

FINANCIERA DESYFIN S.A.

Informe de mantenimiento de calificación de riesgo

Sesión Ordinaria: n.º 1212022.

Fecha de ratificación: 06 de julio de 2022.

Información financiera: auditada a diciembre de 2021 y no auditada a marzo de 2022.

Contactos: Alexander Pérez Gutiérrez
Carolina Mora Faerron

Analista financiero aperez@scriesgo.com
Analista sénior cmora@scriesgo.com

1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de Financiera Desyfin S.A., basado en información financiera auditada a diciembre de 2021 y no auditada a marzo de 2022.

Financiera Desyfin						
Anterior			Actual*			
Colones	Dólares	Perspectiva	Colones	Dólares	Perspectiva	
Largo Plazo	scr AA- (CR)	scr A+ (CR)	Estable	scr AA- (CR)	scr A+ (CR)	Estable
Corto Plazo	SCR 2 (CR)	SCR 2- (CR)	Estable	SCR 2 (CR)	SCR 2- (CR)	Estable

*La calificación otorgada no varió con respecto a la anterior.

Adicionalmente, se procedió a calificar el Programa de Emisiones de Bonos Estandarizados Serie D en Colones y Dólares, el cual presenta la siguiente calificación:

Programa	Monto	Calificación Anterior		Calificación Actual	
		Colones	Dólares	Colones	Dólares
Programa de Emisiones de Bonos Estandarizados Serie D en Colones y Dólares	USD50,00 mill.	scr AA- (CR)	scr A+ (CR)	scr AA- (CR)	scr A+ (CR)

Explicación de la calificación otorgada:

scr AA (CR): emisor y/o 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 (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.

"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

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

Las calificaciones desde "scr AA (CR)" a "scr C (CR)" y de "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.

2. PRINCIPALES INDICADORES

Financiera Desyfin					
Indicadores	Mar-21	Jun-21	Set-21	Dic-21	Mar-22
Total de Activos (millones USD)	302,11	320,20	359,78	341,22	326,99
Índice de Morosidad	2,1%	2,1%	2,3%	1,9%	1,7%
Liquidez Ajustada	19,8%	18,4%	27,9%	28,9%	23,4%
Suficiencia patrimonial	13,1%	13,5%	13,3%	12,3%	12,6%
Margen de Intermediación	4,0%	4,6%	4,8%	4,7%	4,0%
Rendimiento s/ el patrimonio	10,3%	11,1%	12,8%	12,1%	11,6%
Gastos adm. / Ut. Op. Bruta	72,3%	68,6%	67,5%	64,1%	62,5%

3. FUNDAMENTOS

Fortalezas:

- Apoyo accionario que posee la Entidad con el Gobierno de Noruega a través del *Norwegian Investment Fund (Norfund)*.
- Experimentado equipo gerencial.
- Bajos y estables niveles de sensibilidad a tasas de interés en moneda nacional y extranjera.
- Posicionamiento de la Financiera en el mercado del factoreo y apoyo a las PYMES.
- Adecuados índices de liquidez de acuerdo con su operativa.
- Pertenencia del Grupo Financiero Desyfin S.A.

Retos:

- Continuar con el mejoramiento de los indicadores de calidad de la cartera de crédito.
- 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.
- Reducir los niveles mantenidos en bienes adjudicados.
- Diluir la concentración del mayor deudor y mitigar así su nivel de exposición.
- Diversificar las fuentes de fondeo y gestionar efectivamente su respectiva estructura de costos.
- Mantener el fortalecimiento de la estructura patrimonial de la Financiera.
- Dado el nivel de apalancamiento de la Entidad, se convierte en un reto el optimizar la rentabilidad sobre el patrimonio.

4. INFORMACIÓN SOBRE LA ENTIDAD

4.1 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 está debidamente registrada en la Bolsa Nacional de Valores (BNV) de Costa Rica.

A diciembre de 2021, se comunicó la constitución de Grupo Financiero Desyfin S.A., conformado por Financiera Desyfin S.A., Arrendadora Desyfin S.A., Sociedad Agencia De Seguros Desyfin S.A. y Grupo Desyfin S.A, en el cual Grupo Financiero Desyfin S.A. funge como sociedad controladora. Este hito fortalece la imagen corporativa de la Financiera y se pretende brindar un valor agregado mayor de cara a los clientes, otorgar una oferta de servicios integral, y a su vez maximizar la venta cruzada.

La Entidad 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, así como servicios internacionales como: transferencias, compra y venta de monedas extranjeras y cartas de crédito.

Su mercado meta corresponde a las Pequeñas y Medianas Empresas (PYMES), mismas que requieren de un servicio más ágil y flexible que les permita crecer y desarrollarse. Asimismo, es preciso señalar que la Financiera se posiciona como 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 marzo de 2022, la Entidad concentra una porción importante de sus operaciones 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, otro de los segmentos de énfasis corresponde al sector privado, principalmente a grandes cadenas de supermercados, industrias y del comercio en general, así como cooperativas de generación eléctrica.

Además de los servicios de factoreo la Entidad brinda préstamos 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. En torno al descuento de facturas, esta actividad se realiza por periodos no superiores a 120 días, dirigidos hacia sus clientes PYMES, compañías locales del sector industrial, comercio y servicios.

Al 31 de marzo de 2022, la Financiera posee 1 agencia central y 5 sucursales, mantiene 2 cajeros automáticos bajo su control y cuenta con alrededor de 161 colaboradores.

4.2 Gobierno Corporativo

Como parte de la gestión estratégica, la Financiera dispone de 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, el correcto manejo de los eventuales conflictos de interés y los vínculos favorables 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. 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.

Asimismo, cuenta con un área de riesgos bajo la estructura normativa de SUGEF; de esta forma, dispone de una Gerencia de Riesgos y un Comité de Riesgos, mismos que poseen un vínculo de reporte directo con la Junta Directiva. 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.

Seguidamente, se presenta la conformación de la Junta Directiva para el período bajo evaluación:

Miembros de la Junta Directiva	Puesto
Silvio Lacayo Lacayo	Presidente
Erick Montero Pochet	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

5. HECHOS RELEVANTES

El 23 de diciembre de 2021, Financiera Desyfin S.A., informó sobre la constitución de Grupo Financiero Desyfin S.A., conformado por Financiera Desyfin S.A., Arrendadora Desyfin S.A., Sociedad Agencia De Seguros Desyfin S.A. y Grupo Desyfin S.A, en el cual Grupo Financiero Desyfin S.A. fungirá como sociedad controladora.

El 04 de mayo de 2022, Financiera Desyfin S.A. comunica colocación de valores de la serie E C-01, pertenecientes al Programa de Emisiones de Bonos Estandarizados Serie E, por medio de un contrato de suscripción en firme. La colocación por contrato de suscripción en firme será con Impresa Valores Puesto de Bolsa, S.A. por un monto de CRC5.000,00 millones, la cual se efectuará el día 10 de mayo del 2022, a través del mercado organizado de la BNV, conforme a los mecanismos establecidos para este efecto por dicha institución.

6. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

6.1 Estructura Financiera

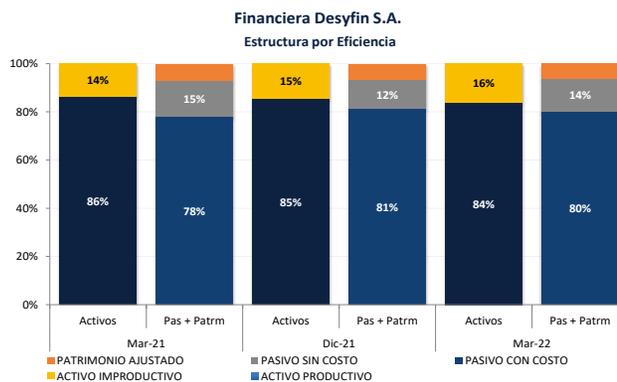
Al término de marzo de 2022, Financiera Desyfin contabiliza activos por un monto de CRC218.133,49 millones (USD326,99 millones), cifra que exhibe un incremento anual de 17%, pero una reducción semestral de 4%. El comportamiento anual obedece al crecimiento tanto en el portafolio de inversiones (+59% anual) como en las disponibilidades (+56% anual) y en menor medida en la cartera de crédito neta (+4%). Mientras que la contracción semestral se da principalmente por la disminución en las inversiones en instrumentos financieros (-18%).

En torno a la composición de los activos, el elemento de mayor representatividad dentro de su estructura corresponde a la cartera de créditos neta, rubro que concentra el 62% del activo total, a marzo de 2022. Seguidamente, se encuentran las inversiones en instrumentos financieros con un aporte del 21% y las disponibilidades con una contribución del 14%, estas como las partidas más relevantes.

A marzo de 2022, el 84% de los activos se categorizan como activos productivos, proporción que se mantiene relativamente estable tanto de forma anual como semestral.

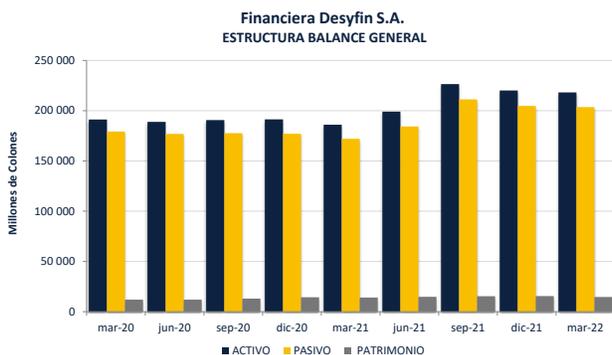
Asimismo, es preciso señalar que los activos de la Entidad se financian mayoritariamente a través de pasivo con costo, factor que representa el 80% de las fuentes de fondeo. Por su parte, el 14% de la estructura de financiamiento se clasifica como pasivo sin costo y el restante 6% recae sobre el patrimonio ajustado.

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



Por su parte, el pasivo de la Financiera totaliza la suma de CRC203.512,62 millones (USD305,07 millones), a marzo de 2022, con un aumento interanual de 18%, pero una caída semestral de 4%. Las variaciones señaladas surgen como respuesta principalmente al comportamiento de las obligaciones con entidades financieras (+45% anual y -5% semestral). En referencia a la conformación del pasivo, este se compone en un 52% por las obligaciones con el público, seguido de las obligaciones con entidades con una participación del 42% y las obligaciones subordinadas con un 5%, estas como las de mayor relevancia.

El patrimonio de la Financiera exhibe un monto de CRC14.620,87 millones (USD21,92 millones), a marzo de 2022, cifra que se incrementa 4% interanual, pero disminuye 5% semestral. La variación anual obedece al aumento en los aportes patrimoniales no capitalizados (+73%), principalmente por el aporte de socios comunes en efectivo al capital social común por la suma de CRC585,00 millones en agosto de 2021. Por su parte el comportamiento semestral se da por la contracción de la partida ajustes al patrimonio, específicamente un efecto negativo en la valuación de inversiones disponibles para la venta.



Al término de marzo de 2022, las cuentas contingentes deudoras registran una cifra de CRC17.883,87 millones, monto que se constituye en un 79% por las garantías otorgadas y el restante 21% lo conforman las líneas de crédito de utilización automática. Las cuentas contingentes significan el 8% de los activos totales, condición que implica un bajo nivel de exposición respecto a los activos; caso contrario surge al contraponer las cuentas contingentes respecto el total del patrimonio, escenario que expresa una proporcionalidad del 122% y con esto, una muy alta exposición.

6.2 Administración de Riesgos

6.2.1 Riesgo cambiario

La Financiera cuenta con posiciones activas y pasivas denominadas en moneda extranjera, lo que denota una exposición implícita al riesgo por variaciones en el tipo de cambio que rige al mercado cambiario del país. Simultáneamente, la concentración de activos en clientes no generadores potencializa la ampliación de dicho riesgo, puesto que escenarios cambiarios podrían limitar la capacidad de pago de los clientes.

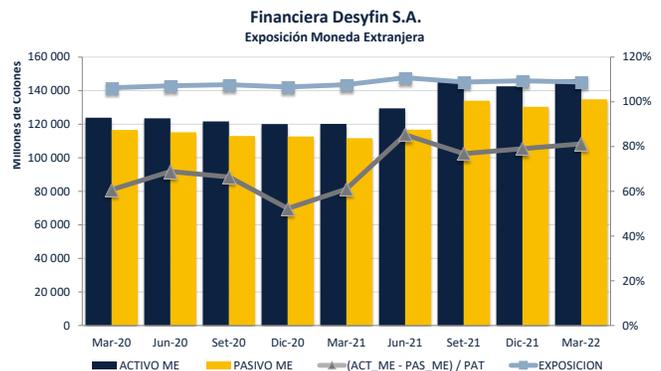
Financiera Desyfin mantiene la tendencia de permanecer mayoritariamente dolarizado. Más en detalle, a marzo de 2022, el 67% de los activos se encuentran denominados en moneda extranjera. Además, los pasivos en moneda extranjera muestran una representatividad del 66% sobre el total de pasivos. Ambas proporciones aumentan en 3 puntos porcentuales (p.p.) de manera anual, las cuales conservan su posicionamiento dentro del rango promedio.

Al cierre de marzo de 2022, Financiera Desyfin posee un indicador de exposición cambiaria de 1,09 veces, coeficiente similar al registrado un año atrás. Este índice surge producto de la posición neta larga en moneda extranjera con que cuenta la Entidad.

Por su parte, la brecha en moneda extranjera presenta un crecimiento anual del 39%, en virtud del aumento absoluto de mayor cuantía por parte de los activos en moneda extranjera respecto al incremento registrada por los pasivos en dicha denominación. Así, la mencionada brecha representa el 81% del patrimonio de la Entidad, lo que evidencia un alto nivel 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, el indicador de riesgo cambiario, formulado por la SUGEF, se registra en 2,17%, a marzo de 2022. Este índice se mantiene en el rango de normalidad, por debajo del límite del 5% establecido normativamente en el Acuerdo 24-00.



6.2.2 Riesgo tasa de interés

Tras analizar las brechas por plazos entre recuperación de activos y vencimiento de pasivos tanto en moneda nacional como en moneda extranjera de la Entidad, se aprecia una brecha positiva y centralizada principalmente en el tracto comprendido de 0 a 30 días, lo que refleja una baja exposición a variaciones en la tasa de interés.

A marzo de 2022, los indicadores de riesgo relacionados con las variaciones de las tasas de interés calculados para SUGEF, tanto en moneda nacional (0,10%) como en moneda extranjera (2,37%), conservan su posición en un nivel normal según la regulación vigente, ambos muy por debajo del límite del 5%.

De esta forma, los índices señalados denotan una baja exposición a pérdidas debido a fluctuaciones en las tasas de interés al presentarse descalces en los plazos de las carteras activas y pasivas. Por tanto, Financiera Desyfin posee un adecuado grado de flexibilidad para un ajuste oportuno en caso de ser requerido y mitiga la sensibilidad a este tipo de riesgo a través del manejo de tasas variables y la combinación de calces de plazos.

Como mecanismo para minimizar este riesgo, la Entidad ha establecido tasas ajustables en los préstamos, de forma que se reduzcan las brechas en la duración de la amortización de activos y pasivos. Adicionalmente, el riesgo por tasa de interés es administrado a través de un proceso de sensibilización de las tasas y la medición de su impacto en resultados y en el valor razonable de las carteras de tasa fija.

6.2.3 Riesgo de liquidez

Financiera Desyfin mantiene un esquema de fondeo donde la liquidez goza de un rol protagónico dada la injerencia de las obligaciones con el público dentro de los pasivos, sumado al requerimiento con que cuenta 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 CRC70.473,86 millones (+51% anual y -18% semestral), cifra que muestra una representatividad del 32% sobre el total de activos, proporción que aumenta respecto al índice registrado un año atrás (25%). Además, se componen en un 58% por las inversiones no comprometidas y el 42% restante corresponde a las disponibilidades.

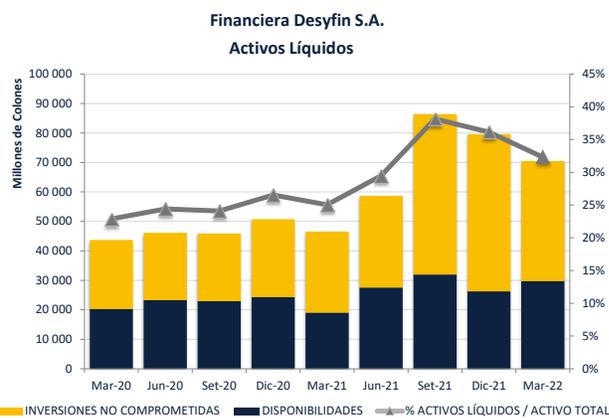
Con respecto a las disponibilidades, estas presentan un incremento anual cercano a los CRC10.726,43 millones (+56% anual), variación atribuible principalmente al crecimiento mostrado en los depósitos a la vista en el Banco Central de Costa Rica (BCCR), rubro que a su vez agrupa el monto de CRC17.900,19 millones por concepto del Encaje Mínimo Legal (EML).

En términos de composición, al cierre de marzo de 2022, el 87% de las disponibilidades se encuentran como depósitos a la vista en el BCCR. Seguidamente, se encuentra la partida de disponibilidades restringidas con el 11% y el 2% restante se reparte entre las cuentas corrientes y depósitos a la vista en entidades financieras del país y efectivo. Se destaca el registro de disponibilidades restringidas, partida que hace un año no presentaba saldo.

Por su parte, las inversiones no comprometidas exhiben un incremento interanual de 59%, variación explicada por el registro de CRC10.258,86 millones como inversiones al valor razonable con cambios en otros resultados integrales, rubro que significa el 54% de las inversiones no comprometidas.

La Administración indica que el aumento anual en las inversiones está influenciado por la canalización de recursos provenientes de fondeo tanto nacional como internacional, esto para mejorar la rentabilidad y el indicador de Camels de activo productivo. Además, las inversiones se concentran en el sector público (Ministerio de Hacienda, principalmente), en el cual, se busca lograr mejores rendimientos de la curva soberana en el largo plazo y posibles ganancias de capital.

Vale la pena resaltar que como se observa en el siguiente gráfico, los activos líquidos expresan una reducción semestral, principalmente por la disminución en el portafolio de inversiones, lo cual responde a la estrategia de amortizar parte del pasivo con costo (el más oneroso que se recibió durante la pandemia) y a la canalización de recursos hacia la cartera de créditos. La Administración comenta que esperan que dicha estrategia se mantenga para el 2022.



Por su parte, el indicador de liquidez ajustada, calculado como la sumatoria de las disponibilidades menos el encaje mínimo legal y las inversiones totales menos las inversiones comprometidas, entre las obligaciones, registra un índice de 29,5%, a marzo de 2022. Este coeficiente aumenta en 10 p.p. de forma anual y se posiciona por encima del índice medio de bancos privados del país (25,0%).

Para el período bajo evaluación, las disponibilidades conforman el 13,6% del total de activos, participación que crece de forma interanual, pero se ubica por debajo del promedio de la banca privada costarricense (19,4%). De igual forma, las inversiones no comprometidas significan el 18,7% de los activos totales, indicador que aumenta de forma anual y se muestra muy superior al índice promedio de la industria (13,6%).

Indicadores de Liquidez	Mar-21	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Mar-22	Bancos Privados
Liquidez Ajustada	19,8%	24,5%	35,2%	29,6%	29,5%	25,0%
Disp./Act.Tot.	10,2%	13,8%	14,1%	11,9%	13,6%	19,4%
Inver./Act.Tot.	14,8%	15,6%	24,0%	24,2%	18,7%	13,6%
Act. líquidos ajustados/Oblig. a la vista	187,8%	201,6%	343,7%	264,0%	210,2%	50,3%

Asimismo, para el mes de marzo de 2022, los calces de plazos a 1 y 3 meses ajustados por volatilidad, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, se ubican en un nivel normal, esto tras posicionarse por encima del límite establecido según la normativa de SUGEF.

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.

6.2.4 Riesgo de crédito

Al cierre de marzo de 2022, la cartera de crédito de la Financiera contabiliza el monto de CRC136.248,19 millones (USD204,24 millones), cifra que exhibe un aumento interanual de 4% y semestral de 3%. Del total de cartera, el 74% es originado por la Financiera y la porción restante es cartera cedida por la Arrendadora Desyfin S.A.

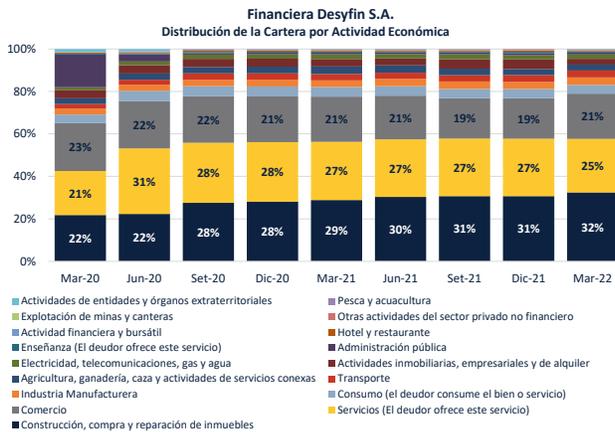
Para el cierre de 2021, la Entidad proyectó culminar el período con un monto de cartera de créditos cercana a los CRC147.222,7 millones, lo cual se tradujo en un cumplimiento de 91%. Adicionalmente, para el cierre de 2022, la Administración espera que el portafolio crediticio contabilice CRC144.098,70 millones con un incremento del 8% interanual.

La Financiera mantiene un enfoque estratégico de su portafolio crediticio orientado hacia la colocación de créditos de menor riesgo, no así en un incremento masivo del portafolio crediticio.



Al término de la fecha bajo estudio, la cartera de créditos mantiene la mayoría de sus colocaciones en actividades de construcción, al concentrar el 32% del total del portafolio. Seguidamente, el 25% se encuentra en la actividad económica de servicios, el 21% en comercio, estos como los sectores de mayor incidencia relativa sobre la cartera de crédito.

Dichas proporciones se encuentran alineadas con el enfoque del mercado meta de la Financiera, dado que se proyecta 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 marzo de 2022, resaltan las garantías hipotecarias con un aporte del 47%, seguido por las garantías prendarias con un 28% y la garantía por facturas con un 16%; las anteriores como las más relevantes.

Además, para el período bajo análisis, aproximadamente el 78% de la cartera de crédito se encuentra colocada en préstamos denominados en moneda extranjera, de los cuales el 30% se canalizan hacia clientes no generadores de las divisas, pero en su mayoría (97%) son clasificados como de bajo riesgo, al tomar de referencia los parámetros establecidos por la SUGEF.

A marzo de 2022, Financiera Desyfin categoriza el 90% de su portafolio crediticio bruto como créditos vigentes; adicionalmente, el porcentaje de créditos catalogados como vencidos fue de 9%, mientras que los créditos en cobro judicial significaron un 1%. La principal variación se da en un aumento anual de 1 p.p. de los créditos vencidos y consecuentemente, se produce una reducción en la misma proporción de los créditos vigentes.

Al finalizar el primer trimestre de 2022, el indicador relativo a los créditos vencidos y en cobro judicial sobre la cartera bruta registra un índice de 9,8%, mismo que aumenta de forma anual (1 p.p.) y semestralmente (20 puntos base). El mencionado indicador se muestra superior al promedio de bancos privados de Costa Rica, el cual arroja un índice de 6,1%.

La Administración comenta que, a pesar del incremento en la cartera de créditos vencidos, estos muestran una mejor distribución en los rangos de menores atrasos, dado el mejoramiento que presentan los créditos con mayor atraso. Además, se debe de considerar que las flexibilizaciones para brindar facilidades crediticias a los clientes afectados por

COVID-19 fueron eliminadas por la SUGEF, al cierre de diciembre de 2021, por lo tanto, se esperaría un ligero aumento en dichos porcentajes a lo largo del 2022.

En línea con el párrafo anterior, a marzo de 2022, el porcentaje de readecuación debido al COVID-19 que mantiene la Financiera ronda el 27% (26%, a mayo de 2022). Según comenta la Administración, las facilidades que se habían otorgado corresponden a brindar mayores plazos del préstamo (reducir la cuota a los clientes) y periodos de gracia en principal para casos específicos. No obstante, vale la pena señalar que gran parte de dichos préstamos pagan con normalidad en el presente año, ya que las reestructuraciones fueron otorgadas en su mayoría del año 2020 y 2021.

Por su parte, la clasificación de la cartera neta según categoría de riesgo indica que un 74,8% del total del portafolio se mantiene en créditos con categoría A1, proporción que disminuye en 3,3 p.p. de manera anual. Además, en términos absolutos se da una reducción interanual de 1% en dicha categoría, explicada por la coyuntura derivada del Covid-19, debido a que algunos créditos fueron reclasificados a la categoría B1 con su estimación respectiva.

La categoría B1 muestra una contribución sobre la cartera de créditos del 12,9%, porcentaje que exhibe un incremento de 3,1 p.p. comparado con el mismo periodo un año atrás. Dicha categoría en términos absolutos experimenta un crecimiento interanual del 37%. La Administración comenta que este comportamiento se da por las reclasificaciones internas y el seguimiento exhaustivo de la cartera de crédito debido a la pandemia por el Covid-19.

Por su parte, los créditos en categoría C, D y E constituyen el 9,0% de la cartera, al término de marzo de 2022, cuyo monto en términos absolutos en conjunto denota una contracción anual de 6%. Resulta válido mencionar que este índice se coloca por debajo del promedio de bancos privados que conforman el mercado costarricense (12,3%).

Financiera Desyfin					
Cartera según categoría de riesgo					
Calificación	Mar-21	Jun-21	Set-21	Dic-21	Mar-22
A1	78,1%	75,8%	76,9%	75,9%	74,8%
A2	1,9%	1,9%	1,9%	1,8%	2,4%
B1	9,8%	11,1%	11,5%	12,8%	12,9%
B2	0,3%	0,8%	1,0%	0,9%	0,8%
C1	4,1%	4,0%	2,8%	2,9%	3,7%
C2	0,5%	0,6%	0,2%	0,0%	0,2%
D	1,5%	1,4%	1,8%	1,5%	1,5%
E	3,9%	4,3%	3,8%	4,2%	3,6%

Para el período bajo estudio, la Entidad registra estimaciones por deterioro de la cartera de crédito en un monto de CRC4.022,87 millones, suma que se contrae 10% anual y 15% semestral. La Administración comenta que la reducción en dicha partida obedece, principalmente a la mejora que exhibieron parte de los créditos, al retornar a categorías de menor riesgo y adicionalmente, se liquidaron créditos en rangos de categoría con mayor riesgo.

En línea con lo anterior, la cobertura de los créditos vencidos y en cobro judicial por parte de las estimaciones refleja una contracción anual, coeficiente que pasa de una cobertura de 34,4% registrada a marzo de 2021, a un índice de 29,5% exhibido, para el período bajo análisis.

Además, las estimaciones sobre la cartera mayor a 90 días y en cobro judicial expresan un indicador de 1,59 veces, a marzo de 2022, cobertura que disminuye de forma anual (1,70 veces), pero aumenta de manera semestral (1,50 veces). A su vez, se muestra inferior al indicador promedio de bancos privados de Costa Rica (2,20 veces).

Como parte del análisis de riesgo crediticio, el indicador de morosidad mayor a 90 días sobre cartera directa, propio del Acuerdo 24-00 de SUGEF, refleja un porcentaje de 1,7%, a marzo de 2022, cociente que se posiciona por debajo del límite de normalidad contemplado en la normativa aplicable a la Entidad (3%) y es inferior al mostrado hace un año (2,1%).

Al concluir el primer trimestre de 2022, el indicador de morosidad ampliada (mora mayor a 90 días más los bienes adjudicados) exhibe un índice de 3,5%, el cual se contrae de forma anual (4,2%, a marzo de 2021). Este indicador se ubica por encima del promedio exhibido por los bancos privados (2,4%). Resulta válido indicar que la partida neta de bienes realizables muestra una contracción anual de 22% y semestral de 7%. Además, dicha partida concentra una porción muy baja de los activos totales (1%).

La Financiera desarrolla una serie de estrategias para comercializar los bienes adjudicados, donde se destaca el robustecimiento de plataformas de mercadeo destinadas para este fin, otorgamiento de condiciones favorables de financiamiento, trabajo conjunto con empresas corredoras de bienes raíces, entre otros. Las mismas, a la fecha de análisis, han mostrado su efecto en la reducción en dicha partida.

Indicadores de Cartera	Mar-21	Jun-21	Set-21	Dic-21	Mar-22	Bancos Privados
(Cred.Venc+Cobro.Jud)/Cartera Bruta	8,8%	9,6%	9,6%	9,9%	9,8%	6,1%
Créd.C-D-E /Cart.Tlt.	9,9%	10,3%	8,6%	8,6%	9,0%	12,3%
Estimac/Cred. Venc.+Cobro	38,4%	36,8%	36,4%	32,1%	29,7%	66,3%
Estimac/Cred. C-D-E	34,4%	34,4%	40,7%	37,2%	32,9%	34,8%
Morosidad / Cartera Directa	2,1%	2,1%	2,3%	1,9%	1,7%	1,4%
Estimac/Mora>90+Cob.Jud	170%	166%	150%	161%	159%	220%
Morosidad Ampliada	4,2%	3,9%	4,1%	3,5%	3,5%	2,4%

Desyfin goza de una moderada concentración de su cartera de crédito, puesto que, para el cierre de marzo de 2022, los 25 deudores de mayor representatividad exhiben un peso relativo del 27% sobre el portafolio crediticio bruto total. De analizar la centralización de deuda en el principal deudor, se aprecia una concentración alta, al constituir aproximadamente el 18% del capital y las reservas de la Entidad, porcentaje que se posiciona por debajo del límite máximo del 20% estipulado en la Ley Orgánica del BCCR.

6.2.5 Riesgo de Gestión y Manejo

En torno a la gestión y manejo de la Entidad, a marzo de 2022, el indicador de rotación de gasto administrativo expresa que el activo productivo cubre 32,6 veces el gasto administrativo, índice que aumenta respecto al mismo período del año anterior (28,2 veces), sin embargo, se ubica por encima de 25,8 veces que exhibe la banca privada.

Por su parte, la representatividad de los gastos administrativos sobre la utilidad operacional bruta manifiesta una razón del 62,5%, porcentaje que disminuye de manera anual y semestral. Dicho indicador se mantiene en el rango de normalidad según los parámetros normativos expresados por el Acuerdo SUGEF 24-00.

Indicadores de Gestión y Manejo	Mar-21	Jun-21	Set-21	Dic-21	Mar-22	Bancos Privados
Gastos de Adm. / Utilidad Oper. Bruta	72,3%	68,6%	67,5%	64,1%	62,5%	52,0%
Gastos Administración a Gasto Total	29,2%	28,7%	28,2%	27,6%	26,3%	29,8%
Rot Gtos Admin	28,2	27,9	29,2	29,0	32,6	25,8
Cartera Bruta/Pasivo Total	77,6%	73,5%	63,7%	65,8%	67,5%	71,4%

La Financiera posee una alianza de co-emisión de tarjetas de débito con el Banco Nacional de Costa Rica (BNCR); además, tiene a disposición para sus clientes actuales la emisión de tarjetas de crédito.

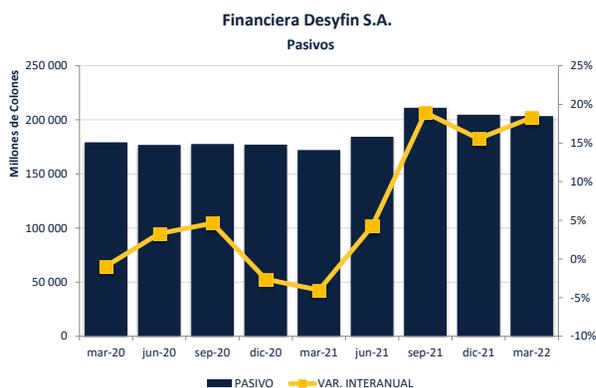
Sumado a lo anterior, la plataforma electrónica denominada "Desyfin En Línea" presenta un alto grado de aceptación entre los clientes de la Financiera. Entre las facilidades que ofrece esta herramienta se destaca el acceso que posee el cliente a su totalidad de cuentas e inversiones.

Asimismo, permite realizar pagos de servicios, transferencias y utilizan como medio de pago la tarjeta de débito indicada anteriormente.

Durante el último semestre, se han efectuado diversas implementaciones en el área de tecnologías de información, con la finalidad de optimizar los procesos y ajustarse a los nuevos requerimientos solicitados por las normativas. Así, se han realizado mejoras en plataformas de análisis y reportería, aplicativos contables, sistemas en línea, entre otros.

6.3 Fondeo

Al finalizar marzo de 2022, el pasivo de la Entidad alcanza un monto total de CRC203.512,62 millones (USD305,07 millones), cifra que manifiesta un aumento interanual de 18%, pero una caída semestral de 4%. Las variaciones señaladas surgen como respuesta principalmente al comportamiento de las obligaciones con entidades financieras (+45% anual y -5% semestral).



El fondeo de Financiera Desyfin se ha caracterizado por el predominio de la captación de recursos del público, partida que, al término de marzo de 2022, constituye el 52% del pasivo total. Dicha representatividad disminuye en 8 p.p. respecto al mismo período del año anterior.

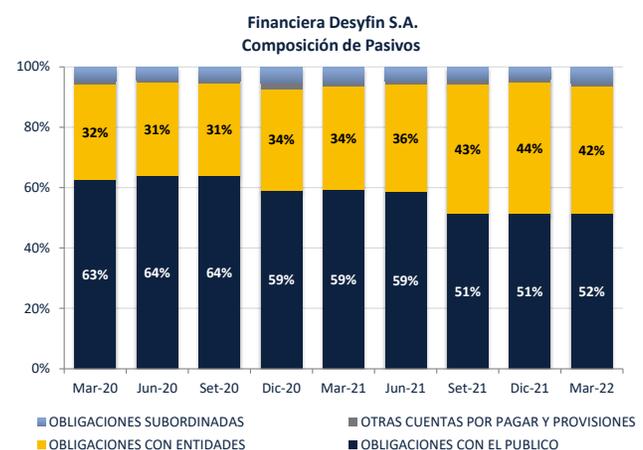
Por su parte, las obligaciones con entidades alcanzan la suma de CRC85.471,23 millones, monto que exhibe un crecimiento interanual de 45%, pero una reducción semestral de 5%. Los comportamientos anteriores se dan producto del incremento en las obligaciones con entidades a plazo (+53% anual y -3% semestral). El mencionado rubro de significa el 46% de los pasivos totales.

La Administración comenta que el incremento en la partida de obligaciones con entidades a plazo de manera anual se da como parte de una estrategia de generar una mayor diversificación del fondeo con nuevos préstamos tanto locales, como del exterior, así como de bancos multilaterales, esto para generar un mejor calce de plazos, calzar las operaciones de financiamiento otorgados y reducir el costo de fondos de la Entidad.

Al cierre del período en estudio, las obligaciones con entidades se encuentran constituidas por el financiamiento proveniente de 16 entidades tanto financieras como no financieras. Precisamente, las líneas y préstamos formalizados se dirigen principalmente hacia el capital de trabajo de la Entidad.

Aunado a lo anterior, a marzo de 2022, la Financiera posee vigentes 5 deudas subordinadas, mismas que muestran un saldo cercano a los CRC10.807,02 millones con un incremento anual del 16%, provenientes de entidades como *Norfund, Sustainability Finance Real Economics SICAV-SIF, Triple Jump, Triodos Investment Management e INCOFIN.*

Al cierre del período bajo análisis, la concentración del fondeo con el público para Financiera Desyfin se cataloga como baja. Lo anterior se sustenta en que los 20 mayores depositantes a plazo representan el 16% de las obligaciones con el público y el 8% del pasivo total. Dichas participaciones se mantienen estables respecto a las registradas en el semestre anterior. Es preciso señalar que el cálculo de los 20 mayores depositantes a plazo excluye a *Interclear Central de Valores S.A.*, debido a que concentra una multiplicidad de inversionistas por su naturaleza de custodia de valores.



Además, Financiera Desyfin mantiene registrado y vigente un Programa de Emisiones, cuyo monto global se coloca progresivamente a través de diferentes series. A continuación, se enlistan las series que se encuentran vigentes, al finalizar marzo de 2022:

Programa	Serie	Moneda	Monto de la emisión	Monto Colocado	Vencimiento
Emisiones de Bonos Estandarizados Serie D en Colones y Dólares	D- C01	Colones	6 000 mill.	1 665 mill.	6/5/2022
	D- C02	Colones	5 000 mill.	5 000 mill.	15/4/2024
	D- C04	Colones	5 000 mill.	5 000 mill.	5/8/2024
	D- C06	Colones	5 000 mill.	3 000 mill.	19/8/2024
	D- D03	Dólares	5 mill.	3 mill.	7/5/2023
	D- D05	Dólares	5 mill.	5 mill.	5/8/2024

El monto de las series colocado contabiliza CRC14.665,00 millones y USD8,00 millones. Es preciso mencionar que la porción de la emisión que se encuentra en circulación, es decir, el monto colocado total vigente colonizado, representa el 9% del total de activos, el 10% del total de los pasivos y el 137% del patrimonio.

6.4 Capital

Al cierre de marzo de 2022, el patrimonio de Financiera Desyfin alcanza la suma de CRC14.620,87 millones (USD21,92 millones), monto que manifiesta un incremento interanual de 4%, pero se reduce 5% semestralmente. La variación anual obedece al aumento en los aportes patrimoniales no capitalizados (+73%), principalmente por el aporte de socios comunes en efectivo al capital social común por la suma de CRC585,00 millones en agosto de 2021. Por su parte, el comportamiento semestral se da por la contracción de la partida ajustes al patrimonio, específicamente un efecto negativo en la valuación de inversiones disponibles para la venta.

Específicamente, desde la perspectiva de los resultados acumulados de ejercicios anteriores, es importante mencionar que, en los períodos 2017-2018-2019, se realizaron significativos ajustes sobre los niveles de estimaciones por deterioro de la cartera de crédito, lo que se tradujo en el registro de pérdidas consecutivas durante diversos meses en los mencionados períodos. A la fecha bajo estudio, si bien la pérdida acumulada se contrae anualmente, esta presenta un contrapeso relevante en el volumen de patrimonio total.

Desde el año 2013, Grupo Desyfin suscribió un acuerdo de inversión con el Gobierno de Noruega a través de Fondo Noruego de Inversiones para Países en Vías de Desarrollo (*Norfund*), para la emisión de acciones comunes de Financiera Desyfin por el monto de USD6,00 millones. Por consiguiente, la Financiera Desyfin pertenece en un 23% al Gobierno de Noruega, nación que posee una calificación de riesgo soberano de AAA, aspecto que resalta la solidez del accionista.

Al finalizar marzo de 2022, la Financiera exhibe una suficiencia patrimonial de 12,62%, factor que exhibe una contracción tanto de forma anual (13,06%), como semestral (13,27%), no obstante, se mantiene por encima del límite mínimo establecido por la SUGEF (10%). Sin embargo, resulta válido indicar que, a lo largo del 2021, se realizaron aportes de los socios comunes por un monto total de CRC1.311,64 millones, que contribuyeron en el fortalecimiento del mencionado coeficiente patrimonial; además, de la formalización de una nueva facilidad crediticia subordinada.

Asimismo, el indicador de compromiso patrimonial se registra en -0,46%, a marzo de 2022, coeficiente que se muestra en un rango de normalidad según el límite establecido por SUGEF, (menor a 0%). Lo anterior, denota que la Entidad posee una cobertura ajustada, por parte de las estimaciones sobre las pérdidas esperadas.

En línea con lo anterior, el indicador de apalancamiento productivo refleja un índice de 13,30 veces, factor que presenta un incremento anual (12,16 veces a marzo de 2021), lo que expresa consecuentemente que el patrimonio se encuentra invertido 13,30 veces en activos que generan recursos para la Entidad. Asimismo, este indicador se muestra superior al promedio de bancos privados que conforman la industria de Costa Rica (7,80 veces).

Además, el endeudamiento económico de la Financiera muestra un índice de 15,14 veces, a marzo de 2022, lo que evidencia un anual y semestral en su indicador. De acuerdo con esta información, se puede interpretar que el volumen de pasivos de la Financiera cubre 15,41 veces su patrimonio, proporción que se muestra superior al promedio de bancos privados (10,90 veces).

Indicadores de Capital	Mar-21	Jun-21	Set-21	Dic-21	Mar-22	Bancos Privados
Suficiencia Patrimonial	13,06	13,51	13,27	12,33	12,62	13,83%
Compromiso Patrimonial	-0,01	0,00	-0,02	-0,15	-0,46	-1,67%
Apalancamiento Productivo	12,40	12,10	13,09	12,91	13,30	7,80
Endeudamiento Economico	13,59	13,71	14,91	14,34	15,14	10,90

6.5 Rentabilidad

Al cierre de marzo de 2022, Financiera Desyfin registra utilidades netas por un monto total de CRC435,52 millones (USD0,65 millones), cifra que muestra un incremento anual del 20%, comportamiento atribuible al crecimiento de mayor cuantía en términos absolutos de los ingresos totales respecto a los gastos totales.

Para el año 2021, la Financiera proyectó concluir el período con una utilidad de CRC1.434,84 millones, lo que se tradujo en un cumplimiento del 93%. Además, para el cierre de 2022, se ha propuesto la meta de alcanzar un monto de utilidades netas por CRC1.442,83 millones, esto expresaría un aumento interanual del 8%.

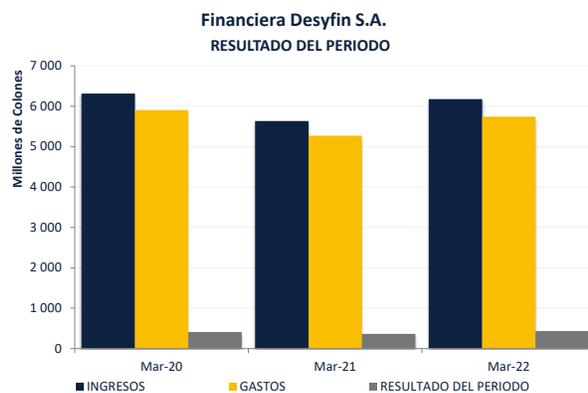
Con respecto a los ingresos acumulados, estos contabilizaron un total de CRC6.174,85 millones, a marzo de 2022, monto que exhibe un crecimiento anual del 10%. Dicho comportamiento surge como consecuencia del incremento de 11% en la partida de ingresos financieros, específicamente otros ingresos financieros e ingresos por diferencial cambiario.

Sobre esta línea, los ingresos totales se concentran en un 83% por los ingresos financieros, los cuales a su vez se componen mayoritariamente en un 68% por ingresos de la cartera de créditos. Seguidamente, con una participación del 15% sobre el total de ingresos se encuentra el rubro de ingresos operativos diversos; estas como las partidas más relevantes.

Por su parte, los gastos totales acumulan una cifra de CRC5.739,34 millones, al concluir marzo de 2022, lo que manifiesta un incremento de 9% de forma anual. Dicha variación en los egresos totales está asociada principalmente al crecimiento anual de 14% en los gastos financieros (principalmente, +45% en gastos por obligaciones con entidades financieras) y de 38% en los gastos por estimación de deterioro.

En términos de composición, los gastos totales se constituyen en un 53% por los gastos financieros, seguido de los gastos de administración con una contribución del 26%, los gastos operativos con un 12%, mientras que los gastos por estimación de deterioro de activos arrojan un aporte del 9%.

Adicionalmente, a la fecha bajo evaluación, el resultado financiero muestra una contracción anual del 3%. La disminución anterior es explicada dado que, a pesar del incremento mostrado en los ingresos financieros (+11%), se generó un crecimiento mayor en la suma de los gastos financieros (+14%) y en los gastos por estimación de deterioro (+38%).



En torno a la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) de Financiera Desyfin, este indicador se registra en 11,6%, a marzo de 2022, el cual, si bien aumenta de forma anual (10,3%), se posiciona por debajo del promedio de la industria (17,2%). Asimismo, el rendimiento sobre el activo productivo (ROA) refleja un índice de 0,9%, mismo que denota una relativa constancia de compararse con lo registrado un año atrás y se encuentra inferior al factor medio registrado por los bancos privados (2,2%).

Además, se registra un margen de intermediación financiera de 4,0%, porcentaje que se mantiene constante de manera anual. Dicho margen, a su vez, mantiene su posición por debajo de la media de la industria bancaria privada del país (6,0%).

Indicadores de Rentabilidad	Mar-21	Jun-21	Set-21	Dic-21	Mar-22	Bancos Privados
Rend. Financiero	10,7%	11,2%	11,1%	11,4%	10,4%	8,9%
Costo Financiero	6,7%	6,6%	6,3%	6,7%	6,5%	2,9%
Margen de Intermediación	4,0%	4,6%	4,8%	4,7%	4,0%	6,0%
Rend. sobre el Activo Productivo	0,8%	0,9%	1,0%	1,0%	0,9%	2,2%
Rend. sobre el Patrimonio	10,3%	11,1%	12,8%	12,1%	11,6%	17,2%
Rend. por Servicios	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%	0,6%	1,7%

La calificación otorgada no ha 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 julio de 2019. SCRiesgo otorga calificación de riesgo por primera vez 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.

Indicadores del Sector

Indicadores de Cartera	Bancos Privados		Bancos Públicos		Financieras		Mutuales	
	Mar-21	Mar-22	Mar-21	Mar-22	Mar-21	Mar-22	Mar-21	Mar-22
Cred.Venc+Cobro.Jud) / Cartera Bruta	7,4%	6,1%	7,8%	7,0%	9,7%	8,7%	18,7%	17,6%
Créd.C-D-E / Cartera de crédito total	11,4%	12,3%	10,1%	10,7%	9,7%	8,8%	17,4%	19,5%
Estimac / Cred. Venc.+Cobro	58,9%	66,3%	50,7%	57,3%	32,4%	33,7%	14,2%	18,3%
Estimac / Cred. C-D-E	40,6%	34,8%	40,0%	37,9%	34,3%	34,6%	15,3%	16,3%
Estimac / Mora>90+Cob.Jud	2,1	2,2	1,4	1,3	2,5	2,4	0,8	0,8
Morosidad Ampliada	2,6%	2,4%	4,0%	4,1%	2,6%	2,2%	5,0%	5,0%

Indicadores de Liquidez	Bancos Privados		Bancos Públicos		Financieras		Mutuales	
	Mar-21	Mar-22	Mar-21	Mar-22	Mar-21	Mar-22	Mar-21	Mar-22
Liquidez Ajustada	21,5%	25,0%	30,8%	31,2%	17,2%	21,5%	17,2%	17,3%
Disponibilidades / Activo total	18,0%	19,4%	15,8%	16,3%	11,8%	13,9%	11,8%	12,1%
Inversiones / Activo total	13,5%	13,6%	21,6%	19,7%	13,1%	15,3%	14,9%	14,8%
Act. líquidos ajust. / Oblig. a la vista	48,8%	50,3%	53,9%	48,1%	297,4%	310,2%	69,4%	64,4%

Indicadores de Capital	Bancos Privados		Bancos Públicos		Financieras		Mutuales	
	Mar-21	Mar-22	Mar-21	Mar-22	Mar-21	Mar-22	Mar-21	Mar-22
Suficiencia Patrimonial *	13,6%	13,83%**	13,2%	13,3%	15,9%	15,7%	14,7%	14,7%
Compromiso Patrimonial *	-2,2%	-1,67%**	-9,4%	-9,9%	-2,1%	-1,4%	-6,12%	-8,10%
Apalancamiento Productivo	7,9	7,8	7,8	7,9	8,4	8,5	9,65	9,14
Endeudamiento Económico	10,6	10,9	9,4	9,4	9,1	9,6	10,97	10,24

Indicadores de Rentabilidad	Bancos Privados		Bancos Públicos		Financieras		Mutuales	
	Mar-21	Mar-22	Mar-21	Mar-22	Mar-21	Mar-22	Mar-21	Mar-22
Rendimiento Financiero	8,9%	8,9%	7,6%	6,8%	11,4%	12,3%	9,4%	8,4%
Costo Financiero	3,5%	2,9%	3,0%	2,4%	6,9%	7,2%	4,4%	3,6%
Margen de Intermediación	5,4%	6,0%	4,6%	4,4%	4,5%	5,2%	5,0%	4,7%
Rendimiento sobre el Activo Productivo	0,9%	2,2%	0,7%	0,8%	0,7%	1,3%	0,9%	1,0%
Rendimiento sobre el Patrimonio	6,8%	17,2%	5,6%	6,7%	5,8%	11,6%	9,0%	8,8%
Rendimiento por Servicios	0,9%	1,7%	1,0%	1,2%	0,4%	0,4%	0,4%	-0,1%

Indicadores de Gestión y Manejo	Bancos Privados		Bancos Públicos		Financieras		Mutuales	
	Mar-21	Mar-22	Mar-21	Mar-22	Mar-21	Mar-22	Mar-21	Mar-22
Gastos de Admin / Utilidad Operativa Bruta *	54,1%	52,03%**	66,1%	57,4%	35,8%	33,0%	77,6%	65,9%
Gastos Administración a Gasto Total	24,1%	29,8%	32,2%	31,4%	23,8%	21,1%	27,4%	31,7%
Rotación de Gastos Administrativos	28,7	25,8	29,6	31,8	32,1	35,3	31,8	32,0
Cartera Bruta / Pasivo total	73,6%	71,4%	62,7%	62,7%	82,7%	75,5%	74,5%	75,5%

* Datos tomados de SUGEF, con el corte de información a marzo del año respectivo.

** Datos con corte a ene-22.