

BANCO CATHAY DE COSTA RICA, S.A.

Informe de mantenimiento de calificación de riesgo

Sesión Ordinaria n.° 1052024

Fecha de ratificación: 8 de abril de 2024

Información financiera: no auditada a setiembre y auditada a diciembre de 2023.

Contactos: Bryan García Ocón
Marcela Mora Rodriguez

Analista financiero bgarcia@scriesgo.com
Analista sénior mmora@scriesgo.com

1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de Banco Cathay de Costa Rica, S.A. (en adelante Banco Cathay o el Banco), con información financiera no auditada a setiembre y auditada a diciembre de 2023. Con base en esta información, se otorgó la siguiente calificación de riesgo:

Banco Cathay de Costa Rica, S.A.						
Calificación anterior			Calificación actual*			
	Colones	Dólares	Perspectiva	Colones	Dólares	Perspectiva
Largo plazo	scr A+ (CR)	scr A (CR)	Positiva	scr A+ (CR)	scr A (CR)	Positiva
Corto plazo	SCR 2 (CR)	SCR 2- (CR)	Positiva	SCR 2 (CR)	SCR 2- (CR)	Positiva

*La calificación actual varió con respecto a la anterior.

Explicación de la calificación otorgada:

scr A (CR): emisor y/o emisiones con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos acordados. Susceptible de leve deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía. Nivel Bueno.

SCR 2 (CR): emisor y/o emisiones a corto plazo que tienen muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. Sus factores de riesgo no se verían afectados en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía al corto plazo. Nivel Muy Bueno.

Las calificaciones desde “scr AA (CR)” a “scr C (CR)” y desde “SCR 2 (CR)” a “SCR 5 (CR)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

Perspectiva Positiva: Se percibe una alta probabilidad de que la calificación mejore en el mediano plazo.

Perspectiva Estable: Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.¹

“La calificación de riesgo emitida representa la opinión de la Sociedad Calificadora basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor. Se recomienda analizar el prospecto, información financiera y los hechos relevantes de la entidad calificada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la Superintendencia General de Valores, Bolsas de Valores y puestos representantes”

¹ El detalle de toda la escala de calificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com

2. PRINCIPALES INDICADORES

Principales indicadores	Dic-22	Mar-23	Jun-23	Set-23	Dic-23
Activos en millones de dólares	349,55	346,03	338,56	314,38	343,99
Mora>90+Cob.Jud/Catera Directa	2,16%	2,29%	2,92%	2,11%	2,24%
Liquidez Ajustada	28,32%	24,58%	21,29%	13,49%	20,32%
Suficiencia Patrimonial	12,19%	12,71%	13,00%	13,23%	13,34%
Margen de Intermediación	3,13%	3,83%	3,96%	4,45%	4,13%
Rend. sobre el Patrimonio	4,47%	4,18%	5,69%	6,72%	7,18%
Gastos de Adm. / Util. Oper. Bruta	68,29%	64,47%	58,02%	53,73%	56,28%

3. FUNDAMENTOS

Las calificaciones asignadas a Banco Cathay se fundamentan en:

Fortalezas

- Estrecha relación con la población oriental del país, a través de personal con conocimiento del idioma y la cultura en todas las agencias.
- Controlados niveles de exposición al riesgo de tasas de interés.
- Gestión de los calces de plazos adecuada, lo cual reduce el riesgo de liquidez.
- El portafolio de crédito es diversificado según actividad económica.
- Amplia experiencia en el servicio de descuento de facturas tanto al sector público como privado.
- Suficiencia patrimonial holgada respecto al límite normativo.

Retos

- Desarrollar estrategias que permitan incrementar la relación activo productivo a pasivo con costo.
- Impulsar un crecimiento de la cartera de crédito, acompañado de sanos indicadores.
- Continuar con la mejora en los indicadores de cartera.
- Conservar niveles bajos de morosidad en moneda extranjera, dado la alta proporción de deudores que presentan exposición al riesgo cambiario.
- Mantener la contención del gasto administrativo.
- Continuar con el fortalecimiento de los niveles de rentabilidad para asegurar el crecimiento en el mediano y largo plazo.
- Aumentar el rendimiento financiero, de tal manera que permita mejorar el margen de intermediación.

El Consejo de Calificación de SCR acuerda mantener la perspectiva Positiva, en seguimiento al desempeño exhibido por la Entidad en los últimos períodos, que se ha reflejado principalmente en el incremento de los niveles de rentabilidad del Banco, una mayor solvencia patrimonial y una positiva evolución de la eficiencia que responde a la gestión que el Banco viene ejerciendo sobre su costo de fondeo, así como de sus gastos. De mantenerse dicho comportamiento, es de esperar un ajuste al alza en la calificación de riesgo en el mediano plazo.

4. INFORMACIÓN SOBRE LA ENTIDAD

4.1. Reseña histórica y perfil de la Entidad

Banco Cathay de Costa Rica, S.A. es una sociedad anónima constituida y organizada el 22 de enero de 1998. Esta Entidad forma parte del Grupo Financiero Cathay, el cual está conformado por: Grupo de Finanzas Cathay S.A. (empresa controladora del Grupo Financiero), Banco Cathay de Costa Rica, S.A., Fiduciaria Cathay, S.A., Cathay Leasing S.A. y Administradora de Bienes Cathay, S.A. Sin embargo, en la actualidad únicamente Banco Cathay de Costa Rica, S.A. y Cathay Leasing S.A. mantienen actividad comercial.

Su enfoque de negocio se dirige al nicho de pequeñas y medianas empresas, además del sector oriental, para el cual Banco Cathay ha desarrollado una unidad especializada en negocios con esta población, dado que brinda un trato en idioma mandarín.

La actividad principal del Banco es el otorgamiento de préstamos y la captación de recursos del público mediante

la emisión de certificados de inversión, apertura de cuentas de ahorros y cuentas corrientes. Adicionalmente, efectúa compra y venta de divisas y demás operaciones bancarias.

Al cierre de diciembre de 2023, la Entidad cuenta con 150 funcionarios, además de 10 sucursales (oficinas centrales, 7 sucursales ubicadas en el Gran Área Metropolitana y 2 más fuera de esta, localizadas en Limón y Puntarenas) y 10 cajeros automáticos.

4.2. Gobierno Corporativo

El Banco posee prácticas y políticas en materia de gobernabilidad que determinan la actuación y las relaciones entre los diferentes miembros que conforman el Gobierno Corporativo, el cual es ejercido por medio de comités creados por la Junta Directiva, que responden a la necesidad impuesta por normativas locales y a las políticas propias del Grupo.

La Entidad cuenta con un organigrama funcional, con la Junta Directiva como órgano principal en la toma de decisiones. La Subgerencia Administrativa dirige las áreas de: recursos humanos, tecnologías de información y la formalización de créditos y finanzas. Por otra parte, la Subgerencia de Negocios se encarga de: negocios empresariales, negocios orientales, negocios internacionales, tarjetas de crédito, mercadeo y sucursales. Asimismo, las áreas de auditoría, cumplimiento y riesgos reportan directamente a la Junta Directiva y a sus respectivos comités.

Puesto	Nombre
Presidente	Jorge Walter Bolaños Rojas
Vicepresidente	Raymond Huiping Tang Lee
Secretario	Luis Esteban Hernández Brenes
Tesorero	Adrián Chinchilla Miranda
Vocal uno	Federico Ruzicka Tarragò
Fiscal	Jorge Fernando Salgado Portuguesez

5. HECHOS RELEVANTES

- El 12 de marzo de 2024, se comunican los acuerdos tomados en la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas Banco Cathay de Costa Rica S.A. del 11 de marzo de 2024. Se destacan los principales acuerdos:

- Decretar dividendos, para ser pagado únicamente a los tenedores de acciones preferentes Clase “C” de la entidad, dividendo que se pagará en la forma y modo establecidos para las mismas en el prospecto respectivo y en las fechas que ahí se indican, conforme con la proporción que corresponda a cada de una de ellas
- Se aprueba la capitalización de utilidades retenidas del período 2023 por CRC400,00 millones, la cual debe contar con la previa autorización de la SUGEF.

6. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

6.1. Estructura financiera

A diciembre de 2023, Banco Cathay registra activos por CRC181.242,92 millones (USD343,99 millones), cifra que presenta una variación negativa del 14% anual y del 3% semestral. Dichas variaciones se asocian, principalmente a la disminución de las inversiones en instrumentos financieros (-41% anual y -10% semestral) y a la contracción de la cartera de créditos (-6% anual y -4% semestral).

Es preciso señalar que la mayoría de los activos y pasivos del Banco se encuentran en moneda extranjera, por lo que las variaciones en el tipo de cambio experimentadas en el último año y el efecto de conversión son unos de los principales factores que inciden en las contracciones de dichas partidas, a la fecha de análisis.

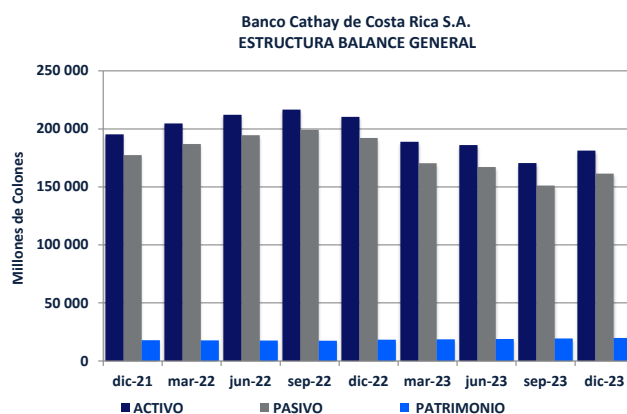
Cabe destacar que, la contracción anual en las inversiones en instrumentos financieros (41%), se produce debido a la salida de fondos que fueron colocados en setiembre de 2022 en bonos del tesoro de USA, con el plazo de crédito a un año, lo cual generó un incremento en la cartera de inversiones en setiembre de 2022 y comenzó a disminuir a partir de setiembre de 2023.

Respecto a la estructura de los activos, la cartera de crédito representa el 59% del total, seguido de las disponibilidades con el 20% y las inversiones en instrumentos financieros con un 17%, las anteriores como las cuentas más significativas del activo.

A nivel prospectivo, el Banco proyectó un total de activos de CRC178,24 millones para el cierre del año 2023, cifra que, a la fecha bajo análisis presentó un cumplimiento de 102%. En cuanto a la proyección para el 2024, esperan registrar CRC182.42 millones, lo que significaría un incremento del 1% con relación a lo presentado a diciembre de 2023.

Por su parte, los pasivos contabilizan CRC161.463,61 millones (USD306,45 millones), monto que experimenta una contracción del 16% anual y de 3% semestral. Este comportamiento se debe principalmente a la reducción de las obligaciones con el público (-21% anual y -10% semestral).

En lo que respecta al patrimonio, este registra CRC19.779,31 millones (USD37,54 millones), cifra que aumenta en 8% anual y en 5% semestral. La variación anual se ve influenciada en mayor medida por los resultados de ejercicios anteriores (+187%) y por el comportamiento de las reservas (+32%).

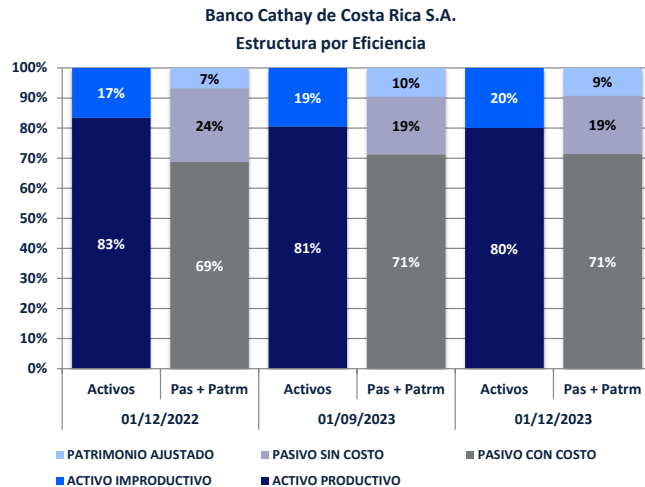


Según su estructura por eficiencia, los activos productivos de la Entidad, partida que contempla tanto el activo productivo por intermediación financiera, así como activo productivo por actividad de servicios (garantías otorgadas y cartas de créditos de las cuentas contingentes), registran CRC170.424,47 millones, monto que decrece en un 24% anual y 12% semestral.

Con base en lo anterior, los activos productivos representan el 80% del total de activo más garantías otorgadas y cartas de créditos por contingencias. El porcentaje restante corresponde a los activos improductivos (20%).

Por su parte, el pasivo con costo registra CRC151.900,64 millones, monto que muestra una disminución del 18% anual y del 5% semestral. A la fecha bajo estudio, el pasivo con costo representa el 71,3% del total de las fuentes de financiamiento; mientras que el pasivo sin costo el 19,4% y el porcentaje restante corresponde al monto financiado por el patrimonio ajustado (9,3%).

A diciembre de 2023, el indicador de activo productivo de intermediación financiera entre pasivo con costo revela un índice de 0,91 veces, el cual permanece relativamente estable de forma anual y semestral (0,90 veces a junio 2023 y diciembre de 2022) y se ubica por debajo del promedio correspondiente a la banca privada del país (1,01 veces).



Respecto a las cuentas contingentes deudoras, a la fecha de corte, registran CRC35.842,97 millones, monto que disminuye un 43% de forma anual y un 34% semestral producto de la salida de una garantía de cumplimiento *back to back* por USD30,00 millones. Además, a partir de enero 2023, empezó a regir la nueva ley de contratación administrativa, la cual elimina específicamente la emisión de garantías de participación, lo que viene a reducir la colocación de dicho producto.

Aunado a lo anterior, la composición de las cuentas contingentes se concentra principalmente en garantías otorgadas con el 87%, cerca del 12% en líneas de crédito automáticas, mientras que el restante 1% en cartas de crédito emitidas no negociadas. Es importante indicar que las cuentas contingentes representan el 20% de los activos totales y el 22% del total de pasivos. Asimismo, al contrastar las cuentas contingentes respecto al patrimonio, estas representan el 181%, lo que se considera un nivel alto de exposición, porcentaje que disminuye respecto al exhibido en diciembre de 2022 (343%) y junio del mismo año (287%).

Según comenta la Administración, dichas cuentas contingentes contienen productos relacionados con líneas de créditos aprobadas por el Comité de Créditos, donde se sometió a análisis la información financiera de los clientes a quienes se otorgaron, así como su capacidad de pago.

Además, se indica que, en su mayoría, estas cuentas están respaldadas por garantía real.

6.2. Administración de riesgos

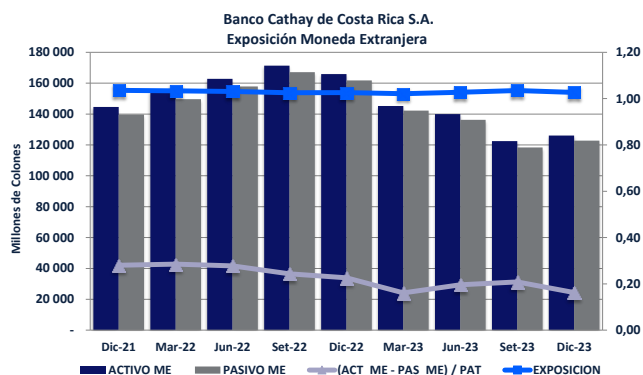
6.2.1 Riesgo cambiario

Al cierre de 2023, el tipo de cambio mantiene un comportamiento a la baja, esto como respuesta de la alta disponibilidad de dólares que conserva la economía costarricense. Específicamente, a diciembre de 2023, el tipo de cambio se registra en CRC526,88 por dólar, lo que expresa un decrecimiento del 4% semestral; debido a dicho comportamiento del tipo de cambio, las entidades que mantienen una posición neta larga en moneda extranjera podrían experimentar pérdidas por diferencial cambiario.

A diciembre de 2023, el Banco contabiliza activos denominados en moneda extranjera por CRC126.047,20 millones (USD239,23 millones), estos presentan variaciones negativas del 24% de forma interanual y del 10% semestral. Dichas variaciones se ven principalmente influenciadas por el efecto de conversión y la apreciación del colón respecto al dólar, dado que el 70% del activo total se cataloga en moneda extranjera.

Por su lado, los pasivos en moneda extranjera registran CRC122.750,74 millones (USD232,98 millones), monto que disminuye en 14% anual y en 10% de forma semestral. Ambas variaciones son atribuibles al efecto de conversión y la contracción semestral en las obligaciones con el público en moneda extranjera. Al cierre de diciembre de 2023, el pasivo en moneda extranjera equivale al 76% de los pasivos totales.

Producto de lo anterior, la Entidad muestra una posición larga en moneda extranjera (1,03 veces), a la fecha de análisis, en virtud de que el activo en moneda extranjera excede al pasivo en dicha denominación. Esto se traduce en una brecha de CRC3.296,46 millones, monto que representa una exposición de 16% sobre el patrimonio.



6.2.2 Riesgo tasa de interés

Tras analizar la composición de las brechas sensibles a tasas de interés, se destaca la baja duración que mantiene el Banco en sus activos sensibles a tasas de interés, esto tras concentrar mayoritariamente sus operaciones activas en un plazo de recuperación y ajuste de 30 días o menos (46%), seguido del plazo de 31 a 90 días (17%). Lo anterior le brinda a la Entidad flexibilidad para readecuar las tasas de interés de sus exposiciones activas y sopesar potenciales movimientos en la tasa de interés del mercado.

Desde la perspectiva pasiva, un 15% de los pasivos sensibles a tasas se establecen en un vencimiento y reprecio en el plazo de 1 a 30 días, mientras que un 26% se localiza en el tracto entre 181 y 360 días. En este caso, la composición de la exigibilidad de las obligaciones denota mayores niveles de duración con respecto a la parte activa, lo que supone una mayor sensibilidad ante fluctuaciones en las tasas de interés, al existir un mayor período vulnerable al reajuste de tasas. No obstante, la Entidad cuenta con margen para direccionar las variaciones en el costo del pasivo del corto plazo, a través de la posición activa de menor duración que registra.

Con base en lo anterior, la relación entre los activos y pasivos sensibles a tasas de interés se observa una brecha positiva entre 1 y 30 días de 4,89 veces (brecha total de 1,58 veces para todos los plazos) lo que implica una controlada exposición a variaciones en las tasas de interés.

6.2.3 Riesgo de liquidez

A la fecha de corte, los activos líquidos contabilizan CRC61.541,02 millones, monto que exhibe una contracción anual del 26% y de 2% semestral y a su vez, representan el 34% del total de activos. Las variaciones responden a la

disminución en las inversiones no comprometidas (46% anual y 11% semestral). Respecto a su estructura, el activo líquido se compone en un 59% por disponibilidades y en un 41% por inversiones no comprometidas.

De forma más precisa, las disponibilidades suman CRC36.398,94 millones, mismas que disminuyen en un 2% de forma anual y se incrementan en 6% semestral. La variación semestral responde a un incremento de los depósitos a la vista en el Banco Central de Costa Rica (BCCR) (+8% semestral). Cabe destacar que dichos depósitos totalizan CRC30.384,76 millones, a diciembre de 2023, de los cuales, el 79% corresponde a depósitos restringidos para el cumplimiento del encaje mínimo legal.

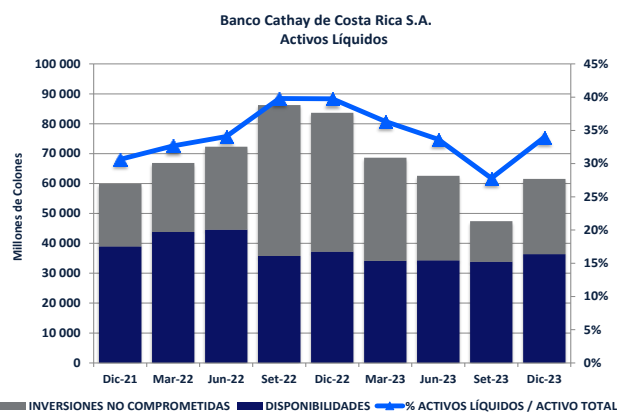
Con base en su estructura, las disponibilidades se conforman en un 83% de depósitos a la vista en el BCCR, un 8% corresponde a disponibilidades restringidas y un 4% de efectivo, estas como las cuentas más representativas. La distribución de las disponibilidades por tipo de moneda muestra que el 81% se concentra en moneda extranjera y el restante 19% en moneda nacional.

Por su parte, las inversiones no comprometidas registran CRC25.142,07 millones, las cuales disminuyen de manera anual en 46% y en 11% de forma semestral. Ambas variaciones se explican por la disminución de las inversiones al valor razonable con cambios en otros resultados (-63% anual y -38% semestral).

Las inversiones no comprometidas representan el 80% del total de inversiones y se componen en un 62% por inversiones al valor razonable con cambios en otros resultados, seguido de un 37% en inversiones en valores negociables y de cerca de 1% en cuentas y productos por cobrar asociadas.

Al clasificar las inversiones totales por sector, es posible apreciar que estas se concentran en un 72% en el sector público costarricense, un 23% en instituciones del exterior. Además, por emisor, se distribuyen en 27% en el Mercado Integrado de Liquidez (MIL), 19% en el Gobierno de Costa Rica y 17% colocado en el Gobierno de Estados Unidos, específicamente en bonos del Tesoro, estos como los más representativos.

En lo que respecta a la composición de las inversiones totales en instrumentos financieros por moneda, el 58% de las inversiones se concentran en moneda extranjera y la proporción restante corresponde a inversiones en moneda nacional (42%).



El Banco calcula el valor en riesgo (VaR) de su portafolio de inversiones el cual, a la fecha de análisis, contabiliza CRC79,21 millones, cifra que disminuye en 45% respecto a diciembre de 2022; mientras que semestralmente se reduce en 25%, y representa cerca del 0,25% del total de inversiones y el 0,40% del patrimonio.

A diciembre de 2023, el indicador de liquidez ajustada se registra en 20,3%, razón que excluye el encaje mínimo legal de las disponibilidades totales, además de las inversiones comprometidas del total de inversiones, y se divide entre las obligaciones tanto con el público como con entidades financieras. Este indicador disminuye con respecto al año anterior, a raíz de una mayor contracción en las obligaciones totales en comparación con la disminución en las inversiones no comprometidas. A su vez, este índice se ubica por debajo del promedio de la industria (24,1%).

Además, el indicador de activos líquidos ajustados entre las obligaciones a la vista se registra en 58%, porcentaje que disminuye respecto a lo presentado el año anterior (95%), dada la reducción anual en inversiones no comprometidas (46%) que disminuyen el numerador. Dicho indicador se posiciona por encima del promedio que presenta la industria (48,7%).

Indicadores de Liquidez	Dic-22	Mar-23	Jun-23	Set-23	Dic-23	Promedio
Liquidez Ajustada	28,3%	24,6%	21,3%	13,5%	20,3%	24,1%
Disp./Act.Tot.	17,7%	18,1%	18,5%	19,8%	20,1%	17,6%
Inver./Act.Tot.	22,1%	18,3%	15,2%	8,0%	13,9%	14,4%
Act. líq. Ajust./Oblig. a la vista	94,9%	81,9%	65,7%	41,5%	58,0%	48,7%

Desde la perspectiva del análisis de calce de plazos de la Entidad, a diciembre de 2023, se aprecia una adecuada cobertura en la relación de recuperación de activos y vencimientos de pasivos, ajustados por volatilidad, tanto para 1 mes, como para 3 meses. En específico, en moneda

nacional, el calce de plazos se establece en 4,05 veces para 1 mes y en 3,22 veces para 3 meses; mientras que en moneda extranjera se ubica en 2,06 veces a un mes y en 1,40 veces a 3 meses.

6.2.4 Riesgo de crédito

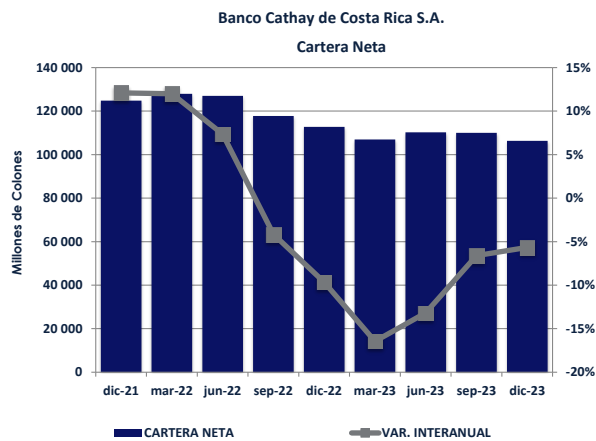
A la fecha de corte, la cartera de crédito neta totaliza CRC106.353,29 millones (USD201,85 millones), monto que presenta una contracción de 6% anual y de 4% semestral. Además, dicha partida tiene una importancia relativa del 59% sobre el total de los activos.

La Administración comenta que, las variaciones en la cartera de crédito se explican, principalmente, en que cerca del 80% de esta se encuentra en dólares, por lo cual, ante la apreciación que ha experimentado el colón con respecto al dólar en los últimos periodos, y al hacer la colonización de la partida, se obtienen reducciones respecto a periodos previos.

Por su parte, según el plan estratégico de la Entidad, para el cierre de 2024, se proyecta una cartera de créditos neta por CRC110.580,00 millones, lo que significa un crecimiento del 5% respecto a lo registrado a diciembre de 2023.

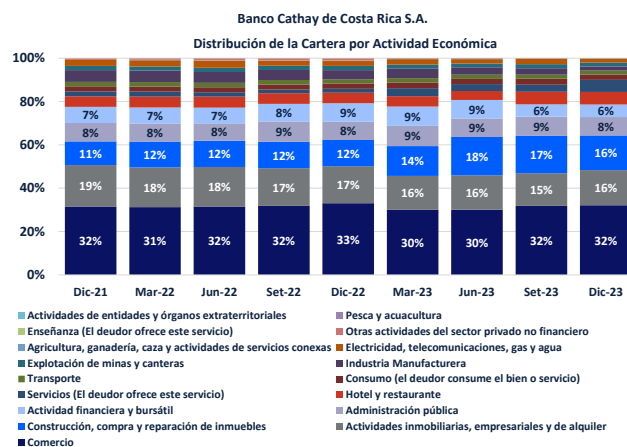
Según la Administración, las metas de crecimiento para 2024 se han mantenido conservadoras y consistentes con las expectativas económicas del país. En específico, la estrategia se centra en un crecimiento en los sectores de especialización de la Entidad (sector oriental y empresas que brindan servicios al Gobierno), y en actividades como comercio, servicios, inmobiliaria, construcción (especialmente de obra pública) e industria.

Específicamente, a diciembre de 2023, la cartera con denominación en dólares es de aproximadamente USD146,57 millones y muestra un decrecimiento del 1% anual y del 7% semestral.



Respecto a la cartera de crédito distribuida por actividad económica, al cierre de diciembre de 2023, la principal concentración se da en el sector comercial con un 32%, seguido de los sectores de construcción y de actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler con un 16% cada una, estas como las más representativas.

Tras analizar el comportamiento presentado por la cartera por actividad económica de los últimos tres años, es posible apreciar un comportamiento constante en su composición. Lo anterior aunado a una cartera diversificada, lo que disminuye el riesgo ante posibles cambios desfavorables que ocurran en una actividad específica, y por ende puedan afectar negativamente a la Entidad.



A la fecha bajo estudio, la cartera de crédito se encuentra garantizada en 41% por fideicomisos, 15% por hipotecas y un 11% por contratos, estas como las garantías más representativas.

La composición de la cartera por moneda mantiene una mayor concentración de créditos en moneda extranjera con cerca del 73%. Del total de créditos en moneda extranjera, el 68,33% corresponde a clientes con exposición al riesgo cambiario, proporción considerada como alta. No obstante, este porcentaje se ubica por debajo del promedio que muestran los bancos privados del país (78,26% a diciembre de 2023).

En cuanto a la clasificación de la cartera por estado, a la fecha de análisis, los créditos vigentes registran CRC99.567,53 millones, monto que decrece en 5% de forma anual y en 3% de manera semestral y se asocia con pagos anticipados y disminuciones de saldos. En relación con lo anterior, estos créditos representan cerca del 90% de la cartera bruta, cabe mencionar que dicha proporción se mantiene constante respecto a diciembre de 2022.

Por su parte, la cartera restringida vigente, en la cual se registran los créditos cedidos como garantía de líneas de crédito pasivas, registra CRC4.052,99 millones, misma que incrementa en 24% anualmente y en 110% semestralmente. La importancia relativa de esta cartera es de un 4% del total de la cartera bruta.

En lo que respecta a los créditos vencidos, estos presentan una disminución del 17% anual y 27% semestral consecuencia del tipo de cambio. A la fecha de corte, dichos créditos registran CRC6.792,34 millones y representan el 6% de la cartera total bruta. Respecto a diciembre de 2022, la participación de los créditos vencidos disminuye en 1 p.p. aproximadamente.

Según comenta la Administración, la reducción anual en los créditos vencidos se debe a la cancelación de préstamos contra la reserva por incobrables, lo cual disminuye la cartera de créditos y aumenta las cuentas de orden.

Adicionalmente, la Entidad realiza una gestión enfocándose en la comunicación continua con sus clientes, tanto para el cobro de las obligaciones, así como para determinar la necesidad de adoptar medidas que sirvan de apoyo para que el deudor pueda atender sus compromisos. Esto, se lleva a cabo a través de la valoración de la situación, en conjunto con los clientes, con el fin de analizar si resulta conveniente ajustar las condiciones de las facilidades crediticias.

Es preciso señalar que, a diciembre de 2023, la cartera de créditos en cobro judicial representa el 0,15% del total de la cartera crediticia y totaliza un saldo de CRC161,75 millones,

monto que exhibe un incremento de 106% anual y de 411% semestral, sin embargo, sigue siendo muy baja su representatividad.

En vista de lo anterior, el total de los créditos vencidos y en cobro judicial representan un 6% de la cartera bruta, porcentaje que se reduce en comparación con diciembre de 2022 (7,3%) y junio del año 2023 (8,5%), y se ubica por encima del promedio del mercado (4,9%). Ambas variaciones se producen como resultado de una contracción en los créditos vencidos, aunado de la disminución en el tamaño de la cartera.

Relacionado con la distribución de cartera de crédito por categoría de riesgo, se obtiene cerca de un 48% de concentración en la calificación A (A1 + A2), proporción que aumenta en 6 p.p. en comparación al año anterior. La cartera de créditos con calificación B (B1 + B2) representa el 32%, porcentaje que se reduce en 2 p.p. de manera anual.

En torno a los créditos en categorías de mayor riesgo (C, D y E), estos suman el 19,3% del portafolio de crédito, porcentaje que se reduce de forma anual y semestral. Cabe destacar que, la proporción de créditos C, D y E del Banco se posiciona por encima del promedio de la banca privada (8,7% a diciembre de 2023).

Según comenta la Administración, la Entidad posee deudores en dichas categorías de mayor riesgo que, aún sin presentar morosidad, se clasifican en estas al adoptarse una posición conservadora por el Banco, ya que, a pesar de que tales deudores cuentan con un comportamiento de pago puntual, por normativa se ubican en alguna de esas categorías, ya sea por no cumplir con algún requisito que no necesariamente impacta la capacidad de pago del mismo o por contagio.

Categoría	Dic-22	Mar-23	Jun-23	Set-23	Dic-23	Δ Anual (p.p.)
A1	41,93%	48,67%	44,48%	44,54%	45,54%	3,6%
A2	0,03%	0,18%	3,06%	0,07%	2,69%	2,7%
B1	32,81%	27,90%	30,25%	34,12%	32,12%	-0,7%
B2	0,97%	1,17%	1,44%	0,22%	0,36%	-0,6%
C1	13,26%	13,07%	12,00%	13,33%	12,00%	-1,3%
C2	3,03%	0,86%	0,64%	0,00%	0,00%	-3,0%
D	4,47%	5,94%	3,58%	3,83%	4,03%	-0,4%
E	3,50%	2,20%	4,55%	3,89%	3,27%	-0,2%

De acuerdo con la cartera crediticia por mora, el 93% del total de créditos se encuentran al día, 1 p.p. más que lo presentado un año atrás. Seguidamente, el rango de 1 a 30 días concentra el 3% y el segmento de más de 180 días un 2%, estos como los de mayor peso.

A diciembre de 2023, el indicador de mora mayor a 90 días y en cobro judicial sobre la cartera directa, exhibe un porcentaje de 2,24%, mismo que se incrementa ligeramente de forma anual y presenta una disminución semestral y que se ubica por encima del promedio del sector de bancos privados del país (1,30%).

En torno a los bienes adjudicados, estos registran CRC62.886 millones, mismos que disminuyen de forma anual en 76% y en 21% semestral y representan el 0,04% de los activos totales. La Administración informa que, durante los últimos periodos, la Entidad ha ejecutado un plan estructurado para la venta de estos bienes con el fin de generar una contracción en dicha partida.

En línea con lo anterior, el indicador de morosidad ampliada, el cual considera las operaciones con mora mayor a 90 días más cobro judicial y los bienes adjudicados, se ubica en 2,4%, porcentaje que disminuye de forma tanto anual como semestral y se posiciona por encima del promedio del promedio del mercado (1,8%). La variación semestral resulta de la disminución en los créditos con mora mayor a 90 días y en cobro judicial más los bienes adjudicados.

A diciembre de 2023, las estimaciones registran CRC4.288,46 millones, monto que presenta una variación positiva de 4% interanual y 14% semestral. En vista del incremento en las estimaciones, a la fecha de análisis, se registran crecimientos en los en los indicadores de cobertura a través de provisiones.

Indicadores de Cartera	Dic-22	Mar-23	Jun-23	Set-23	Dic-23	Promedio
(Cred.Venc+Cobro.Jud)/Cartera Bruta	7,3%	7,2%	8,5%	9,4%	6,5%	4,9%
Créd.C-D-E /Cart.Tlt.	24,3%	22,1%	20,8%	21,0%	19,3%	8,7%
Estimac/Cred. Venc.+Cobro	48,7%	36,9%	39,1%	41,0%	59,8%	70,3%
Estimac/Cred. C-D-E	15,5%	12,9%	17,0%	19,5%	21,4%	43%
Morosidad / Cartera Directa	2,2%	2,3%	2,9%	2,1%	2,2%	1,3%
Estimac/Mora>90+Cob.Jud	155%	111%	108%	175%	165%	262%
Morosidad Ampliada	2,5%	2,6%	3,1%	2,3%	2,4%	1,8%

Respecto a los 20 principales deudores, estos representan el 42% de la cartera total bruta. Del total de deudores, el 55% poseen calificación A, seguido de 25% con categoría B, 20% clasificados en la categoría C. El deudor con mayor saldo representa el 4% de la cartera total, lo cual reduce el riesgo por concentración que posee la cartera.

Resulta válido indicar que el mayor deudor representa el 23% del capital ajustado, no obstante, el mismo se encuentra respaldado por una operación back to back, por lo que no se considera dentro del permitido en artículo 135

de la ley orgánica del BCCR. Por su parte, el segundo y tercer saldo de mayor proporción corresponden a cuentas de peaje, según requerimientos regulatorios, las cuales se registran como parte de la cartera (23% y 22%).

6.2.5 Riesgo de gestión y manejo

Referente a los gastos administrativos de la Entidad, estos acumulan CRC5.612,61 millones, monto que presenta un leve crecimiento anual del 1%. Este rubro representa el 33% de los gastos totales, proporción que disminuye en 1 p.p. con respecto a lo presentado a diciembre de 2023 (34%), como resultado de un mayor aumento en los gastos totales (4%) respecto al gasto de administración. A su vez, esta proporción se encuentra por encima de lo exhibido por el mercado (24,7%).

En adición con lo anterior, un 56% de la utilidad operacional bruta es absorbida por los gastos administrativos, porcentaje que muestra una disminución respecto a diciembre de 2022 (68%). Cabe mencionar que este indicador se posiciona por debajo del promedio que presenta la banca privada del país (64%).

Por su parte, el activo productivo del Banco cubre 30,36 veces los gastos administrativos, indicador que disminuye de forma anual (40,33 veces), como consecuencia de una disminución en el activo productivo promedio (-24% anual) en relación con el gasto de administración (+1%). Asimismo, este indicador se posiciona por encima de lo que exhibe el promedio de la industria (23,49 veces), a diciembre de 2023.

En relación con el indicador de cartera bruta entre pasivo total, el cual muestra la eficiencia en la asignación de fondos en la colocación de créditos, a la fecha de análisis, este se ubica en 68,6% y se incrementa de forma anual, esto como resultado de una mayor disminución en los pasivos totales respecto a la cartera bruta. No obstante, el indicador se coloca ligeramente por debajo del promedio del mercado.

Indicadores de Gestión y Manejo	Dic-22	Mar-23	Jun-23	Set-23	Dic-23	Promedio
Gastos de Administración / Utilidad Operacional Bruta	68%	64%	58%	54%	56%	64%
Gastos Administración a Gasto Total	33,5%	33,6%	33,5%	32,7%	32,5%	24,7%
Rot Gtos Admin	37,1	35,4	36,1	33,1	35,1	23,5
Cartera Bruta/Pasivo Total	60,5%	64,4%	68,2%	75,8%	68,6%	71%

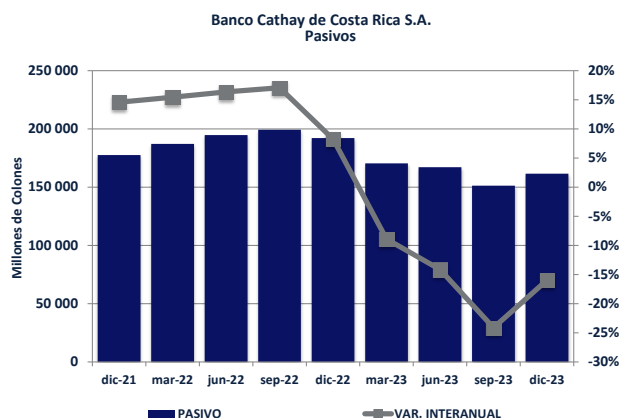
6.3. Fondo

A diciembre de 2023, Banco Cathay registra pasivos por CRC161.463,6 millones, monto que exhibe un decrecimiento anual de 16% (CRC-30.676,72 millones) y de

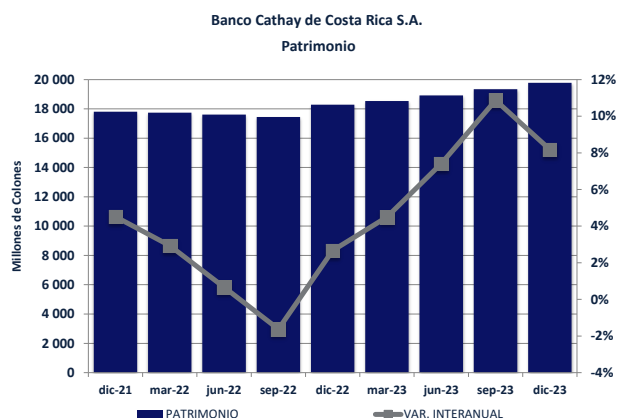
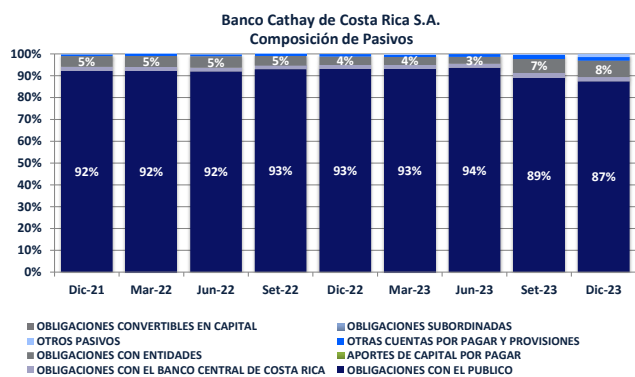
3% semestral (CRC-5.656,87 millones). Estas variaciones se producen como consecuencia de una reducción en las obligaciones con el público (-21% anual y -10 semestral).

Según comenta la Administración, la variación en las obligaciones con el público se genera debido a que, con las distintas externalidades ocurridas en los últimos años, los clientes mantenían sus recursos en CDPs y/o cuentas a la vista, a la espera de un momento idóneo para reactivar sus negocios, lo que provocó un aumento en la captación con el público durante el 2022. Sin embargo, para el 2023, el Banco comenzó a reducir sus excesos de liquidez con el fin de rentabilizar sus recursos por medio de la estrategia de mantener/reducir las tasas de interés en la captación con el público con el fin de reducir el costo del pasivo. Aunado a lo anterior, debido a que las captaciones con el público son principalmente en dólares, se ven impactadas por el efecto del diferencial cambiario.

A nivel de proyecciones, el cumplimiento de los pasivos según lo esperado a diciembre de 2023 fue del 102%, mientras que para el cierre de 2024 esperan un crecimiento del 1% respecto a lo registrado por los pasivos a la fecha de este corte.



En lo que respecta a la estructura del pasivo, a la fecha de análisis, las obligaciones con el público comprenden el 87%, seguido de las obligaciones con entidades con el 8% y 2% en la partida de obligaciones con el BCCR, las anteriores como las cuentas con mayor incidencia relativa. Esta composición varía levemente con respecto al semestre anterior.



La concentración en la estructura de fondeo de la Entidad muestra que los mayores 20 depositantes del Banco, concentran el 18% del total de pasivos y el 20% del total de captaciones con el público, lo cual, se considera una concentración moderada. Específicamente, el mayor depositante representa el 5,6% del pasivo y el 6,4% de las obligaciones con el público.

Como parte del fortalecimiento de la estructura de fondeo, el Banco cuenta con 2 líneas de crédito revolativas activas con: Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) en dólares y Banco Hipotecario de la Vivienda (BANHVI) en colones. Además, posee 2 créditos convencionales activos: Blue Orchard Microfinance Fund (BOMF) y Blue Orchard Microfinance Enhancement Facility (COVID-19 MSME).

Adicionalmente, mantiene 4 líneas de facilidad crediticia para comercio con Banco Internacional de Costa Rica S.A. (BICSA), Bank of China, Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y Global Bank de Panamá. Además, posee una línea de crédito, de operaciones diferidas a plazo, con el BCCR.

Por su parte, cabe resaltar que la Entidad posee una emisión de acciones preferentes por USD10,00 millones, de los cuales se encuentran colocados USD6,50 millones.

6.4. Capital

Respecto al patrimonio, el Banco contabiliza CRC19.779,31 millones, cifra que crece en 8% anual y en 5% de forma semestral. La variación anual se explica, en su mayoría, por el incremento en los resultados acumulados de períodos anteriores 187%.

En relación con su estructura, el patrimonio se compone en un 85% por el capital social, seguido de los resultados del período 7% y en 6% en los resultados acumulados de ejercicios anteriores y de cerca del 2% de las reservas patrimoniales. Estas como las partidas de mayor relevancia.

Según la proyección establecida para el patrimonio a diciembre de 2023, esta tuvo un cumplimiento en conformidad con lo esperado. Por otra parte, para el 2024, se espera que este rubro tenga un crecimiento del 1% respecto a lo registrado a la fecha de corte.

A la fecha de análisis, la Entidad registra un indicador de suficiencia patrimonial de 13,34%, índice que se incrementa respecto al mismo período del año anterior (12,19%), y que se ubica en nivel de normalidad 2 (igual o mayor al 12% pero menor al 14%), según los parámetros establecidos en el Acuerdo de SUGEF 24-22.

El aumento en la suficiencia patrimonial se explica por el crecimiento en el capital base (+8% anual) y por la reducción en los activos ponderados por riesgo (-1% anual), influenciada, principalmente, por la contracción del monto por riesgo de crédito para el cálculo de la suficiencia. Adicionalmente, el indicador de suficiencia patrimonial se ubica por debajo del promedio que exhibe el sector de bancos privados (15,2%), a diciembre de 2023.

De acuerdo con el indicador de endeudamiento económico, el cual evalúa el resultado de los pasivos más las contingencias, entre el patrimonio ajustado, este se registra en 9,98 veces y exhibe una contracción de forma anual (13,94 veces a diciembre de 2022), debido al incremento en el patrimonio (+8% anual) y una reducción en el pasivo y las cuentas contingentes (-43% anual). Este indicador se

posiciona ligeramente por debajo del promedio de sus pares (10,01 veces).

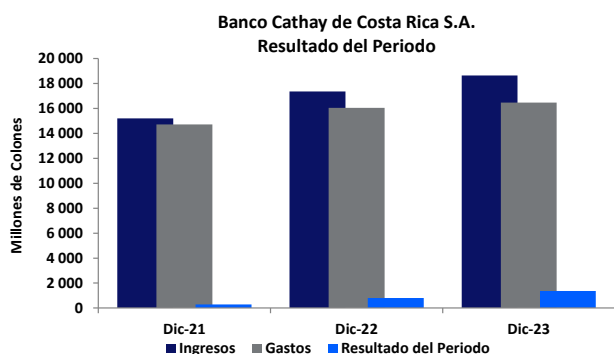
Por su parte, el indicador de apalancamiento productivo, mismo que expresa la medida en que el patrimonio se canaliza hacia la obtención de activos productivos, a diciembre de 2023 se registra en 8,62 veces. Este factor exhibe un decrecimiento de manera anual, dada la disminución del activo productivo (-24%) y el incremento en el patrimonio. Sin embargo, pese a la disminución en relación con lo presentado un año atrás, continúa posicionado por encima del promedio de la banca privada (7,3 veces). Por lo tanto, a pesar de que Banco Cathay posee un nivel de endeudamiento mayor en comparación con la industria, la estructura patrimonial de la Entidad genera un mayor volumen de activos productivos respecto a sus pares.

Indicadores de Capital	Dic-22	Mar-23	Jun-23	Set-23	Dic-23	Promedio
Suficiencia Patrimonial	12,19%	12,71%	13,00%	13,23%	13,34%	15,2%
Apalancamiento Productivo	12,23	10,91	10,28	8,42	8,62	7,3
Endeudamiento Economico	13,94	12,39	11,71	9,68	9,98	10,1

6.5. Rentabilidad

Al cierre de diciembre de 2023, Banco Cathay registra utilidades por CRC1.367,20 millones (USD2,6 millones), cifra que aumenta 44% respecto a lo computado el año anterior (CRC805,83 millones a diciembre de 2022). Esta variación proviene de un mayor incremento en los ingresos totales respecto a los gastos totales.

El Banco estimó una utilidad para el año 2023 de CRC1.328,00 millones, a la fecha de corte, el cumplimiento de la proyección se cumplió en un 103%. Por su parte, el pronóstico de la utilidad para el año 2024 es de CRC830,00 millones, monto que representa un decrecimiento del 39% respecto a lo contabilizado al periodo bajo estudio.

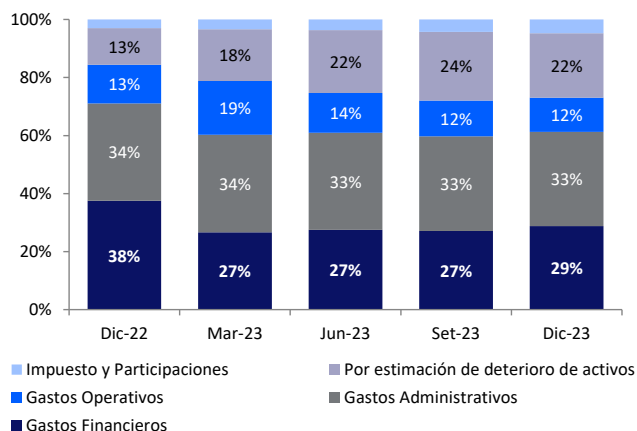


Según indica la Administración, entre algunos de los aspectos que influyeron en alcanzar los resultados indicados destacan el plan contención de gastos, el plan de atracción de nuevos perfiles y profundización con clientes específicos con el fin de incrementar los ingresos, así como la búsqueda de la minimización del impacto en el margen financiero, dados los aumentos de las tasas de interés (esto tanto a nivel de captación, colocación y de gestión de las inversiones), entre otros.

De forma más detallada, los ingresos totales registran CRC18.635,33 millones, cifra que varía positivamente en un 7% anual, producto de un aumento en los ingresos financieros del 3%, de forma más específica, debido al incremento (19%) en los ingresos por inversiones en instrumentos financieros, explicado por el mayor rendimiento que han mostrado ante el alza de las tasas de interés en los últimos meses. Por su parte, los ingresos por recuperación de activos y disminución de estimaciones aumentaron en un (+106%), teniendo un impacto positivo sobre los ingresos.

Respecto a la conformación de los ingresos totales, estos se componen esencialmente por los ingresos financieros, los cuales representan un 75% del total, lo suceden los ingresos operativos con un 16% y finalmente, la cuenta de recuperación de activos y disminución de estimaciones con el restante 9%.

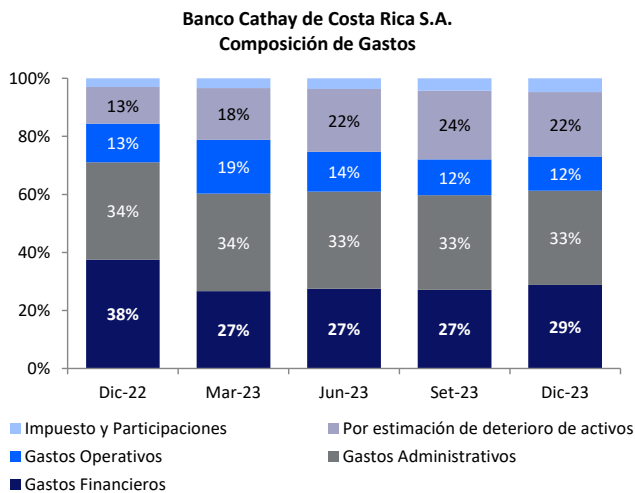
Banco Cathay de Costa Rica S.A.
Composición de Gastos



Por su parte, los gastos totales presentan un saldo de CRC17.268,12 millones, los cuales incrementan en 4% anualmente. La variación en los gastos totales se explica por el incremento anual del 85% en los gastos por estimación de deterioro de activos.

La Administración añade que, esta variación se vio influenciada por ajustes macroeconómicos y disminución del tipo de cambio en los últimos meses, lo que provoca un aumento contable en la partida, ya que los mitigadores están registrados en moneda local; mientras que la mayor parte de la cartera se encuentra en dólares. Adicionalmente, el alza en las tasas activas ha impactado la mora legal y, en consecuencia, el requerimiento de estimaciones.

Relacionado con lo anterior, los gastos totales se componen principalmente por los gastos administrativos, mismos que exhiben una importancia relativa de 33%. Seguidamente, se encuentran los gastos financieros con una participación del 29%, el gasto por estimación de deterioro de activos con 22%, los gastos operativos con 12%, estas como las categorías de mayor importancia.



Por su parte, el resultado financiero registra CRC6.813,03 millones, dato que aumenta en un 11% anual, en vista del crecimiento en los ingresos financieros versus la contracción de los gastos financieros. Mientras que, el resultado operativo presentó un saldo de CRC7.789,98 millones y también exhibe un incremento anual (+14%).

A la fecha de análisis, el margen de intermediación se ubica en 4,1%, indicador que muestra un incremento de forma anual como semestral, producto de los aumentos mostrados por el rendimiento financiero, aunado a las contracciones exhibidas por el costo financiero. Además, al comparar con el promedio de la industria (4,2%), se aprecia que la Entidad presenta un margen de intermediación ligeramente inferior, explicado, especialmente, por un rendimiento financiero menor al de sus pares.

A diciembre de 2023, producto del incremento en los resultados de la Entidad, los indicadores de rendimiento de Banco Cathay muestran un crecimiento con respecto al año anterior, mejorando sus métricas y acercándose más a lo reportado por la industria. Puntualmente el rendimiento sobre el patrimonio supera el promedio.

Indicadores de Rentabilidad	Dic-22	Mar-23	Jun-23	Set-23	Dic-23	Promedio
Rendimiento Financiero	6,6%	6,6%	6,7%	7,4%	7,1%	9,7%
Costo Financiero	3,5%	2,7%	2,8%	2,9%	3,0%	5,5%
Margen de Intermediación	3,1%	3,8%	4,0%	4,4%	4,1%	4,2%
Rendimiento sobre el Activo Productivo	0,4%	0,4%	0,5%	0,7%	0,7%	0,9%
Rendimiento sobre el Patrimonio	4,5%	4,2%	5,7%	6,7%	7,2%	6,7%
Rendimiento por Servicios	0,4%	-0,1%	0,3%	0,5%	0,5%	1,8%

Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación de Entidades Financieras utilizada por SCR Costa Rica fue actualizada ante el ente regulador en julio de 2019. SCR Costa Rica da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en noviembre de 2011. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCR Costa Rica. SCR Costa Rica no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

“SCR Costa Rica considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.”

7. INDICADORES DEL SECTOR

Indicadores del Sector								
Indicadores de Cartera	Bancos Privados		Bancos Públicos		Financieras		Mutuales	
	Dic-22	Dic-23	Dic-22	Dic-23	Dic-22	Dic-23	Dic-22	Dic-23
Cred.Venc+Cobro.Jud) / Cartera Bruta	5,5%	4,9%	6,7%	6,5%	11,5%	12,2%	17,2%	16,4%
Créd.C-D-E / Cartera de crédito total	10,7%	8,7%	9,9%	9,5%	8,5%	8,8%	19,7%	11,5%
Estimac / Cred. Venc.+Cobro	67,6%	70,3%	53,4%	47,8%	30,0%	40,3%	19,5%	13,8%
Estimac / Cred. C-D-E	37,0%	43,0%	36,3%	33,2%	41,2%	57,7%	16,8%	19,4%
Mora>90+Cob.Jud / Cartera Directa*	1,7%	1,3%	2,7%	2,6%	1,5%	1,7%	3,3%	3,1%
Estimac / Mora>90+Cob.Jud	206,7%	261,9%	125,4%	112,6%	207,4%	263,3%	93,7%	66,1%
Morosidad Ampliada	2,4%	1,8%	3,7%	3,5%	2,2%	2,1%	5,1%	4,5%
Indicadores de Liquidez	Bancos Privados		Bancos Públicos		Financieras		Mutuales	
	Dic-22	Dic-23	Dic-22	Dic-23	Dic-22	Dic-23	Dic-22	Dic-23
Liquidez Ajustada	23,6%	24,1%	26,6%	27,9%	16,1%	18,5%	15,4%	16,5%
Disponibilidades / Activo total	18,8%	17,6%	16,9%	16,2%	13,3%	13,9%	14,1%	13,7%
Inversiones / Activo total	13,0%	14,4%	16,3%	18,1%	10,8%	11,4%	13,0%	14,0%
Act. líquidos ajust. / Oblig. a la vista	50,1%	48,7%	41,1%	42,4%	203,3%	200,8%	60,5%	67,5%
Indicadores de Capital	Bancos Privados		Bancos Públicos		Financieras		Mutuales	
	Dic-22	Dic-23	Dic-22	Dic-23	Dic-22	Dic-23	Dic-22	Dic-23
Suficiencia Patrimonial **	14,1%	15,2%	15,9%	14,3%	14,8%	15,4%	14,9%	15,0%
Apalancamiento Productivo	7,8	7,3	8,1	7,4	6,7	6,4	8,8	8,2
Endeudamiento Económico	11,1	10,1	9,9	9,0	7,7	7,6	10,2	9,3
Indicadores de Rentabilidad	Bancos Privados		Bancos Públicos		Financieras		Mutuales	
	Dic-22	Dic-23	Dic-22	Dic-23	Dic-22	Dic-23	Dic-22	Dic-23
Rendimiento Financiero	8,7%	9,7%	7,3%	8,9%	17,9%	22,2%	9,2%	11,0%
Costo Financiero	4,0%	5,5%	3,0%	5,0%	8,2%	9,3%	4,2%	6,6%
Margen de Intermediación	4,7%	4,2%	4,2%	3,9%	9,7%	12,9%	5,0%	4,3%
Rendimiento sobre el Activo Productivo	1,4%	0,9%	0,8%	0,5%	1,1%	0,1%	1,0%	0,9%
Rendimiento sobre el Patrimonio	11,0%	6,7%	6,1%	3,9%	7,5%	0,4%	8,9%	7,8%
Rendimiento por Servicios	1,8%	1,7%	1,2%	1,0%	-0,1%	0,2%	0,0%	0,1%
Indicadores de Gestión y Manejo	Bancos Privados		Bancos Públicos		Financieras		Mutuales	
	Dic-22	Dic-23	Dic-22	Dic-23	Dic-22	Dic-23	Dic-22	Dic-23
Gastos de Admin / Utilidad Operativa Bruta	57,7%	64,3%	65,7%	77,3%	35,5%	33,9%	74,0%	95,7%
Activo Prod. de Intermediación / Pasivo con Costo*	1,01	1,03	1,01	1,01	1,02	1,01	0,90	0,91
Gastos Administración a Gasto Total	27,8%	24,7%	34,6%	30,2%	16,3%	16,8%	31,3%	26,3%
Rotación de Gastos Administrativos	24,4	23,5	27,6	26,0	28,1	21,8	29,6	28,0
Cartera Bruta / Pasivo total	70,8%	71,0%	63,4%	66,3%	82,8%	82,9%	75,1%	74,9%

* Datos tomados de SUGEF.

** Datos de 2022 tomados de SUGEF, datos 2023 elaboración de promedio con base en promedios ponderados.

SCR – Appropriate Safeguards / Disclaimer Language

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS AFILIADAS DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR SCR (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. SCR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE SCR PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE SCR NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE SCR PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE SCR NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. SCR EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE SCR AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (*COPYRIGHT*), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE SCR. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE SCR NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por SCR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. SCR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que SCR considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, SCR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando SCR o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por SCR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de SCR o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

Página 14 de 15

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

SCR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.