

FINANCIERA DESYFIN S.A.

Informe de mantenimiento de calificación de riesgo

Sesión Ordinaria: n.º 1392022.

Fecha de ratificación: 06 de enero de 2023.

Información financiera: no auditada a junio y setiembre 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 no auditada a junio y setiembre 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 los Programas de Emisiones de Bonos Estandarizados Series D y E en Colones y Dólares, los cuales presentan la siguientes calificaciones:

Programa	Monto	Calificación Anterior		Calificación Actual*	
		Colones	Dólares	Colones	Dólares
Programa de Emisiones de Bonos Estand. Serie D en Colones y Dólares	USD50 mill.	scr AA- (CR)	scr A+ (CR)	scr AA- (CR)	scr A+ (CR)
Programa de Emisiones de Bonos Estand. Serie E en Colones y Dólares *	USD50 mill.	N/A	N/A	scr AA- (CR)	scr A+ (CR)

* La calificación actual corresponde a la inicial.

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	Set-21	Dic-21	Mar-22	Jun-22	Set-22
Total de Activos (millones USD)	359,78	341,22	326,99	318,28	324,70
Índice de Morosidad	2,3%	1,9%	1,7%	1,8%	2,2%
Liquidez Ajustada	27,9%	28,9%	23,4%	22,5%	22,6%
Suficiencia patrimonial	13,3%	12,3%	12,6%	12,3%	12,4%
Margen de Intermediación	4,8%	4,7%	4,0%	3,7%	3,2%
Rendimiento s/ el patrimonio	12,8%	12,1%	11,6%	10,9%	7,3%
Gastos adm. / Ut. Op. Bruta	67,5%	64,1%	62,5%	79,9%	72,6%

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 setiembre 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 períodos no superiores a 120 días, dirigidos hacia sus clientes PYMES, compañías locales del sector industrial, comercio y servicios.

Al 30 de setiembre de 2022, la Financiera posee 1 agencia central y 6 sucursales (5 sucursales, a setiembre de 2021), mantiene 2 cajeros automáticos bajo su control y cuenta con alrededor de 166 colaboradores (161 empleados el mismo periodo un año atrás).

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 29 de abril de 2022, Financiera Desyfin S.A. fue autorizada para realizar oferta pública de Programa de Emisiones de bonos estandarizados serie E en colones y dólares por un monto de USD50,00 millones en el mercado de valores costarricense mediante la resolución de la Superintendencia General de Valores SGV-R-3729 del 08 de abril del 2022.

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 Improsa Valores Puesto de Bolsa, S.A. por un monto de CRC5.000,00 millones, la cual se efectuó el día 10 de mayo del 2022, a través del mercado organizado de la BNV, conforme a los mecanismos establecidos para este efecto.

El 22 de junio de 2022, Financiera Desyfin S.A. comunica aumentar el capital social de dicha compañía, mediante un aporte en efectivo de los socios comunes por la suma de CRC624,70 millones. Por lo tanto, el total del capital social actual de Financiera Desyfin S.A con este aumento decretado quedaría formalmente en la suma de CRC14.123,60 millones.

6. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

6.1 Estructura Financiera

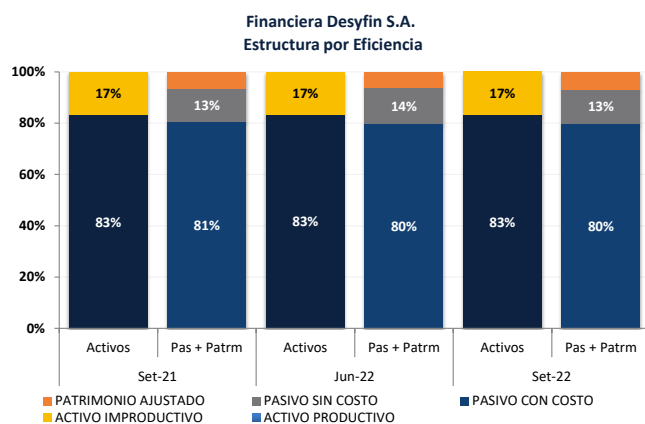
Al término de setiembre de 2022, Financiera Desyfin contabiliza activos por un monto de CRC205.443,27 millones (USD324,70 millones), cifra que exhibe una reducción anual de 9% y semestral de 6%. Las variaciones anteriores son explicadas por las contracciones que exhiben las siguientes partidas: portafolio de inversiones (-27% anual y -11% semestral); disponibilidades (-23% anual y -17% semestral); y en menor medida la cartera de crédito neta (-1% anual y -4% semestral).

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 64% del activo total, a setiembre de 2022. Seguidamente, se encuentran las inversiones en instrumentos financieros con un aporte del 20% y las disponibilidades con una contribución del 12%, estas como las partidas más relevantes.

A setiembre de 2022, el 83% de los activos se categorizan como activos productivos, proporción que se mantiene relativamente estable tanto de forma anual, como semestral.

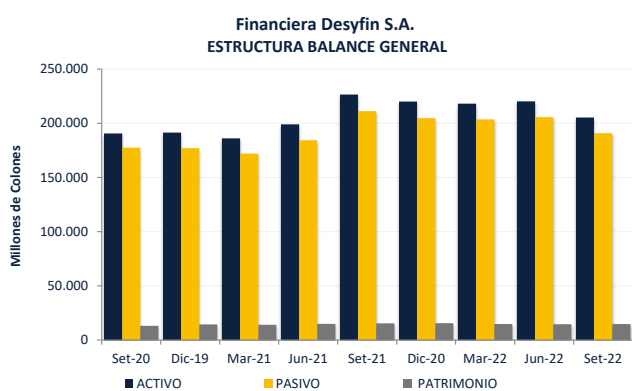
Asimismo, es preciso señalar que los activos de la Entidad se financian mayoritariamente a través de pasivo con costo, factor que representa el 80% de las fuentes de fondeo. Por su parte, el 13% de la estructura de financiamiento se clasifica como pasivo sin costo y el restante 7% recae sobre el patrimonio ajustado. De igual manera, dicha composición de financiación se mantiene estable respecto a periodos anteriores.

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 CRC190.769,33 millones (USD301,51 millones), a setiembre de 2022, con una caída anual y semestral de 10% y 6%, respectivamente. Las variaciones señaladas surgen como respuesta principalmente al comportamiento de las obligaciones con entidades financieras (-12% anual y -7% semestral). En referencia a la conformación del pasivo, este se compone en un 53% por las obligaciones con el público, seguido de las obligaciones con entidades con una participación del 41% y las obligaciones subordinadas con un 5%, estas como las de mayor relevancia.

El patrimonio de la Financiera exhibe un monto de CRC14.673,94 millones (USD23,19 millones), a setiembre de 2022, cifra que disminuye 4% interanual, pero se mantiene constante de manera semestral. La variación anual obedece en su mayoría a la reducción en los resultados del periodo (-42%). Respecto a la composición del patrimonio, la cuenta de mayor importancia relativa corresponde al capital social con una representación del 92%.



Al término de setiembre de 2022, las cuentas contingentes deudoras registran una cifra de CRC18.241,75 millones, monto que se constituye en un 77% por las garantías otorgadas y el restante 23% lo conforman las líneas de crédito de utilización automática. Las cuentas contingentes significan el 9% 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 124% 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.

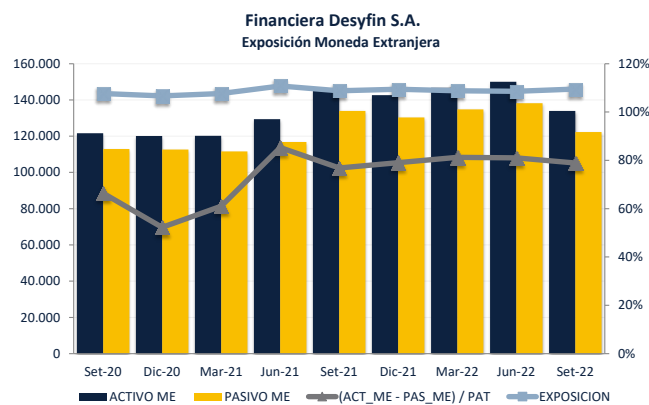
Financiera Desyfin mantiene la tendencia de permanecer mayoritariamente dolarizado. Más en detalle, a setiembre de 2022, el 65% de los activos se encuentran denominados en moneda extranjera. Además, los pasivos en moneda extranjera muestran una representatividad del 64% sobre el total de pasivos. Ambas proporciones aumentan en 1 punto porcentual (p.p.) de manera anual, las cuales conservan su posicionamiento dentro del rango promedio.

Al cierre de setiembre 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 una contracción anual del 2%, en virtud de una disminución absoluta de mayor cuantía por parte de los activos en moneda extranjera respecto a la reducción registrada por los pasivos en dicha denominación. Así, la mencionada brecha representa el 79% 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 4,25%, a setiembre 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 setiembre de 2022, los indicadores de riesgo relacionados con las variaciones de las tasas de interés calculados para SUGEF, tanto en moneda nacional (0,85%) como en moneda extranjera (3,73%), conservan su posición en un nivel normal según la regulación vigente, ambos 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.

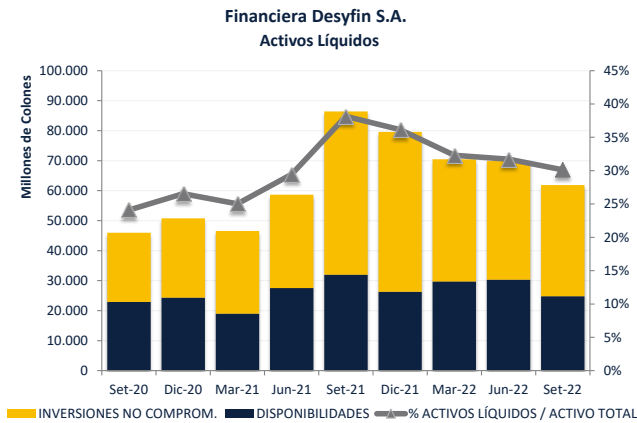
A la fecha bajo análisis, los activos líquidos contabilizan un monto de CRC61.885,02 millones (-28% anual y -12% semestral), cifra que muestra una representatividad del 30% sobre el total de activos, proporción que disminuye respecto al índice registrado un año atrás (38%). Además, se componen en un 60% por las inversiones no comprometidas y el 40% restante corresponde a las disponibilidades.

Con respecto a las disponibilidades, estas presentan una reducción anual cercana a los CRC7.207,95 millones (-23% anual), variación atribuible principalmente al decrecimiento mostrado en los depósitos a la vista en el Banco Central de Costa Rica (BCCR), rubro que a su vez agrupa el monto de CRC19.503,55 millones por concepto del Encaje Mínimo Legal (EML).

En términos de composición, al cierre de setiembre de 2022, el 86% de las disponibilidades se encuentran como depósitos a la vista en el BCCR. Seguidamente, se encuentra la partida de disponibilidades restringidas con el 10% y el 4% restante se reparte entre las cuentas corrientes y depósitos a la vista en entidades financieras del país y efectivo.

Por su parte, las inversiones no comprometidas exhiben una contracción interanual de 32%, variación explicada por la reducción de CRC13.973,54 millones como inversiones al valor razonable con cambios en otros resultados integrales, rubro que representa el 54% de las inversiones no comprometidas.

Vale la pena resaltar que como se observa en el siguiente gráfico, los activos líquidos expresan una reducción anual y semestral, principalmente por la disminución en el portafolio de inversiones, lo cual responde a la estrategia de amortizar parte del pasivo con costo.



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 23,6%, a setiembre de 2022. Este coeficiente disminuye en 11,5 p.p. de forma anual, sin embargo, se posiciona ligeramente por encima del índice medio de bancos privados del país (23,2%).

Para el período bajo evaluación, las disponibilidades conforman el 12,1% del total de activos, participación que se contrae de forma interanual y se ubica por debajo del promedio de la banca privada costarricense (18,2%). De igual forma, las inversiones no comprometidas significan el 18,1% de los activos totales, indicador que se reduce de forma anual, pero se muestra muy superior al índice promedio de la industria (13,2%).

Indicadores de Liquidez	Set-21	Dic-21	Mar-22	Jun-22	Set-22	Bancos Privados
Liquidez Ajustada	35,2%	29,6%	29,5%	26,8%	23,6%	23,2%
Disp./Act.Tot.	14,1%	11,9%	13,6%	13,8%	12,1%	18,2%
Inver./Act.Tot.	24,0%	24,2%	18,7%	18,0%	18,1%	13,2%
Act. líquidos ajustados/Oblig. a la vista	343,7%	264,0%	210,2%	182,7%	187,2%	50,2%

Asimismo, para el mes de setiembre 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.

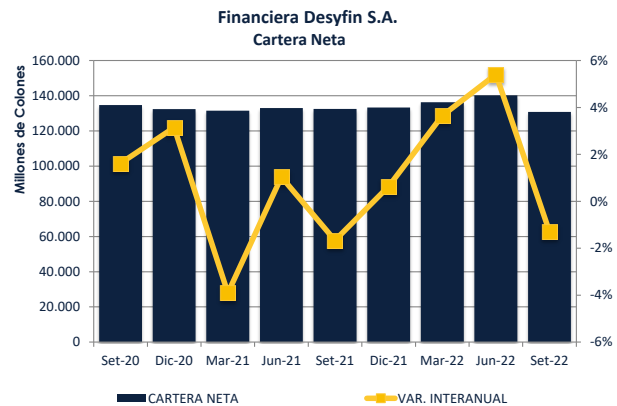
SCRiesgo considera que Financiera Desyfin cuenta con un riesgo de liquidez bajo, esto como resultado de políticas que le permiten prever salidas de efectivo significativas y gestionar una cobertura adecuada.

6.2.4 Riesgo de crédito

Al cierre de setiembre de 2022, la cartera de crédito de la Financiera contabiliza el monto de CRC130.743,10 millones (USD206,64 millones), cifra que exhibe una reducción interanual de 1% y semestral de 4%. Del total de la cartera, el 74% es originado por la Financiera y la porción restante es cartera cedida por la Arrendadora Desyfin S.A., porcentajes que se mantienen estables a lo largo de los últimos periodos.

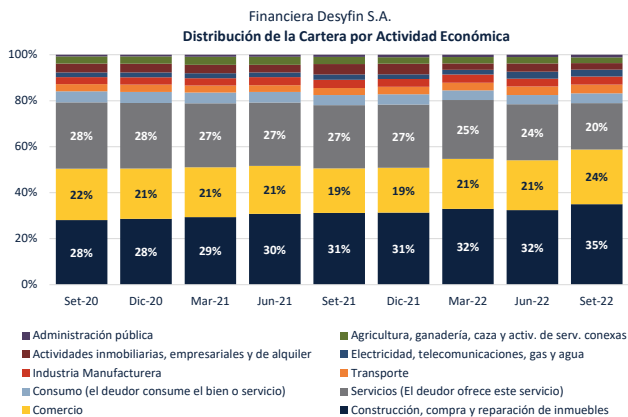
Adicionalmente, para el cierre de 2022, la Administración espera que el portafolio crediticio contabilice CRC144.098,70 millones con un incremento del 8% interanual.

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 35% del total del portafolio. Seguidamente, el 24% lo concentra comercio y el 20% se encuentra en la actividad económica de servicios, 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 periodos 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 de 2022, resaltan las garantías hipotecarias con un aporte del 46%, 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 76% de la cartera de crédito se encuentra colocada en préstamos denominados en moneda extranjera, de los cuales el 27% se canalizan hacia clientes no generadores de las divisas, pero en su mayoría (96%) son clasificados como de bajo riesgo, al tomar de referencia los parámetros establecidos por la SUGEF.

A setiembre de 2022, Financiera Desyfin categoriza el 91% de su portafolio crediticio bruto como créditos vigentes; adicionalmente, el porcentaje de créditos catalogados como vencidos fue de 8%, mientras que los créditos en cobro judicial significaron cerca de un 1%. La principal variación obedece a un aumento anual de 1 p.p. en los créditos vigentes y consecuentemente, se produce una reducción en la misma proporción de los créditos vencidos.

Al finalizar el tercer trimestre de 2022, el indicador relativo a los créditos vencidos y en cobro judicial sobre la cartera bruta registra un índice de 8,7%, mismo que disminuye de forma anual y semestral (1 p.p.).

El mencionado indicador se muestra superior al promedio de bancos privados de Costa Rica, el cual arroja un índice de 6,2%.

En línea con el párrafo anterior, a setiembre de 2022, el porcentaje de readecuación debido al COVID-19 que mantiene la Financiera ronda el 29%. Según comenta la Administración, las facilidades que se habían otorgado correspondían a brindar mayores plazos del préstamo (reducir la cuota a los clientes) y periodos de gracia en principal para casos específicos. No obstante, cabe señalar que, gran parte de dichos préstamos pagan con normalidad en la actualidad.

Por su parte, la clasificación de la cartera neta según la categoría de riesgo indica que un 72,8% del total del portafolio se mantiene en créditos con categoría A1, proporción que disminuye en 4,1 p.p. de manera anual. Además, en términos absolutos se da una reducción interanual de 8% en dicha categoría, la Administración indica que las variaciones son explicadas en gran medida por la caída que ha exhibido el tipo de cambio, en vista de que el 70% de la cartera de crédito es dolarizada.

La categoría B1 muestra una contribución sobre la cartera de créditos del 14,3%, porcentaje que exhibe un incremento de 2,7 p.p. comparado con el mismo periodo un año atrás. Dicha categoría en términos absolutos experimenta un crecimiento interanual del 20%. La Administración comenta que este comportamiento se da por reclasificaciones internas, no obstante, son créditos que cuentan con una alta capacidad de pago.

Por su parte, los créditos en categoría C, D y E constituyen el 9,5% de la cartera, al término de setiembre de 2022, cuyo monto en términos absolutos en conjunto denota un crecimiento anual de 7% y semestral de 1%. Resulta válido mencionar que este índice se coloca por debajo del promedio de bancos privados que conforman el mercado costarricense (11,5%).

Financiera Desyfin					
Cartera según categoría de riesgo					
Calificación	Set-21	Dic-21	Mar-22	Jun-22	Set-22
A1	76,9%	75,9%	74,8%	75,4%	72,8%
A2	1,9%	1,8%	2,4%	2,6%	2,4%
B1	11,5%	12,8%	12,9%	11,8%	14,3%
B2	1,0%	0,9%	0,8%	0,8%	1,0%
C1	2,8%	2,9%	3,7%	3,8%	3,3%
C2	0,2%	0,0%	0,2%	0,4%	0,1%
D	1,8%	1,5%	1,5%	1,6%	1,8%
E	3,8%	4,2%	3,6%	3,8%	4,3%

Para el período bajo estudio, la Entidad registra estimaciones por deterioro de la cartera de crédito en un monto de CRC3.821,47 millones, suma que se contrae 19% anual y 5% semestral. 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 36,4% registrada a setiembre de 2021, a un índice de 33,4% exhibido, para el período bajo análisis.

Además, las estimaciones sobre la cartera mayor a 90 días y en cobro judicial expresan un indicador de 1,23 veces, a setiembre de 2022, cobertura que disminuye de forma anual (1,50 veces) y semestral (1,59 veces). A su vez, se muestra inferior al indicador promedio de bancos privados de Costa Rica (2,07 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 2,2%, a setiembre de 2022, cociente que se posiciona por debajo del límite de normalidad contemplado en la normativa aplicable a la Entidad (3%) y es ligeramente inferior al mostrado hace un año (2,3%).

Al concluir el tercer trimestre de 2022, el indicador de morosidad ampliada (mora mayor a 90 días más los bienes adjudicados) exhibe un índice de 3,3%, el cual se contrae de forma anual (4,1%, a setiembre de 2021). Este indicador se ubica por encima del promedio exhibido por los bancos privados (2,5%). Resulta válido indicar que la partida neta de bienes realizables muestra una contracción anual de 51% y semestral de 47%. Además, dicha cuenta concentra una porción muy baja de los activos totales (0,6%).

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	Set-21	Dic-21	Mar-22	Jun-22	Set-22	Bancos Privados
(Cred.Venc+Cobro.Jud)/Cartera Bruta	9,6%	9,9%	9,8%	8,9%	8,7%	6,2%
Créd.C-D-E /Cart.Tlt.	8,6%	8,6%	9,0%	9,5%	9,5%	11,5%
Estimac/Cred. Venc.+Cobro	36,4%	32,1%	29,7%	33,6%	33,4%	64,1%
Estimac/Cred. C-D-E	40,7%	37,2%	32,9%	31,9%	30,9%	36,6%
Morosidad / Cartera Directa	2,3%	1,9%	1,7%	1,8%	2,2%	N/A
Estimac/Mora>90+Cob.Jud	150%	161%	159%	151%	123%	207%
Morosidad Ampliada	4,1%	3,5%	3,5%	3,1%	3,3%	2,5%

Desyfin posee una moderada concentración de su cartera de crédito, puesto que, para el cierre de setiembre de 2022, los 25 deudores de mayor representatividad exhiben un peso relativo del 26% 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 setiembre de 2022, el indicador de rotación de gasto administrativo expresa que el activo productivo cubre 29,8 veces el gasto administrativo, índice que aumenta respecto al mismo período del año anterior (29,2 veces), y se ubica por encima de 25,1 veces que exhibe la banca privada.

Por su parte, la representatividad de los gastos administrativos sobre la utilidad operacional bruta manifiesta una razón del 72,6%, porcentaje que aumenta 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	Set-21	Dic-21	Mar-22	Jun-22	Set-22	Bancos Privados
Gastos de Adm. / Utilidad Oper. Bruta	67,5%	64,1%	62,5%	79,9%	72,6%	N/A
Gastos Administración a Gasto Total	28,2%	27,6%	26,3%	28,1%	29,4%	28,8%
Rot Gtos Admin	29,2	29,0	32,6	31,5	29,8	25,1
Cartera Bruta/Pasivo Total	63,7%	65,8%	67,5%	68,7%	68,9%	72,0%

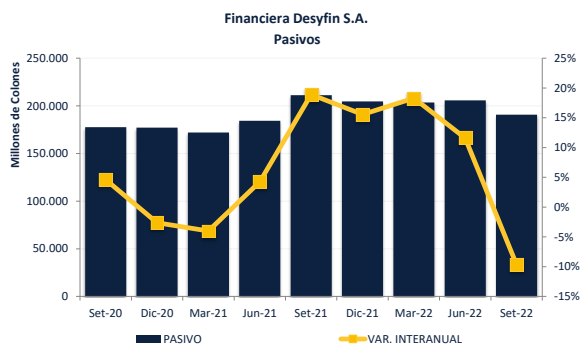
La Financiera posee una alianza de co-emisión de tarjetas de débito con el Banco Nacional de Costa Rica (BNCR); además, tiene a disposición para sus clientes actuales la emisión de tarjetas de crédito.

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.

Adicionalmente, 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 setiembre de 2022, el pasivo de la Entidad alcanza un monto total de CRC190.769,33 millones (USD301,51 millones), a setiembre de 2022, con una caída anual y semestral de 10% y 6%, respectivamente. Las variaciones señaladas surgen como respuesta principalmente a la contracción de las obligaciones con entidades financieras (-12% anual y -7% semestral) y en menor medida a las obligaciones con el público (-8% 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 setiembre de 2022, muestra una contracción de 8% anual y 5% semestral. Dicha cuenta constituye el 53% del pasivo total. A su vez, las captaciones a plazo (77%) corresponden a la partida más representativa de las obligaciones con el público y exhiben una contracción del 15% anual y 6% semestral.

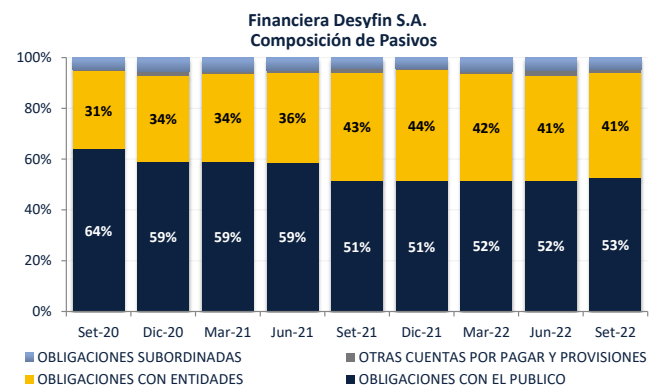
Al cierre del período bajo análisis, la concentración del fondeo con el público para Financiera Desyfin se cataloga como baja. Lo anterior se sustenta en que los 20 mayores depositantes a plazo representan el 18% de las obligaciones con el público y el 10% del pasivo total. Dichas participaciones se 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 *Interclar Central de Valores S.A.*, debido a que concentra una multiplicidad de inversionistas por su naturaleza de custodia de valores.

Por su parte, las obligaciones con entidades alcanzan la suma de CRC79.169,22 millones, monto que exhibe una reducción interanual de 12% y semestral de 7%. Los comportamientos anteriores obedecen principalmente a la disminución en las obligaciones con entidades no financieras del exterior (-13% anual y -17% semestral). El mencionado rubro concentra el 41% de los pasivos totales.

La Administración implementa la política de reducir el costo de fondos de obligaciones con entidades financieras, de manera que se puedan sustituir las líneas de crédito con tasas más onerosas, por recursos que provengan tanto del mercado de valores nacional, como de depósitos a la vista con clientes e institucionales que permitan disminuir el costo de los fondos.

Al cierre del período en estudio, las obligaciones con entidades se encuentran constituidas por el financiamiento proveniente de alrededor 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 setiembre de 2022, la Financiera posee vigentes 5 deudas subordinadas, mismas que muestran un saldo cercano a los CRC8.858,08 millones con un decrecimiento anual de 3% y semestral de 19%, provenientes de entidades como *Norfund*, *Sustainability Finance Real Economics SICAV-SIF*, *Triple Jump*, *Triodos Investment Management* e *INCOFIN* y *Nederlandse Financierings Maatschap Voor (FMO)*. Vale la pena resaltar que, las obligaciones subordinadas representan el 5% de los pasivos totales.



Además, Financiera Desyfin mantiene registrados y vigentes 2 programas de emisiones de bonos estandarizados, cuyos montos globales se colocan progresivamente a través de diferentes series. A continuación, se enlistan las series que se encuentran vigentes para cada programa, al finalizar setiembre de 2022:

Programa	Serie	Moneda	Monto de la emisión	Monto Colocado	Vencimiento
Emisiones de Bonos Estandarizados Serie D en Colones y Dólares	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
Emisiones de Bonos Estandarizados Serie E en Colones y Dólares	E C-01	Colones	5.000 mill.	5.000 mill.	11/5/2027

El monto de las series colocado contabiliza CRC18.000,00 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 11% del total de activos, el 12% del total de los pasivos y el 157% del patrimonio.

6.4 Capital

Al cierre de setiembre de 2022, el patrimonio de Financiera Desyfin alcanza la suma de CRC14.673,94 millones (USD23,19 millones), monto que manifiesta una contracción interanual de 4%, pero se mantiene constante de manera semestral. La variación anual obedece en su mayoría a la reducción en los resultados del periodo (-42%).

Es importante mencionar que a la fecha de corte se observaron variaciones en el capital social, debido al aumento de capital común de Financiera Desyfin, S.A. por CRC905,00 millones, además el incremento de capital preferente por CRC662,90 millones y la disminución de capital por CRC2.803,00 millones, correspondiente a las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores. Adicionalmente, la Financiera recibió aportes patrimoniales en efectivo por CRC257,45 millones (capital preferente) y CRC624,70 millones (capital común), los cuales se encuentran como aportes patrimoniales pendientes de capitalizar.

Respecto a las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores, es importante mencionar que, 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 períodos anteriores. A la fecha de corte, la totalidad de la partida se reversa contra el capital social.

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 setiembre de 2022, la Financiera exhibe una suficiencia patrimonial de 12,44%, factor que exhibe una contracción tanto de forma anual (13,27%), como semestral (12,62%), no obstante, se mantiene por encima del límite mínimo establecido por la SUGEF (10%). Asimismo, el indicador de compromiso patrimonial se registra en -0,19%, a setiembre 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 12,45 veces, factor que presenta una reducción anual (13,09 veces a setiembre de 2021), lo que expresa consecuentemente que el patrimonio se encuentra invertido 12,45 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 (8,02 veces).

Además, el endeudamiento económico de la Financiera muestra un índice de 14,24 veces, a setiembre de 2022, lo que evidencia una disminución anual y semestral en su indicador. De acuerdo con esta información, se puede interpretar que el volumen de pasivos de la Financiera cubre 14,24 veces su patrimonio, proporción que se muestra superior al promedio de bancos privados (11,37 veces).

Indicadores de Capital	Set-21	Dic-21	Mar-22	Jun-22	Set-22	Bancos Privados
Suficiencia Patrimonial	13,27	12,33	12,62	12,3	12,44	N/A
Compromiso Patrimonial	-0,02	-0,15	-0,46	-0,2	-0,19	N/A
Apalancamiento Productivo	13,09	12,91	13,30	13,47	12,45	8,02
Endeudamiento Economico	14,91	14,34	15,14	15,44	14,24	11,37

6.5 Rentabilidad

Al cierre de setiembre de 2022, Financiera Desyfin registra utilidades netas por un monto total de CRC827,70 millones (USD1,31 millones), cifra que muestra una reducción anual del 42%, comportamiento atribuible a una caída de mayor cuantía de los ingresos totales respecto a los gastos totales.

Además, para el cierre de 2022, se ha propuesto la meta de alcanzar un monto de utilidades netas cercano a CRC1.000,00 millones, lo que implicaría una reducción interanual del 42%.

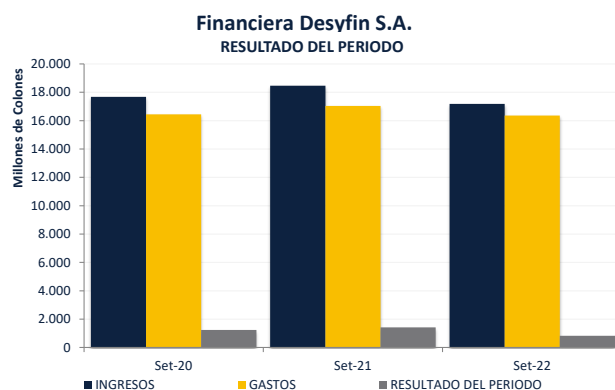
Con respecto a los ingresos acumulados, estos contabilizaron un total de CRC17.180,82 millones, a setiembre de 2022, monto que exhibe una reducción anual del 7%. Dicho comportamiento surge como consecuencia de la disminución de 12% en la partida de ingresos financieros, específicamente en los ingresos financieros por créditos vigentes (-15% anual). La Administración comenta que la contracción en dichos ingresos obedece principalmente al descenso que experimentó el tipo de cambio.

Sobre esta línea, los ingresos totales se concentran en un 80% por los ingresos financieros, los cuales a su vez se componen en un 58% por ingresos de la cartera de créditos. Seguidamente, con una participación del 19% 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 CRC16.353,12 millones, al concluir setiembre de 2022, lo que manifiesta una contracción de 4% de forma anual. Dicho comportamiento en los egresos totales está asociada principalmente la variación negativa anual de 43% en los gastos por estimación de deterioro (principalmente, -40% en gastos por estimación de deterioro de cartera), sumado a la disminución en los gastos operativos diversos de 12% anual.

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 29%, los gastos operativos con un 12%, mientras que los gastos por estimación de deterioro de activos arrojan un aporte del 6%.

Adicionalmente, a la fecha bajo evaluación, el resultado financiero muestra una contracción anual del 26%. La variación anterior es explicada mayoritariamente por la caída en los ingresos financieros (-12%); no obstante, dicho efecto fue aminorado por la disminución anual en los gastos por estimación de deterioro (-43%), mientras que los gastos financieros se mantuvieron constantes.



En torno a la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) de Financiera Desyfin, este indicador se registra en 7,3%, a setiembre de 2022, el cual, disminuye respecto al año anterior (12,8%) y se posiciona por debajo del promedio de la industria (12,3%). Asimismo, el rendimiento sobre el activo productivo refleja un índice de 0,6%, mismo que se contrae al compararse con lo registrado un año atrás y se encuentra inferior al factor medio registrado por los bancos privados (1,5%). Ambos indicadores influenciados por la contracción en el resultado del periodo.

Además, se registra un margen de intermediación financiera de 3,2%, porcentaje que disminuye de manera anual, debido a una reducción en el rendimiento financiero, mientras que el costo financiero se mantuvo sin cambios. Dicho margen, a su vez, mantiene su posición por debajo de la media de la industria bancaria privada del país (5,0%).

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

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	
	Set-21	Set-22	Set-21	Set-22	Set-21	Set-22	Set-21	Set-22
Cred.Venc+Cobro.Jud) / Cartera Bruta	7,0%	6,2%	7,7%	7,0%	10,2%	8,2%	19,0%	18,1%
Créd.C-D-E / Cartera de crédito total	13,0%	11,5%	11,0%	10,3%	8,8%	10,1%	19,3%	19,4%
Estimac / Cred. Venc.+Cobro	59,3%	64,1%	51,2%	55,5%	30,8%	31,0%	15,8%	18,6%
Estimac / Cred. C-D-E	33,7%	36,6%	36,0%	37,8%	37,3%	26,5%	15,3%	17,1%
Estimac / Mora>90+Cob.Jud	1,90	2,1	1,16	1,34	2,04	1,67	0,8	0,9
Morosidad Ampliada	2,8%	2,5%	4,4%	3,8%	2,8%	2,2%	5,4%	5,4%
Indicadores de Liquidez	Bancos Privados		Bancos Públicos		Financieras		Mutuales	
	Set-21	Set-22	Set-21	Set-22	Set-21	Set-22	Set-21	Set-22
Liquidez Ajustada	24,1%	23,2%	32,5%	27,8%	23,8%	21,0%	17,4%	15,1%
Disponibilidades / Activo total	19,2%	18,2%	15,0%	17,4%	14,7%	13,7%	11,8%	14,2%
Inversiones / Activo total	13,2%	13,2%	22,2%	16,9%	18,3%	14,2%	15,0%	12,9%
Act. líquidos ajust. / Oblig. a la vista	51,4%	50,2%	53,1%	44,0%	436,2%	270,2%	68,0%	59,4%
Indicadores de Capital	Bancos Privados		Bancos Públicos		Financieras		Mutuales	
	Set-21	Set-22	Set-21	Set-22	Set-21	Set-22	Set-21	Set-22
Suficiencia Patrimonial *	13,5%	13,6%	12,9%	12,79%**	16,0%	15,3%	15,1%	14,7%
Compromiso Patrimonial *	-2,1%	-2,5%	-9,4%	-9,99%**	-1,3%	-0,9%	-7,1%	-9,5%
Apalancamiento Productivo	7,9	8,0	7,7	8,2	9,2	8,4	9,15	9,05
Endeudamiento Económico	10,8	11,4	9,1	10,2	10,3	9,4	10,29	10,42
Indicadores de Rentabilidad	Bancos Privados		Bancos Públicos		Financieras		Mutuales	
	Set-21	Set-22	Set-21	Set-22	Set-21	Set-22	Set-21	Set-22
Rendimiento Financiero	9,0%	8,4%	7,3%	7,0%	17,8%	16,8%	9,6%	8,8%
Costo Financiero	3,3%	3,4%	2,8%	2,7%	10,1%	10,1%	4,2%	3,8%
Margen de Intermediación	5,8%	5,0%	4,6%	4,3%	7,7%	6,7%	5,4%	5,0%
Rendimiento sobre el Activo Productivo	1,0%	1,5%	0,7%	0,7%	1,7%	2,1%	1,1%	1,0%
Rendimiento sobre el Patrimonio	7,8%	12,3%	5,0%	5,8%	15,2%	18,3%	10,0%	9,1%
Rendimiento por Servicios	0,8%	1,8%	1,1%	1,1%	0,3%	1,1%	0,1%	0,0%
Indicadores de Gestión y Manejo	Bancos Privados		Bancos Públicos		Financieras		Mutuales	
	Set-21	Set-22	Set-21	Set-22	Set-21	Set-22	Set-21	Set-22
Gastos de Admin / Utilidad Operativa Bruta *	52,7%	53,9%	59,8%	62,15%**	35,3%	35,8%	65,7%	71,7%
Gastos Administración a Gasto Total	29,3%	28,8%	33,2%	34,9%	24,9%	26,1%	27,7%	31,9%
Rotación de Gastos Administrativos	28,2	25,1	29,4	28,7	20,3	19,9	31,6	30,4
Cartera Bruta / Pasivo total	71,9%	72,0%	61,0%	61,8%	72,7%	76,9%	75,3%	75,0%

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

** Datos con corte a ago-22.