

FINANCIERA DESYFIN

Informe Mantenimiento de Calificación de Riesgo

Sesión Ordinaria: N° 1382017

Fecha de ratificación: 08 de enero del 2018.

Información financiera: no auditada a junio y setiembre 2017.

Contactos: José Pablo López Barquero Analista Financiero
Marcela Mora Rodríguez Analista Senior

jlopez@scriesgo.com
mmora@scriesgo.com

CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de Financiera Desyfin, con información financiera no auditada a junio y setiembre 2017.

	Financiera Desyfin					
	Anterior			Actual*		
	Colones	Dólares	Perspectiva	Colones	Dólares	Perspectiva
Largo Plazo	scr AA	scr AA-	En Observación	scr AA-	scr A+	Estable
Corto Plazo	SCR 2	SCR 2-	En Observación	SCR 2	SCR 2-	Estable

*La calificación otorgada varió con respecto a la anterior.

Explicación de la calificación otorgada:

scr AA: emisiones con muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se vería afectada en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. *Nivel Muy Bueno.*

scr A: 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: 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.*

Perspectiva En Observación: se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular. ¹

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

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

PRINCIPALES INDICADORES

Indicadores	Financiera Desyfin		
	Set-16	Mar-17	Set-17
Total de Activos (millones US\$)	358,88	336,29	330,12
Indice de Morosidad	2,5%	2,4%	2,4%
Liquidez Ajustada	17,9%	15,8%	16,4%
Suficiencia patrimonial	13,6%	14,54%	13,1%
Margen de Intermediación	4,3%	4,5%	4,5%
Rendimiento s/ el patrimonio	4,3%	7,7%	8,2%
Gastos adm/ Ut. Op. Bruta	68%	66%	71%

FUNDAMENTOS

FORTALEZAS:

- SCRiesgo considera como una fortaleza de la Entidad la capitalización realizada con el Gobierno de Noruega a través de NORFUND para el robustecimiento del patrimonio y de cara a la negociación con nuevos acreedores.
- Estabilidad en su estructura financiera por moneda, exhibiendo una reducida exposición cambiaria dada la representatividad de la brecha en moneda extranjera sobre el patrimonio, aunado a un adecuado calce de plazos.
- Adecuados niveles de suficiencia patrimonial.

RETOS:

- Mejorar los indicadores de calidad de la cartera de crédito, los cuales presentan una tendencia negativa en sus índices.

"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

- Disminuir la representatividad de la cartera clasificada en C-D-E sobre el portafolio crediticio total.
- Estimular un crecimiento sólido del portafolio crediticio, acompañado de sanos indicadores de cartera.
- Controlar los niveles de bienes adjudicados, con el fin de disminuir la representatividad de los mismos.
- Implementación de estrategias que le permitan diluir la concentración del mayor deudor y mitigar así su nivel de exposición.
- Mantener el fortalecimiento del patrimonio.
- Eficientizar la gestión de los gastos, con la intención de aumentar los niveles de rentabilidad de la operación.
- Dado el nivel de apalancamiento de la Entidad, se convierte en un reto el optimizar la rentabilidad sobre el patrimonio.
- Continuar con el mejoramiento de los indicadores de rentabilidad.

El Consejo de Calificación acordó disminuir la calificación de riesgo en el largo plazo de Financiera Desyfin, fundamentado principalmente en el deterioro sostenido de ciertos indicadores de la cartera de crédito, aunado a una alta concentración del portafolio crediticio en el mayor deudor. Precisamente, el principal deudor pertenece al sector constructor y desarrolla operaciones directas con el Gobierno de Costa Rica, reflejando así a un potencial escenario de riesgo dada la relativa impericia del Gobierno en atender oportunamente sus pagos. Lo mencionado se une al complejo entorno económico y bancario presente en Costa Rica, condición que se proyecta se mantenga en el 2018 como consecuencia de la incertidumbre ocasionada por el déficit fiscal, el año electoral y el comportamiento decreciente en el desarrollo de algunos sectores de la economía.

INFORMACIÓN SOBRE LA ENTIDAD

RESEÑA HISTÓRICA Y PERFIL DE LA ENTIDAD

Financiera Desyfin es una empresa que inició operaciones desde 1991 en Costa Rica, se encuentra regulada por el Banco Central de Costa Rica (BCCR), a través de la Superintendencia de Entidades Financieras (SUGEF) y la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) y debidamente registrada en la Bolsa Nacional de Valores. Se dedica principalmente al financiamiento de proyectos y contratos con el Gobierno Central, Instituciones Autónomas y empresas del sector privado, por medio de servicios integrados como emisión de garantías, financiamiento de

órdenes de compra, capital de trabajo, descuento de facturas y servicios internacionales como transferencias, compra y venta de monedas extranjeras y cartas de crédito.

Su mercado meta son Pequeñas y Medianas Empresas (PYMES), que requieren de un servicio más ágil y flexible que les permita crecer y desarrollarse. Actualmente, es líder en descuento de facturas, manteniendo transacciones anuales por \$150 millones. Asimismo, es válido acotar que es una de las pocas entidades financieras a la fecha con mayoría de capital netamente costarricense.

Desde el inicio de sus operaciones, Desyfin ha trabajado continuamente en el negocio del factoreo. A setiembre 2017, la porción mayoritaria de sus operaciones se concentra en el sector gubernamental, el cual comprende el descuento de documentos, principalmente facturas y órdenes de compra de licitaciones públicas al Gobierno Central e Instituciones Autónomas. Además, el segmento restante está dirigido hacia el sector privado, principalmente a grandes cadenas de supermercados, industrias y del comercio en general, así como cooperativas de generación eléctrica.

La Financiera brinda servicios como el factoreo nacional e internacional y préstamo de dinero a los clientes para capital de trabajo, garantías de participación y cumplimiento, certificados de inversión en colones y dólares, líneas de crédito prendario e hipotecario, compra y venta de dólares, entre otros. Con respecto al descuento de facturas, el mismo se realiza por periodos no mayores a 120 días, siendo sus clientes PYMES, compañías locales del sector industrial, comercio y servicios.

Al cierre de setiembre 2017, la Financiera posee una agencia central y seis sucursales, mantiene dos cajeros automáticos bajo su control y cuenta con alrededor de 175 colaboradores.

GOBIERNO CORPORATIVO

En la gestión estratégica de la Financiera, se ha incorporado una política de Gobierno Corporativo, la cual busca garantizar la transparencia en el manejo de información, el trato equitativo de sus accionistas mayoritarios y minoritarios, la correcta gestión de los posibles conflictos de interés y las buenas relaciones con todos sus clientes.

El Gobierno Corporativo de Financiera Desyfin S.A. está regido por el Código de Gobierno Corporativo, mismo que implanta diversos parámetros como complemento a la normativa vigente. Así, dicho Código agrupa las políticas internas de Gobierno Corporativo de Financiera Desyfin S.A., las cuales se encuentran debidamente plasmadas en los estatutos, en los manuales de procedimiento y control interno, así como en las normas internas de conducta.

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

El Salvador: (503) 2243-7419
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

Desde el año 2012, se conformó un área de riesgos bajo la estructura normativa de SUGEF, instaurando de esta forma una Gerencia de Riesgos y un Comité de Riesgos, mismos que poseen un vínculo de reporte directo con la Junta Directiva. Además, esta área de riesgos posee su respectivo manual, libros de actas, sistema de control de riesgos, software de riesgos, plan de monitoreo de riesgos, entre otros.

Sobre el Gobierno Corporativo, la Administración comenta sobre la incorporación de un nuevo miembro externo de Junta Directiva y en el comité de Riesgos y Auditoría. Aunado a lo anterior, la Entidad proyecta en el corto plazo cambios y mejoras en los diferentes comités y en la rendición de cuenta de los mismos. La conformación de la Junta Directiva a la fecha de corte es la siguiente:

NOMBRE COMPLETO	PUESTO
Silvio Lacayo Lacayo	Presidente
Luis Anchetta Dobles	Secretario
Manfred Lacayo Beeche	Tesorero
Mauricio Lacayo Beeche	Vocal
Hortensia Beeche Michaud	Vocal 1
Orlando López Pacheco	Vocal 2
James Gerchow Moya	Vocal 3
Maritza Silva Gamboa	Fiscal

HECHOS RELEVANTES

El 26 de junio de 2017, Financiera Desyfin S.A. comunicó a los inversionistas, la colocación por medio de subasta por bolsa de un tracto (\$5 millones) de la emisión Serie D-P15 del Programa de Emisiones de Bonos 2015, debidamente aprobado por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) mediante la Resolución SGV-3041, del 4 de junio del 2015, la cual se realizaría el día 29 de junio del 2017.

El 19 de setiembre del 2017, la Financiera informó a los inversionistas sobre la colocación por medio de subasta por bolsa de un tracto (€5.000 millones) de la emisión Serie E-P15 del Programa de Emisiones de Bonos 2015, debidamente aprobado por la SUGEVAL mediante la Resolución SGV-3041, del 4 de junio del 2015.

El 21 de setiembre del 2017, la Financiera notificó a los inversionistas sobre la colocación por medio de subasta por bolsa de un tracto (\$10 millones) de la emisión Serie C-P15 del Programa de Emisiones de Bonos 2015, debidamente aprobado por la SUGEVAL mediante la Resolución SGV-3041, del 4 de junio del 2015.

El 13 de octubre de 2017, Financiera Desyfin S.A. comunicó a los inversionistas la colocación por medio de subasta por bolsa de un tracto (\$5,01 millones) de la emisión Serie C-P15 del Programa de Emisiones de Bonos 2015, debidamente aprobado por la SUGEVAL mediante la Resolución SGV-3041, del 4 de junio del 2015, la cual se realizaría el día 19 de octubre del 2017.

ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

1. ESTRUCTURA FINANCIERA

Al cierre de setiembre 2017, Financiera Desyfin contabiliza activos por un monto de €187.618,01 millones (US\$330,1 millones), mostrando una disminución interanual del 4%, equivalente a una contracción real interanual del 6%. Dicha variación en la cifra de los activos obedece a las reducciones anuales del 20% en las inversiones en instrumentos financieros y del 11% en las disponibilidades.

El componente de mayor representatividad en la estructura de los activos corresponde la cartera de créditos, rubro que significa el 71% del activo total. Seguidamente, se encuentran las inversiones en instrumentos financieros con un aporte del 15% y las disponibilidades con un 11%, siendo éstas las partidas más relevantes.

A setiembre 2017, el 85% de los activos se categorizan como activos productivos, mismos que disminuyen un 3% de compararse con el monto registrado en el mismo período del año anterior. A pesar de dicho comportamiento, la representatividad de los activos productivos sobre el total de activos se mantiene relativamente constante durante el último año.

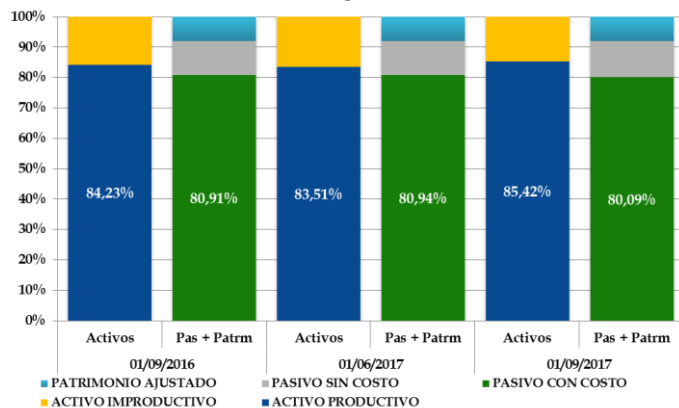
Asimismo, cabe mencionar que los activos de la Entidad se financian mayoritariamente mediante el pasivo con costo, pues éste constituye el 80% de las fuentes de fondeo. El 12% de la estructura de financiamiento corresponde a pasivo sin costo y el restante 8% recae sobre el patrimonio ajustado.

En torno a la eficiencia, el costo financiero registra un indicador de 6,8% a setiembre 2017, mostrándose similar respecto al mismo periodo del año anterior. Asociado con lo anterior, a la fecha en estudio, el activo productivo supera al pasivo con costo, condición que expresa que la Entidad mantiene una adecuada asignación de los recursos.

Financiera Desyfin conserva el enfoque de gestión mediante el cual el equivalente a los recursos caracterizados como pasivo con costo es canalizado hacia la inversión en activo productivo, de manera que los recursos que implican un costo financiero son empleados para generar ingresos financieros.

Financiera Desyfin S.A.

Estructura por Eficiencia



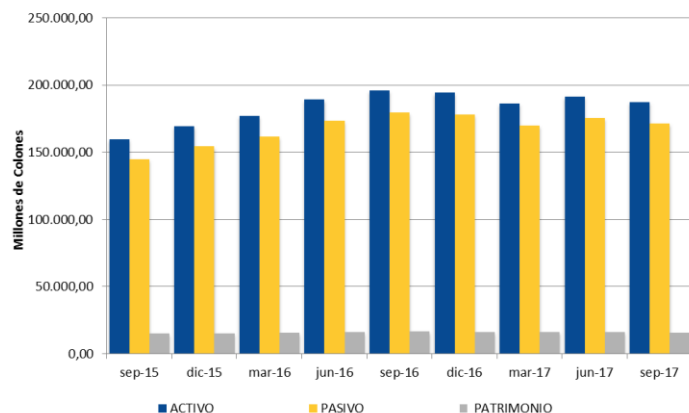
Por su parte, el pasivo de la Financiera alcanza la suma de €171.711,82 millones a setiembre 2017 (US\$302,13 millones), registrando un decrecimiento interanual del 4%. El comportamiento exhibido por el pasivo surge como consecuencia de las reducciones anuales del 6% en las obligaciones con las entidades y del 4% en las obligaciones con el público.

En referencia a la composición del pasivo, éste se constituye en un 53% por las obligaciones con el público, seguido de las obligaciones con entidades con una participación del 42% y las obligaciones subordinadas con un 4%, siendo éstas las más representativas.

El patrimonio de la Financiera muestra un monto de €15.906,2 millones a setiembre 2017 (US\$27,99 millones), disminuyendo un 4% de forma interanual. El mencionado comportamiento es atribuible al decrecimiento en el monto de los resultados acumulados de períodos anteriores, así como un aumento en la contrapartida de los ajustes del patrimonio.

Financiera Desyfin S.A.

ESTRUCTURA BALANCE GENERAL



Para setiembre 2017, las cuentas contingentes deudoras registran una cifra de €12.421,39 millones, monto que se constituye en un 82% por las garantías otorgadas y el restante 18% corresponde a líneas de crédito de utilización automática. Las cuentas contingentes representan el 7% de los activos totales, lo cual implica un bajo nivel de exposición respecto a los activos; caso contrario surge al contrastar las cuentas contingentes respecto al total del patrimonio, exhibiendo una proporcionalidad del 78% y con esto una alta exposición.

2. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

2.1 Riesgo cambiario

El riesgo cambiario se refiere a la posibilidad de que la entidad presente un deterioro en su capacidad de pago como consecuencia de variaciones en el tipo de cambio. Por tanto, se conceptualiza como el desajuste entre el calce del activo y pasivo en moneda extranjera ante variaciones en el precio de la divisa.

La Financiera cuenta con posiciones activas y pasivas denominadas en moneda extranjera, mostrándose implícito el riesgo por variaciones en el tipo de cambio que rige al mercado cambiario del país. Simultáneamente, la concentración de activos en clientes no generadores genera la ampliación de dicho riesgo ante variaciones significativas en el tipo de cambio, limitando eventualmente la capacidad de pago de los clientes.

Sobre este tema cambiario, Financiera Desyfin ha mantenido la tendencia de permanecer mayoritariamente dolarizado. Como muestra de esto, a setiembre 2017, el 62% de los activos se encuentran denominados en moneda extranjera. Además, los pasivos en denominación extranjera muestran una representatividad del 67% sobre el total de pasivos.

Las proporciones indicadas anteriormente se mantienen relativamente similares respecto a las mostradas en setiembre 2016, las cuales continúan dentro del rango promedio y ligeramente por debajo de los que registra normalmente la banca privada tanto en activos como pasivos en moneda extranjera

Al cierre de setiembre 2017, Financiera Desyfin exhibe un indicador de exposición cambiaria de 1,01 veces, ligeramente inferior al presentado en setiembre 2016 (1,02 veces). Este índice surge producto de la posición neta larga en moneda extranjera con que cuenta la Entidad.

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

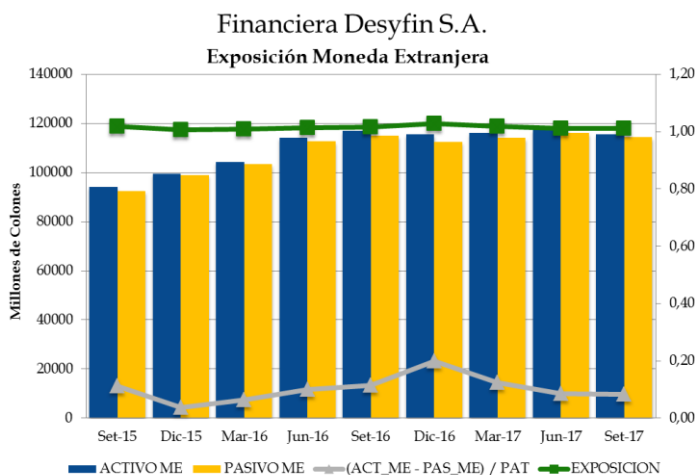
Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

El Salvador: (503) 2243-7419
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

Por su parte, la brecha en moneda extranjera ostenta una disminución del 30% de compararse con setiembre 2016, dada la superioridad de los activos en divisa extranjera respecto a los pasivos en dicha denominación. De esta forma, la mencionada brecha significa el 8% del patrimonio de la Entidad, reflejando un nivel bajo de exposición ante variaciones en el tipo de cambio.

Según comenta la Administración, la Financiera cuenta con una política conservadora de calzar sus activos y pasivos en moneda extranjera, de modo que cumpla con una desviación no mayor al $\pm 20\%$ de su capital y reservas, con el fin de evitar que grandes fluctuaciones en el tipo de cambio afecten sus resultados financieros.

Además, tras analizar el indicador de sensibilidad al riesgo cambiario es posible apreciar un índice de 0,19% a setiembre 2017, disminuyendo respecto a lo manifestado en el semestre anterior (0,28%). Es preciso señalar que este porcentaje se sitúa holgadamente por debajo del límite máximo establecido por la normativa de SUGEF a través del acuerdo 24-00 (Ficha CAMELS).



2.2 Riesgo tasa de interés

Este riesgo se materializa en el momento en que la Financiera sufre pérdidas a partir de variaciones en la tasa de interés. Precisamente, dicho riesgo considera las diferencias existentes entre el activo y el pasivo, cuando la capacidad de ajustar las tasas activas no es la misma respecto a las pasivas.

Al evaluar las brechas por plazos entre recuperación de activos y vencimiento de pasivos tanto en moneda nacional como en moneda extranjera de la Entidad, se observa una brecha positiva y concentrada principalmente entre 0 a 30 días, lo que implica una baja exposición a variaciones en la tasa de interés.

A setiembre 2017, los indicadores de riesgo relacionados con las variaciones de las tasas de interés calculado por SUGEF, tanto en moneda nacional (0,68%) como en moneda extranjera (0,32%) se mantienen en el nivel "normal", según la regulación vigente, ambos por debajo del límite del 5%.

Estos indicadores expresan una baja exposición a pérdidas debido a fluctuaciones en las tasas al presentarse descortes en los plazos de las carteras activas y pasivas. Por tanto, Financiera Desyfin cuenta con la flexibilidad para un ajuste oportuno en caso de ser necesario y mitiga la sensibilidad a este tipo de riesgo a través del manejo de tasas variables y la combinación de calces de plazos.

Como estrategia para mitigar este riesgo, la Entidad ha establecido tasas ajustables en los préstamos, buscando así reducir las brechas en la duración de la amortización de activos y pasivos. Adicionalmente, el riesgo por tasa de interés es administrado a través de la sensibilización de las tasas de interés y la medición de su impacto en resultados y en el valor razonable de las carteras de tasa fija.

2.3 Riesgo de liquidez

Es aquel en que la Entidad no dispone de los recursos necesarios para cubrir los gastos de operación, retiros de depósitos u obligaciones con terceros. SCRiesgo toma en consideración las disponibilidades e inversiones no comprometidas como los activos más líquidos que posee una entidad financiera.

Financiera Desyfin conserva una estructura de financiamiento donde la liquidez goza de un rol protagónico dada la representatividad de las obligaciones con el público dentro de los pasivos, sumado a la necesidad que posee la Entidad de atender oportunamente eventualidades como el vencimiento sin renovación de certificados a plazo y del vencimiento de las obligaciones con entidades financieras.

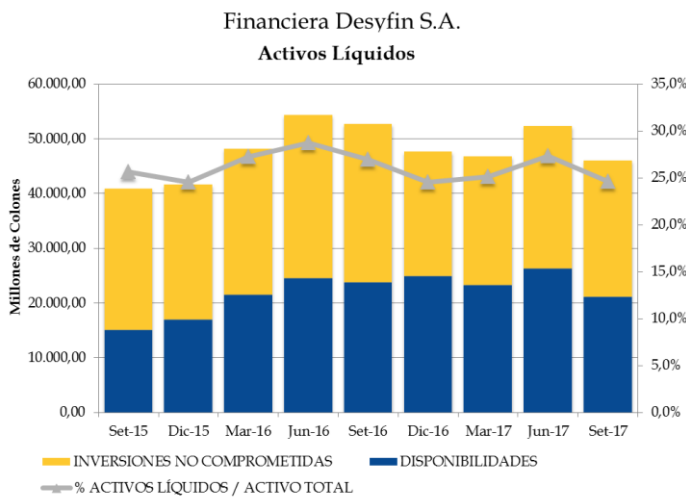
A la fecha bajo análisis, los activos líquidos contabilizan un monto de $\text{€}46.164,96$ millones, mostrando una participación del 25% sobre el total de activos, proporción que disminuye en 2 puntos porcentuales con respecto al índice registrado a setiembre 2016. Además, se componen en un 54% por las inversiones no comprometidas y el 46% restante lo constituyen las disponibilidades.

Con respecto a las disponibilidades, éstas exhiben una disminución anual del 11%, variación que se atribuye al decrecimiento del 12% de los depósitos a la vista en el Banco Central de Costa Rica (BCCR) por concepto del Encaje Mínimo Legal. Precisamente, el porcentaje mínimo de este encaje es del 15%, formulado como la porción de los recursos captados de terceros que se deben mantener en el BCCR, el cual varía de acuerdo con el plazo y forma de captación que utilice la Financiera.

En términos de composición, al finalizar setiembre 2017, el 93% de las disponibilidades se encuentran como depósitos a la vista en el BCCR, el 6% corresponde a cuentas corrientes y depósitos a la vista en entidades financieras del país y el restante 1% lo conforman la partida de efectivo y las cuentas por cobrar asociadas a disponibilidades. Dicha estructura se mantiene estable respecto a lo mostrado en el semestre anterior.

Por otro lado, las inversiones no comprometidas muestran una disminución del 14% con respecto a setiembre 2016, variación explicada principalmente por el comportamiento decreciente del 14% de las inversiones disponibles para la venta, las cuales presentan un peso relativo del 98% sobre el total de inversiones no comprometidas.

A continuación, la representación gráfica denota la evolución de los activos líquidos de la Financiera para el año terminado en setiembre 2017:



Por su parte, el indicador de liquidez ajustada determina una cobertura del 16%, porcentaje superior al mostrado por el mercado de bancos privados de Costa Rica a setiembre 2017 (15%). Como política de la Entidad, Financiera Desyfin brinda un estricto seguimiento a los indicadores de liquidez, especialmente sobre aquellos establecidos por la SUGEF como parte de su supervisión sobre los bancos regulados, de manera que se garantice conservar la holgada superioridad con que goza la Entidad respecto al límite mínimo fijado por la normativa.

Para el período en estudio, las disponibilidades constituyen el 11% del total de activos, participación similar a la registrada a setiembre 2016, colocándose simultáneamente por debajo del promedio de la banca privada costarricense (17%). De igual forma, las inversiones no comprometidas representan cerca del 13% de los activos totales, indicador que disminuye en aproximadamente 2 puntos porcentuales respecto a lo presentado un año atrás.

Indicadores de Liquidez	Set-16	Dic-16	Mar-17	Jun-17	Set-17	Bancos Priv.
Liquidez Ajustada	17,9%	14,4%	15,8%	17,2%	16,4%	14,5%
Disp./Act.Tot.	12,1%	12,9%	12,5%	13,8%	11,3%	16,6%
Inver./Act.Tot.	14,8%	11,7%	12,7%	13,6%	13,3%	9,1%

Asimismo, el calce de plazos ajustados por volatilidad a 1 mes y 3 meses, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, se muestran en un "Nivel Normal" según lo establecido en la normativa SUGEF 24-00.

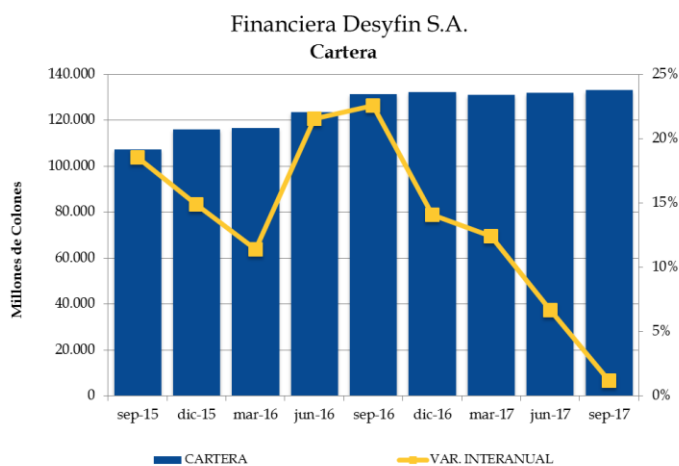
SCRiesgo considera que Financiera Desyfin cuenta con un riesgo de liquidez bajo, esto como resultado de políticas que le permiten prever salidas de efectivo significativas y gestionar una cobertura adecuada, así como indicadores alineados con el promedio de los bancos privados del país.

2.4 Riesgo de crédito

Se refiere a la posibilidad de que un deudor no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago que deba realizar, de conformidad con los términos y condiciones pactadas. Este riesgo se concentra principalmente en la cartera de créditos y las inversiones en valores, al ser las partidas con mayor nivel de exposición.

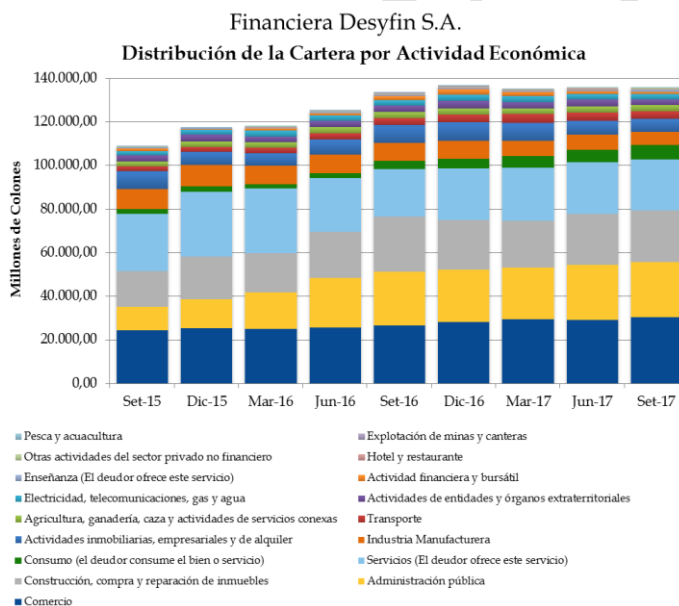
A setiembre 2017, la cartera de crédito de la Financiera contabiliza el monto de ₡132.997,79 millones (US\$234,02 millones), lo que representa un incremento interanual del 1%. Del total de cartera, el 70% es originado por la Financiera y la porción restante es cartera cedida por la Arrendadora Desyfin S.A.

La Financiera proyecta cerrar el año 2017 con un crecimiento de la cartera de crédito de un 4%. Sobre este tema, la Administración comenta que la tendencia a la baja en su línea de crecimiento a nivel de cartera obedece a un proceso de reestructuración del tipo de clientes sobre los que se desea concentrar, apuntando actualmente hacia sectores en pleno auge económico según el índice del IMAE. Además, el comportamiento exhibido por el tipo de cambio durante los últimos meses impactó el crecimiento de la cartera de crédito.



Al cierre de setiembre 2017, la cartera de crédito mantiene la mayoría de sus colocaciones en actividades relacionadas al comercio, representando el 23% del total de la cartera. Seguidamente, el sector de administración pública ostenta una participación del 19% y con aportes individuales del 18% se encuentran las actividades de construcción y servicios, siendo éstos los sectores de mayor representatividad dentro de la cartera.

Dichas proporciones surgen de conformidad con el enfoque del mercado meta de Desyfin, proyectando continuar en los próximos períodos con la concentración de la cartera sobre los sectores de comercio, construcción, servicios, transportes, así como el sector PYMES a nivel de Zonas Francas. Simultáneamente, la Entidad se mostrará más restrictiva sobre el otorgamiento de créditos en los sectores de turismo, agricultura e industria.



En lo correspondiente a las garantías recibidas por la Financiera dentro de su portafolio crediticio, a setiembre 2017, se destacan las garantías prendarias con un 39% de participación, seguido de las garantías hipotecarias con 30% y la garantía por facturas con 18%, las anteriores como las más representativas.

Además, a la fecha bajo análisis, cerca del 69% de la cartera de crédito se encuentra colocada en préstamos denominados en moneda extranjera, de los cuales el 52% se canaliza hacia clientes no generadores de las divisas, pero en su mayoría (93%) son clasificados como de bajo riesgo.

A setiembre 2017, Financiera Desyfin categoriza el 83% de su portafolio crediticio como créditos vigentes, proporción que disminuye de forma anual. Sumado a lo anterior, el porcentaje de créditos catalogados como vencidos fue de 7%, mientras que los créditos en cobro judicial constituyeron un 1%. De compararse con los datos registrados a setiembre 2016, es posible apreciar una disminución de 3 puntos en el aporte de los créditos vigentes sobre la cartera total, mientras que la representatividad de la cartera vencida y en cobro judicial se mantuvo sin mayores variaciones.

Por su parte, la clasificación de la cartera según categoría de riesgo muestra que un 84% del total del portafolio se mantiene en créditos categoría A1, participación que presenta una reducción anual de aproximadamente 3 puntos porcentuales. Seguidamente, se encuentra la categoría E con un peso relativo sobre la cartera del 6%, proporción que aumenta tanto de forma semestral como anual. De igual forma, el aporte de la categoría C se incrementa en aproximadamente 3 p.p. de compararse con setiembre 2016, clasificación que representa aproximadamente un 4% del portafolio.

Precisamente, los créditos en categoría C, D y E constituyen en conjunto el 10,2% de la cartera a setiembre 2017, expresando así un incremento anual cercano a los 5 puntos porcentuales. A su vez, este índice se ubica por encima del promedio de bancos privados que conforman el mercado costarricense (5,7%).

Financiera Desyfin					
Cartera según categoría de riesgo					
Calificación	Set-16	Dic-16	Mar-17	Jun-17	Set-17
A1	87,2%	84,3%	82,8%	82,9%	84,3%
A2	1,3%	0,6%	1,3%	1,2%	1,1%
B1	5,3%	4,3%	4,6%	3,8%	3,1%
B2	0,4%	0,8%	0,4%	0,3%	1,3%
C1	0,2%	0,3%	1,6%	1,5%	3,5%
C2	0,0%	0,1%	1,0%	0,6%	0,1%
D	0,4%	3,8%	3,7%	3,5%	0,5%
E	5,2%	5,6%	4,5%	6,1%	6,2%

Al finalizar setiembre 2017, el indicador relativo a los créditos vencidos y en cobro judicial sobre la cartera bruta registra un índice de 9,4%, incrementándose de forma interanual. Empero, de forma semestral se aprecia una reducción de 2 puntos porcentuales sobre este indicador. Resulta relevante mencionar que dicho indicador se coloca simultáneamente por encima del promedio de bancos privados de Costa Rica (5,0%).

Asimismo, la cobertura de los créditos vencidos y en cobro judicial por parte de las estimaciones presenta un incremento anual, pasando de un 15% registrado a setiembre 2016 a un 21% a setiembre 2017. Contrariamente, de forma semestral se aprecia una contracción de aproximadamente 6 puntos porcentuales sobre este indicador.

De igual forma, las estimaciones sobre la cartera mayor a 90 días exhiben un indicador de 0,80 veces a setiembre 2017, cobertura que crece de forma anual; no obstante, presenta una reducción de compararse con lo registrado a marzo 2017.

Por su parte, el indicador “mora mayor a 90 días sobre cartera directa”, propio del Acuerdo 24-00 de SUGEF, expresa un porcentaje de 2,4%, cifra que se mantiene constante de forma anual y se posiciona dentro del “nivel normal” según la normativa.

Al finalizar setiembre 2017, el indicador de morosidad ampliada (mora mayor a 90 días más los bienes adjudicados) exhibe un índice de 4,1%, el cual disminuye de forma anual, pero crece de compararse con marzo 2017. Además, cabe mencionar que este indicador se mantiene muy por encima del promedio que presentan los bancos privados (1,9%).

En términos generales, los indicadores de cartera que involucren créditos vencidos, en cobro judicial o créditos en categoría C-D-E muestran comportamientos crecientes de forma anual, afectando así la calidad del portafolio crediticio. Sobre este tema, el Consejo de Calificación de SCRiesgo dará un estricto seguimiento, en aras de que las estrategias mitigadoras adoptadas por la Entidad sobre este riesgo se materialicen positivamente en el corto plazo y que el comportamiento de la cartera impacte favorablemente en temas de rentabilidad y calidad de créditos.

Indicadores de Cartera	Set-16	Dic-16	Mar-17	Jun-17	Set-17	Bancos Priv.
(Cred.Venc+Cobro.Jud)/Cartera Bruta	9,1%	10,3%	11,4%	10,3%	9,4%	5,0%
Créd.C-D-E /Cart.Tlt.	5,8%	9,9%	10,8%	11,8%	10,2%	5,7%
Estimac/Cred. Venc.+Cobro	15,0%	30,3%	27,3%	28,2%	20,9%	50,7%
Estimac/Cred. C-D-E	22,6%	30,2%	27,6%	23,7%	18,0%	44,1%
Morosidad / Cartera Directa	2,5%	2,7%	2,4%	2,4%	2,4%	N/A
Estimac/Mora>90+Cob.Jud	0,53	1,14	1,27	1,16	0,80	1,95
Morosidad Ampliada	4,7%	3,7%	3,6%	4,1%	4,1%	1,9%

Un aspecto importante por considerar corresponde a la concentración de los deudores, debido a que una concentración alta puede elevar el riesgo crediticio, ante un eventual incumplimiento por parte de alguno de ellos.

Sobre este tema, Desyfin presenta una moderada concentración de su cartera de crédito, pues para el cierre de setiembre 2017 los 25 deudores de mayor representatividad exhiben un peso relativo del 23% sobre el portafolio crediticio total. Resulta válido acotar que el principal deudor constituye aproximadamente el 19,6% del capital y las reservas de la Entidad, acercándose sensiblemente al límite máximo estipulado en la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica (20%). Cabe mencionar que este mayor deudor pertenece al sector constructor y ejecuta obras directas con el Gobierno de Costa Rica, reflejando así a un potencial escenario de riesgo producto de la relativa impericia del Gobierno en atender oportunamente sus pagos.

2.5 Riesgo de Gestión y Manejo

En torno a la gestión y manejo de la Entidad, para setiembre 2017, el indicador de rotación de gasto administrativo expresa que el activo productivo cubre 24,8 veces el gasto administrativo, índice inferior a lo registrado en el mismo período del año anterior. Esta disminución anual surge como consecuencia del comportamiento contractivo exhibido por los activos productivos, contrastado con el incremento en los gastos administrativos.

Por su parte, la proporcionalidad de los gastos administrativos sobre la utilidad operacional bruta se incrementa en aproximadamente 3 puntos porcentuales de forma anual.

Indicadores de Gestión y Manejo	Set-16	Dic-16	Mar-17	Jun-17	Set-17	Bancos Priv.
Gastos de Administración / Utilidad Operacional Bruta	68%	66%	66%	69%	71%	N/A
Gastos Administración a Gasto Total	27,7%	25,8%	30,8%	30,5%	31,2%	28,5%
Rot Gtos Admin	28,2	28,9	24,7	24,8	24,8	28,7
Cred. Dir./Obligac.	95,5%	99,6%	111,1%	107,9%	112,5%	85,5%

Por otro lado, la Financiera posee una alianza de co-emisión de tarjetas de débito con el Banco Nacional de Costa Rica (BNCR), proyecto que se ha ido entregando paulatinamente entre los clientes desde el año 2013. Adicionalmente, en el año 2014 dio inicio el proceso de colocación de tarjetas de crédito entre los clientes actuales de Financiera Desyfin.

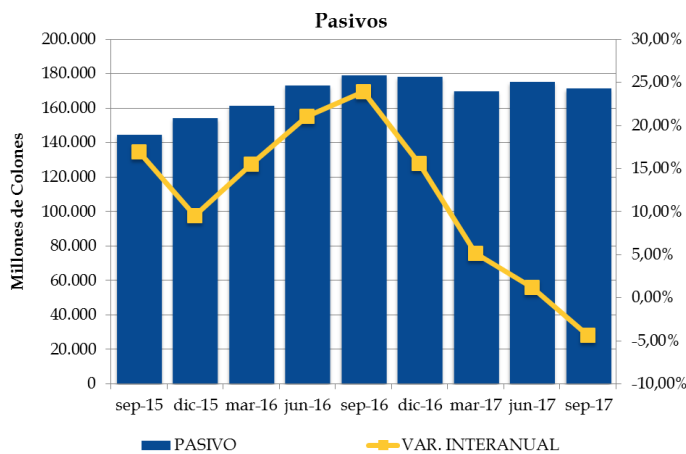
Aunado a la tarjeta de débito, se implementó la plataforma electrónica (Desyfin en línea), misma que da acceso al cliente a todas sus cuentas, inversiones, pago de servicios y transferencias, utilizando además como medio de pago la tarjeta de débito indicada anteriormente. Dicha plataforma ha mostrado un alto grado de aceptación entre los clientes de la Financiera, dadas las facilidades que ofrece.

Asimismo, en el último año se han efectuado inversiones significativas en paquetes tecnológicos para la automatización de la tesorería, incluyendo un módulo integrado de SAP, el cual permite mejorar el seguimiento y actualización de los indicadores de la Entidad. De igual forma, se dio la implementación de nuevos sistemas relativos al control de los riesgos, específicamente modelos sobre el riesgo operativo y el riesgo crediticio (incluyendo un Credit Score de deudores).

3. FONDEO

Al término de setiembre 2017, el pasivo de la Entidad alcanza un monto total de ₡171.711,82 millones (US\$302,13 millones), manifestando una contracción interanual de 4%, así como un ligero incremento del 1% de forma semestral. Dicha variación anual surge principalmente por las reducciones del 6% y 4% en los rubros de obligaciones con el público y obligaciones con entidades, respectivamente.

Financiera Desyfin S.A.



El fondeo de Financiera Desyfin se ha caracterizado por el predominio de la captación de recursos del público, partida que al cierre de setiembre 2017 constituye el 53% del pasivo total de la Entidad. Dicha representatividad se muestra similar a la registrada en el mismo período del año anterior.

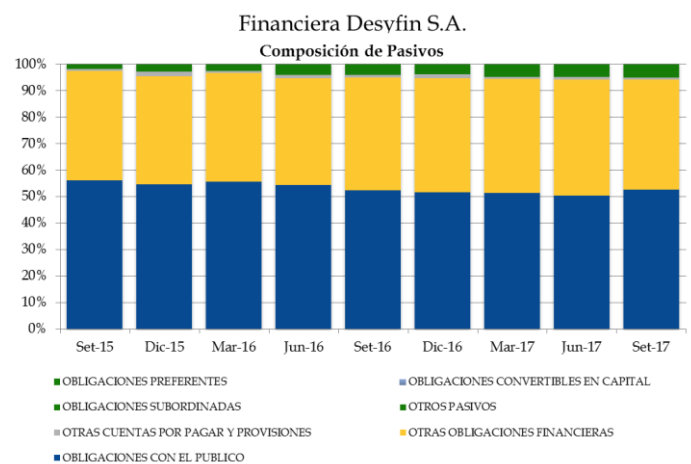
Por su lado, las obligaciones con Entidades totalizan la suma de ₡71.455,4 millones, exhibiendo un decrecimiento interanual del 6%, específicamente por una reducción en las obligaciones a plazo.

Al cierre del período en estudio, las obligaciones con entidades representan el 42% del pasivo total y se encuentran constituidas por el financiamiento proveniente de 23 entidades tanto financieras como no financieras. Sobre este tema, las líneas y préstamos concebidos se encuentran destinados principalmente para capital de trabajo de la Entidad.

Aunado a lo anterior, a setiembre 2017, la Financiera posee cinco deudas subordinadas por un total de US\$14 millones, incluyendo entidades como Norfund, Banco Centroamericano de Integración Económica, MicroVest, Triple Jump y Triodos Bank.

En lo correspondiente a la concentración del fondeo, es posible apreciar que los 20 mayores depositantes representaron un 31% del total de pasivos y un 59% del total de captaciones con el público, lo cual refleja una concentración alta. Específicamente, el principal depositante constituye el 23% del total de pasivos; además, significa el 44% de las captaciones con el público. Resulta válido señalar que el mayor depositante corresponde a una entidad encargada de brindar servicios de custodia, conformada por recursos de distintas casas de valores, lo cual mitiga el riesgo de concentración.

Asimismo, el 45% de los recursos totales aportados por los 20 mayores depositantes se encontraban a un plazo de 0 a 3 meses, lo cual eventualmente podría aumentar el costo de sus pasivos al tener que optar por otras formas de fondeo más costosas.



OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

El Salvador: (503) 2243-7419
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

Por otra parte, Financiera Desyfin mantiene registrado y vigente un Programa de Emisiones, el cual se ha ido colocando progresivamente a través de diferentes series. A continuación, se enlistan las emisiones y series que se encuentran vigentes al cierre de setiembre 2017:

Programa	Serie	Moneda	Monto de la emisión	Monto Colocado a Set-17	Vencimiento
Emisiones de Bonos 2015	B-P15	Dólares	5,0 millones	5,0 millones	28/06/2019
	C-P15	Dólares	10,0 millones	4,99 millones	12/08/2019
	D-P15	Dólares	5,0 millones	782 mil	29/06/2020
	E-P15	Colones	5.000 millones	594 millones	25/09/2019

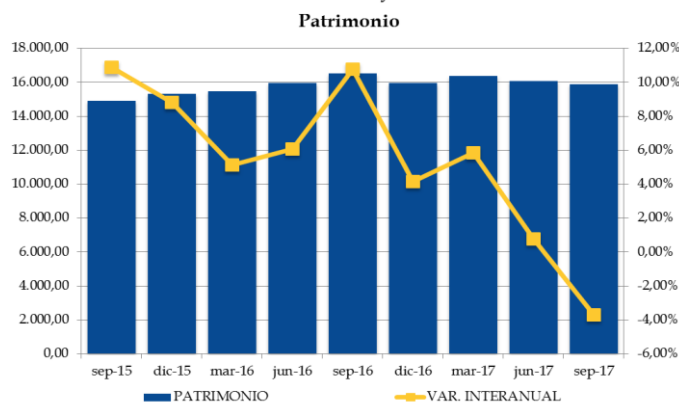
Es preciso mencionar que la porción de la emisión que se encuentra en circulación, es decir, el monto colocado total tanto en dólares como en colones representa el 4% del total de activos, el 4% del total de los pasivos y del 43% del patrimonio.

4. CAPITAL

El patrimonio de Financiera Desyfin registra un monto de €15.906,2 millones al cierre de setiembre 2017, presentando un decrecimiento interanual del 4%, producto de la reducción anual del 94% en los resultados acumulados de períodos anteriores.

Sobre este tema, resulta importante mencionar que a partir de noviembre 2013, Financiera Desyfin informó que el Grupo Desyfin, (controlador accionario de dicha Entidad), suscribió un acuerdo de inversión con el gobierno de Noruega a través de The Norwegian Investment Fund for Developing Countries (NORFUND), para la emisión de nuevas acciones comunes de Financiera Desyfin por el monto de US\$6 millones. Así, la operación se efectuó en marzo del 2014, encauzando dicho dinero de la emisión hacia el aumento del capital de la subsidiaria Financiera Desyfin. Por tanto, Financiera Desyfin pertenece en un 23% al Gobierno de Noruega, nación que ostenta una calificación de riesgo soberano de AAA, aspecto que resalta la solidez del accionista.

Financiera Desyfin S.A.



A la fecha bajo análisis, la Financiera exhibe una suficiencia patrimonial de 13,12%, disminuyendo respecto a setiembre 2016 (13,64%) y ubicándose a su vez por encima del límite mínimo establecido por la SUGEF (10%). Dicho índice de suficiencia patrimonial es congruente con las proyecciones de la Entidad, dada la adquisición de deudas subordinadas.

Asimismo, el indicador de compromiso patrimonial se registra en -0,88 a setiembre 2017, cifra que se posiciona favorablemente por debajo del límite máximo establecido por SUGEF (0%). Así, este índice expresa que la Entidad posee una suficiente cobertura de las estimaciones sobre las pérdidas esperadas.

Aunado a lo anterior, el indicador de apalancamiento productivo ostenta un índice de 10,62 veces, cifra que presenta un incremento anual (10,53 veces a setiembre 2016), manifestando consecuentemente que el patrimonio se encuentra invertido 10,53 veces en activos que generan recursos para la Entidad. De igual forma, este indicador se muestra superior al promedio de bancos privados que conforman la industria de Costa Rica (8,26 veces).

Además, el endeudamiento económico de la Financiera disminuyó de forma interanual hasta registrarse en 10,80 veces a setiembre 2017, mostrándose superior al promedio de bancos privados (9,32 veces). De acuerdo a esta información, se puede interpretar que el volumen de pasivos de la Financiera cubre 10,80 veces su patrimonio.

Indicadores de Capital	Set-16	Dic-16	Mar-17	Jun-17	Set-17	Bancos Priv.
Suficiencia Patrimonial	13,64	13,21	14,54	14,23	13,12	N/A
Compromiso Patrimonial	-0,08	-0,01	-0,02	-0,01	-0,88	N/A
Apalancamiento Productivo	10,53	10,88	10,22	10,44	10,62	8,26
Endeudamiento Economico	10,87	11,18	10,38	10,92	10,80	9,32

5. RENTABILIDAD

Al término de setiembre 2017, Desyfin registró utilidades por un monto total de €973,88 millones, cifra que muestra un aumento anual del 89% como respuesta al incremento más que proporcional de los ingresos, versus el presentado por los gastos del período. Sobre este tema, resulta relevante destacar que la Entidad culminó diciembre 2016 con pérdidas cercanas a €76,01 millones, situación que se obedeció a un incremento en las estimaciones de la reserva de créditos, debido a que SUGEF reclasificó una de las carteras de la Financiera en categoría D, esto según comenta la Administración.

A setiembre 2017, se registra un cumplimiento aproximado al 81% sobre la utilidad neta proyectada. Precisamente, la Financiera visualiza finalizar el año 2017 con una utilidad cercana a los €1.200 millones.

En torno a los ingresos acumulados, éstos contabilizaron un total de €17.575,24 millones a setiembre 2017, registrando un aumento anual del 8%. Dicho comportamiento se atribuye al incremento del 8% en los ingresos financieros, mismos que crecen dado el comportamiento exhibido por la cartera de créditos.

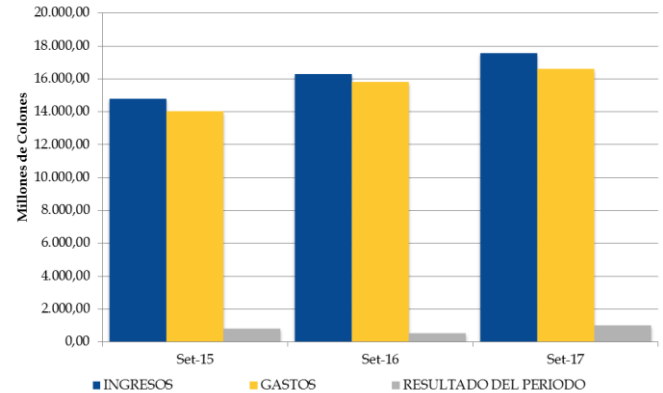
Sobre esta línea, los ingresos totales se constituyen en un 83% por los ingresos financieros, los cuales a su vez se componen mayoritariamente en un 87% por ingresos de la cartera de créditos y en un 8% en ingresos por inversiones en instrumentos financieros. Seguidamente, con una participación del 16% se encuentra el rubro de otros ingresos de operación, siendo éstos los más relevantes.

Por otra parte, los gastos totales registran una cifra de €16.601,36 millones al cierre de setiembre 2017, manifestando un crecimiento del 5% de forma anual. Dicha variación en los gastos totales está asociada al incremento anual del 18% en los gastos administrativos, aunado al aumento anual del 8% en los gastos financieros. Específicamente sobre los gastos financieros, cabe señalar que el comportamiento exhibido por este rubro obedece a un aumento de las obligaciones con entidades financieras, sumado a una variación positiva en los gastos financieros por concepto de obligaciones subordinadas.

Con respecto a la composición de los gastos, la cuenta más representativa corresponde a los gastos financieros, mismos que exhiben una participación del 50%. Seguidamente, se encuentran los gastos de administración con una contribución del 31%, los gastos operativos diversos con 12% y la porción restante corresponde a la partida de gastos por estimación de deterioro de activos.

Para el período finalizado a setiembre 2017, el resultado financiero muestra un incremento anual del 23%, lo cual está asociado con el crecimiento de los ingresos por cartera de créditos. No obstante, este resultado se vio aminorado por el incremento en los gastos por concepto de las obligaciones con entidades financieras y obligaciones subordinadas.

Financiera Desyfin S.A.
RESULTADO DEL PERIODO



Con respecto a la rentabilidad sobre el patrimonio de Financiera Desyfin, este indicador se registra en 8,3% a setiembre 2017, mostrando un aumento considerable con respecto al mismo período del año anterior. De igual forma, el rendimiento sobre el activo expresó un índice de 0,8%, mostrando un comportamiento creciente de forma anual (0,4% a setiembre 2016). Dichos índices se muestran similares a los registrados en promedio por los bancos privados, aspecto determinado especialmente por el crecimiento en la utilidad del período.

Asimismo, el margen de intermediación financiera presenta un comportamiento relativamente constante a lo largo del último año terminado en setiembre 2017, indicador que a su vez se ubica muy similar y ligeramente superior al promedio de la banca privada costarricense.

Indicadores de Rentabilidad	Set-16	Dic-16	Mar-17	Jun-17	Set-17	Bancos Priv.
Rendimiento Financiero	10,9%	11,1%	11,3%	11,4%	11,3%	8,3%
Costo Financiero	6,6%	6,6%	6,7%	6,7%	6,8%	4,4%
Margen de Intermediación	4,3%	4,4%	4,6%	4,8%	4,5%	3,9%
Rendimiento sobre el Activo	0,42%	-0,05%	0,73%	0,76%	0,76%	0,8%
Rendimiento sobre el Patrimonio	4,3%	-0,5%	7,9%	8,3%	8,3%	7,3%
Rendimiento por Servicios	0,4%	0,7%	0,7%	0,8%	0,6%	1,2%

Como parte del análisis de los indicadores financieros, se puede apreciar una mejora anual en el indicador de rendimiento financiero, posicionándose a su vez por encima del promedio de bancos privados de Costa Rica. Esta situación se contrasta con el incremento anual exhibido en el indicador de costo financiero, mismo que se muestra superior al índice promedio de la banca privada costarricense.

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

El Salvador: (503) 2243-7419
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

Cabe señalar que los indicadores dirigidos hacia la medición del rendimiento alcanzaron bajos niveles al culminar diciembre 2016, como consecuencia de la notable contracción de la utilidad. Sin embargo, dada la reciente tendencia creciente mostrada por las ganancias, los indicadores de rendimiento exhibieron un considerable incremento en sus índices a setiembre 2017.

Sobre esta línea, el plan estratégico que plantea Desyfin para los siguientes períodos incluye una diversificación del fondeo y reducción del costo financiero de la Entidad, acciones a ejecutar mediante una disminución de costos de captación y búsqueda de alternativas de fondeo a nivel nacional, mejora en la captación electrónica o a la vista y alianzas con multilaterales clave, entre otros.

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 SCRiesgo fue actualizada en el ente regulador en febrero del 2011. SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en octubre de 2003. 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 SCRiesgo. SCRiesgo 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. SCRiesgo considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

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

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

El Salvador: (503) 2243-7419
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

INDICADORES DEL SECTOR

Indicadores del Sector						
Indicadores de Cartera	Bancos Privados		Bancos Públicos*		Financieras	
	Set-16	Set-17	Set-16	Set-17	Set-16	Set-17
Cred.Venc+Cobro.Jud)/Cartera Bruta	3,8%	5,0%	7,7%	8,0%	8,8%	10,4%
Créd.C-D-E /Cart.Tlt.	5,0%	5,7%	9,6%	9,8%	6,9%	9,8%
Estimac/Cred. Venc.+Cobro	46,1%	50,7%	25,1%	28,2%	14,5%	19,2%
Estimac/Cred. C-D-E	34,7%	44,1%	19,8%	22,8%	18,3%	20,3%
Morosidad / Cartera Directa**	0,90%	1,25%	2,33%	2,60%	2,03%	2,07%
Estimac/Mora>90+Cob.Jud	1,99	1,95	0,88	0,98	0,63	0,98
Morosidad Ampliada	1,5%	1,9%	4,3%	4,2%	3,5%	3,1%
Indicadores de Liquidez	Bancos Privados		Bancos Públicos*		Financieras	
	Set-16	Set-17	Set-16	Set-17	Set-16	Set-17
Liquidez Ajustada	14,7%	14,5%	23,8%	23,4%	15,3%	15,0%
Disp./Act.Tot.	16,7%	16,6%	15,8%	16,9%	13,0%	12,7%
Inver./Act.Tot.	8,6%	9,1%	16,2%	15,5%	11,3%	10,9%
Indicadores de Capital	Bancos Privados		Bancos Públicos*		Financieras	
	Set-16	Set-17	Set-16	Set-17	Set-16	Set-17
Suficiencia Patrimonial **	13,4%	13,65%	13,7%	13,2%	14,0%	14,3%
Compromiso Patrimonial **	-0,95%	-1,01%	-1,24%	-1,33%	-0,36%	-1,18%
Apalancamiento Productivo	7,91	8,26	8,37	8,44	8,33	7,00
Endeudamiento Economico	9,01	9,32	9,34	9,48	8,57	7,02
Indicadores de Rentabilidad	Bancos Privados		Bancos Públicos*		Financieras	
	Set-16	Set-17	Set-16	Set-17	Set-16	Set-17
Rendimiento Financiero	8,1%	8,3%	8,6%	8,5%	15,8%	16,8%
Costo Financiero	4,2%	4,4%	4,0%	4,4%	8,6%	8,5%
Margen de Intermediación	3,9%	3,9%	4,6%	4,1%	7,2%	8,3%
Rendimiento sobre el Activo	0,9%	0,8%	1,4%	0,9%	1,2%	0,7%
Rendimiento sobre el Patrimonio	7,8%	7,3%	10,6%	7,0%	7,2%	5,6%
Rendimiento por Servicios	1,2%	1,2%	0,6%	1,1%	-0,6%	1,1%
Indicadores de Gestión y Manejo	Bancos Privados		Bancos Públicos*		Financieras	
	Set-16	Set-17	Set-16	Set-17	Set-16	Set-17
Gastos de Administración / Utilidad Operacional Bruta **	53,5%	50,8%	65,0%	67,6%	64,3%	53,3%
Gastos Administración a Gasto Total	32,6%	28,5%	25,5%	18,4%	19,4%	13,0%
Rot Gtos Admin	27,2	28,7	25,6	27,7	16,9	16,7
Cred. Dir./Obligac.	86,0%	85,5%	71,0%	70,3%	96,6%	103,8%

* Se excluye del análisis el Banco Crédito Agrícola de Cartago.

** Datos tomados de Sugef, con corte a agosto y octubre del 2017.

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

El Salvador: (503) 2243-7419
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito