



Ecuador
Calificación Global

INTERDIN S.A.

Calificación Global

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

Resumen Financiero

	SISTEMA			
	TARJETAS	dic-08	dic-09	dic-10
Total Activos	210.819	10.293	31.357	37.183
Patrimonio	81.499	8.525	10.400	12.917
Resultados	14.657	1.250	1.870	2.516
ROE (%)	19,85%	14,67%	19,76%	21,58%
ROA (%)	7,15%	12,15%	8,98%	7,34%

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.

Fecha Comité: Abril, 2011

Balances: Diciembre, 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.

▪ **RAZONAMIENTO DE LA CALIFICACION**

El comité de calificación de BankWatch Ratings S.A., con base en la gestión, estados financieros auditados y demás información de la institución a Diciembre 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 pertenece a una escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación incorpora los riesgos del entorno económico y riesgo sistémico que podrían afectar positiva o negativamente el riesgo crediticio de las instituciones del sistema.

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

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

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

La liquidez con la que cuenta la institución, también de corto plazo, le permite cubrir sus compromisos adecuadamente sin generar brechas de liquidez en riesgo. Adicionalmente, incrementa activos líquidos con mayores plazos de vencimiento que si bien no son parte de su capital de trabajo si son un soporte de liquidez y de rentabilidad.

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 con la planificación de la Institución y con la tendencia de crecimiento de los negocios, para este año 2011 se podría esperar un mejoramiento de la rentabilidad y un mayor desarrollo de la estructura operacional que permita sostener la calidad de sus servicios y el crecimiento de los clientes en cada área de negocios.

Su principal riesgo operativo es el tecnológico, que está 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.

HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES DEL SECTOR (Ver anexo 1)

ENTORNO ECONÓMICO (Ver anexo 2)

RIESGO SECTORIAL (Ver anexo 3)

- **PERFIL**
- **Posicionamiento en el Mercado**

Interdin S.A. es una compañía emisora y administradora de tarjetas de crédito, que nació de la fusión de dos subsidiarias de Diners Club del Ecuador: Optar S.A., Emisora y Administradora de Tarjetas de Crédito, e Interdin S.A., compañía de servicios auxiliares del sistema financiero.

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

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

Para lograr sus objetivos comerciales se sustentan en las sinergias con su accionista que es el principal actor de crédito a través de una tarjeta, y de la relación por accionistas que tiene DCE con el banco y grupo financiero más grande del país (Grupo Financiero Pichincha),

La capacidad tecnológica con la que cuenta la compañía permite conservar un alto estándar de cumplimiento con

sus clientes y es una fortaleza para ampliar sus operaciones fuera del país.

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

Con todo observamos que dentro de este sistema Interdin presenta una participación creciente de sus activos que ha pasado de 15.7% en Dic-09 a 17.64% en Dic-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 adquisición 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.

• Estructura del Grupo

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 "AAA-".

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

• Estrategias

La estrategia de la empresa es mantener relaciones duraderas con clientes rentables para alcanzar objetivos de largo y mediano plazo, como son crecimiento del negocio, mayor participación como medio de pago en el consumo de los hogares, etc. Al tiempo que mejorar y lograr los niveles óptimos de servicio en cada una de las áreas de negocios.

El procesamiento lo realizan a cinco instituciones financieras locales, que a Ago-10 (no hay información oficial más actualizada hasta la fecha) son emisoras de alrededor de 592 mil tarjetahabientes principales y adicionales.

Como adquirentes de VISA trabajan con establecimientos afiliados a nivel nacional en un número de 35.484; a éstos acceden para realizar transacciones comerciales el universo de clientes VISA que en el país suman cerca de 730 mil. Como emisores Interdin atiende a sus propios tarjetahabientes VISA en todos los procesos (colocación, atención, facturación y cobranza), a la fecha éstos suman 42.616 tarjetas (34.418 tarjetas principales y 8.194 adicionales).

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

• Gobierno Corporativo

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

▪ PRESENTACION DE CUENTAS

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

Los estados financieros auditados NO presentan salvedades. La información presentada está preparada de acuerdo a las normas contables dispuestas por el Organismo de Control contenidas en los catálogos de cuentas y en la codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos y Seguros y de la Junta Bancaria; en lo no previsto por dichos catálogos, ni por la citada codificación, se aplica las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (JB-2010-1785).

▪ RENTABILIDAD Y GESTIÓN OPERATIVA

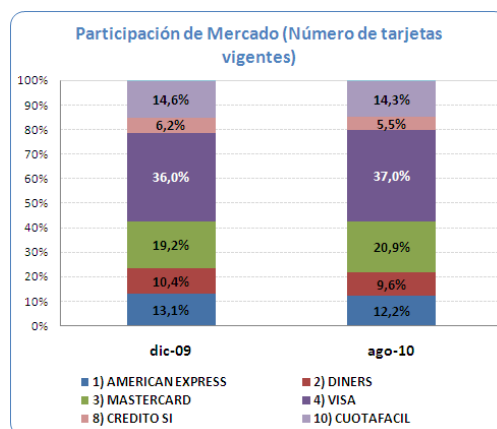
Gestión de negocios: Los principales negocios de la institución son:

Composición de los Ingresos por tipo de negocios			
Ingresos	dic-09	dic-10	Crecim. % Año
Emisión	25,23%	31,63%	65,31%
Procesamiento	36,90%	31,09%	11,07%
Adquierecia	35,69%	35,03%	29,42%
Tesorería	1,95%	1,08%	-27,22%
Otros ingresos	0,22%	1,17%	
Total Ingresos	100%	100%	31,9%
USD Ingresos	18.979.992	25.025.633	

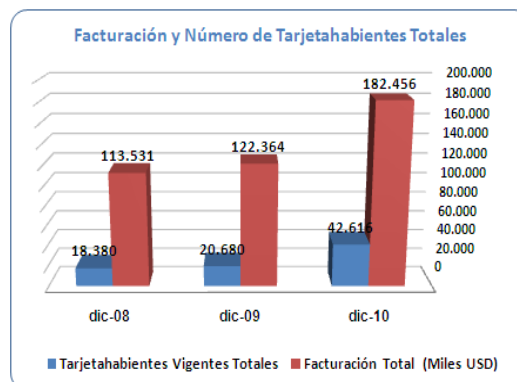
1.- Emisión y administración tarjetas VISA:

El mercado total, medido en términos de tarjetas emitidas, mantiene un bajo crecimiento entre dic-09 y Ago-10 (2.2%), pero los participantes tienen comportamientos diferentes ya que únicamente Mastercard y Visa tienen crecimiento de 10.6% y 6% respectivamente. (Se toma información de Agosto-2010 ya que no hay información oficial actualizada del mercado de tarjetas)

Por lo que se advierte un mayor posicionamiento de la tarjeta Visa que es el principal participante del mercado.



Fuente: Boletín Información. Superintendencia de Bancos.



Fuente: Interdin S.A.
Elaboración: BWR

En el 2010 Interdin muestra un fuerte impulso en el proceso de emisión de tarjetas y en cuanto a la facturación.

El número de tarjetahabientes crece en 106% en relación con dic-09. Se advierte un mayor dinamismo en la emisión de tarjetas de Interdin que supera en un 47% lo planificado a inicios del año.

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.

2.- Adquierecia VISA: El negocio de adquierecia 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 4T10 los establecimientos afiliados a nivel nacional suman 35.484.

El 52% de los ingresos por adquirencia proviene de los tarjetahabientes de Banco Pichincha, 7.2% de Interdin, 4.1% con clientes de instituciones del grupo, y el 36.7% de Otras Instituciones, estos porcentajes varían ligeramente de un período a otro, advirtiéndose un mayor peso del aporte del segmento Otras Instituciones por el crecimiento de la compra de esa facturación por parte de Interdin a sus Establecimiento afiliados

En este tipo de negocio la comisión es igual para todos los participantes en el mercado (20% de la comisión pactada en pago corriente exclusivamente), por lo que se advierte que en el año crece fuertemente la adquirencia de los consumos propios pero en mayor medida lo hacen la adquirencia de los consumos de las otras instituciones no asociadas y de consumos en el exterior, lo que muestra el crecimiento de la relación con los establecimiento afiliados y la incorporación de los establecimientos nuevos o de los que no estuvieran activos. Paralelamente se incrementó el número de tarjetahabientes que es un factor importante que permite elevar el consumo directamente a través de la publicidad que fue un importante rubro de gastos.

A Dic-10 los ingresos totales de adquirencia presentan un importante crecimiento 29.42% en relación con igual el año anterior. Dentro de éste la adquirencia sin servicios financieros que es donde se contabiliza la adquirencia corriente creció en 24.2% en el mismo período.

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.

Los ingresos por procesamiento a Dic-10 crecen en 11.40% en relación con Dic-09 con lo que consiguieron el 99.5% de la meta programada para el 2010. Para el año 2011 se espera un incremento del 8.42% en este rubro.

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

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

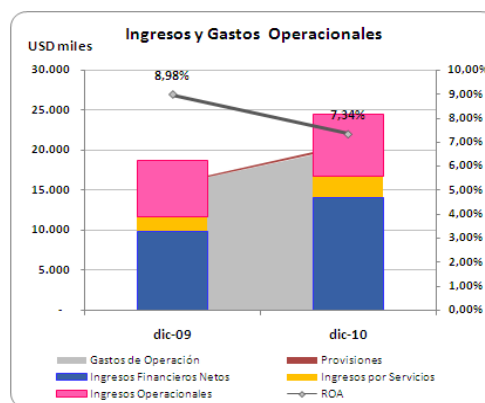
El resultado neto de la compañía es de buena calidad por sustentarse en negocios operativos y recurrentes. El 99.6% son ingresos operativos netos.

A Dic-10 los ingresos totales de la compañía crecieron en 31.9% con respecto a Dic-09, siendo las actividades de emisión y adquirencia las de mejor desempeño como se analizó anteriormente en la gestión de negocios.

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

El negocio de **procesamiento** tiene crecimiento menor al de las otras áreas de negocios sin embargo su crecimiento de 11.4% es importante y muestra el crecimiento de la facturación en las instituciones atendidas. Se espera concretar nuevos negocios en este año 2011 con los que las perspectivas son positivas en este rubro del negocio.

Decrece la representación de **los ingresos por tesorería** frente al 2009 por las bajas tasas internacionales y debido a una rotación más rápida del negocio de adquirencia, que requiere mayor liquidez inmediata que al inicio de la compañía.



La estructura de **gastos** operativos aumentó en 30.3% en relación con Dic-09, que se explica básicamente por el incremento de gastos como publicidad y propaganda en 68.6% respecto de Dic-09. Parte de este incremento está previsto en el presupuesto, no obstante el gasto real fue 16% mayor al previsto.

En menor medida crecen también **otros gastos** que son recurrentes en el negocio y corresponden a servicios recibidos desde Visa Internacional, por varios conceptos.



El margen operacional antes de provisiones crece en 36.2%, generando un soporte fuerte para hacer las provisiones necesarias que el negocio requiera.

La participación de **provisiones y pérdidas extraordinarias** correspondientes a fraudes por tarjetas robadas, se incrementan en comparación con Dic-09. Pero el MON crece en 33.1% y es capaz de absorber con holgura los requerimientos generados y los esperados.

El crecimiento de los ingresos de los negocios de adquirencia y emisión, mejoran la rentabilidad pero el incremento de activos menos rentables como los activos líquidos y los activos fijos como equipos de computación, hace que el ROA operativo y el ROA final disminuyan en relación con Dic-09.

No obstante el ROA operativo a Dic-10 es mayor al presentado por el promedio del Sistema.

De acuerdo a las proyecciones de la institución se esperaba recuperación del ROA y ROE a final del 2011, consideramos que la tendencia de la rentabilidad podría ser positiva dado que el negocio muestra signos de crecimiento para este año.

■ ADMINISTRACION DE RIESGOS

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

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

■ Riesgo de Crédito:

Fondos Disponibles e Inversiones:

A dic-10 los **fondos disponibles** representan el 39% de los activos brutos y se reducen (16.5%) por la transferencia hacia Inversiones. Mantienen una alta calidad crediticia y liquidez.

El 64.6% de los fondos disponibles está colocado en EEUU en una cuenta corriente de Citibank NA (A+) y en un fondo money market no calificado administrado por Smith Barney.

El 18.6% 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 9.92% del rubro.

El **portafolio de inversiones** de la institución constituye el 39.4% del balance y muestra un incremento del 97% en relación con Dic-09. El portafolio es de muy bajo riesgo pero mantiene una alta concentración (87.8%) en papeles de mismo Grupo Financiero, esta concentración representa el 101% del patrimonio más utilidades del período.

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

El 83.9% son inversiones del portafolio para negociar mayores a 180 días, y 16.1% son inversiones restringidas que constituyen la garantía entregada a la franquicia VISA por el negocio de adquirencia, y que han sido depositados a corto plazo en JP Morgan., cuya calificación internacional de riesgo de crédito es "A+". La garantía se hace efectiva sólo en caso de que Interdin incumpla el pago a establecimientos o emisores.

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

■ Riesgo de Mercado

Dado que la institución se fondea con recursos no sensibles a tasa de interés, el movimiento en las tasas afecta exclusivamente al activo, generando un impacto poco representativo en el margen financiero y en el valor patrimonial de la institución.

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 0.28%, y +/- 0.83% 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	dic-09	dic-10
Por pagar a establecimientos afiliados	0,00%	72,65%	59,14%
Otros pasivos	0,11%	3,10%	17,12%
Proveedores	26,94%	9,15%	8,79%
Oblig. patronales, retenciones, impuestos, varias ctas.	72,95%	15,10%	23,11%
PASIVOS (USD Miles)	1.767	20.957	24.266
Crecimiento anual		1086%	15,79%

Una de las ventajas del fondeo de Interdin es su financiamiento con recursos de terceros que no generan costo financiero y más bien le proveen de liquidez de corto plazo.

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

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

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

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

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

La 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 resguardo de liquidez pueden ser de mediano y largo plazo, teniendo como límite para invertir localmente el 30%.

Debido al ciclo del negocio se mantiene **brechas de liquidez contractual**, al igual que en los escenarios esperado y dinámico, sin embargo, no existen posiciones en riesgo ya que los activos líquidos son suficientes para absorber las brechas negativas que se presentan en todos los períodos considerados. La mayor brecha acumulada en el escenario contractual, hasta el año de operación, se presenta en el trimestre siguiente y absorbe el 57.5% de los activos líquidos que mantiene.

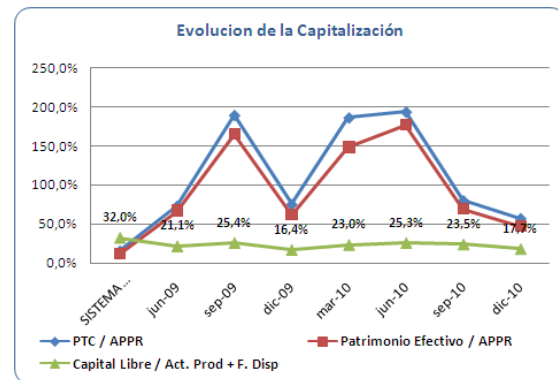
Los excedentes de liquidez son invertidos de acuerdo a lo establecido en la Política de Inversiones, en la que se establecen límites por tipo de instrumento y por calificación del activo.

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 Dic-10 se mantiene la efectividad promedio de sus procesos, durante el año se superaron algunos inconvenientes en ciertas áreas como el procesamiento de información en producción y se logran estándares superiores a los históricos, y al estándar interno de 98%.

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

▪ **SUFICIENCIA DE CAPITAL**



El negocio mantiene un importante soporte patrimonial que constituye el 37.7% de los activos promedios, la diferencia se apalanca en pasivos de corto plazo sin costo financiero.

El soporte patrimonial se fortalece gracias a la decisión de los accionistas de capitalizar la totalidad de los resultados del 2009 y se mantienen aún las utilidades generadas en el 2010.

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

Consideramos que el soporte patrimonial podría mantenerse alto dado el tipo de actividad enfocado a servicios y 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. Adicionalmente, la calidad del soporte patrimonial se mantiene ya que el 81.4 del patrimonio técnico es capital primario.

De otro lado, el bajo peso de los activos improductivos frente al patrimonio y provisiones de la compañía, asegura la capacidad de ésta para enfrentar riesgos no evidenciados y como respaldo a los acreedores. El capital libre frente a activos productivos es de 17.7% (32% en el promedio del Sistema).

Por último, el endeudamiento de la compañía se reduce en relación con dic-09. A Dic-10 el endeudamiento de Interdin se ubica en 1.88 veces el patrimonio (2.02:1 en el 2009) y en el sistema el endeudamiento es menor 1.59:1 veces. No obstante este indicador solo es referencial ya que el sistema está compuesto únicamente por dos Instituciones.

INTERDIN				
	SISTEMA TARJETAS	dic-08	dic-09	dic-10
(\$ MILES)				
ACTIVOS				
Depositos en Instituciones Financieras	28.405	495	16.755	12.216
Inversiones Brutas	51.914	6.746	7.505	14.806
Cartera Productiva Bruta	96.527	-	-	-
Otros Activos Productivos Brutos	-	-	-	-
Total Activos Productivos	176.845	7.241	24.260	27.022
Fondos Disponibles Improductivos	6.046	-	816	2.461
Cartera en Riesgo	19.509	-	-	-
Activo Fijo	4.150	666	1.582	2.649
Otros Activos Improductivos	20.375	2.386	4.859	5.478
Total Provisiones	-16.106	-	-160	-427
Total Activos Improductivos	50.080	3.052	7.257	10.588
Total Activos	210.819	10.293	31.357	37.183
PASIVOS				
Obligaciones con el Público	29.267	-	-	-
Depósitos a la Vista	934	-	-	-
Operaciones de Reporto	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	28.333	-	-	-
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	94.940	1.768	20.957	24.266
Provisiones para Contingentes	5.112	-	-	-
TOTAL PASIVO	129.320	1.768	20.957	24.266
TOTAL PATRIMONIO	81.499	8.525	10.400	12.917
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	210.819	10.293	31.357	37.183
CONTINGENTES	780.998	-	125.205	215.034
RESULTADOS	158,68%	20,74%	201,50%	187,87%
Intereses Ganados	25.668	421	371	270
Intereses Pagados	1.782	11	-	0
Intereses Netos	23.887	410	371	270
Otros Ingresos Financieros Netos	19.025	-4	9.530	13.837
Margen Bruto Financiero (IO)	42.912	406	9.901	14.107
Ingresos por Servicios (IO)	33.146	11.828	1.834	2.611
Otros Ingresos Operacionales (IO)	16.519	-	7.004	7.780
Gastos de Operación (Goperac)	60.206	10.712	15.723	20.391
Otras Pérdidas Operacionales	43	-	2	-
Margen Operacional antes de Provisiones	32.328	1.522	3.015	4.106
Provisiones (Goperac)	14.608	-	160	307
Margen Operacional Neto	17.719	1.522	2.855	3.800
Otros Ingresos	6.283	302	42	294
Otros Gastos y Pérdidas	2.521	11	180	197
Impuestos y Participación de Empleados	6.824	563	847	1.381
RESULTADOS DEL EJERCICIO	14.657	1.250	1.870	2.516

INTERDIN

	SISTEMA TARJETAS	dic-08	dic-09	dic-10
(\$ MILES)				
CALIDAD DE ACTIVOS				
Act. Productivos + F. Disponibles	182.891	7.241	25.076	29.482
Activos Productivos * / T.A. (Brutos)	77,93%	70,35%	76,98%	71,85%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE			82,84%	0,14%
CAPITALIZACION				
PTC / APPR *	15,81%		75,40%	57,36%
TIER I / APPR	11,50%		62,21%	46,70%
PTC / Activos y Contingentes*	0,08%	0,00%	6,64%	5,12%
Activos Fijos + Activos Fijos Fideicom/ PTC	5,11%	0,00%	15,22%	20,52%
Capital libre (USD M)**	58.523	5.473	4.120	5.216
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	32,0%	75,6%	16,4%	17,7%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	57,06%	64,20%	39,01%	39,09%
TIER I / Patrimonio Técnico*	72,72%	0,00%	82,51%	81,42%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancam)	39,74%	82,82%	49,94%	37,69%
TIER I / Activo Neto Promedio	28,79%	0,00%	41,18%	30,67%
RENTABILIDAD				
Comisiones de Cartera	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	92.534	12.234	18.738	24.497
Result. antes de impuest. y particip. trab.	21.481	1.814	2.717	3.897
Margen de Interés Neto	93,06%	97,48%	100,00%	100,00%
ROE***	19,85%	14,67%	19,76%	21,58%
ROE Operativo	24,00%	17,86%	30,17%	32,59%
ROA***	7,15%	12,15%	8,98%	7,34%
ROA Operativo	8,64%	14,79%	13,71%	11,09%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	25,81%	3,35%	1,98%	1,10%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	13,84%	5,66%	2,36%	1,05%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	24,87%	5,60%	62,86%	55,02%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	45,19%	0,00%	5,30%	7,46%
Gastos de Oper + prov / Ingr. Operativos Netos	80,85%	87,56%	84,76%	84,49%
Gastos de Operación / Ingr Oper Netos	65,06%	87,56%	83,91%	83,24%
Gastos de Oper + prov (Anual)/ Act. Neto Prom	36,48%	104,07%	76,27%	60,40%
LIQUIDEZ				
Fondos Disponibles	34.450	495	17.572	14.677
Activos Líquidos (BWR)	34.450	702	17.572	14.677
Índice Liquidez Estructural 1ra Línea (BWR)*****	73,23%		115,04%	110,61%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	0,00%	-	0,00%	0,00%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	0,00%	0,00%	99,10%	-108,42%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	73,23%		115,04%	110,61%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	73,23%		115,04%	110,61%

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

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

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

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