

BANCO INTERNACIONAL DE COSTA RICA, S.A. Y SUBSIDIARIAS

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 26 de septiembre de 2019

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Bonos Corporativos	AA-.sv	AA-.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
Perspectiva	Estable	Estable	

“La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes”

-----MM de US\$ al 31.03.19-----					
ROAA	0.6%	ROAE	4.7%	Activos	1,923.5
Ingresos	27.2	U. Neta	2.1	Patrimonio	226.2

Historia: Bonos Corporativos → AA- (15.10.18).

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2015, 2016, 2017 y 2018; estados financieros no auditados al 31 de marzo de 2018 y 2019, así como información adicional proporcionada por el Banco Internacional de Costa Rica, S.A. y Subsidiarias.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, dictaminó mantener la clasificación de la emisión de bonos corporativos de Banco Internacional de Costa Rica S.A. (BICSA) con base a la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2018 y 31 de marzo de 2019.

La emisión de Bonos Corporativos de BICSA es por un monto de \$100 millones, con plazo de 3-5 años y con garantía general del emisor, por lo que la clasificación de riesgo está en línea con el perfil crediticio del emisor. En la clasificación se ha valorado: i) la adecuada posición patrimonial; ii) la diversificada estructura de fondeo – de mediano y largo plazo– así como la existencia de una amplia base de corresponsales; iii) la diversificación geográfica de la cartera de préstamos; iv) los indicadores de calidad de cartera razonables, en línea con el modelo de negocios; y v) el soporte proveniente de sus accionistas: Banco de Costa Rica y Banco Nacional de Costa Rica (pertenecientes al Estado Costarricense).

En contraposición, la clasificación se ve condicionada por: i) la presión que se pudiera ejercer sobre la liquidez inmediata considerando la alta concentración de los mayores depositantes en el total de captaciones; ii) el modesto desempeño financiero en los índices de rentabilidad y márgenes y la tendencia decreciente del margen financiero; y iii) la sensibilidad del Banco ante eventos de riesgo reputacional. La perspectiva de la calificación es Estable.

Adecuada Posición Patrimonial: Las políticas de capitalización, así como la ausencia de pago de dividendos, permite a BICSA reflejar indicadores de solvencia adecuados a su operación. Sin embargo, esta posición se ha

contraído, pese a la consistente generación interna de capital y la política de reinversión de las utilidades generadas. El Banco registra un índice de Adecuación de Capital de 12% a marzo de 2019 y 12.4% al cierre de 2018 (12.8% a diciembre 2017) sobre la base de un requerimiento mínimo del 8%. En la misma línea, la relación de capitalización pasa a 11.8% desde 12.2% en los últimos doce meses, debido al crecimiento experimentado por los activos. Para el cierre de 2019, los indicadores patrimoniales de BICSA continuarán contrayéndose, en línea con la expansión proyectada de activos (cartera de préstamos).

Diversificada Estructura de Fondeo: El Banco presenta una estructura de fondeo diversificada por fuente, aunque exhibe concentraciones individuales relevantes en los principales depositantes. Este fondeo se fundamenta en depósitos a plazo (32% del total de pasivos), financiamientos recibidos (36%), obligaciones por deuda emitida (5.6% en bonos corporativos y VCNs) y depósitos a plazo interbancarios (7%). El financiamiento con instituciones financieras se encuentra diversificado en 23 instituciones internacionales, donde ninguna concentra más del 15% y entre las que destacan bancos multilaterales e instituciones financieras de Estados Unidos, Europa, Asia y Canadá. En cuanto a la emisión de instrumentos financieros, BICSA ha colocado bonos corporativos (71% de las emisiones) y valores comerciales negociables (29% restante). El Banco mantendrá una estructura de fondeo similar a la observada, con énfasis en el mercado panameño.

Alta Concentración en los Principales Depositantes: la presión que los mayores 10 depositantes pudieran ejercer

sobre la liquidez inmediata de BICSA es alta (los 10 mayores representan 34.3% del total de captaciones). La alta tasa de renovación de depósitos a plazo (75-80% en los últimos 3 años), su perfil de vencimiento y la disponibilidad de líneas de crédito y de activos líquidos (los activos líquidos cubren 28.6% de los depósitos totales) podrían mitigar el efecto de un evento coyuntural de liquidez. Finalmente, las operaciones del Banco se encuentran debidamente calzadas, es decir el vencimiento entre activos y pasivos financieros para las diferentes ventanas de tiempo es baja, lo que no supone un riesgo para la entidad.

Soporte de sus accionistas: BICSA pertenece en 51% al Banco de Costa Rica (en adelante BCR) y 49% al Banco Nacional de Costa Rica (en adelante BNCR), los cuales son bancos estatales de Costa Rica. Zumma considera que tanto BCR como BNCR cuentan con la capacidad y disposición para proveer soporte a BICSA, en caso de ser requerido. De acuerdo con el análisis de la calificadora, BICSA es altamente estratégico para sus accionistas, tomando en cuenta la vinculación a través del gobierno corporativo, con la participación activa de directivos de los accionistas en la Junta Directiva y comités del Banco, y la reputación y la marca que representa el Grupo.

Calidad de Cartera Razonable, en línea con el modelo de negocios: Los principales indicadores (morosidad, estructura por categoría de riesgo y cobertura de reservas) han mostrado un desarrollo favorable durante 2018. En ese contexto, el índice de vencidos disminuye paulatinamente hasta 0.9% al cierre de 2018 (1.3% a marzo 2019 versus 1.8% a marzo 2018), favorecido por castigos de acuerdo con la normativa local, sin ser éstos agresivos (0.8% de la cartera de préstamos a diciembre 2018; 0.001% a marzo 2019). En términos de cobertura, las reservas (incluyendo las reservas dinámicas) garantizan una cobertura de 361.8% sobre los créditos vencidos al cierre de 2018 (256.6% a marzo 2019). Por estructura, los créditos clasificados en las categorías Subnormal, Dudoso e Irrecuperable disminuyen su participación a 2.1% desde 3.4% al 31 de diciembre de 2018 (Mar2019: 2.6% versus Mar18: 3.5%). Zumma Ratings estima que los indicadores de calidad de cartera se mantendrán, en la medida el Banco alcance las expectativas de crecimiento de cartera, donde el monitoreo de la cartera colocada en Costa Rica será importante, considerando el entorno local y la exposición en ese país.

Sin embargo, el Banco exhibe una relevante concentración individual en sus mayores deudores, vinculada al modelo

de negocio enfocado en el segmento de Banca Corporativa. Así, los mayores diez representan el 15.7% de la cartera a diciembre de 2018. Si bien esta condición es inherente a su perfil de riesgos, implica una relativa sensibilidad ante posibles deterioros de cualquier de estos deudores; aunque a la fecha presentan un buen récord crediticio y una holgada cobertura de reservas y garantías reales.

Modesto Desempeño Financiero: con indicadores de rentabilidad que muestran una ligera tendencia de mejora. Las mejoras en los indicadores de rentabilidad fueron ocasionadas por un mayor rendimiento de la cartera de préstamos junto con una menor constitución de provisiones, pese al incremento en los costos financieros y en los gastos administrativos. En términos de rentabilidad, BICSA refleja estrechos índices de ROAA y ROAE, ubicándose en 0.6% y 5.0% al 31 de diciembre de 2018 (0.6% y 4.7%, respectivamente, al cierre del primer trimestre de 2019).

El margen financiero mantiene la tendencia decreciente desde el 2015, cayendo a 37.7% al cierre de 2018 y a 31.8% a marzo 2019; mientras que el margen neto cerró en 11% (7.7% a marzo 2019). La utilidad financiera después de provisiones se beneficia de la menor constitución de reservas de saneamiento y el control en los gastos administrativos al cierre de 2018. En sintonía, el índice de eficiencia mejora a 62.3% desde 63.8% a diciembre de 2018, aunque desmejora a 67% al cierre del primer trimestre de 2019, por mayores gastos en salarios y honorarios. En opinión de Zumma, las mejoras en el desempeño financiero de BICSA serán un reto para el cierre el 2019, dados los incrementos adicionales en los costos de fondeo y en los gastos administrativos. Zumma prevé que los indicadores seguirán siendo modestos, en línea con el modelo de negocios corporativo y las presiones antes mencionadas.

Sensibilidad ante eventos de Riesgo Reputacional: Zumma considera que el perfil financiero de BICSA podría experimentar presiones ante los efectos ocasionados por eventos de riesgo reputacional relacionados con sus accionistas. Estas presiones podrían afectar el crecimiento en cartera, los costos de intermediación y la base de depositantes, además de limitar la generación de utilidades, entre otros. No obstante, es importante destacar la fortaleza financiera del Banco, la cual le permitió sobreponerse sin mayores efectos negativos a una situación de esta índole en el pasado.

Fortalezas

1. Adecuada posición patrimonial.
2. Diversificada estructura de fondeo.
3. Soporte de sus accionistas: Banco de Costa Rica y Banco Nacional de Costa Rica.
4. Amplia cobertura sobre activos improductivos.

Debilidades

1. Concentraciones individuales en mayores depositantes.
2. Indicadores de desempeño financiero bajos, aunque con tendencia de mejora.
3. Tendencia decreciente del margen financiero.
4. Sensibilidad del Banco al riesgo reputacional.

Oportunidades

1. Sinergias con compañías subsidiarias.
2. Expectativas favorables sobre el desempeño de la economía panameña.

Amenazas

1. Exposiciones a cambios de entorno económico en los países de operación de sus clientes.
2. Deterioros no esperados que exijan mayor constitución de reservas específicas.
3. Presiones adicionales sobre la calificación soberana del Gobierno Costarricense y de sus accionistas.

ENTORNO ECONÓMICO

Según datos de la Comisión Económica para América Latina (CEPAL), la economía de Panamá registrará una tasa de expansión en su Producto Interno Bruto (PIB) de 5.4% en 2019, ubicándose como una de las más altas a nivel de América Latina y el Caribe, sólo por detrás de República Dominicana (5.5%). Por ramas de la economía, destaca la contribución de construcción; mientras que con un dinamismo medio se ubican comercio y las actividades mayoristas. Asimismo, las economías de América Latina crecerán en promedio 1.3% en 2019. En su informe, la CEPAL señala que las economías que más crecerán serán República Dominicana, Panamá y Bolivia (4.3%). En cuanto a Centroamérica, se estima un crecimiento de 3.1% para 2019.

A pesar del contexto internacional más favorable, existen algunos desafíos que pueden afectar la consolidación del crecimiento y desarrollo sostenible en el mediano plazo en la región según la CEPAL. Algunas de las situaciones difíciles que enfrentan las economías de la región son los efectos de los desastres naturales, la escasez de recursos, el complejo acceso al financiamiento y un estrecho espacio fiscal para introducir reformas sociales, así como el alto grado de endeudamiento soberano. Adicionalmente, las fricciones comerciales globales también constituyen un riesgo potencial para el comercio mundial y la actividad económica regional.

El índice de precios al consumidor de Panamá, en el primer trimestre del año 2019, se ubicó en 0.2% (acumulado desde enero), con una variación interanual de -0.2%, en relación a marzo 2018. Los componentes del IPC que exhiben mayores variaciones son bebidas alcohólicas y tabaco (2.4%), transporte (1.6%) y, en menor medida, enseñanza (0.7%) y hotelería (0.8%).

En cuanto a la administración de las finanzas públicas, a marzo de 2019, el déficit fiscal del Sector Público No Financiero (SPNF) se ubicó en US\$966 millones (lo que significa un 1.4% del PIB). En ese sentido, los ingresos totales exhibieron un incremento del 6.1%, mientras que los gastos crecieron a ritmos del 6.8%. Mientras que el déficit del Balance del Gobierno Central a marzo 2019, es de US\$317 millones, es decir 1.8% del PIB acumulado de enero a marzo de 2019, según datos del Ministerio de Economía y Finanzas de Panamá.

Como hecho relevante, la República de Panamá acudió en 2017 al mercado internacional de capitales con dos importantes operaciones. La primera fue la emisión del nuevo Bono Global 2047, con vencimiento a 30 años y cupón de 4.5%. La segunda operación fue una transacción de manejo de pasivos con la meta de reducir el saldo de los Bonos Globales 2020, que antes de la operación contaban con un saldo en circulación de \$1,500 millones, con vencimiento en enero de 2020. Los inversionistas podrían optar por recibir el valor en efectivo o canjear su posición por el Bono Global 2028 o por el nuevo Bono Global 2047. Dichas emisiones registraron una favorable demanda, en vir-

tud que Panamá cuenta con grado de inversión a nivel global por las principales agencias internacionales: BBB por Fitch Ratings y Baa1 por Moody's.

ANÁLISIS DEL SECTOR

Al cierre del primer trimestre de 2019, los activos consolidados del Sistema Bancario Nacional (SBN) totalizan US\$122,038 millones, mostrando un incremento de 5.3% con respecto de marzo 2018. Su evolución en los últimos doce meses ha estado determinada por la continua expansión del crédito, la menor posición de liquidez (depósitos a plazo en el exterior) acorde con su canalización hacia el crecimiento en activos, pago de obligaciones (internas) y búsqueda de otras opciones de rentabilidad; así como por el incremento en el portafolio de inversiones.

El crédito registra una tasa de expansión interanual de 5.8% a marzo 2019; haciendo notar que el sistema bancario continúa privilegiando el financiamiento a personas (consumo personal e hipotecario) y al sector industria. Por estructura, hipotecario, consumo y comercio reflejan las más altas participaciones en el portafolio del crédito interno, manteniéndose relativamente estables en los últimos años. En términos de calidad de activos, el indicador de vencidos sobre cartera total se ubicó en 1.9% a marzo 2019, reflejando una tendencia al alza de comparar con años anteriores (1.75% a marzo 2018). Por otra parte, se valora la constitución de reservas dinámicas, es decir sobre las facilidades crediticias que no cuentan con provisiones específicas.

El SBN continúa fundamentando su estructura de fondeo en depósitos a plazo, de ahorro y a la vista (internos y externos), y en obligaciones internas y externas que incorporan préstamos y emisiones de instrumentos financieros. Se complementan los pasivos de intermediación con un componente de deuda subordinada. Su evolución en los últimos doce meses ha estado determinada por la notable captación en depósitos a plazo de particulares; la leve disminución de depósitos de bancos; así como por una mayor cancelación de obligaciones con proveedores de fondos. Se señalan como factor de riesgo el descalce de plazos y las concentraciones individuales relevantes (depositantes) en algunas entidades.

El SBN continúa mostrando adecuados niveles patrimoniales, favoreciendo la flexibilidad financiera, capacidad de crecimiento y respaldo hacia los activos improductivos. Así, la relación fondo patrimonial / activos ponderados se ubicó en 16.02% al cierre del primer trimestre de 2019, otorgando los excedentes una amplia capacidad de expansión. Por otra parte, los fondos disponibles representan el 11.75% de los activos consolidados a la fecha de evaluación, habiendo registrado una disminución interanual de US\$125.6 millones.

En términos de utilidades, el SBN exhibe un resultado neto de US\$494.4 millones al cierre de marzo 2019, mostrando una ligera contracción interanual de 1.1%, como resultado

de una mayor constitución de provisiones, pese a la mayor generación de ingresos. En ese contexto, la utilidad financiera mejora en US\$124.8 millones, mientras que el margen pasa a 49.6% desde 48.5%. Finalmente, la relación de eficiencia se ubica en 57.2%, reflejando los esfuerzos que debe continuar impulsando el sector en términos de ampliación de márgenes y gestión de gastos.

EMISIÓN BONOS CORPORATIVOS POR US\$100 MILLONES

Emisor: Banco Internacional de Costa Rica, S.A.

Tipo de instrumento: Bonos Corporativos.

Monto de la emisión: US\$ 100,000,000.00

Moneda: Dólares de los Estados Unidos de América.

Denominaciones: los Bonos serán emitidos en forma global, rotativa, nominativa, registrada y sin cupones, en denominaciones de mil dólares moneda de curso legal de los Estados Unidos de América (US\$1,000.00) o sus múltiplos.

Plazos: los Bonos han sido emitidos con vencimiento de tres (3) y cinco (5) años contados a partir de la fecha de emisión de los Bonos correspondientes.

Tasas de Interés: la tasa de interés para cada una de las series podrá ser fija o variable a opción del Emisor.

Pago de intereses: para cada una de las series, los intereses serán pagaderos por trimestre vencido, hasta su respectiva Fecha de Vencimiento o hasta su Redención Anticipada. La base para el cálculo de intereses será días calendario/360.

Pago de capital: para cada una de las Series, el valor nominal de cada Bono se pagará mediante un solo pago a capital, en su respectiva Fecha de Vencimiento o su Redención Anticipada.

Redención Anticipada: los Bonos podrán ser redimidos anticipadamente, en forma parcial o total, cumplidos los dos años desde la fecha de emisión.

Garantías: crédito general del Emisor.

Uso de los fondos: el producto neto de la venta de los Bonos será utilizado para financiar el crecimiento de la cartera de préstamos del Emisor.

ANTECEDENTES GENERALES

Banco Internacional de Costa Rica, S.A. (en adelante BICSA) es un banco mediano en el mercado financiero panameño, enfocado en el segmento corporativo. Fue constituido en el año 1976 y opera con Licencia Bancaria General otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP); también cuenta con Licencia Fiduciaria. BICSA consolida las operaciones de dos subsidiarias: BICSA Factoring (antes Arrendadora Internacional), la cual realiza operaciones de arrendamiento financiero en Panamá; y BICSA Capital puesto de Bolsa que realiza actividades de corretaje de valores en Panamá. BICSA tiene una fuerte presencia en Centroamérica, con oficinas de representación en Costa Rica, Nicaragua, Guatemala y El Salvador. El Banco además mantiene una agencia

bancaria en Miami desde 1983. Al 31 de marzo de 2019, el banco se posiciona como el #17 en Panamá, en términos de activos, con una cuota de mercado del 1.2%.

BICSA pertenece en 51% al Banco de Costa Rica (en adelante BCR) y 49% al Banco Nacional de Costa Rica (en adelante BNCR), los cuales son Bancos estatales de Costa Rica.

Los Estados Financieros del Banco han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Al 31 de diciembre de 2018 se emitió una opinión sin salvedad sobre los Estados Financieros Auditados del Banco.

GOBIERNO CORPORATIVO

La estructura de Gobierno Corporativo de BICSA está en línea con la normativa local y se apega a las sanas prácticas. La máxima autoridad está representada por la Asamblea de Accionistas y la Junta Directiva es la encargada de dirigir y gestionar el desempeño del equipo de dirección. Está integrada por 7 miembros: 3 designados por BCR, 2 designados por BNCR y 2 miembros independientes. Adicionalmente, se apoya en 4 comités que supervisan el cumplimiento de las metas y políticas del banco: Auditoría, Cumplimiento, Riesgos y Tecnología.

La exposición en transacciones/préstamos a relacionados es baja, 0.3% del patrimonio al cierre del primer trimestre del 2019 (0.3% a diciembre de 2018), sin comprometer la independencia de la administración.

GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO

La Junta Directiva del Banco tiene la responsabilidad de establecer y vigilar las políticas de administración integral de riesgos. Los principales riesgos identificados por el Banco son los riesgos de crédito, liquidez, mercado y operacional. Para su gestión, el Banco cuenta con una estructura adecuada, así como políticas, herramientas y controles razonables, en línea con el perfil y apetito de riesgo de la Entidad. Adicionalmente, el Banco está sujeto a las regulaciones de la Superintendencia de Bancos de Panamá y la Superintendencia del Mercado de Valores.

El Departamento de Auditoría Interna revisa y valida el cumplimiento de las políticas y demás metodologías definidas por la Administración del Banco, desde una perspectiva independiente, asegurando razonablemente que estas vayan acorde con las regulaciones existentes, agregando valor y mejorando las operaciones de la organización, desde una perspectiva de gestión de riesgos, control y gobierno corporativo, presentando los resultados de su trabajo al Comité de Auditoría de la Junta Directiva del Banco y su Asamblea de Accionistas.

En cuanto a riesgos de mercado, BICSA presenta una exposición baja, ya que el 100% de su cartera de préstamos está colocada a tasas de interés ajustables y todas sus posiciones son en dólares (incluyendo las colocaciones fuera de Panamá). Por otra parte, las exposiciones a riesgos operativos están mitigadas y controladas bajo el marco

regulatorio, con base en Basilea III. En cuanto al riesgo de lavado de dinero, los manuales del Banco están homologados con los requerimientos de la agencia de Miami.

ANÁLISIS DE RIESGO

La evolución de la estructura financiera de BICSA de los últimos doce meses ha estado determinada por una menor posición de activos líquidos, la moderada expansión de la cartera de préstamos, la leve contracción de la base de depósitos (específicamente a plazo - interbancarios), el mayor uso del financiamiento con instituciones financieras, así como el repago de emisiones. Así, los activos registran un crecimiento de 7% al 31 de diciembre de 2018 y 7.7% al cierre del primer trimestre de 2019.

Gestión de Negocios

BICSA enfoca su modelo de negocio hacia el segmento de banca corporativa, financiando operaciones de comercio exterior para empresas exportadoras de la región. La *Gráfica 1. Cartera por Sector Económico* muestra la distribución de la cartera por sector económico, donde destaca la participación del financiamiento a instituciones financieras y seguros.



Fuente: Banco Internacional de Costa Rica, S.A. y Subsidiarias. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V.

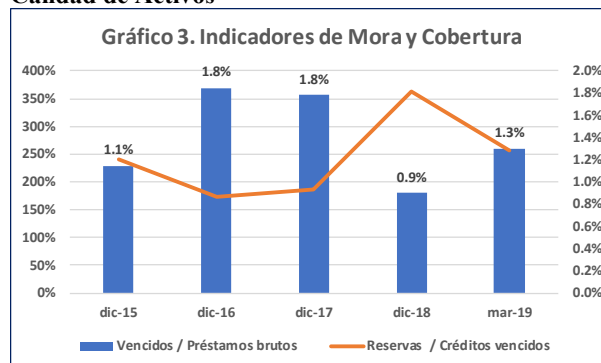
Asimismo, el Banco cuenta con una amplia base de clientes de diversos países, utilizando en algunos casos la agencia de BICSA Miami como puente de entrada a dicho mercado. La operación de BICSA es parte esencial para sus entidades accionistas, reflejado en que la mayor parte de la cartera está colocada en Costa Rica y Panamá (Ver *Gráfico 2. Cartera por Riesgo País*).



Fuente: Banco Internacional de Costa Rica, S.A. y Subsidiarias. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V.

En términos de negocios, la cartera de préstamos registró una expansión de 5.0% durante 2018 y 6.5% en el interanual a marzo 2019. Los principales sectores que acompañan este crecimiento fueron Instituciones Financieras y Seguros, Construcción, Industria Alimenticia y Manufacturera, compensando incluso las contracciones observadas en Comercio y Bienes Raíces.

Calidad de Activos



Fuente: Banco Internacional de Costa Rica, S.A. y Subsidiarias. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V.

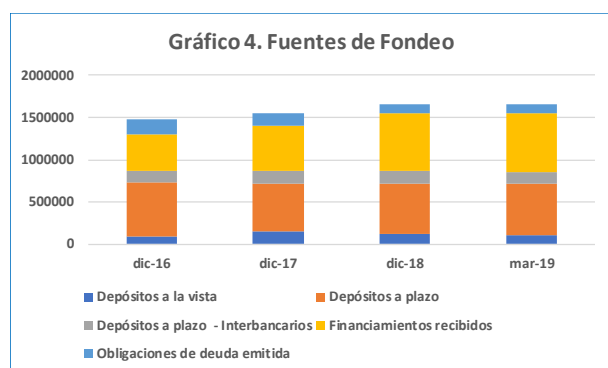
Los activos de BICSA muestran una calidad razonable, donde los principales indicadores (morosidad, estructura por categoría de riesgo y cobertura de reservas) han mostrado un desarrollo favorable durante 2018 y al primer trimestre de 2019. En ese contexto, el índice de vencidos / cartera bruta disminuye paulatinamente hasta 0.9% al cierre de 2018 (1.3% a marzo 2019 versus 1.8% a marzo 2018), favorecido por castigos de acuerdo con la normativa local, sin ser éstos agresivos (0.8% de la cartera de préstamos a diciembre 2018; 0.001% a marzo 2019). En términos de cobertura, las reservas (incluyendo las reservas dinámicas) garantizan una cobertura de 361.8% sobre los créditos vencidos al cierre de 2018 (256.6% a marzo 2019). El *Gráfico 3. Indicadores de Mora y Cobertura* muestra la evolución de ambos indicadores en los últimos cuatro años. Al incorporar los préstamos reestructurados junto con los préstamos vencidos, la proporción se sitúa en 4.1% al cierre de 2018 (2.9% a marzo 2019), con coberturas de reservas sobre esta cartera superiores al 100% (Dic18: 110%; Mar19: 162%). Por estructura, los créditos clasificados en las categorías Subnormal, Dudoso e Irrecuperable continúan disminuyendo su participación a 2.1% desde 3.4% al 31 de diciembre de 2018 (Mar2019: 2.6% versus Mar18: 3.5%). Zumma Ratings estima que los indicadores de calidad de cartera se mantendrán, en la medida el Banco alcance las expectativas de crecimiento de cartera, donde el monitoreo de la cartera colocada en Costa Rica será importante, considerando el entorno local y la exposición en ese país.

Por otra parte, el Banco exhibe una relevante concentración individual en sus mayores deudores, vinculada al modelo de negocio enfocado en el segmento de Banca Corporativa. Así, los mayores diez representan el 15.7% de la cartera al cierre del periodo evaluado. Si bien esta condición es inherente a su perfil de riesgos, esto implica para la Entidad una relativa sensibilidad ante posibles deterioros de cualquier de estos deudores; aunque a la fecha presentan un buen récord crediticio. Para la mitigación de dicho riesgo, BICSA mantiene holgados indicadores de cobertura de reservas, así como garantías reales y exposición principalmente a Riesgo Soberano del

financiamiento de proyectos de infraestructura contratados por el Gobierno de Panamá.

Estructura de Fondo y Liquidez

El Banco presenta una estructura de fondeo diversificada por fuente, aunque exhibe concentraciones individuales relevantes en los principales depositantes. Este fondeo se fundamenta en depósitos del público (principalmente a plazo), financiamientos recibidos, obligaciones por deuda emitida (bonos corporativos y VCNs) y depósitos a plazo interbancarios. La estructura de fondeo de BICSA se muestra en el *Gráfico 4. Fuentes de Fondo*, donde destaca la mayor utilización de financiamiento con instituciones financieras al cierre del 2018 y primer trimestre de 2019. La diversificación en pasivos de intermediación, la disponibilidad de una amplia red de bancos corresponsales y de entidades multilaterales que otorgan financiamiento, el calce de las operaciones y la emisión de instrumentos a mediano y largo plazo; se ponderan favorablemente en el análisis. Mientras que la sensibilidad del Banco ante la evolución de las tasas de interés para el financiamiento con instituciones financieras, y la concentración individual en sus mayores depositantes; se señalan como factores de riesgo.



Fuente: Banco Internacional de Costa Rica, S.A. y Subsidiarias. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V.

El financiamiento con instituciones financieras se encuentra diversificado en 23 instituciones internacionales, donde ninguna concentra más del 15% y entre las que destacan bancos multilaterales e instituciones financieras de Estados Unidos, Europa, Asia y Canadá. En cuanto a la emisión de instrumentos financieros, BICSA ha colocado bonos corporativos (71% de las emisiones) y valores comerciales negociables (29% restante). El Banco mantendrá una estructura de fondeo similar a la observada, con énfasis en el mercado panameño. La expectativa sobre la evolución de las tasas internacionales de referencia es un aspecto a considerar en la estructura de costos de intermediación para el sector bancario en general.

Por otra parte, la presión de los mayores 10 depositantes sobre la liquidez inmediata de BICSA es alta (34.3% del total de captaciones) Es importante mencionar que el 100% de los diez mayores depositantes son institucionales. La tasa de renovación de depósitos a plazo (75-80% en los últimos 3 años), su perfil de vencimiento y la disponibilidad en las líneas de crédito y de activos líquidos podrían mitigar el efecto de un evento coyuntural de liquidez. Finalmente, las operaciones del Banco se encuentran debidamente calzadas, es decir el vencimiento entre activos y pasivos financieros para las diferentes

ventanas de tiempo es baja, lo que no supone un riesgo para la entidad.

En cuanto a la gestión de liquidez, BICSA registra un índice de cobertura de activos líquidos (efectivo, depósitos en bancos e inversiones) sobre depósitos a la vista y ahorro superior al 100%; relación que disminuye a 30.3% al cierre de 2018 (28.6% a marzo 2019) de incorporar en la medición el total de captaciones. Los activos líquidos e inversiones representan de manera conjunta el 13.5% de la estructura de balance (12.7% en marzo de 2019), por debajo de lo observado en el promedio de los años anteriores (14.6% en los últimos 4 años). El portafolio de inversiones está compuesto en 79% por títulos de deuda gubernamental y en 21% por títulos de deuda privada. Geográficamente, las inversiones están concentradas en Costa Rica (67%) y Panamá (20%), señalando que, a excepción de los títulos colocados en Costa Rica, los títulos cuentan con calificación de grado de inversión, lo cual favorecería su liquidación en caso sea necesario.

Solvencia

BICSA muestra una posición patrimonial adecuada, para soportar los crecimientos proyectados. Sin embargo, esta posición se ha contraído, pese a la consistente generación interna de capital y la política de reinversión de las utilidades generadas. El Banco registra un índice de Adecuación de Capital de 12% a marzo de 2019 y 12.4% al cierre de 2018 (12.8% a diciembre 2017) sobre la base de un requerimiento mínimo del 8%. En la misma línea, la relación de capitalización pasa a 11.8% desde 12.2% en los últimos doce meses, debido al crecimiento experimentado por los activos. Para el cierre de 2019, los indicadores patrimoniales de BICSA continuarán contrayéndose, en línea con la expansión proyectada de activos (cartera de préstamos).

Resultados y Rentabilidad

Tabla 1. Evolución de Rentabilidad y Margen

Indicador	dic-17	mar-18*	dic-18	mar-19*
ROAA	0.5%	0.8%**	0.6%	0.6%
ROAE	4.4%	6.7%**	5.0%	4.7%
Rendimiento sobre préstamos	5.7%	6.1%	6.2%	6.4%
Rendimiento sobre activos productivos	5.1%	5.4%	5.5%	5.9%
Costo de fondeo	3.4%	3.6%	3.8%	4.5%
Spread financiero	1.7%	1.8%	1.7%	1.4%

* Indicadores anualizados

**El promedio se ve afectado porque a Mar.17 se registraron pérdidas por US\$1,934.4 miles
Fuente: Banco Internacional de Costa Rica, S.A. y Subsidiarias. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V.

El desempeño financiero de BICSA es modesto, con indicadores de rentabilidad que muestran una ligera tendencia de mejora. Las mejoras en los indicadores de rentabilidad fueron ocasionadas por un mayor rendimiento de la cartera de préstamos junto con una menor constitución de provisiones, pese al incremento en los costos financieros y en los gastos administrativos (Ver *Tabla 1. Evolución de Rentabilidad y Margen*). En términos de rentabilidad, BICSA refleja estrechos índices de ROAA y ROAE, ubicándose en 0.6% y 5.0% al 31 de diciembre de 2018 (0.6% y 4.7%, respectivamente, al cierre del primer trimestre de 2019).

La proporción en que crecen los costos de intermediación ha sido superior a la tendencia creciente de los ingresos, a pesar de un ajuste de tasas activas realizado durante 2018.

Lo anterior resultó en una contracción del margen de operaciones, el cual se mantuvo en 1.7% al cierre de 2018 y disminuyó hasta 1.4% a marzo de 2019 desde 1.8% en el interanual.

Así, el margen financiero mantiene la tendencia decreciente desde el 2015, cayendo a 37.7% al cierre de 2018 y a 31.8% a marzo 2019; mientras que el margen neto cerró en 11% (7.7% a marzo 2019). La utilidad financiera después de provisiones se beneficia de la menor constitución de reservas de saneamiento y el control en los gastos administrativos al cierre de 2018. En sintonía, el índice de

eficiencia mejora a 62.3% desde 63.8% a diciembre de 2018, aunque desmejora a 67% al cierre del primer trimestre de 2019, por mayores gastos en salarios y honorarios. Por su parte, la relación gasto administrativo / activos se mantiene en 1.5% en los mismos períodos. En opinión de Zumma, las mejoras en el desempeño financiero de BICSA serán un reto para el cierre el 2019, dados los incrementos adicionales en los costos de fondeo y en los gastos administrativos. Zumma prevé que los indicadores seguirán siendo modestos, en línea con el modelo de negocios corporativo y las presiones antes mencionadas.

BANCO INTERNACIONAL DE COSTA RICA, S.A. Y SUBSIDIARIAS
BALANCE GENERAL CONSOLIDADO
en miles de dólares

	Dic.15	%	Dic.16	%	Dic.17	%	Mar.18	%	Dic.18	%	Mar.19	%
ACTIVOS												
Efectivo y efectos de caja	1,031	0.1%	1,048	0.1%	1,156	0.1%	921	0.1%	945	0.0%	1,035	0.1%
Depósitos en Bancos	167,014	9.0%	203,288	11.8%	210,543	11.7%	217,226	12.2%	217,230	11.3%	200,423	10.4%
Efectivo y depósitos en bancos	168,045	9.1%	204,337	11.9%	211,700	11.8%	218,146	12.2%	218,175	11.3%	201,459	10.5%
Valores disponibles para la venta	100,772	5.4%	51,689	3.0%	31,902	1.8%	39,996	2.2%	42,437	2.2%	42,948	2.2%
Valores mantenidos al vencimiento	10,529	0.6%	12,614	0.7%	12,602	0.7%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Valores comprados bajo acuerdos de reventa	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Inversiones	111,301	6.0%	64,303	3.7%	44,504	2.5%	39,996	2.2%	42,437	2.2%	42,948	2.2%
Préstamos brutos	1,530,535	82.6%	1,411,888	81.9%	1,511,214	84.1%	1,505,613	84.3%	1,587,153	82.5%	1,603,487	83.4%
Créditos vigentes	1,511,172	81.6%	1,384,537	80.4%	1,480,575	82.3%	1,474,974	82.6%	1,565,485	81.4%	1,565,930	81.4%
Créditos vencidos y morosos	19,362	1.0%	27,350	1.6%	30,639	1.7%	30,639	1.7%	21,667	1.1%	37,557	2.0%
Créditos vencidos	17,533	0.9%	26,045	1.5%	26,926	1.5%	26,926	1.5%	14,677	0.8%	21,166	1.1%
Créditos morosos	1,829	0.1%	1,305	0.1%	3,713	0.2%	3,713	0.2%	6,990	0.4%	16,392	0.9%
Menos:												
Reserva para préstamos incobrables	19,522	1.1%	15,400	0.9%	20,722	1.2%	29,471	1.6%	20,786	1.1%	22,008	1.1%
Comisiones e intereses, descontados no devengados	77	0.0%	49	0.0%	475	0.0%	480	0.0%	486	0.0%	430	0.0%
Préstamos y descuentos netos	1,510,936	81.6%	1,396,438	81.1%	1,490,017	82.9%	1,475,662	82.6%	1,565,881	81.4%	1,581,050	82.2%
Propiedad, Mobiliario, Equipo y Mejoras	18,753	1.0%	17,513	1.0%	16,345	0.9%	16,119	0.9%	15,803	0.8%	15,690	0.8%
Activos Varios												
Intereses acumulados por cobrar	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Obligaciones de clientes por aceptaciones	11,845	0.6%	15,450	0.9%	7,231	0.4%	7,853	0.4%	22,879	1.2%	23,701	1.2%
Activos Intangibles	6,037	0.3%	6,174	0.4%	6,617	0.4%	6,239	0.3%	5,410	0.3%	5,094	0.3%
Impuesto sobre la renta diferido	4,147	0.2%	2,604	0.2%	1,703	0.1%	1,477	0.1%	1,856	0.1%	2,021	0.1%
Otros activos	21,308	1.2%	16,103	0.9%	19,835	1.1%	20,666	1.2%	51,465	2.7%	51,545	2.7%
TOTAL DE ACTIVOS	1,852,371	100.0%	1,722,921	100.0%	1,797,951	100.0%	1,786,158	100.0%	1,923,905	100.0%	1,923,507	100.0%
PASIVOS												
Depósitos a la vista	153,648	8.3%	93,150	5.4%	146,098	8.1%	115,257	6.5%	116,128	6.0%	109,589	5.7%
A la vista locales	16,392	0.9%	19,150	1.1%	22,917	1.3%	26,579	1.5%	28,377	1.5%	17,799	0.9%
A la vista extranjeros	137,256	7.4%	74,000	4.3%	123,180	6.9%	88,678	5.0%	87,751	4.6%	91,791	4.8%
De ahorro	340	0.0%	324	0.0%	163	0.0%	122	0.0%	75	0.0%	86	0.0%
Depósitos a plazo	611,276	33.0%	636,337	36.9%	570,132	31.7%	556,643	31.2%	601,072	31.2%	612,455	31.8%
A plazo locales	330,181	17.8%	322,557	18.7%	300,494	16.7%	306,252	17.1%	309,006	16.1%	302,365	15.7%
A plazo extranjeros	281,095	15.2%	313,779	18.2%	269,637	15.0%	250,390	14.0%	292,066	15.2%	310,090	16.1%
Depósitos a plazo - Interbancarios	169,311	9.1%	129,789	7.5%	148,248	8.2%	196,647	11.0%	142,996	7.4%	132,058	6.9%
locales	140,892	7.6%	92,574	5.4%	101,506	5.6%	100,647	5.6%	110,162	5.7%	86,845	4.5%
extranjeros	28,418	1.5%	37,215	2.2%	46,742	2.6%	96,000	5.4%	32,835	1.7%	45,213	2.4%
Total de depósitos de clientes	934,575	50.5%	859,600	49.9%	864,641	48.1%	868,668	48.6%	860,271	44.7%	854,189	44.4%
Valores vendidos bajo acuerdo de Recompra	-	0.0%	10,492	0.6%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Financiamientos recibidos	474,492	25.6%	439,403	25.5%	533,105	29.7%	526,931	29.5%	692,840	36.0%	697,422	36.3%
Obligaciones de deuda emitida	213,135	11.5%	173,265	10.1%	157,888	8.8%	150,066	8.4%	107,342	5.6%	107,850	5.6%
Otros pasivos												
Giros, Cheques de gerencia y cheques certificados	909	0.0%	725	0.0%	1,113	0.1%	994	0.1%	2,720	0.1%	1,760	0.1%
Intereses acumulados por pagar	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Aceptaciones pendientes	11,845	0.6%	15,450	0.9%	7,231	0.4%	7,853	0.4%	22,879	1.2%	23,701	1.2%
Otros	12,126	0.7%	11,258	0.7%	11,551	0.6%	14,004	0.8%	14,093	0.7%	12,338	0.6%
Otros pasivos	24,881	1.3%	27,433	1.6%	19,896	1.1%	22,851	1.3%	39,692	2.1%	37,799	2.0%
TOTAL DE PASIVOS	1,647,083	88.9%	1,510,193	87.7%	1,575,530	87.6%	1,568,516	87.8%	1,700,146	88.4%	1,697,260	88.2%
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS												
Acciones comunes	132,787	7.2%	132,787	7.7%	132,787	7.4%	132,787	7.4%	132,787	6.9%	132,787	6.9%
Ganancia no realizada en inversiones	-2,222	-0.1%	-769	0.0%	(195)	0.0%	(476)	0.0%	(1,575)	-0.1%	(1,189)	-0.1%
Reserva regulatoria para Bienes Adjudicados	426	0.0%	532	0.0%	557	0.0%	617	0.0%	829	0.0%	970	0.1%
Reserva de Capital	150	0.0%	150	0.0%	150	0.0%	150	0.0%	150	0.0%	150	0.0%
Reserva Regulatoria de Créditos	16,637	0.9%	22,340	1.3%	25,141	1.4%	17,673	1.0%	17,566	0.9%	21,096	1.1%
Provisión dinámica	22,685	1.2%	29,442	1.7%	29,442	1.6%	29,442	1.6%	32,311	1.7%	32,311	1.7%
Reservas para deterioro para valores con cambios en ORI	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	35	0.0%	81	0.0%	69	0.0%
Utilidades no distribuidas	34,826	1.9%	28,246	1.6%	34,539	1.9%	37,414	2.1%	41,611	2.2%	40,053	2.1%
TOTAL PATRIMONIO	205,288	11.1%	212,728	12.3%	222,421	12.4%	217,642	12.2%	223,759	11.6%	226,247	11.8%
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO	1,852,371	100.0%	1,722,921	100.0%	1,797,951	100.0%	1,786,158	100.0%	1,923,905	100.0%	1,923,507	100.0%

BANCO INTERNACIONAL DE COSTA RICA, S.A. Y SUBSIDIARIAS
ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS
(en miles de dólares)

	Dic.15	%	Dic.16	%	Dic.17	%	Mar.18	%	Dic.18	%	Mar.19	%
Ingresos Financieros	90,381	100%	91,604	100%	89,370	100%	23,822	100%	102,354	100%	27,215	100%
Intereses sobre préstamos	86,793	96.0%	87,895	96.0%	86,502	96.8%	22,988	96.5%	98,256	96.0%	25,690	94.4%
Intereses sobre depósitos en bancos	393	0.4%	618	0.7%	1,342	1.5%	501	2.1%	2,387	2.3%	792	2.9%
Intereses sobre inversiones en valores	3,195	3.5%	3,091	3.4%	1,526	1.7%	333	1.4%	1,711	1.7%	733	2.7%
Gastos Financieros	44,835	49.6%	51,047	55.7%	52,497	58.7%	14,028	58.9%	63,787	62.3%	18,568	68.2%
Intereses sobre depósitos	24,497	27.1%	28,158	30.7%	26,335	29.5%	6,567	27.6%	27,815	27.2%	7,517	27.6%
Intereses sobre financiamientos recibidos	9,052	10.0%	13,894	15.2%	18,012	20.2%	5,676	23.8%	29,127	28.5%	9,692	35.6%
Intereses sobre obligaciones por deuda emitida	11,287	49.6%	8,996	39.5%	8,150	0.0%	1,786	7.5%	6,844	6.7%	1,359	5.0%
Resultado financiero bruto antes de comisiones	45,547	50.4%	40,557	44.3%	36,873	41.3%	9,794	41.1%	38,568	37.7%	8,647	31.8%
Comisiones netas	7,360	8.1%	6,849	7.5%	6,841	7.7%	1,997	8.4%	7,879	7.7%	1,613	5.9%
Comisiones sobre préstamos	6,678	7.4%	5,425	5.9%	5,265	5.9%	1,497	6.3%	6,052	5.9%	1,015	3.7%
Comisiones por servicios bancarios	2,922	3.2%	3,686	4.0%	3,918	4.4%	649	2.7%	2,524	2.5%	722	2.7%
Gastos de comisiones	2,240	2.5%	2,263	2.5%	2,343	2.6%	149	0.6%	696	0.7%	124	0.5%
Resultado financiero antes de provisiones	52,907	58.5%	47,405	51.8%	43,714	48.9%	11,791	49.5%	46,447	45.4%	10,260	37.7%
Provisión para protección de cartera	8,446	9.3%	9,830	10.7%	5,319	6.0%	1,400	5.9%	4,958	4.8%	1,200	4.4%
Margen financiero después de provisiones	44,461	49.2%	37,575	41.0%	38,395	43.0%	10,391	43.6%	41,489	40.5%	9,060	33.3%
Otros ingresos (egresos)	4,191	4.6%	1,361	1.5%	2,080	2.3%	(113)	-0.5%	(627)	-0.6%	296	1.1%
Total de ingresos de operación, neto	49,004	54.2%	52,178	57.0%	51,185	57.3%	11,728	49.2%	49,779	48.6%	12,410	45.6%
Gastos generales y administrativos	28,175	31.2%	29,783	32.5%	29,209	32.7%	6,682	28.0%	28,541	27.9%	7,074	26.0%
Salarios, otros gastos de personal	15,020	16.6%	15,832	17.3%	15,448	17.3%	3,736	15.7%	15,488	15.1%	3,837	14.1%
Alquileres	1,102	1.2%	1,144	1.2%	1,193	1.3%	281	1.2%	1,222	1.2%	310	1.1%
Propaganda y promoción	141	0.2%	151	0.2%	123	0.1%	13	0.1%	130	0.1%	12	0.0%
Honorarios y servicios profesionales	1,957	2.2%	2,250	2.5%	1,990	2.2%	375	1.6%	1,907	1.9%	580	2.1%
Depreciación y Amortización	2,609	2.9%	3,018	3.3%	3,222	3.6%	643	2.7%	2,491	2.4%	597	2.2%
Otros	7,345	8.1%	7,388	8.1%	7,234	8.1%	1,635	6.9%	7,302	7.1%	1,738	6.4%
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	20,477	22.7%	9,153	10.0%	11,265	12.6%	3,596	15.1%	12,322	12.0%	2,282	8.4%
Impuesto sobre la renta	3,441	3.8%	2,741	3.0%	1,781	2.0%	585	2.5%	1,082	1.1%	181	0.7%
UTILIDAD NETA	17,036	18.8%	6,411	7.0%	9,484	10.6%	3,011	12.6%	11,240	11.0%	2,102	7.7%

INDICADORES FINANCIEROS	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Mar.18	Dic.18	Mar.19
CAPITAL						
Pasivos totales / Activos totales	89%	88%	88%	88%	88%	88%
Patrimonio / Préstamos Brutos	13.4%	15.1%	14.7%	14.5%	14.1%	14.1%
Patrimonio / Vencidos	1170.8%	816.8%	826.1%	808.3%	1524.5%	1068.9%
Pasivos / Patrimonio (número de veces)	8.0	7.1	7.1	7.2	7.6	7.5
Morosos y Vencidos / (Patrimonio + Provisiones)	8.6%	12.0%	12.6%	12.4%	8.9%	15.1%
Patrimonio / Activos	11.1%	12.3%	12.4%	12.2%	11.6%	11.8%
Activos fijos / Patrimonio	9.1%	8.2%	7.3%	7.4%	7.1%	6.9%
LIQUIDEZ						
Efectivo y Depósitos en Bancos / Depósitos a la vista y de ahorro	109.1%	218.6%	144.7%	189.1%	187.8%	183.7%
Efectivo y Depósitos en Bancos / Depósitos Totales	18.0%	23.8%	24.5%	25.1%	25.4%	23.6%
Efectivo y Depósitos en Bancos / Pasivos Totales	10.2%	13.5%	13.4%	13.9%	12.8%	11.9%
(Activos líquidos + Inversiones) / Depósitos a la vista y ahorro	181.4%	287.4%	175.2%	223.7%	224.3%	222.8%
(Activos líquidos + Inversiones) / Depósitos totales	29.9%	31.3%	29.6%	29.7%	30.3%	28.6%
(Activos líquidos + Inversiones) / Pasivos totales	17.0%	17.8%	16.3%	16.5%	15.3%	14.4%
Depósitos a plazo / Depósitos Totales	83.5%	89.1%	83.1%	86.7%	86.5%	87.2%
Préstamos netos / Depósitos totales	161.7%	162.5%	172.3%	169.9%	182.0%	185.1%
RENTABILIDAD						
ROAA	0.9%	0.4%	0.5%	0.8%	0.6%	0.6%
ROAE	8.6%	3.1%	4.4%	6.7%	5.0%	4.7%
Rendimiento promedio sobre préstamos	5.7%	6.2%	5.7%	6.1%	6.2%	6.4%
Rendimiento promedio sobre inversiones	2.9%	4.8%	3.4%	3.3%	4.0%	6.8%
Rendimiento promedio sobre activos productivos	5.0%	5.5%	5.1%	5.4%	5.5%	5.9%
Costo de fondeo	2.8%	3.4%	3.4%	3.6%	3.8%	4.5%
Spread financiero	2.2%	2.0%	1.7%	1.8%	1.7%	1.4%
Margen Financiero	50.4%	44.3%	41.3%	41.1%	37.7%	31.8%
Comisiones Netas / Utilidad Neta	43.2%	106.8%	72.1%	66.3%	70.1%	76.7%
Gastos generales y administrativos / Activos	1.5%	1.7%	1.6%	1.5%	1.5%	1.5%
Eficiencia Operacional	49.3%	61.1%	63.8%	57.2%	62.3%	67.0%
CALIDAD DE ACTIVOS						
Vencidos / Préstamos brutos	1.1%	1.8%	1.8%	1.8%	0.9%	1.3%
Vencidos y Morosos / Préstamos brutos	1.3%	1.9%	2.0%	2.0%	1.4%	2.3%
Reservas / Créditos vencidos	240.7%	172.2%	186.3%	218.8%	361.8%	256.6%
Reservas / Créditos vencidos y Morosos	100.8%	56.3%	67.6%	96.2%	95.9%	58.6%
Provisiones + R. Dinámicas y Regulatorias / Vencidos + Morosos	303.9%	245.6%	245.8%	250.0%	326.1%	200.8%
Préstamos Brutos / Activos	82.6%	81.9%	84.1%	84.3%	82.5%	83.4%
Reservas / Préstamos brutos	3.8%	4.8%	5.0%	5.1%	4.5%	4.7%
(Créditos Vencidos + Morosos - Reservas) / Patrimonio	-0.1%	5.6%	4.5%	0.5%	0.4%	6.9%
Cartera Vencida-Reservas / Patrimonio	-1.0%	5.0%	2.8%	-1.2%	-2.7%	-0.4%

La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes.

Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web www.zummaratings.com.

Las clasificaciones crediticias emitidas por Zumma Ratings constituyen las opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de investigación publicadas por Zumma Ratings (las "publicaciones de Zumma Ratings") que pueden incluir opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda. Zumma Ratings define riesgo crediticio como el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales, financieras una vez que dichas obligaciones se vuelven exigibles, y cualquier pérdida financiera estimada en caso de incumplimiento. Las clasificaciones crediticias no toman en cuenta cualquier otro riesgo, incluyen sin limitación: riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de valor de mercado o volatilidad de precio. Las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendación o asesoría financiera o de inversión, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendaciones para comprar, vender o mantener valores determinados; todas las decisiones son exclusiva responsabilidad del inversionista.

Derechos de autor por Zumma Ratings. La reproducción o distribución total o parcial de los contenidos producidos por Zumma Ratings, se entenderán protegidos por las leyes relativas a la propiedad intelectual desde el momento de su creación; por lo tanto, estará prohibida su reproducción, salvo con autorización previa y por escrito de forma electrónica. Todos los derechos reservados. Toda la información aquí contenida se encuentra protegida por Ley de Propiedad Intelectual, y ninguna de dicha información podrá ser copiada, reproducida, reformulada, transmitida, transferida, difundida, redistribuida o revendida de cualquier manera, o archivada para uso posterior en cualquiera de los propósitos antes referidos, en su totalidad o en parte, en cualquier forma o manera o por cualquier medio, por cualquier persona sin el consentimiento previo por escrito de Zumma Ratings.

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Zumma Ratings lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero y además sujeta al cumplimiento de la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos; en tal sentido, Zumma Ratings podrá solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables, como políticas de conozca a su cliente para la realización de una debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o transmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.