coopers.

* Base 2009 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 adquirencia de tarjeta de crédito VISA, también procesamiento de tarjeta de crédito Mastercard y Diners Club. Adicionalmente, cuentan con la autorización de VISA Internacional para emitir esta tarjeta de crédito.

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

- RAZONAMIENTO DE LA CALIFICACION

El comité de calificación de BankWatch Ratings S.A., con balances interinos y demás información de la institución a marzo del 2010, decide mantener a **Interdin S.A.**, la calificación de "AA+". De acuerdo con la Resolución JB-2002-465 de la Junta Bancaria, esta calificación contiene la siguiente definición:

La 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).

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.

Su pasivo es de corto plazo dado la dinámica de sus negocios principales: adquirencia y procesamiento. La liquidez con la que cuenta la institución, también de corto plazo, le permite cubrir sus compromisos adecuadamente sin generar brechas de liquidez en riesgo.

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.

De acuerdo las proyecciones de la Institución el retorno de la compañía seguirá ajustándose a los porcentajes de crecimiento de un negocio en marcha, y debido a la necesidad de ampliar la estructura operacional en pro de sostener condiciones competitivas e incrementar clientes.

Fecha Comité: Junio, 2010

Balances: Marzo 2010

Las calificaciones de riesgo que realiza BankWatch-Ratings se fundamentan en la información que obtiene de los emisores y sus estados financieros auditados. En el caso de Grupos Financieros, el análisis se realiza sobre los estados financieros consolidados de la institución y sus subsidiarias. Contribuyen al proceso, la información pública disponible, información obtenida en las reuniones y conversaciones sostenidas con los ejecutivos de la institución, así como de otras fuentes que BankWatch-Ratings considera que son confiables. BankWatch-Ratings no audita ni verifica la información proporcionada. Las calificaciones de riesgo pueden modificarse, o dejarse sin efecto, como resultado de ausencia de información, cambios en la situación de la entidad u otros motivos. La calificación de riesgo no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener algún tipo de valores. Las Calificaciones de riesgo no constituyen un comentario respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia para un inversionista en particular o la naturaleza de una posible exención tributaria, o de imposiciones tributarias que afecten al instrumento calificado.



Su principal riesgo operativo es el tecnológico, que está minimizado por tener tecnología actualizada, adecuada a la operación, y mantener 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.

=====

- ANALISIS 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.
- Fondo sin costo.

OPORTUNIDADES

- Diversificación geográfica.
- Ofrecimiento de servicios personalizados y diferenciados.
- Incremento de la actividad económica en relación con el año anterior.

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

Ver anexo 2.

- SISTEMA FINANCIERO

Ver anexo 3.

- ESTRUCTURA DE LA INSTITUCIÓN

GOBIERNO CORPORATIVO

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

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 calificación 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	1T10
Administrativos	112	109	108	114	133
Operativos	460	447	452	447	438
Total	572	556	560	561	571

El crecimiento que mantienen las diferentes líneas de negocios demanda de una estructura administrativa mayor. Ésta da soporte a los tres segmentos de servicios que ofrece la compañía: adquisición, procesamiento y emisión; que en conjunto generan un significativo volumen de operaciones.

En **procesamiento** sus clientes son cuatro instituciones financieras locales, emisoras de alrededor de 570 mil tarjetas habientes principales y adicionales¹. Como **adquirentes** de VISA trabajan con establecimientos afiliados a nivel nacional en un número de 27.733; 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 13.955 tarjetas principales y 7.106 adicionales.

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

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIAS

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.

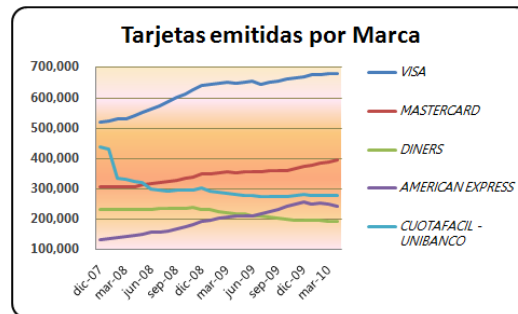
Ofrece los servicios de procesamiento y adquirencia de tarjeta de crédito VISA, también procesamiento de tarjeta de crédito Mastercard y Diners Club. Adicionalmente, cuenta con la autorización de VISA Internacional para emitir esta tarjeta de crédito.

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, 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.

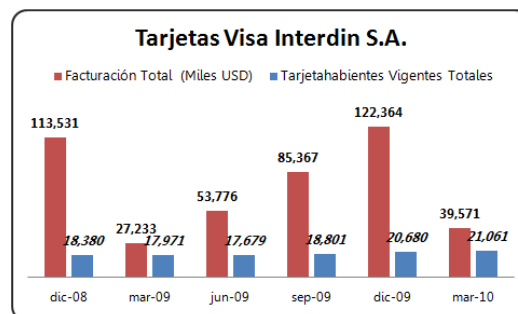
La capacidad tecnológica con la que cuenta la compañía permite conservar un alto estándar de cumplimiento con sus clientes y es una fortaleza para ampliar sus operaciones fuera del país.

Emisión y administración tarjetas VISA:



Fuente: SBS
Elaboración: BWR

De acuerdo al comportamiento del mercado la venta de tarjetas en el primer trimestre del año es baja para todas las marcas. En el 2010 hay afectación respecto al primer trimestre del 2009 cuando el sistema creció en 1.6%, debido al poco dinamismo de la economía en este trimestre.

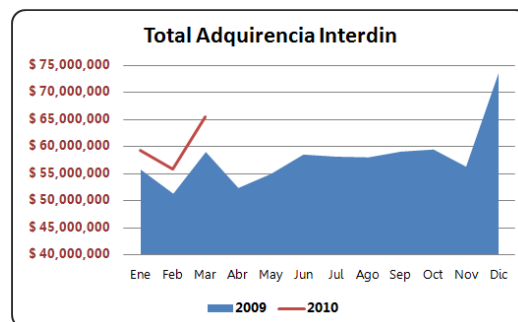


Fuente: Interdin S.A.
Elaboración: BWR

El crecimiento del número de tarjetas Visa colocadas por Interdin, continúa por sobre el promedio del sistema y de la marca (1.8% versus 1.2% y 1.3%).

Este negocio significa ingresos por venta de cartera y por servicios en emisión y renovación de las tarjetas, utilización de cajeros, cobranzas, entrega de estado de cuenta, y emisión de certificados de cuenta.

Adquirencia VISA:



Fuente: Interdin S.A.
Elaboración: Interdin S.A.

El negocio de adquirencia Interdin se hace cargo de intermediar entre los establecimientos afiliados y las

¹ Fuente: SBS a abril 10.

² Fuente: SBS a abril 10.



instituciones emisoras de tarjetas de crédito Visa, los consumos que realizan los tarjetahabientes. Para ello mantienen una plataforma tecnológica actualizada y en capacidad de soportar el volumen transaccional en línea con un 99.9% de seguridad (98% es lo requerido por la franquicia).

Conforme a la estrategia comercial la compañía intensifica campañas de actualización de establecimientos afiliados, a fin de elevar el número de puntos activos a nivel nacional. A 1T10 los establecimientos afiliados a nivel nacional suman 27.733.

El 52.9% de la adquirencia se logra con los tarjetahabientes de Banco Pichincha, 7.2% de Interdin, 3.8% con clientes de instituciones del grupo, y el 36% de otras instituciones.

Dado que este negocio genera la misma comisión para todos los participantes en el mercado (20% de la comisión pactada en pago corriente exclusivamente), planifican mejorar la representación de estos consumos sobre el total del negocio de adquirencia, mejorando la relación con establecimientos afiliados que no estuvieran activos, también, incrementando el número de sus tarjetahabientes que es donde pueden influenciar en la forma de utilización del consumo, directamente mediante publicidad.

El gráfico revela un incremento de 9% en la adquirencia total versus 1T09. Dentro de éste la adquirencia sin servicios financieros que es donde se contabiliza la adquirencia corriente mejoró en 16.3%.

Procesamiento:

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

En esta actividad tienen la posibilidad de llegar a clientes fuera de las fronteras nacionales, para esto realizaron una inversión en tecnología durante el 2009 y esperan concretar operaciones en el exterior con instituciones del Grupo Pichincha. Localmente la actividad es limitada por cuanto los grupos financieros grandes, que son los emisores principales de tarjetas, tienen sus propias empresas para realizar este servicio.

En el primer trimestre del 2010 lograron el 22% de lo generado en todo el 2009.

Tesorería:

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

▪ **PROYECCIONES 2010**

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

La proyección se sustenta en la ampliación del negocio de adquirencia sin servicios financieros en un 32.7% o USD 40 MM hasta un total de USD 162 MM. Mientras que en el negocio de emisión aspiran crecer en 40.25% la colocación de tarjetas VISA Interdin. En el negocio de procesamiento no proyectan cambios, por lo que de concretarse el negocio con un cliente internacional, esos ingresos reforzarían los resultados.

El primer trimestre del año es el más bajo en el ciclo del negocio de Interdin, no obstante, el negocio de adquirencia presenta un desempeño en línea con las proyecciones. En procesamiento se cumple también la planificación.

▪ **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 creciente de sus activos que ha pasado de 15.31% en marzo pasado a 16.40% en abril de este año.

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 15 emiten tarjeta VISA.

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

▪ **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	dic-08	mar-09	dic-09	mar-10
	TARJETAS MAR 10				
Ingresos por Intereses	11.3%	4.0%	3.1%	1.8%	0.7%
Ingresos por Comisiones	6.7%	0.0%	26.0%	31.6%	23.7%
Utilidades Financieras	1.0%	0.0%	0.0%	14.2%	11.3%
Ingresos Financieros Netos	18.9%	3.9%	29.1%	47.5%	35.8%
Ingresos por Servicios	13.2%	114.9%	56.1%	8.8%	5.0%
Ingresos Operacionales	6.6%	0.0%	0.0%	33.6%	19.0%
Ingresos Operacionales Netos	19.8%	114.9%	56.1%	42.4%	24.0%
Total Ingresos Operativos Netos	38.7%	118.9%	85.2%	90.0%	59.7%
Gastos de Operación	26.6%	104.1%	63.2%	75.5%	54.9%
Provisiones	7.1%	0.0%	1.2%	0.8%	0.3%
Total Gastos Operacionales	33.8%	104.1%	64.5%	76.3%	55.2%
ROA Operativo	5.0%	14.8%	20.8%	13.7%	4.5%
Ingresos No Operativos Netos	2.2%	2.8%	0.2%	-0.7%	1.8%
Impos. y Part. trabajadores	2.6%	5.5%	7.7%	4.1%	1.9%
ROA	4.5%	12.1%	13.3%	9.0%	4.4%

Distribución Negocios en Ingresos	1T09	2009	1T10
Emisión	6.8%	25.2%	26.1%
Procesamiento	50.3%	36.9%	30.3%
Adquirencia	39.8%	35.9%	42.5%
Tesorería	3.1%	2.0%	1.1%
Total Ingresos	100%	100%	100%

El resultado neto de la compañía es de buena calidad por sustentarse en negocios operativos y recurrentes.

De acuerdo las proyecciones de la Institución el retorno de la compañía seguirá ajustándose a los porcentajes de crecimiento de un negocio en marcha, y debido a la necesidad de ampliar la estructura operacional en pro de sostener condiciones competitivas e incrementar clientes.

En el primer trimestre los ingresos de la compañía crecieron en 7.6% con respecto a lo realizado en igual periodo del 2009, siendo las actividades de adquirencia y emisión las de mejor desempeño por lo anotado en la sección de negocios.

Decrece la representación de los ingresos por tesorería frente a 1T09 por la reducción de las tasas internacionales y debido a una rotación más rápida del negocio de adquirencia, requiriendo mayor liquidez inmediata que al inicio de la compañía.

El negocio de procesamiento también es menor en representación porque no han reemplazado negocios de cobranzas que anteriormente realizaron. Esperan mejorar en esta actividad con operaciones en el exterior.

De otro lado, la estructura de gastos operativa aumentó en 22.8% en el trimestre debido a mayores gastos como depreciaciones, impuestos y gastos de personal, pero principalmente por nuevos egresos que serán recurrentes, correspondientes a las millas que se entregan a los tarjetahabientes de las tarjetas Visa Platinum American Advantage, y servicios recibidos desde Visa Internacional (Venezuela), por varios conceptos como el uso de los sistemas internacionales, certificados trimestrales, copias trámites entre otros.

La representación de provisiones y pérdidas extraordinarias correspondientes a fraudes por tarjetas robadas, continúa en 1.3%.

Con esta nueva estructura de egresos la rentabilidad operativa y neta se achica hasta un 4.52 y 4.4%, correspondientemente. De acuerdo a las proyecciones de

la institución se esperaría recuperación del ROA y ROE en los siguientes trimestres, con la ciclicidad en las líneas de adquirencia y emisión.

Nuevos ingresos por un cliente adicional de procesamiento que aspiran cumplir en el 2010, debería fortalecer aún más el ROA proyectado de 6.3%.

■ 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.

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

En riesgo operativo mantienen un control mensual de indicadores que mide la efectividad en los procesos que desarrolla Interdin en el cumplimiento de sus negocios. Cada proceso es medido contra indicadores meta internos, y en indicadores de gestión (disponibilidad de información y servicios tecnológicos, respaldos y contingencia, y soporte a usuario), también son medidos contra estándares internacionales, que son menos exigentes a los parámetros internos.

De acuerdo a este control en los meses de marzo y abril de este año la efectividad promedio de sus procesos decae frente a lo observado históricamente, no obstante, el cumplimiento promedio se conserva superior al estándar interno de 98%.

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 (menos del 0.5% del PTC de Interdin).

Respecto al **riesgo de liquidez** la gestión realizada durante el trimestre ha estado dentro de sus políticas, las cuales detalladas en el informe de diciembre 2009.

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.

Por la estructura del balance de Interdin con activos y pasivos poco o no sensible a tasas de interés, **el riesgo de mercado** en esta compañía es bajo (menor al 1% sobre PTC de Interdin).



ESTRUCTURA DEL BALANCE

INTERDIN S.A.	dic-08	mar-09	dic-09	mar-10
ACTIVOS	PART. ACT BRUTO			
Depositos en Instituciones				
Financieras	4.8%	4.8%	53.2%	78.5%
Inversiones Brutas	65.5%	65.5%	23.8%	4.6%
Cuentas por Cobrar*	0.0%	0.0%	5.9%	3.4%
Total Activos Productivos	70.3%	70.3%	82.9%	86.5%
Fondos Disp. Improductivos	0.0%	0.0%	2.6%	3.3%
Activo Fijo	6.5%	6.5%	5.0%	4.2%
Cuentas por Cobrar	3.1%	3.1%	3.5%	1.8%
Otros Activos	20.1%	20.1%	6.0%	4.2%
Total Provisiones	0.0%	0.0%	-0.5%	-0.5%
Total Activos Improductivos	29.7%	29.7%	17.1%	13.5%
Total Activos (MILES USD)	10,293	27,486	31,358	32,460
Crec. Trimestral				3.5%

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

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.

El negocio de adquirencia principalmente, y de procesamiento, provee 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 sigue mejorando en el primer trimestre del 2010.

La representación de activos improductivos de riesgo (sin fondos disponibles improductivos) se conserva dentro de lo histórico. Estos activos son necesarios para el desarrollo de la operación. Están cubiertos en al menos 3 veces por el patrimonio y provisiones.

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

FONDOS DISPONIBLES (USD 26.690 M)

La creciente representación de este activo está en línea con la ampliación de la actividad de adquirencia local e internacional. En este trimestre es el 81.8% del balance bruto.

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

El activo está contratado en dólares norteamericanos; 75% se mantiene colocado en EEUU en una cuenta corriente de Citibank NA (A+) y en un fondo money market no calificado administrado por Legg Mason Partners Fund Advisor, LLC. Un 20% está invertido a nivel local en una cuenta corriente Banco del Pichincha cuya calificación local es "AA+". También tienen depósitos a la vista en el Banco Central del Ecuador que constituyen el 4% del rubro.

INVERSIONES (USD 1.505 M)

La representación de este activo es variable porque en éste invierten los excedentes de capital de trabajo. Al cierre de 1T10 mantienen sólo la garantía entregada a la franquicia VISA por el negocio de adquirencia.

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 117.027 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.

▪ **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 0.14% en el margen financiero y +/-0.00038% 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	dic-09	mar-10
Por pagar a establecimientos afiliados	0%	53%	73%	47%
Otros pasivos	0%	28%	3%	34%
Proveedores	27%	4%	9%	6%
Obligaciones patronales, impuestos	73%	15%	15%	14%
PASIVOS (USD Miles)	1,767	18,328	20,957	21,706
Crecimiento anual				

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 del trimestre se reduce por el ciclo del negocio), y el de menor plazo en comparación a los otros. Según el programa de crédito convenido con los



comercios, se cancela entre 2 y 30 días. Este pasivo tiene como contraparte la recuperación local o internacional de adquirencia que es diaria.

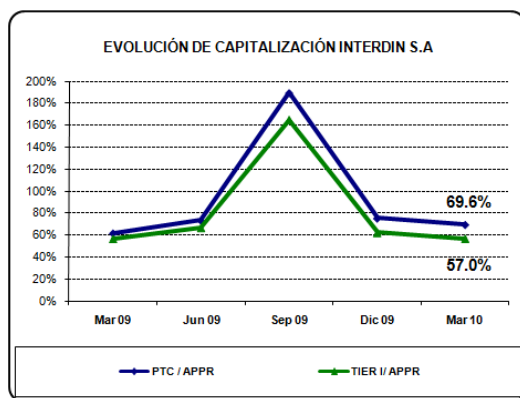
Los demás pasivos tienen plazos de 30 días y se cruzan con cobranzas cuyos vencimientos van entre 15 días a 29 días.

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

compañía (30%), asegura la capacidad de ésta para enfrentar riesgos no evidenciados y como respaldo a los acreedores.

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 1.81 veces.

▪ SUFICIENCIA DE CAPITAL



El respaldo patrimonial de la compañía ha sido fortalecido con la decisión de los accionistas de mantener como una reserva para futura capitalización los resultados del 2009.

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 81.93%, 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

INTERDIN						
	SISTEMA TARJETAS Mar-10	mar-09	jun-09	sep-09	dic-09	mar-10
ACTIVOS						
Depositos en Instituciones Financieras	33,922	11,784	13,990	21,676	16,755	25,605
Inversiones Brutas	45,801	8,077	8,190	1,505	7,505	1,505
Cartera Productiva Bruta	86,603	-	-	-	-	-
Otros Activos Productivos Brutos	-	-	-	-	-	-
Total Activos Productivos	166,326	19,861	22,181	23,180	24,260	27,109
Fondos Disponibles Improductivos	1,885	928	790	628	816	1,086
Cartera en Riesgo	18,696	-	-	-	-	-
Activo Fijo	2,832	618	511	447	1,582	1,376
Otros Activos Improductivos	16,217	6,137	3,922	3,243	4,859	3,037
Total Provisiones	-13,490	-58	-71	-110	-160	-147
Total Activos Improductivos	39,631	7,683	5,223	4,318	7,257	5,498
Total Activos	192,467	27,486	27,333	27,389	31,357	32,460
PASIVOS						
Obligaciones con el Público	41,785	-	-	-	-	-
Depósitos a la Vista	940	-	-	-	-	-
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	40,845	-	-	-	-	-
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	77,405	18,328	18,118	17,751	20,957	21,706
Provisiones para Contingentes	4,877	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	124,067	18,328	18,118	17,751	20,957	21,706
TOTAL PATRIMONIO	68,400	9,158	9,215	9,638	10,400	10,755
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	192,467	27,486	27,333	27,389	31,357	32,460
CONTINGENTES	606,942	-	-	-	125,205	117,027
RESULTADOS						
Intereses Ganados	6,101	145	296	342	371	56
Intereses Pagados	582	-	-	-	-	-
Intereses Netos	5,519	145	296	342	371	56
Otros Ingresos Financieros Netos	3,742	1,229	2,439	5,310	9,530	2,796
Margen Bruto Financiero (IO)	9,262	1,374	2,736	5,652	9,901	2,852
Ingresos por Servicios (IO)	6,484	2,651	4,778	1,316	1,834	398
Otros Ingresos Operacionales (IO)	3,269	-	-	5,011	7,004	1,514
Gastos de Operacion (Goperac)	13,035	2,987	6,323	10,147	15,723	4,377
Otras Perdidas Operacionales	43	-	-	-	2	-
Margen Operacional antes de Provisiones	5,937	1,038	1,191	1,832	3,015	387
Provisiones (Goperac)	3,501	58	71	110	160	26
Margen Operacional Neto	2,437	980	1,120	1,722	2,855	361
Otros Ingresos	1,219	34	65	42	42	175
Otros Gastos y Perdidas	139	24	57	130	180	30
Impuestos y Participacion de Empleados	1,297	362	444	526	847	152
RESULTADOS DEL EJERCICIO	2,219	628	685	1,108	1,870	354

INTERDIN	SISTEMA					
	TARJETAS Mar-10	mar-09	jun-09	sep-09	dic-09	mar-10
(\$ MILES)						
CALIDAD DE ACTIVOS						
Act. Productivos + F. Disponibles	168,211	20,789	22,970	23,808	25,076	28,195
Activos Productivos * / T.A. (Brutos)	80.76%	72.11%	80.94%	84.30%	76.98%	83.14%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	N/D	825.14%	51.06%	71.64%	82.84%	120.98%
CAPITALIZACION						
PTC / APPR *	16.86%	61.95%	73.35%	189.40%	75.40%	69.61%
TIER I / APPR	12.50%	56.78%	66.83%	164.97%	62.21%	57.03%
PTC / Activos y Contingentes*	8.51%	33.30%	33.69%	35.17%	6.64%	7.00%
Activos Fijos + Activos Fijos Fideicom/ PTC	4.16%	6.75%	5.55%	4.64%	15.22%	13.14%
Capital libre (USD M)**	48,781	2,461	4,852	6,057	4,120	6,489
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	29.0%	11.8%	21.1%	25.4%	16.4%	23.0%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	56.38%	26.71%	52.25%	62.14%	39.01%	59.53%
TIER I / Patrimonio Técnico*	74.12%	91.67%	91.10%	87.10%	82.51%	81.93%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancam)	34.92%	48.48%	48.98%	51.15%	49.94%	33.70%
TIER I / Activo Neto Promedio	25.74%	44.41%	44.59%	44.53%	41.18%	26.88%
RENTABILIDAD						
Comisiones de Cartera	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	18,972	4,024	7,513	11,979	18,738	4,764
Result. antes de impuest. y particip. trab.	3,516	990	1,128	1,634	2,717	506
Margen de Interés Neto	90.47%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
ROE***	13.19%	28.42%	15.44%	16.26%	19.76%	13.40%
ROE Operativo	14.48%	44.34%	25.25%	25.29%	30.17%	13.65%
ROA***	4.53%	13.30%	7.28%	7.84%	8.98%	4.44%
ROA Operativo	4.98%	20.75%	11.90%	12.19%	13.71%	4.52%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	29.09%	3.60%	3.94%	2.86%	1.98%	1.18%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	13.19%	4.28%	4.03%	3.00%	2.36%	0.87%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	22.14%	40.54%	37.19%	49.55%	62.86%	44.42%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	58.96%	5.56%	5.96%	5.99%	5.30%	6.80%
Gastos de Oper + prov / Ingr. Operativos Netos	87.16%	75.65%	85.10%	85.62%	84.76%	92.42%
Gastos de Operación / Ingr Oper Netos	68.71%	74.21%	84.15%	84.71%	83.91%	91.87%
Gastos de Oper + prov (Anual)/ Act. Neto Prom	33.77%	64.46%	67.97%	72.59%	76.27%	55.20%
LIQUIDEZ						
Fondos Disponibles	35,807	12,712	14,780	22,303	17,572	26,690
Activos Liquidos (BWR)	43,212	12,712	14,780	22,303	17,572	26,690
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (BWR)*****	81.79%	85.40%	98.67%	158.21%	115.04%	156.96%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	0.00%					
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	0.00%	2.91%	0.00%	40.55%	99.10%	45.92%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	81.79%	85.40%	98.67%	158.21%	115.04%	156.96%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	67.78%	85.40%	98.67%	158.21%	115.04%	156.96%
* El índice considera el Patrimonio Técnico del Sistema de Tarjetas de Crédito compuesto por Pacificard S.A. e Interdin S.A.						
** Patrimonio + Provisiones - (Activos Improductivos sin Fondos Disponibles)						
*** ROA y ROE del sistema y la Institución neto.						
***** El pasivo incluye cuentas por pagar a establecimientos afiliados y otras cuentas por pagar.						