



Ecuador  
Calificación Global

## INTERDIN S.A.

### Calificación Global

2009	2010	1T11
AA+	AA+	AA+

### Resumen Financiero

	SISTEMA				
	TARJETAS	dic-08	dic-09	dic-10	mar-11
Total Activos	224.869	10.293	31.357	37.183	47.035
Patrimonio	86.511	8.525	10.400	12.917	14.180
Resultados	5.012	1.250	1.870	2.516	1.263
ROE (%)	23,87%	14,67%	19,76%	21,58%	37,29%
ROA (%)	9,20%	12,15%	8,98%	7,34%	12,00%

### 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., Emisora y Administradora de Tarjetas de Crédito (Interdin), es una compañía ecuatoriana constituida en la ciudad de Quito en agosto 2008, de propiedad de Diners Club del Ecuador S.A., el mayor actor en el mercado nacional de crédito a través de una tarjeta. Las dos conforman el Grupo Financiero Diners Club.

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: Junio, 2011**

**Balances: 31 Marzo, 2011**

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 Marzo del 2011, 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 relativamente 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 estable 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 mitigado por tener tecnología actualizada, adecuada a la operación, manteniendo controles en los diferentes procesos del negocio.

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 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.

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.

Dentro de este sistema Interdin presenta una participación creciente de sus activos que ha pasado de 17.64% en Dic-10 a 20.92% en Mar-11.

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 compete 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%
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>

Fuente: Interdin S.A.

Diners Club del Ecuador, dueña de Interdin, es una sociedad financiera ecuatoriana que se dedica a la emisión, adquirencia y procesamiento de la tarjeta Diners Club, franquicia de The Diners Club International Ltd.

El accionista cuenta con la capacidad financiera y la voluntad comercial y legal (por ser su subsidiaria) de soportar a Interdin. DCE sustenta una calificación de riesgo local de "AAA-".

Hasta el momento DCE ha provisto un importante respaldo patrimonial y su 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 tener una mayor participación como medio de pago en el consumo de los hogares. El procesamiento lo realizan a cinco instituciones financieras locales que son emisoras de alrededor de 600 mil tarjetas principales y adicionales.

Como adquirentes de VISA trabajan con establecimientos afiliados a nivel nacional en un número

de 35.286; 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 42.925 tarjetas (33.683 tarjetas principales y 9.242 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, y los estados financieros interinos directos a Mar-11.

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:

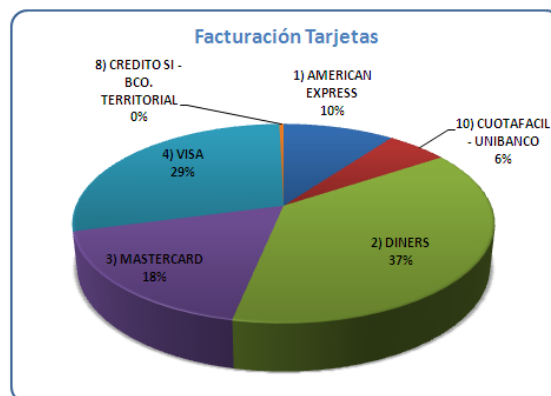
Composición de los Ingresos por tipo de negocios					
Ingresos	dic-09	mar-10	dic-10	mar-11	Crecim. % Anual
Emisión	25,23%	26,06%	31,63%	35,29%	88,99%
Procesamiento	36,90%	30,30%	31,09%	28,26%	30,21%
Adquierecia	35,69%	39,01%	35,03%	33,33%	19,25%
Tesoreria	1,95%	1,12%	1,08%	2,45%	204,45%
Otros ingresos	0,22%	3,50%	1,17%	0,67%	-73,22%
<b>Total Ingresos</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>39,6%</b>
USD Ingresos	18.979.992	4.996.611	25.025.633	6.974.612	

**1.- Emisión y administración tarjetas VISA:**

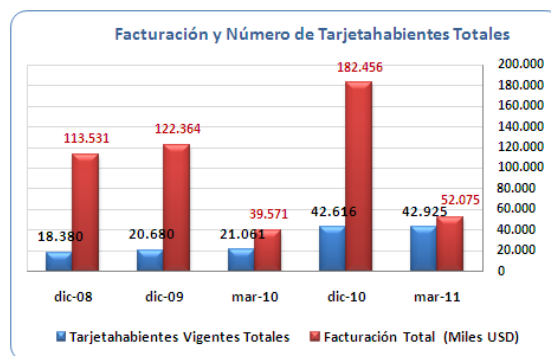
El mercado total, medido en términos de facturación, mantiene un crecimiento promedio de 19.9% entre Mar-10 y Mar-11, según la información de la SBS. Los participantes que captan un mayor crecimiento en el volumen de ventas del período son Visa y Mastercard en ese orden, y los demás participantes si bien crecen en un

menor volumen pero su crecimiento porcentual también es importante en relación con sus históricos.

Por lo que se advierte un mayor posicionamiento de la tarjeta Visa que es el segundo participante en las ventas del mercado, después de Diners.



Fuente: Información Tarjetas de Crédito. 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, y esta tendencia se mantiene también a Mar-11. El número de tarjetahabientes crece en 104% en relación con Mar-10. De acuerdo con su planificación esperaba que en los próximos trimestre se contraiga esta actividad ya que para fin de año se espera un disminución de 7.88% del número de tarjetahabientes.

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 1T11 los establecimientos afiliados a nivel nacional suman 35.286.

El 60.8% de los negocios de adquirencia proviene de los tarjetahabientes de Banco Pichincha, 10.6% de Interdin, 3.5% con clientes de instituciones del grupo, y el 25.1% de Otras Instituciones financieras locales y del Exterior. Estos porcentajes varían 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, y en el último período el crecimiento de los negocios con Banco Financiero del Perú (Miembro del Grupo Financiero Pichincha).

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 del Banco Pichincha (46.9% en relación con el primer trimestre del 2010) y de consumos propios (45.5% en igual período) pero crece también la adquirencia de los consumos de las otras instituciones no asociadas y de consumos en el exterior (22.3%). Esto muestra el crecimiento de la relación con los establecimientos afiliados y la incorporación de establecimientos nuevos o de los que no estuvieran activos. Paralelamente se incrementó el número de tarjetahabientes en 103.8% que es un factor importante que permite elevar el consumo directamente a través de la publicidad que fue un importante rubro de gastos.

A Mar-11 los ingresos totales de adquirencia presentan un importante crecimiento 19.25% en relación con igual el año anterior.

**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, pero no se concretan aún las 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 Mar-11 crecen en 30% en relación con Mar-10 que representa el 23.4% de la meta programada para el 2011 (USD 8.434M) con un incremento del 8.42% en este rubro.

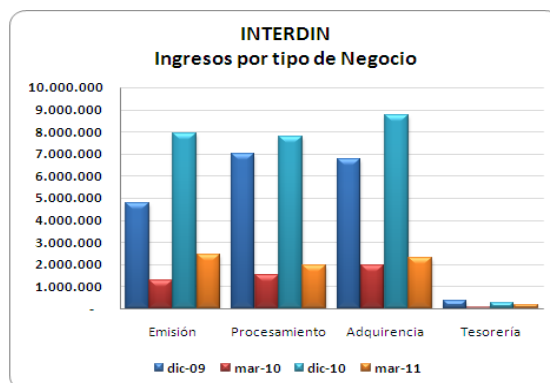
**Tesorería:** Los ingresos por tesorería se originan en el flujo excedente del negocio de adquirencia. Se colocan a la vista y plazo en instituciones internacionales y locales con bajo riesgo de crédito.

**Rentabilidad Operativa y Resultados:** El resultado de Interdin no es totalmente comparable con su competidor

Pacificard 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.

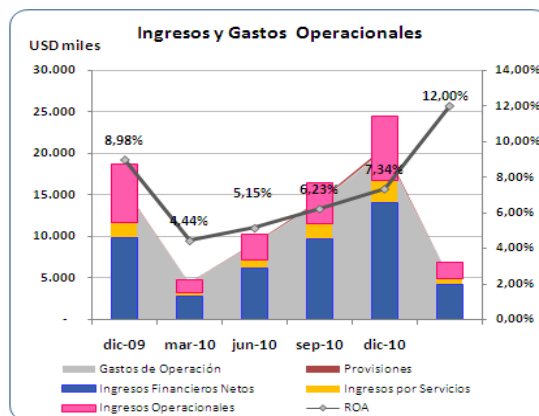
El resultado neto de la compañía es de buena calidad por sustentarse en negocios operativos y recurrentes. A Mar-11 el 99.9% son ingresos operativos netos. Los otros ingresos no operativos no son significativos a Mar-11.

A Mar-11 los ingresos totales de la compañía crecieron en 39.6% con respecto a Mar-10, siendo las actividades de emisión y procesamiento las que mayor crecimiento obtienen en términos absolutos. En tanto que el negocio de adquirencia crece con menor dinamismo y se ubica como el segundo rubro de ingresos.



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.

**Los ingresos por tesorería** crecen de forma importante debido al crecimiento de las inversiones en relación con Mar-10, pero su peso (2.45%) no es significativo dentro de la estructura de ingresos.



La estructura de **gastos** operativos aumentó en 15% en relación con Mar-10, que se explica básicamente por el incremento de gastos de personal y publicidad. Este crecimiento está dentro de lo previsto en el presupuesto para el año.

El margen operacional antes de provisiones crece en 3.6 veces con relación a Mar-10, generando un soporte fuerte para hacer las provisiones necesarias que el negocio



requiera, y que se realizarían en los siguientes trimestres, ya que hasta el momento no se han realizado.

El MON crece en 3.98 veces en relación con Mar-10 y es capaz de absorber con holgura los requerimientos generados y los esperados.

El crecimiento de los ingresos de los negocios y el rendimiento de los activos líquidos mejoran la rentabilidad de los activos que se reflejan en el ROA operativo y el ROA final que pasan de 4.52% a 17.1% y de 4.44% a 12% entre Mar-10 y Mar-11. Estos indicadores son mayores al promedio del Sistema de tarjetas de crédito 9.73% (ROA operativo) y 9.20% ROA total).

De acuerdo a las proyecciones de la institución se esperaría mayores indicadores de 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.

Los principales riesgos a los que está expuesta Interdin son el operativo y de liquidez.

#### ■ Riesgo de Crédito:

##### Fondos Disponibles e Inversiones:

A Mar-11 los **fondos disponibles** representan el 58.5% de los activos brutos con un crecimiento de 88.9% y mantienen una alta calidad crediticia y liquidez.

El 73% de los fondos disponibles están colocados en EEUU en una cuenta corriente de Citibank NA (A+ escala internacional) y en un fondo money market no calificado administrado por Smith Barney con características de liquidez inmediata.

El 24.04% está invertido a nivel local en una cuenta corriente Banco del Pichincha cuya calificación local es "AAA-". También tienen depósitos a la vista en el Banco Central del Ecuador que constituyen el 2.98% del rubro.

El **portafolio de inversiones** de la institución constituye el 27.86% del balance y muestra un incremento del 7.7 veces en relación con Mar-10. El portafolio es de muy bajo riesgo pero mantiene una alta concentración (83.9%) en papeles de DCE, esta concentración representa el 77.6% del patrimonio más utilidades del período.

La variación del portafolio se explica por la 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 adquisición, 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.

A mar-11 el rubro de mayor sensibilidad a movimientos en la tasa es el portafolio de Inversiones, ya que si bien la mayor parte tiene una duración de 232 días, las inversiones restringidas son de muy corto plazo y tienen una alta sensibilidad por su período de exposición.

Por lo anterior, frente al movimiento de 1% en la tasa la institución presenta una sensibilidad de margen financiero frente al Patrimonio Técnico de 0.43%, y +/- 0.48% 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-09	mar-10	dic-10	mar-11
Por pagar a establecimientos afiliados	72,65%	46,63%	54,68%	47,58%
Otros pasivos	3,10%	33,73%	15,83%	31,39%
Proveedores	9,15%	5,88%	8,12%	4,76%
Oblig. patronales, retenciones, impuestos, varias ctas.	15,10%	13,77%	21,37%	16,27%
Total Pasivos	100%	100%	100%	100%
PASIVOS (USD Miles)	20.957	21.706	24.266	32.854
Crecimiento anual	1086%	18,4%	15,8%	51,4%

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 adquisición 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 política de liquidez establece que 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 60.28% de los activos líquidos que mantiene.

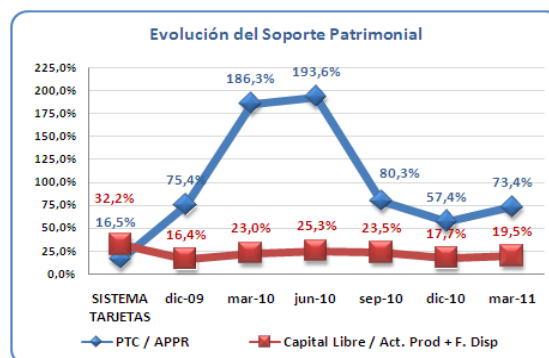
Los excedentes de liquidez son invertidos de acuerdo a lo establecido en la Política de Inversiones, en la que se establecen límites por tipo de instrumento y por calificación del activo.

**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 Mar-11 se mantiene la efectividad promedio de sus procesos, superando las metas de gestión interna planificadas, logrando inclusive mejorar algunas metas como en el área de producción de tarjetas y los estándares históricos.

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 30.1% de los activos netos, 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 una alta participación en el balance de activos que no requieren ponderación 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 90.1% 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 19.5% (32.2% en el promedio del Sistema).

Por último, el endeudamiento de la compañía crece ligeramente en relación a igual período del año anterior. A Mar-11 el endeudamiento de Interdin se ubica en 2.32 veces el patrimonio (2.02:1 en Mar-10) y en el sistema de tarjetas de crédito el endeudamiento es menor 1.60:1 veces. No obstante este indicador solo es referencial ya que el sistema está compuesto únicamente por dos Instituciones.

Consideramos importante la decisión de fortalecer el patrimonio de la institución para respaldar el crecimiento planificado del negocio y el riesgo de sus operaciones.

INTERDIN						
	SISTEMA TARJETAS	dic-08	dic-09	mar-10	dic-10	mar-11
(\$ MILES)						
<b>ACTIVOS</b>						
Depositos en Instituciones Financieras	41.767	495	16.755	25.605	12.216	26.906
Inversiones Brutas	49.712	6.746	7.505	1.505	14.806	13.106
Cartera Productiva Bruta	101.123	-	-	-	-	-
Otros Activos Productivos Brutos	-	-	-	-	-	-
<b>Total Activos Productivos</b>	<b>192.601</b>	<b>7.241</b>	<b>24.260</b>	<b>27.109</b>	<b>27.022</b>	<b>40.012</b>
Fondos Disponibles Improductivos	4.023	-	816	1.086	2.461	825
Cartera en Riesgo	23.185	-	-	-	-	-
Activo Fijo	4.641	666	1.582	1.376	2.649	2.436
Otros Activos Improductivos	16.949	2.386	4.859	3.037	5.478	4.163
Total Provisiones	-16.530	-	-160	-147	-427	-402
<b>Total Activos Improductivos</b>	<b>48.798</b>	<b>3.052</b>	<b>7.257</b>	<b>5.498</b>	<b>10.588</b>	<b>7.424</b>
<b>Total Activos</b>	<b>224.869</b>	<b>10.293</b>	<b>31.357</b>	<b>32.460</b>	<b>37.183</b>	<b>47.035</b>
<b>PASIVOS</b>						
Obligaciones con el Público	33.992	-	-	-	-	-
Depósitos a la Vista	884	-	-	-	-	-
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	33.108	-	-	-	-	-
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	99.174	1.768	20.957	21.706	24.266	32.855
Provisiones para Contingentes	5.192	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>138.358</b>	<b>1.768</b>	<b>20.957</b>	<b>21.706</b>	<b>24.266</b>	<b>32.855</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>86.511</b>	<b>8.525</b>	<b>10.400</b>	<b>10.755</b>	<b>12.917</b>	<b>14.180</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>224.869</b>	<b>10.293</b>	<b>31.357</b>	<b>32.460</b>	<b>37.183</b>	<b>47.035</b>
<b>CONTINGENTES</b>	<b>821.121</b>	<b>-</b>	<b>125.205</b>	<b>117.027</b>	<b>215.034</b>	<b>220.099</b>
<b>RESULTADOS</b>	<b>159,93%</b>	<b>20,74%</b>	<b>201,50%</b>	<b>201,83%</b>	<b>187,87%</b>	<b>231,70%</b>
Intereses Ganados	7.890	421	371	56	270	171
Intereses Pagados	332	11	-	-	0	-
<b>Intereses Netos</b>	<b>7.559</b>	<b>410</b>	<b>371</b>	<b>56</b>	<b>270</b>	<b>171</b>
Otros Ingresos Financieros Netos	5.280	-4	9.530	2.796	13.837	4.093
<b>Margen Bruto Financiero (IO)</b>	<b>12.838</b>	<b>406</b>	<b>9.901</b>	<b>2.852</b>	<b>14.107</b>	<b>4.264</b>
Ingresos por Servicios (IO)	8.685	11.828	1.834	398	2.611	621
Otros Ingresos Operacionales (IO)	4.364	-	7.004	1.514	7.780	1.971
Gastos de Operacion (Goperac)	16.463	10.712	15.723	4.377	20.391	5.051
Otras Perdidas Operacionales	406	-	2	-	-	-
<b>Margen Operacional antes de Provisiones</b>	<b>9.018</b>	<b>1.522</b>	<b>3.015</b>	<b>387</b>	<b>4.106</b>	<b>1.804</b>
Provisiones (Goperac)	3.719	-	160	26	307	4
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>5.299</b>	<b>1.522</b>	<b>2.855</b>	<b>361</b>	<b>3.800</b>	<b>1.800</b>
Otros Ingresos	2.011	302	42	175	294	47
Otros Gastos y Perdidas	201	11	180	30	197	37
Impuestos y Participacion de Empleados	2.097	563	847	152	1.381	547
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>5.012</b>	<b>1.250</b>	<b>1.870</b>	<b>354</b>	<b>2.516</b>	<b>1.263</b>

INTERDIN	SISTEMA TARJETAS	dic-08	dic-09	mar-10	dic-10	mar-11
<b>( \$ MILES )</b>						
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>						
Act. Productivos + F. Disponibles	196.624	7.241	25.076	28.195	29.482	40.837
Activos Productivos * / T.A. (Brutos)	79,79%	70,35%	76,98%	83,14%	71,85%	84,35%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE			82,84%	120,98%	142,60%	71,92%
<b>CAPITALIZACION</b>						
PTC / APPR *	16,50%		75,40%	186,27%	57,36%	73,42%
TIER I / APPR	11,68%		62,21%	148,63%	46,70%	66,18%
PTC / Activos y Contingentes*	0,08%	0,00%	6,64%	7,19%	5,12%	5,31%
Activos Fijos + Activos Fijos Fideicom/ PTC	5,36%	0,00%	15,22%	12,80%	20,52%	17,19%
Capital libre (USD M)**	63.298	5.473	4.120	6.489	5.216	7.982
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	32,2%	75,6%	16,4%	23,0%	17,7%	19,5%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	58,57%	64,20%	39,01%	59,53%	39,09%	54,74%
TIER I / Patrimonio Tecnico*	70,76%	0,00%	82,51%	79,79%	81,42%	90,14%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancam)	39,71%	82,82%	49,94%	33,70%	37,69%	33,67%
TIER I / Activo Neto Promedio	28,14%	0,00%	41,18%	26,88%	30,67%	30,34%
<b>RENTABILIDAD</b>						
Comisiones de Cartera	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	25.480	12.234	18.738	4.764	24.497	6.855
Result. antes de impuest. y particip. trab.	7.109	1.814	2.717	506	3.897	1.810
Margen de Interés Neto	95,80%	97,48%	100%	100%	100%	100%
ROE***	23,87%	14,67%	19,76%	13,40%	21,58%	37,29%
ROE Operativo	25,23%	17,86%	30,17%	13,65%	32,59%	53,15%
ROA***	9,20%	12,15%	8,98%	4,44%	7,34%	12,00%
ROA Operativo	9,73%	14,79%	13,71%	4,52%	11,09%	17,10%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	29,66%	3,35%	1,98%	1,18%	1,10%	2,49%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	16,37%	5,66%	2,36%	0,87%	1,05%	2,04%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	27,80%	5,60%	62,86%	44,42%	55,02%	50,88%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	41,24%	0,00%	5,30%	6,80%	7,46%	0,20%
Gastos de Oper + prov / Ingr. Operativos Netos	79,20%	87,56%	84,76%	92,42%	84,49%	73,74%
Gastos de Operación / Ingr Oper Netos	64,61%	87,56%	83,91%	91,87%	83,24%	73,69%
Gastos de Oper + prov (Anual)/ Act. Neto Prom	37,06%	104,07%	76,27%	55,20%	60,40%	48,02%
<b>LIQUIDEZ</b>						
Fondos Disponibles	45.789	495	17.572	26.690	14.677	27.732
Activos Liquidos (BWR)	45.859	702	17.572	26.690	14.677	27.732
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (BWR)****	83,31%		115,04%	156,96%	110,61%	177,39%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	0,00%	-	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	0,00%	0,00%	99,10%	45,92%	-108,42%	-60%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	83,31%		115,04%	156,96%	110,61%	177,39%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	83,18%		115,04%	156,96%	110,61%	177,39%

\* 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.