



Ecuador

INTERDIN S.A.

Calificación Global

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

Resumen Financiero

	SISTEMA					
	TARJETAS	dic-08	jun-09	dic-09	mar-10	jun-10
Total Activos	187.929	10.293	27.333	31.357	32.460	32.581
Patrimonio	72.005	8.525	9.215	10.400	10.755	11.224
Resultados	5.702	1.250	685	1.870	354	823
ROE (%)	16,51%	14,67%	15,44%	19,76%	13,40%	15,22%
ROA (%)	5,89%	12,15%	7,28%	8,98%	4,44%	5,15%

* Base 2008 auditada por Pricewaterhouse Coopers.

* Base 2009 auditada por KPMG del Ecuador Cía. Ltda.

Contactos

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

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

Perfil

Interdin S.A., 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, 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 junio del 2010, decidió mantener a **Interdin S.A.**, la calificación de "AA+". De acuerdo con la Resolución JB-2002-465 de la Junta Bancaria, esta calificación contiene la siguiente definición:

"La institución es muy sólida financieramente, tiene buenos antecedentes de desempeño y no parece tener aspectos débiles que se destaquen. Su perfil general de riesgo, aunque bajo, no es tan favorable como el de las instituciones que se encuentran en la categoría más alta de calificación".

La calificación otorgada 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.

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: adquisición 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.

Fecha Comité: Septiembre, 2010

Balances: Junio 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 impositores tributarias que afecten al instrumento calificado.



De acuerdo con 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.

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.

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.
- 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

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

HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES DEL SECTOR

(Ver anexo 1)

ENTORNO ECONÓMICO

(Ver anexo 2)

RIESGO SECTORIAL

(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	2T10
Administrativos	112	109	108	114	133	131
Operativos	460	447	452	447	438	446
Total	572	556	560	561	571	577

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.

A Jun-10 el **procesamiento** los realizan a cinco instituciones financieras locales, emisoras de alrededor de 585 mil tarjetahabientes principales y adicionales¹. Como **adquirentes** de VISA trabajan con establecimientos afiliados a nivel nacional en un número de 33.532; a éstos acceden para realizar transacciones comerciales el universo de clientes VISA que en el país suman cerca de 717 mil². Como **emisores** Interdin atiende a sus propios tarjetahabientes VISA en todos los

¹ Fuente: SBS a abril 10.

² Fuente: SBS a abril 10.

procesos (colocación, atención, facturación y cobranza), a la fecha éstos suman 23.361 tarjetas (16.038 tarjetas principales y 7.323 adicionales).

Con relación a la estructura física, todas estas actividades tienen como base activos tecnológicos que soportan 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.

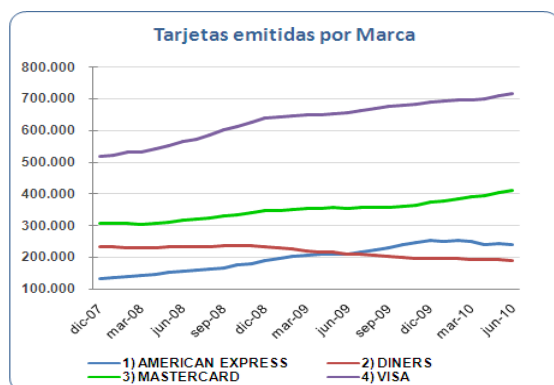
Ofrece los servicios de procesamiento y adquirencia de tarjeta de crédito VISA, también procesamiento de tarjeta de crédito Mastercard y Diners Club. Adicionalmente, cuenta con la autorización de VISA Internacional para emitir esta tarjeta de crédito.

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 grande del país (Grupo Financiero Pichincha),

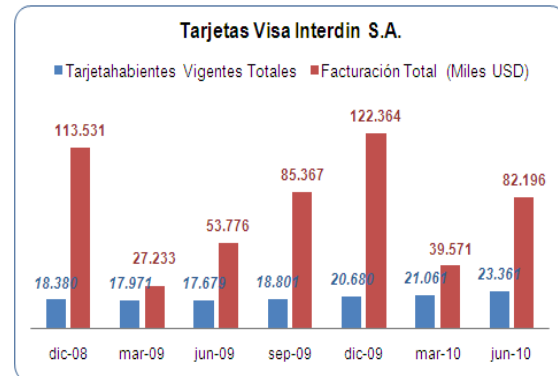
La capacidad tecnológica con la que cuenta la compañía permite conservar un alto estándar de cumplimiento con sus clientes y es una fortaleza para ampliar sus operaciones fuera del país.

Emisión y administración tarjetas VISA:



Fuente: SBS
Elaboración: BWR

El mercado total, medido en términos de tarjetas emitidas, aún mantiene un crecimiento ligero en el semestre, pero se advierte un mayor posicionamiento de la tarjeta Visa, cuyo crecimiento (4.04%) es más rápido en este semestre que el mercado total (1.56%), debido a la reducción de la mayor parte de competidores, en el semestre.



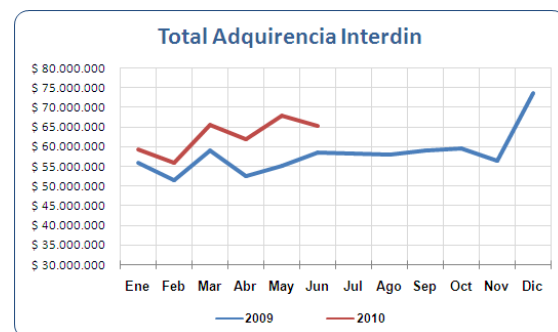
Fuente: Interdin S.A.
Elaboración: BWR

En este semestre Interdin muestra un fuerte impulso en el proceso de emisión de tarjetas y también en cuanto a la facturación, con tasas de crecimiento de 13% y 20% respectivamente. La evolución anual es igualmente positiva con tasas de crecimiento 32.1% y 52.85% respectivamente en relación con Jun-09.

Se advierte también un mayor dinamismo en la emisión de tarjetas de Interdin en relación con el promedio del sistema en la tendencia anual que presenta un crecimiento de 7.04% en relación con Jun-09.

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



Conforme a la estrategia comercial la compañía intensifica campañas de actualización de establecimientos afiliados, a fin de elevar el número de puntos activos a nivel nacional. A 2T10 los establecimientos afiliados a nivel nacional suman 33.532.

De forma cercana a los períodos anteriores, el 52.2% de la adquirencia se logra con los tarjetahabientes de Banco Pichincha, 6.9% de Interdin, 3.9% con clientes de instituciones del grupo, y el 37.1% 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.

En el gráfico se advierte un incremento de 13% en la adquirencia total en relación con Jun-09. Dentro de éste la adquirencia sin servicios financieros que es donde se contabiliza la adquirencia corriente mejoró en 22.3% en el mismo período.

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.

Los ingresos por procesamiento a Jun-10 constituyen el 44% de lo generado en todo el 2009 y el 78.3% de lo alcanzado a Jun-09.

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 inter nacional, esos ingresos reforzarían los resultados.

En el semestre se advierte ya una gestión dinámica en cuanto a la generación de ingresos de emisión y de adquirencia, que sobrepasan el 63% de esos mismos rubros a Dic-09, no así los ingresos por procesamiento que son también un rubro importante en la estructura de ingresos tienen un comportamiento más lento que el año anterior. Sin embargo, el total de ingresos a Jun-10 está en línea con el presupuesto estimado para fin de año ya que constituyen el 49.1% de los mismos y en el segundo trimestre usualmente los ingresos son mayores.

▪ **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 15.41% en jun-09 a 17.340% en Jun-10.

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 16 emiten tarjeta VISA.

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

▪ **RENTABILIDAD Y GESTIÓN OPERATIVA**

El sistema de 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 (Utilidad del Ejercicio / Activos Netos Promedio - ANUALIZADO)

	SISTEMA TARJETAS	dic-08	jun-09	dic-09	mar-10	jun-10
Ingresos por Intereses	11,78%	3,98%	3,15%	1,78%	0,70%	0,39%
Ingresos por Comisiones	7,15%	-0,04%	25,93%	31,58%	23,72%	24,16%
Utilidades Financieras	1,55%	0,00%	0,00%	14,18%	11,33%	14,05%
Ingresos Financieros Netos	20,49%	3,94%	29,08%	47,55%	35,76%	38,61%
Ingresos por Servicios	15,33%	114,92%	50,79%	8,81%	4,99%	5,91%
Ingresos Operacionales	6,87%	0,00%	0,00%	33,63%	18,98%	19,63%
Otros Ingresos Empresas Segur	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ingresos Operacionales Netos	22,21%	114,92%	50,79%	42,43%	23,97%	25,54%
Total Ingresos Operativos Netos	42,69%	118,86%	79,87%	89,98%	59,73%	64,14%
Gastos de Operación	29,34%	104,07%	67,21%	75,50%	54,87%	56,71%
Provisiones	6,93%	0,00%	0,75%	0,77%	0,33%	0,53%
Total Gastos Operacionales	36,27%	104,07%	67,97%	76,27%	55,20%	57,24%
ROA Operativo	6,43%	14,78%	11,90%	13,71%	4,52%	6,90%
Ingresos No Operativos Netos	2,56%	2,83%	0,09%	-0,66%	1,82%	0,59%
Impuestos y Participación trabaj	3,10%	5,47%	4,72%	4,07%	1,90%	2,35%
ROA	5,89%	12,15%	7,28%	8,98%	4,44%	5,15%

Distribución Negocios en Ingresos	1T09	2T09	2009	1T10	2T10
Emisión	6,8%	10,1%	25,2%	26,1%	30,3%
Procesamiento	50,3%	52,4%	36,9%	30,3%	29,8%
Adquirencia	39,8%	33,6%	35,9%	42,5%	39,3%
Tesorería	3,1%	3,9%	2,0%	1,1%	0,6%
Total Ingresos	100%	100%	100%	100%	100%
Total Ingresos	4.646	7.643	18.980	4.997	10.528

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

De acuerdo con 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.

A Jun-10 los **ingresos de la compañía crecieron** en 37.6% 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.

Los ingresos por utilidades financieras provienen de la venta de cartera y están considerados como parte del negocio de emisión.

Decrece la representación de **los ingresos por tesorería** frente a 2T09 por las bajas 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 participación porque no han reemplazado negocios de cobranzas que anteriormente realizaron. Esperan mejorar en esta actividad con la incorporación de clientes del exterior que hasta Jun-10 no se ha concretado.

La estructura de **gastos** operativos aumentó en 43.4% en relación con Jun-09 debido a mayores gastos como publicidad y propaganda que están previstos en el presupuesto, el gasto operacional a Jun-10 representa el 51.5% de lo estimado para fin de año.

En menor medida crecen también **otros gastos** que son recurrentes en el negocio y corresponden a servicios recibidos desde Visa Internacional (Venezuela), por varios conceptos como el uso de los sistemas

internacionales, certificados trimestrales, y trámites varios entre otros.

La participación de **provisiones y pérdidas extraordinarias** correspondientes a fraudes por tarjetas robadas, se reduce en comparación con junio del año anterior ya que a Jun-10 no se registra provisiones para otros activos que fueran realizadas el año anterior. .

El crecimiento de los ingresos de los negocios de adquirencia y emisión, no fue suficiente para absorber la reducción ingresos por procesamiento y el incremento de gastos operacionales por lo que el ROA operativo disminuye de 11.9% a 6.9% en el período anual. En el trimestre se advierte una mejora que deberá profundizarse para recuperar los niveles históricos.

De acuerdo a las proyecciones de la institución se esperaba recuperación del ROA y ROE en los siguientes trimestres, con la ciclicidad en las líneas de adquirencia y emisión, sin embargo, consideramos que en el corto plazo no se llegaría a los niveles históricos mientras no se genere un mayor crecimiento en el procesamiento.

Al respecto se espera obtener nuevos ingresos por la incorporación de un cliente adicional de procesamiento que de cumplirse en el 2010 fortalecería el ROA proyectado de 5.9%.

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 a Jun-10 mejora la efectividad promedio de sus procesos frente a lo observado el trimestre anterior, y se mantiene ligeramente inferior a los promedios históricos, 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 están 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	jun-10
ACTIVOS	PART. ACT BRUTO				
Depositos en Instituciones					
Financieras	4,8%	4,8%	53,2%	78,5%	77,6%
Inversiones Brutas	65,5%	65,5%	23,8%	4,6%	5,5%
Cuentas por Cobrar*	0,0%	0,0%	5,9%	3,4%	2,9%
Total Activos Productivos	70,3%	70,3%	82,9%	86,5%	86,0%
Fondos Disp. Improductivos	0,0%	0,0%	2,6%	3,3%	4,1%
Activo Fijo	6,5%	6,5%	5,0%	4,2%	3,6%
Cuentas por Cobrar	3,1%	3,1%	3,5%	1,8%	3,1%
Otros Activos	20,1%	20,1%	6,0%	4,2%	3,2%
Total Provisiones	0,0%	0,0%	-0,5%	-0,5%	-0,6%
Total Activos Improductivos	29,7%	29,7%	17,1%	13,5%	14,0%
Total Activos (MILES USD)	10.293	27.486	31.358	32.460	32.582
Crec. Trimestral				3,5%	0,4%

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

La **estructura financiera de los activos** es de buena calidad tanto por la proporción de activos productivos, como por la calidad de los mismos. El negocio mantiene un importante soporte patrimonial que constituye el 34.4% 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 ligera reducción que se observa en el trimestre se debe al incremento de fondos disponibles como los depósitos para encaje, por lo que se mantiene la calidad financiera.

La participación 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 2.73% veces por el patrimonio y provisiones.

RIESGO DE CREDITO CALIDAD DE ACTIVOS Y CONTINGENTES

FONDOS DISPONIBLES

A Jun-10 los fondos disponibles representan el 82.2% de los activos brutos y muestran un crecimiento de 81.2% en relación con Jun-09. La explicación de esta tendencia se encuentra en la ampliación de la actividad de adquirencia local e internacional.

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

El 76.3% de este activo está contratado en dólares norteamericanos y 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.

El 18.7% 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 5% del rubro.

INVERSIONES

El portafolio de inversiones de la institución constituye el 5.5% del balance y en este trimestre registraron un incremento de 20%, pero se mantiene una disminución en la comparación anual, la variación del portafolio explica por inversión de excedentes de capital de trabajo, o su transferencia hacia fondos disponibles.

El total de inversiones a Jun-10 son inversiones restringidas que constituyen la garantía entregada a la franquicia VISA por el negocio de adquirencia, y que han sido depositados a corto plazo en JP Morgan., cuya calificación internacional de riesgo de crédito es "A+". La garantía se hace efectiva sólo en caso de que Interdin incumpla el pago a establecimientos o emisores.

PASIVOS CONTINGENTES

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

RIESGO DE MERCADO 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, frente al movimiento de 1% en la tasa la institución presenta una sensibilidad de margen financiero frente al Patrimonio Técnico de 0.16%, y +/- 0.00044% 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	jun-09	dic-09	mar-10	jun-10
Por pagar a establecimientos afiliados	0,00%	51,03%	72,65%	46,63%	43,18%
Otros pasivos	0,11%	34,38%	3,10%	33,73%	38,68%
Proveedores	26,94%	0,70%	9,15%	5,88%	5,75%
Obligaciones patronales, impuestos	72,95%	13,89%	15,10%	13,77%	12,38%
PASIVOS (USD Miles)	1.767	18.118	20.957	21.706	21.359
Crecimiento anual			1086%	18%	18%

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.

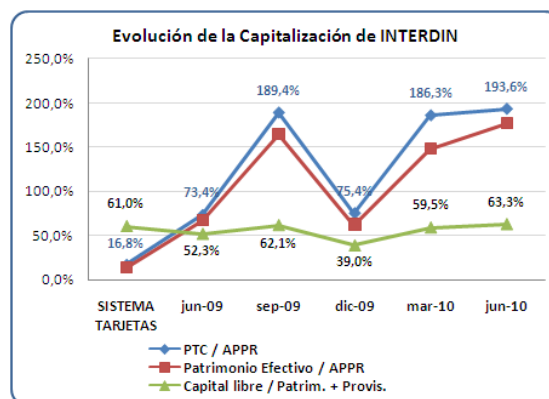
El **pasivo establecimientos afiliados** es el más importante (el porcentaje de participación varía por el ciclo del negocio), y el de menor plazo en comparación a los otros. Según el programa de crédito convenido con los comercios, se cancela entre 2 y 30 días. Este pasivo tiene como contraparte la recuperación local o internacional de adquirencia que es diaria.

Los demás pasivos tienen plazos de 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.

En **las brechas de liquidez contractual**, al igual que en los escenarios esperado y dinámico, no existen posiciones en riesgo ya que los activos líquidos son suficientes para absorber las brechas negativas que se presentan en todos los períodos considerados. La mayor brecha acumulada en el escenario contractual, hasta el año de operación, se presenta en el segundo semestre y absorbe el 39% de los activos líquidos que mantiene.

SUFICIENCIA DE CAPITAL



La compañía mantiene un fuerte soporte patrimonial gracias a la decisión de los accionistas de mantener como una reserva para futura capitalización la totalidad de los resultados del 2009.

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

La calidad del soporte patrimonial se mantiene ya que el 91.5% del patrimonio técnico es capital primario.

De otro lado, la baja representación de los activos improductivos frente al patrimonio y provisiones de la compañía (28.5% a Jun-10), 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 1.9 veces el patrimonio y el sistema en 1.61 veces.

INTERDIN								
	SISTEMA TARJETAS	dic-08	mar-09	jun-09	sep-09	dic-09	mar-10	jun-10
(\$ MILES)								
ACTIVOS								
Depositos en Instituciones Financieras	35.587	495	11.784	13.990	21.676	16.755	25.605	25.448
Inversiones Brutas	35.321	6.746	8.077	8.190	1.505	7.505	1.505	1.805
Cartera Productiva Bruta	90.818	-	-	-	-	-	-	-
Otros Activos Productivos Brutos	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Activos Productivos	161.726	7.241	19.861	22.181	23.180	24.260	27.109	27.253
Fondos Disponibles Improductivos	4.296	-	928	790	628	816	1.086	1.341
Cartera en Riesgo	17.565	-	-	-	-	-	-	-
Activo Fijo	2.623	666	618	511	447	1.582	1.376	1.187
Otros Activos Improductivos	15.128	2.386	6.137	3.922	3.243	4.859	3.037	3.005
Total Provisiones	-13.408	-	-58	-71	-110	-160	-147	-204
Total Activos Improductivos	39.611	3.052	7.683	5.223	4.318	7.257	5.498	5.533
Total Activos	187.929	10.293	27.486	27.333	27.389	31.357	32.460	32.581
PASIVOS								
Obligaciones con el Público	33.840	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a la Vista	910	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	32.930	-	-	-	-	-	-	-
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	76.631	1.768	18.328	18.118	17.751	20.957	21.706	21.358
Provisiones para Contingentes	5.454	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	115.925	1.768	18.328	18.118	17.751	20.957	21.706	21.358
TOTAL PATRIMONIO	72.005	8.525	9.158	9.215	9.638	10.400	10.755	11.224
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	187.929	10.293	27.486	27.333	27.389	31.357	32.460	32.581
CONTINGENTES	641.670	-	-	-	-	125.205	117.027	133.404
RESULTADOS								
Intereses Ganados	12.459	421	145	296	342	371	56	63
Intereses Pagados	1.051	11	-	-	-	-	-	-
Intereses Netos	11.408	410	145	296	342	371	56	63
Otros Ingresos Financieros Netos	8.424	-4	1.229	2.439	5.310	9.530	2.796	6.108
Margen Bruto Financiero (IO)	19.832	406	1.374	2.736	5.652	9.901	2.852	6.171
Ingresos por Servicios (IO)	14.845	11.828	2.651	4.778	1.316	1.834	398	945
Otros Ingresos Operacionales (IO)	6.695	-	-	-	5.011	7.004	1.514	3.137
Gastos de Operación (Goperac)	28.402	10.712	2.987	6.323	10.147	15.723	4.377	9.065
Otras Perdidas Operacionales	43	-	-	-	-	2	-	-
Margen Operacional antes de Provisiones	12.927	1.522	1.038	1.191	1.832	3.015	387	1.188
Provisiones (Goperac)	6.707	-	58	71	110	160	26	84
Margen Operacional Neto	6.220	1.522	980	1.120	1.722	2.855	361	1.104
Otros Ingresos	2.817	302	34	65	42	42	175	177
Otros Gastos y Perdidas	337	11	24	57	130	180	30	82
Impuestos y Participación de Empleados	2.998	563	362	444	526	847	152	376
RESULTADOS DEL EJERCICIO	5.702	1.250	628	685	1.108	1.870	354	823

INTERDIN								
	SISTEMA TARJETAS	dic-08	mar-09	jun-09	sep-09	dic-09	mar-10	jun-10
(\$ MILES)								
CALIDAD DE ACTIVOS								
Act. Productivos + F. Disponibles	166.022	7.241	20.789	22.970	23.808	25.076	28.195	28.594
Activos Productivos * / T.A. (Brutos)	80,33%	70,35%	72,11%	80,94%	84,30%	76,98%	83,14%	83,13%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE			825,14%	51,06%	71,64%	82,84%	120,98%	93,51%
CAPITALIZACION								
PTC / APPR *	16,83%	# DIV/0!	61,95%	73,35%	189,40%	75,40%	186,27%	193,65%
TIER I / APPR	13,68%	# DIV/0!	56,78%	66,83%	164,97%	62,21%	148,63%	177,12%
PTC / Activos y Contingentes*	0,09%	0,00%	33,30%	33,69%	35,17%	6,64%	7,19%	6,76%
Activos Fijos + Activos Fijos Fideicom/ PTC	3,66%	0,00%	6,75%	5,55%	4,64%	15,22%	12,80%	10,58%
Capital libre (USD M)**	55.310	5.473	2.461	4.852	6.057	4.120	6.489	7.236
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	33,3%	75,6%	11,8%	21,1%	25,4%	16,4%	23,0%	25,3%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	61,03%	64,20%	26,71%	52,25%	62,14%	39,01%	59,53%	63,32%
TIER I / Patrimonio Técnico*	81,30%	0,00%	91,67%	91,10%	87,10%	82,51%	79,79%	91,46%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancam)	37,19%	82,82%	48,48%	48,98%	51,15%	49,94%	33,70%	35,11%
TIER I / Activo Neto Promedio	30,09%	0,00%	44,41%	44,59%	44,53%	41,18%	26,88%	32,09%
RENTABILIDAD								
Comisiones de Cartera	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	41.328	12.234	4.024	7.513	11.979	18.738	4.764	10.253
Result. antes de impuest. y particip. trab.	8.700	1.814	990	1.128	1.634	2.717	506	1.198
Margen de Interés Neto	91,56%	97,48%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
ROE***	16,51%	14,67%	28,42%	15,44%	16,26%	19,76%	13,40%	15,22%
ROE Operativo	18,01%	17,86%	44,34%	25,25%	25,29%	30,17%	13,65%	20,42%
ROA***	5,89%	12,15%	13,30%	7,28%	7,84%	8,98%	4,44%	5,15%
ROA Operativo	6,43%	14,79%	20,75%	11,90%	12,19%	13,71%	4,52%	6,90%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	27,60%	3,35%	3,60%	3,94%	2,86%	1,98%	1,18%	0,62%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	13,83%	5,66%	4,28%	4,03%	3,00%	2,36%	0,87%	0,49%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	24,04%	5,60%	40,54%	37,19%	49,55%	62,86%	44,42%	47,92%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	51,88%	0,00%	5,56%	5,96%	5,99%	5,30%	6,80%	7,08%
Gastos de Oper + prov / Ingr. Operativos Netos	84,95%	87,56%	75,65%	85,10%	85,62%	84,76%	92,42%	89,24%
Gastos de Operación / Ingr Oper Netos	68,72%	87,56%	74,21%	84,15%	84,71%	83,91%	91,87%	88,42%
Gastos de Oper + prov (Anual)/ Act. Neto Prom	36,27%	104,07%	64,46%	67,97%	72,59%	76,27%	55,20%	57,24%
LIQUIDEZ								
Fondos Disponibles	39.883	495	12.712	14.780	22.303	17.572	26.690	26.789
Activos Liquidos (BWR)	42.123	702	12.712	14.780	22.303	17.572	26.690	26.789
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (BWR)*****	77,96%	# DIV/0!	85,40%	98,67%	158,21%	115,04%	156,96%	136,95%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	0,00%	0,00%	2,91%	0,00%	40,55%	99,10%	45,92%	-39%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	77,96%	# DIV/0!	85,40%	98,67%	158,21%	115,04%	156,96%	136,95%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	73,81%	# DIV/0!	85,40%	98,67%	158,21%	115,04%	156,96%	136,95%
* 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.								