

**INFORME DE  
CALIFICACIÓN**

Sesión de Comité:  
20 de mayo de 2022

**Actualización**

**CALIFICACIÓN\***

**Banco Internacional de Costa Rica, S.A. y Subsidiarias**

Domicilio	Panamá
Entidad	A+.pa
Bonos Corporativos	A+.pa
Valores Comerciales Negociables	ML 1.pa

(\*) La nomenclatura ".pa" refleja riesgos solo comparables en Panamá. Para mayor detalle sobre la definición de las calificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.

**CONTACTOS**

Leyla Krmelj  
VP – Sr. Credit Officer/Rating Manager  
[leyla.krmelj@moodys.com](mailto:leyla.krmelj@moodys.com)

Ana Lorena Carrizo  
VP – Senior Analyst/Manager  
[ana.carrizo@moodys.com](mailto:ana.carrizo@moodys.com)

Linda Tapia  
Analyst  
[linda.tapia@moodys.com](mailto:linda.tapia@moodys.com)

Nataly Pantigoso  
Associate  
[nataly.pantigoso@moodys.com](mailto:nataly.pantigoso@moodys.com)

**SERVICIO AL CLIENTE**

Panamá +507 214 3790

# Banco Internacional de Costa Rica, S.A. y Subsidiarias (BICSA)

**Resumen**

Moody's Local ratifica la categoría A+.pa otorgada como Entidad a Banco Internacional de Costa Rica, S.A. y Subsidiarias (en adelante, BICSA o el Banco). De igual manera, mantiene en A+.pa la categoría asignada al Programa de Bonos Corporativos Rotativos de hasta US\$100.0 millones y en ML 1.pa la calificación asignada al Programa de Valores Comerciales Negociables (VCN's) de hasta US\$100.0 millones.

Las calificaciones asignadas se sustentan en la diversificación de sus fuentes de fondeo, y la importante participación de financiamiento de bancos corresponsales dentro de las fuentes de financiamiento. Además, se toma en cuenta las amplias coberturas de préstamos morosos y vencidos con reservas, las cuales superan ampliamente el promedio del Sistema Bancario Nacional (SBN). También se considera la adecuada liquidez evidenciada en la amplia cobertura que brinda el disponible del Banco sobre los depósitos a la vista y ahorros, indicador que se encuentra y se ha mantenido consistentemente muy por encima de lo reportado por el Sistema. Igualmente, destaca la sostenida e importante disminución en la exposición de cartera modificada y el bajo porcentaje que ésta representa sobre su cartera bruta, muy inferior al promedio del SBN, así como la amplia cobertura con colaterales y/o reservas que mantiene la cartera modificada. Cabe resaltar que, a marzo 2022, el 91.17% de la cartera modificada y el 91.34% de la cartera reestructurada se encuentra al día en los pagos acordados, por lo que se espera que el índice de morosidad se mantenga en niveles cercanos al 3.0%. También se considera favorable la mejora en la cartera pesada, producto del efecto combinado del desplazamiento de créditos hacia la categoría normal y castigos realizados a préstamos en categoría irrecuperable, así como la cobertura con reservas que mantiene, por encima del promedio reportado por el SBN. Sobre este punto cabe resaltar que los créditos en dicha categoría tienen cobertura con reservas y/o colateral en niveles superiores al 100%. Igualmente se destaca que el índice de intereses por cobrar entre intereses devengados sobre préstamos (5.74% al 31 de diciembre de 2021) se ubique por debajo de lo reportado por el resto de los Bancos calificados, considerando que la gran mayoría de los préstamos modificados se mantuvieron pagando intereses.

Sin perjuicio de lo anterior, las calificaciones asignadas se encuentran limitadas por la situación económica desfavorable de Costa Rica, país donde concentran el 34.33% de la cartera de préstamos y en el que se desenvuelven sus dos principales accionistas: el Banco de Costa Rica (BCR) y el Banco Nacional de Costa Rica (BNCR), los cuales a su vez mantienen calificaciones en grado especulativas, al ser ambas entidades propiedad del Estado de Costa Rica (riesgo soberano B2 otorgado por Moody's Investor Services). Sin embargo sobre este punto cabe señalar la mejora en el Outlook, de Negativo a Estable, tanto de Bicsa, como de sus accionistas, en línea con la mejora en el Outlook del Gobierno de Costa Rica. Las calificaciones de los accionistas de Bicsa toman relevancia debido a que el Banco se ha caracterizado por mantener un Índice de Adecuación de Capital por debajo de lo registrado en promedio por el SBN, sin embargo, sobre este punto, cabe resaltar el incremento en el IAC durante el último ejercicio fiscal, producto de mayores utilidades retenidas, ante la restitución de reservas específicas y reservas de créditos modificados, aunado a la disminución en la cartera de préstamos. Del mismo modo, limita la calificación, la elevada concentración que mantienen, tanto en los 20 principales depositantes como deudores, la misma que si bien es propia de su modelo de negocio corporativo, genera

riesgo de estrés de liquidez ante una salida imprevista de fondos o deterioro de uno de sus principales deudores. Se considera igualmente los altos niveles de eficiencia operativa y los bajos indicadores de rentabilidad, además de la desaceleración económica actual que continúa incidiendo en los activos productivos del Banco.

Moody's Local continuará monitoreando el desempeño financiero de BICSA y la evolución de sus principales indicadores financieros, comunicando al mercado de forma oportuna cualquier modificación en la percepción de riesgo de BICSA y de los instrumentos calificados.

### Factores que podrían llevar a un aumento en la calificación

- » Fortalecimiento de la suficiencia patrimonial del Banco, sumado a una mejora en la situación macroeconómica de Costa Rica que permita una mejora en la calificación de riesgo de sus dos accionistas.
- » Mejora sostenida en los márgenes de rentabilidad del Banco.
- » Crecimiento sostenido de la base de activos productivos que le permita continuar incrementando la generación de ingresos.
- » Disminución sostenida en la concentración de los 20 mayores depositantes sobre el total de captaciones.
- » Disminución en la concentración de los principales deudores

### Factores que podrían llevar a una disminución en la calificación

- » Ajuste en los indicadores de rentabilidad del Banco que comprometa la sostenibilidad de su solvencia.
- » Pérdida del respaldo patrimonial.
- » Ajuste en el Índice de Adecuación de Capital en niveles inferiores a 12%.
- » Deterioro en la calidad de la cartera de préstamos del Banco que genere una mayor pérdida esperada.
- » Desmejora significativa en los niveles de liquidez del Banco.
- » Aumento en los indicadores de concentración en los principales depositantes, aunado a una menor disponibilidad de líneas.
- » Pérdida de líneas con bancos corresponsales.
- » Surgimiento de eventos de riesgo reputacional que impacten negativamente la operatividad del Banco.
- » Modificaciones regulatorias y/o legales que afecten el desarrollo del negocio.

### Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

### Indicadores Clave

Tabla 1

#### BANCO INTERNACIONAL DE COSTA RICA (BICSA)

	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Colocaciones Brutas (US\$ / Miles)	1,427,504	1,488,385	1,630,131	1,587,153
Índice de Adecuación de Capital (IAC)	13.78%	12.76%	12.14%	12.40%
Índice Liquidez Legal	60.79%	59.87%	64.96%	59.84%
Créditos Vencidos y Morosos / Cartera Bruta	2.72%	2.58%	2.30%	1.39%
Reserva para Préstamos* / Cartera Vencida y Morosa	216.51%	243.88%	207.21%	321.40%
ROAE (LTM)	1.58%	1.26%	5.06%	5.07%

\*Incluye reservas específicas y dinámicas.  
Fuente: BICSA / Elaboración: Moody's Local

### Generalidades

#### Perfil de la Compañía

Banco Internacional de Costa Rica, S.A. (BICSA) fue constituido en el año 1976 bajo el amparo de las leyes de la República de Panamá. Actualmente, opera con Licencia Bancaria General otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) y con Licencia Fiduciaria. BICSA es propiedad de dos entidades bancarias estatales de Costa Rica, siendo éstas Banco de Costa Rica (BCR) que es la parte controladora con el 51% del poder accionario y el Banco Nacional de Costa Rica (BNCR) que cuenta con el 49% restante. El Banco

mantiene una orientación estratégica dirigida a segmentos corporativos y empresarial regionales, primordialmente al servicio de empresas dedicadas a la exportación, comercio, servicios y agroindustria, mediante el ofrecimiento de líneas para el financiamiento de operaciones de comercio exterior, desarrollo de proyectos, sindicaciones y otros productos de crédito. Su alta experiencia en este tipo de operaciones, enmarcan la ventaja competitiva de BICSA. Por otra parte, el Banco realiza transacciones con clientes corporativos principalmente de Costa Rica, Panamá y otros países de Centroamérica, manteniendo posiciones menores pero importantes en Sudamérica, así como en Estados Unidos y otras regiones como Europa y Asia.

BICSA es tenedor del 100% de las acciones de BICSA Factoring y su subsidiaria BICSA Leasing, entidades que realizan operaciones de arrendamiento financiero y factoraje en Panamá y Costa Rica, respectivamente, además de BICSA Capital, S.A., Casa de Valores que efectúa actividades de corretaje en Panamá con la autorización de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), BICSA Fiduciaria, S.A., sociedad constituida en Costa Rica el 1 de julio de 2020 para administrar recursos por medio de fideicomisos. El banco mantiene una agencia bancaria internacional ubicada en Miami, la cual está en proceso de conversión hacia una Oficina de Representación, modelo operativo utilizado en Costa Rica, Guatemala, Nicaragua y El Salvador. Recientemente en diciembre de 2021, se aprobó la apertura de una oficina de representación en México. A continuación, se detalla la participación de BICSA en el Sistema Bancario Nacional (SBN):

Tabla 2

**Banco Internacional de Costa Rica, S.A.**

Participación de Mercado dentro del Sistema Bancario Nacional

	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Créditos Directos	0.75%	0.76%	0.81%	0.70%
Depósitos Totales	0.88%	0.95%	0.99%	0.99%
Patrimonio	1.74%	1.77%	1.67%	1.71%

Fuente: SBP / Elaboración: Moody's Local

**Desarrollos Recientes**

El 17 de diciembre de 2021, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de los Estados Unidos Mexicanos aprobó la apertura de una Oficina de Representación de Entidad Financiera del Exterior (OREFE) de Bicsa en la Ciudad de México. Por otro lado, el Banco se encuentra en proceso de reconvertir la agencia de Miami en oficina de representación.

El 7 de octubre de 2021, BICSA publicó dos hechos de importancia donde puso de conocimiento al mercado que había iniciado los trámites para el registro de la modificación de la tasa de referencia (de LIBOR a SOFR) de la Oferta Pública de Bonos Corporativos hasta por US\$100 millones y de Bonos Corporativos hasta por US\$200 millones. Estas modificaciones fueron aprobadas por parte de los tenedores el 26 de octubre de 2021, según consta en las Resoluciones No. SMV-483-21 y SMV484-21.

El 29 de septiembre de 2021, BICSA publicó un hecho de importancia donde anunció al mercado la intención de modificar los términos y condiciones de los Bonos Corporativos Rotativos con un valor nominal de hasta Cien Millones de Dólares (US\$100,000,000.00), registrada ante la SMV a través de la Resolución No. CNV-246-08 del 5 de agosto de 2008. El propósito de la solicitud de modificación era permitir la emisión de las series de los Bonos Corporativos Rotativos en Colones Costarricenses (antes únicamente en Dólares Americanos). Dicha modificación fue debidamente aprobada por los tenedores, según consta en la Resolución No. SMV-483-21 del 19 de noviembre de 2021.

En agosto de 2021 se comunicó que la Sra. Diana del Carmen Cerrud Montenegro asume la posición de Gerente de Riesgo de BICSA, tras la renuncia del Sr. Víctor Rojas.

El 17 de mayo de 2021 Bicsa redimió anticipadamente la serie C de Bonos Corporativos por US\$40 millones, emitida bajo el programa rotativo de US\$200 millones. Dicha emisión tenía fecha de vencimiento el 19 de noviembre de 2021.

En línea con la mejora en el Outlook del Gobierno de Costa Rica y sus accionistas Banco de Costa Rica y Banco Nacional de Costa Rica y del Gobierno de Costa realizada en diciembre 2021, el 15 de febrero de 2022, Moody's Investors Service, afirmó el rating de BICSA en Ba3 para el Long Term Counterparty Risk Rating y B1 para depósitos a largo plazo y modificó el Outlook de Negativo a Estable. La mejora en el Outlook de Bicsa es producto de la expectativa de una mejora gradual en la calidad de los activos y rentabilidad para los próximos 12 a 18 meses, en línea con la recuperación económica de Centroamérica que permitirá crecer el negocio de colocaciones y contener las pérdidas crediticias.

La propagación del COVID-19 y las medidas adoptadas por el Gobierno para hacer frente a la crisis sanitaria afectaron significativamente la actividad económica, lo cual se vio reflejado en una contracción del PIB de 17.95% en el año 2020 y un aumento en la tasa de desempleo de 7% a 18.5%. Al 31 de diciembre de 2021, según información del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC), se exhibe una importante recuperación en el PIB de 15.34%, a raíz de la apertura total de la economía (sin embargo, en términos absolutos, la actividad productiva todavía se encuentra por debajo de los niveles pre pandemia). Se destaca el avance de la vacunación en el país (al 29 de abril de 2022, el 71.3% de la población ya recibió dos dosis y el 35.2% registró una tercera dosis y el inicio de la vacunación de una cuarta dosis a personas mayores de 50 años o con alguna condición médica que afecte la inmunidad), lo cual se ha traducido en una importante disminución en el número de hospitalizaciones y defunciones, lo cual permite acotar el riesgo de una nueva ola de contagios que conlleve a que se tengan que tomar nuevamente medidas de aislamiento y cuarentena. De acuerdo a proyecciones de Moody's Investors Service Inc., se esperaría un crecimiento del PIB de 6.5% para 2022 y 5.00% para el 2023.

Desde el inicio de la pandemia, el Gobierno, la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) y la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)<sup>1</sup> adoptaron diversas medidas a fin de sostener la cadena de pagos y la solvencia del Sistema Bancario. A través del Acuerdo No 2-2020 del 16 de marzo de 2020, se establecieron medidas para modificar las condiciones originalmente pactadas de los préstamos, a fin de proveer un alivio económico a los clientes cuya capacidad de pago se vio afectada por la pandemia, estableciéndose una modalidad denominada "Préstamos modificados". Posteriormente, el 11 de septiembre de 2020, a través del Acuerdo No 9-2020<sup>2</sup>, se estableció la categoría "Mención Especial Modificado" y se dispuso la constitución de una reserva equivalente al mayor valor entre la provisión según las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) de la cartera en Mención Especial Modificado y una provisión genérica del 3.0% del saldo bruto de la cartera de préstamos modificados, incluyendo intereses acumulados no cobrados y gastos capitalizados. Posteriormente, el 21 de octubre de 2020, a través del Acuerdo No 13-2020, la SBP estableció que los bancos tenían hasta el 30 de junio de 2021 para continuar evaluando los créditos de aquellos deudores afectados por la pandemia y que, al momento original de su modificación, presentaron un atraso de hasta 90 días.

Luego, el 11 de junio de 2021, mediante el Acuerdo No 2-2021, se extendió hasta el 30 de septiembre de 2021 el período para reestructurar los créditos modificados siempre y cuando cumplieren con determinadas características. Por otro lado, el mismo mes, mediante la Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-0003-2021, se establecieron los parámetros para el reporte de créditos modificados en el Átomo de Crédito (AT-03), creándose cinco sub categorías: i) Modificado Normal (modificados antes del 30 de junio de 2021, en cumplimiento de sus nuevos términos y condiciones, y en espera de que se cumpla el plazo de seis meses consecutivos de cumplimiento de pagos); ii) Modificado Mención Especial (modificados antes del 30 de junio de 2021 en período de gracia a capital o intereses); iii) Modificado Subnormal (reestructurados del 1 de julio al 30 de septiembre de 2021, en cumplimiento con dichos términos); iv) Modificado Dudoso (clientes que contactaron al banco antes del 30 de junio de 2021 pero su actual confición financiera no les permite ser sujetos de reestructuración) y v) Modificado Irrecuperable (clientes que, al 1 de julio de 2021, han incumplido total o parcialmente los términos y condiciones pactados en su última modificación o que, al 30 de junio de 2021, no han contactado a la entidad bancaria). Los créditos que evidencien cumplimiento de pagos de forma consecutiva por 6 meses serán restablecidos según disposiciones del Acuerdo N° 4-2013 a la Categoría Normal, mientras que los que evidencien incumplimiento con los nuevos términos y condiciones acordados por un período superior a los 90 días serán restablecidos al Acuerdo N° 4-2013 a la Categoría Sub-Normal, con posteriores desplazamientos según el contador de mora y lo establecido en dicho Acuerdo. Al 31 de diciembre de 2021, los Créditos Modificados (US\$9,252 millones) representaron el 16.78% del total de la cartera interna del Sistema Financiero Panameño, reduciendo su participación respecto al 43.25% registrado al cierre de 2020). Por sub-categoría, el 21% se registró en Modificado Normal, 21% en Modificado Mención Especial, 41% en Modificado Subnormal, 10% en Modificado Dudoso y 7% en Modificado Irrecuperable. A febrero de 2022, última información disponible, la cartera modificada se redujo a US\$7,606 millones y representa el 13.73% de la cartera total. Adicionalmente, la SBP ha emitido la Circular No.132 que, cada entidad bancaria es responsable de desarrollar dentro de sus políticas internas los criterios y procedimientos aplicables para el castigo de los créditos registrados en las categorías de créditos "Modificado Dudoso" y "Modificado Irrecuperable" que establece la Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-0003-2021. En ese sentido, las entidades bancarias deberán presentar a esta Superintendencia a más tardar al cierre de febrero de 2022, el plan operativo adoptado y aprobado por la Junta Directiva para el castigo de dichas operaciones.

Posteriormente, el 22 de diciembre de 2021, mediante el Acuerdo No 6-2021<sup>3</sup>, se dispuso que, para la cobertura del riesgo de crédito, los Bancos deberán asegurarse de cumplir con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), tomando en consideración el

Ver Moody's Local Research: <https://www.moodyslocal.com/country/pa/research>

<sup>1</sup>La SMV toma nuevas medidas para el cambio de condiciones de las emisiones producto del impacto en el a generación de las empresas por la paralización de la actividad económica (15.06.20)

<sup>2</sup>Nuevas medidas establecidas por la SBP para el tratamiento de los créditos modificados resultan positivas de cara a preservar la estabilidad del sistema financiero (06.10.20)

<sup>3</sup>Nuevos lineamientos establecidos vía el Acuerdo 6-2021 resultan positivos de cara a la medición del riesgo de crédito de la Cartera Modificada (27.12.21)

incremento en el riesgo de crédito que han sufrido los préstamos otorgados con respecto a su reconocimiento inicial (quedando sin efecto el artículo 8 del Acuerdo No 2-2021 relacionado a la provisión genérica del 3.0%). El Acuerdo establece que será responsabilidad de la Gerencia Superior y de la Junta Directiva de los bancos asegurarse de utilizar los procedimientos adecuados para registrar las provisiones suficientes, mientras que los auditores externos deberán satisfacerse de la razonabilidad de las provisiones contabilizadas por los bancos como parte de su proceso de auditoría. Igualmente, la SBP, podrá hacer observaciones o requerir ajustes a las provisiones realizadas. En el mismo Acuerdo se establecieron disposiciones adicionales respecto a restricción para reversión de provisiones para la cartera Modificada, castigo de intereses devengados por cobrar relacionados a la misma cartera, además de la suspensión, a partir del 1 de enero de 2022, del reconocimiento de los intereses, para efectos de ingresos, en las cuentas de intereses por cobrar e intereses ganados sobre los Préstamos Modificados que han tenido un incremento significativo en el riesgo con respecto a su reconocimiento inicial y que, además, presenten una evidencia objetiva de pérdida incurrida (créditos deteriorados); pudiéndose reconocer como ingresos únicamente cuando hayan sido pagados por el deudor.<sup>3</sup>

## **Análisis Financiero de Banco Internacional de Costa Rica, S.A. y Subsidiarias**

### **Activos y Calidad de Cartera**

**DISMINUCIÓN IMPORTANTE EN LOS PRÉSTAMOS MODIFICADOS. PESE AL INCREMENTO EN CARTERA VENCIDA, LOS INDICADORES DE MOROSIDAD Y LAS COBERTURAS CON RESERVAS SE MANTIENEN EN NIVELES MÁS FAVORABLES QUE EL PROMEDIO DEL SBN.**

Al cierre del ejercicio fiscal diciembre 2021 los activos de BICSA disminuyeron 3.22%, debido a un menor nivel de colocaciones y disminución en el saldo del disponible e inversiones, lo cual fue parcialmente compensado por el incremento en los activos por derecho a cobro por adjudicar y mayores aceptaciones bancarias. A diciembre 2021, la cartera de préstamos brutos disminuyó 3.75% con respecto al ejercicio fiscal previo, atribuido a menores colocaciones en los segmentos industrial y servicios, tanto en el sector interno (-1.41%) como externo (-4.81%), producto del efecto combinado de excedentes de liquidez de los clientes, la lenta recuperación económica en la región, pagos recibidos por el Gobierno de Panamá en la cartera de factoraje, y la colonización de créditos en Costa Rica, esto último producto de la reducción de tasas de interés en CRC, lo cual influyó en que los clientes en Costa Rica prefiriesen tomar créditos en moneda local, por lo que se dieron algunas cancelaciones de créditos tomados con BICSA en USD con el propósito de colocar con otros bancos en moneda local. Producto de lo anterior, el Banco modificó los términos y condiciones de su Programa de Bonos Corporativos hasta por US\$100 millones con el propósito de poder emitir bonos en CRC. Mientras las mayores aceptaciones bancarias obedecen a mayores transacciones de comercio exterior de sus clientes, producto de la reactivación económica, el aumento en activos por derecho a cobro está relacionado a la ejecución de colaterales de créditos que son mantenidos bajo la modalidad de fideicomiso, los cuales una vez sean traspasados al Banco serán registrados como bienes adjudicados disponibles para la venta. En línea con la reducción en la cartera de préstamos de Costa Rica, la concentración de préstamos en dicho país disminuye a 34.45%, desde 39.12% al cierre de 2020, mientras que las carteras de Panamá y Suramérica aumentan su participación a 32.11% y 13.02% (desde 31.11% y 8.24%, respectivamente). La cartera de Bicsa se encuentra diversificada en diversos sectores, como se puede observar en el gráfico 1. Por otro lado, la concentración en los 20 mayores deudores aumentó a 24.19% desde 22.30%.

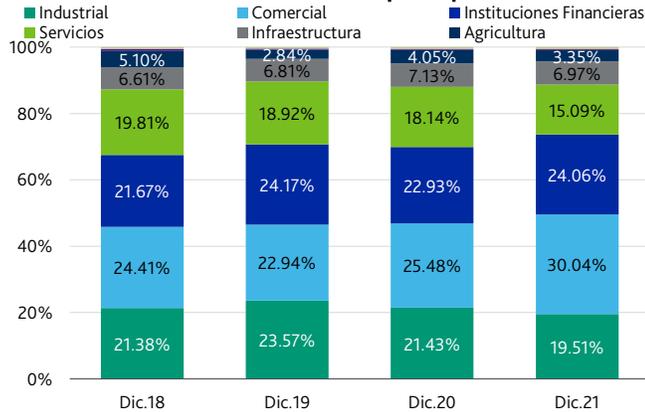
Al 31 de diciembre de 2021, la cartera modificada asciende a US\$44.2 millones, presentando una disminución de US\$136.5 millones (75.53%) con respecto a diciembre de 2020 (US\$180.7 millones), principalmente debido a regularizaciones de pagos en préstamos y cancelaciones por vencimientos y, en menor medida, por reestructuraciones. A dicha fecha, los préstamos modificados representan el 3.11% de la cartera de créditos, muy inferior al promedio del SBN (16.78%) y se encuentran concentrados 55.38% en Panamá y el 44.62% restante en Costa Rica. Al 31 de diciembre de 2021, el 90.70% de los créditos modificados se encontraban al día en sus pagos, mientras que el 9.30% tenían morosidad inferior a los 90 días. Con respecto a la clasificación de la cartera modificada según el Acuerdo 6-2021, al 31 de diciembre de 2021, el 71.49% de la cartera modificada estaba clasificada en la sub-categoría Mención Especial, el 26.47% en Normal y el 2.04% en Subnormal. El 100% de los préstamos en la sub-categoría Subnormal se encontraba clasificado en Etapa 3, los créditos en Mención Especial estaban clasificados en Etapa 2, mientras que los créditos Normal estaban 27.89% clasificados en Etapa 1 y 72.11% en Etapa 2.

En cuanto a los indicadores de calidad de cartera, a diciembre de 2021, se observa un deterioro en el índice de morosidad con respecto a diciembre 2020, incrementando desde 2.58% a 2.72%. Este crecimiento recoge un aumento de los créditos vencidos (+US\$2.4 millones o 7.04%), que fue parcialmente compensado con la disminución de la cartera en mora, que se contrajo US\$1.7 millones en el mismo período. El 85.3% de la cartera deteriorada está concentrada en 9 clientes, los cuales en su mayoría mantienen garantías reales y/o reservas que cubren la totalidad de la exposición. Cabe resaltar que, a pesar del incremento en el índice de morosidad, el indicador aún se mantiene por debajo del reportado por el SBN (3.98%). De acuerdo con información más reciente suministrada por Bicsa a marzo 2022, la cual ya recoge los efectos del inicio del contador de mora de la cartera modificada, el índice de morosidad aumentó a 2.98%, manteniéndose por debajo de los niveles estimados por el Banco (3%-3.5%).

El efecto combinado del incremento de la cartera vencida y una disminución en reservas (exceso de reserva específica por menor saldo en cartera irre recuperable en Stage 3, reserva para créditos modificados por reducción en cartera modificada, y de riesgo país), trajo como resultado una disminución en los niveles de cobertura de la cartera vencida y morosa con reservas, a 128.90% desde 154.70% a diciembre de 2020. Al considerar la reserva dinámica, la cobertura se ubica en 216.51% (243.88% en diciembre de 2020). A pesar del ajuste, ambos indicadores de cobertura permanecen muy por encima del promedio reportado por el SBN (86.91% y 124.47%).

Gráfico 1

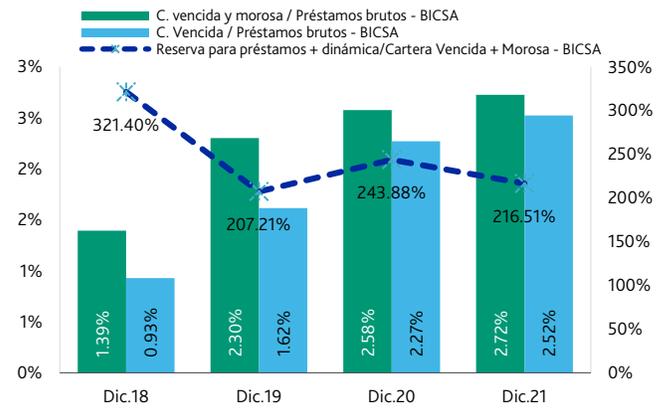
**Evolución de Colocaciones Brutas por Tipo de Crédito**



Fuente: BICSA / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 2

**Evolución de Indicadores de Calidad de Cartera**



Fuente: BICSA / Elaboración: Moody's Local

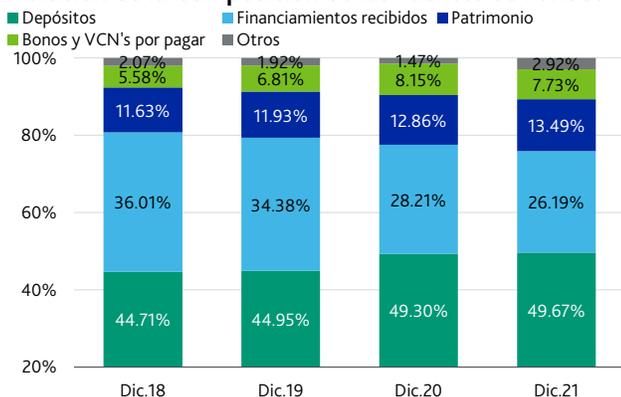
**Pasivos y Estructura de Fondo**

**REDUCCIÓN DE FINANCIAMIENTOS RECIBIDOS EN LÍNEA CON LA CONTRACCIÓN DEL PORTAFOLIO DE CRÉDITOS**

Los pasivos del Banco disminuyeron 3.91% de manera interanual, producto del efecto combinado de una disminución de 2.50% en captaciones de depósitos (especialmente depósitos a plazo tanto locales como extranjeros), aunado a una reducción de 8.17% en la deuda financiera, considerando que el Banco aprovechó recursos excedentes obtenidos por los pagos anticipados de la cartera de préstamos para amortizar a los vencimientos de los financiamientos mantenidos con la banca corresponsal (US\$53.2 millones o 10.13%). Al mismo tiempo, el fondeo a través de emisiones se contrajo en un total de US\$34.0 millones, principalmente por la redención de bonos por US\$40 millones realizada en el mes de mayo de 2021 (Serie C del programa de Bonos Corporativos por US\$200 millones – Resolución SMV N°372-14), ante la estrategia de tomar ventaja de los excedentes de liquidez para disminuir el fondeo con mayor costo financiero. Dicha reducción fue parcialmente compensada por un aumento de US\$21.5 millones en el fondeo a través de VCNs. Los depósitos se mantienen como principal fuente de fondeo del banco al representar el 49.67% del balance, seguido de financiamientos recibidos y emisiones de Bonos Corporativos y VCN's, las cuales representan un 26.19% y 7.73%, respectivamente del fondeo total. La concentración de mayores depositantes se mantiene elevada en 44.59% a diciembre 2021, sin embargo, ha venido reduciéndose en los tres últimos ejercicios fiscales como se puede observar en el gráfico 4.

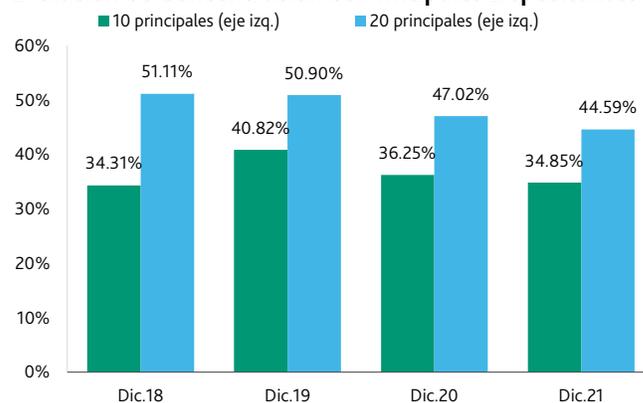
El patrimonio del Banco aumenta ligeramente (+1.48%), producto de la retención de las utilidades del ejercicio fiscal. Es de señalar que la Junta Directiva de BICSA mantiene el acuerdo de no distribución de dividendos a fin de acompañar el crecimiento del Banco, lo cual es favorable. Cabe destacar la restitución de reservas hacia utilidades retenidas por un total de US\$8.1 millones (neto de liberación de reservas para préstamos modificados por US\$2.8 millones por reducción en cartera modificada y de exceso de reserva específica por US\$9.8 millones por reducción en créditos en categoría irre recuperable, y aumento en reserva para bienes adjudicados por US\$4.5 millones).

Gráfico 3

**Evolución de la Composición de las Fuentes de Fondo**

Fuente: BICSA / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 4

**Evolución de Concentración de Principales Depositantes**

Fuente: BICSA / Elaboración: Moody's Local

**Solvencia****IMPORTANTE MEJORA EN EL ÍNDICE DE ADECUACIÓN DE CAPITAL, AUNQUE AÚN SE MANTIENE EN NIVELES INFERIORES AL PROMEDIO DEL SBN**

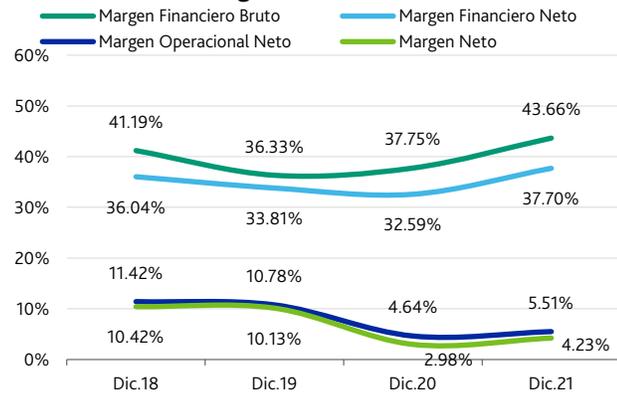
Se destaca un incremento en El índice de Adecuación de Capital (IAC) a 13.78% desde 12.76% a diciembre de 2020, producto del efecto combinado de un aumento de 6.50% en los fondos de capital regulatorio, como resultado de mayores utilidades retenidas, ante la restitución de reservas específicas y reservas de créditos modificados, y una disminución de 1.30% en los activos ponderados por riesgo, debido a la reducción en la cartera de créditos, menores activos ponderados por riesgo operativo y la disminución de créditos en la categoría irrecuperable. A pesar de la mejora en el IAC, el mismo se mantiene en niveles inferiores al promedio del SBN (15.96%).

**Rentabilidad y Eficiencia****MEJORA EN LOS RATIOS DE RENTABILIDAD POR DISMINUCIÓN EN LOS COSTOS DE FONDEO Y MAYORES COMISIONES.**

A pesar de una disminución en los ingresos financieros (-10.44%) y mayores gastos administrativos (+3.09%), las utilidades de Bicsa al cierre del ejercicio fiscal 2021 aumentaron 27.03%, producto del efecto combinado de una disminución en el costo de fondos (-18.95%) y mayores ingresos netos por comisiones (+17.38%). La disminución en los ingresos financieros obedece a menores intereses devengados sobre la cartera de préstamos, en línea con la reducción en la cartera de colocaciones brutas. Por otro lado, la reducción en la deuda financiera y en los depósitos a plazo conllevó a una disminución de 52 bps en el costo de fondos, lo cual trajo como consecuencia una mejora en el margen bruto a 43.66% desde 37.75%, lo cual, aunado a mayores ingresos por comisiones, producto de un mayor volumen de operaciones de cartas de crédito y cobranzas, trajo como resultado un leve incremento en el resultado financiero neto a US\$42.5 millones desde US\$40.7 millones a diciembre 2020. Sin embargo, dicho incremento fue parcialmente absorbido por un ligero aumento en reservas para préstamos y mayores gastos administrativos (en especial salarios y gastos de personal), trayendo como resultado un aumento en la utilidad neta a US\$3.8 millones desde US\$ 3.0 millones (aunque aún 67.52% por debajo de los niveles pre pandemia) y en los indicadores de rentabilidad ROAE y ROAA a 1.58% y 0.21%, respectivamente, manteniéndose por debajo de los reportados por el SBN (9.09% y 0.75%, respectivamente). A pesar del mayor gasto general y administrativo, el ratio de eficiencia operativa disminuye a 69.31% con respecto al 70.18% reportado al cierre del año previo y se mantiene aún muy por encima del promedio del sistema (52.60%), producto de menores ingresos.

Gráfico 5

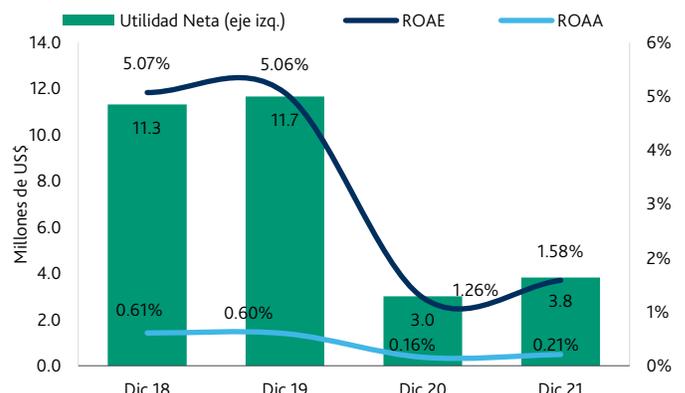
**Evolución de los Márgenes**



Fuente: BICSA / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 6

**Evolución de los Indicadores de Rentabilidad**



Fuente: BICSA / Elaboración: Moody's Local

**Liquidez y Calce de Operaciones**

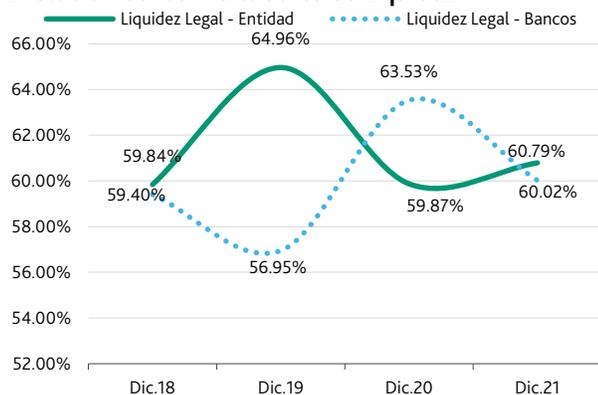
**ÍNDICE DE LIQUIDEZ LEGAL MENOR AL SISTEMA**

El Índice de liquidez legal del Banco aumentó a 60.79%, desde 59.87% a diciembre de 2020, ubicándose en niveles ligeramente superiores al promedio del SBN (60.02%), tal como se puede observar en el gráfico 7. Los depósitos a la vista y de ahorros se incrementaron en mayor magnitud que los fondos disponibles, por lo que el ratio de cobertura se reduce de 197.91% en 2019 a 161.01%, sin embargo, este aún es bastante superior al ratio del sistema (65.43%), mientras que los activos líquidos (efectivo + depósitos en bancos + portafolio de inversiones) brindan una cobertura de 32.85% sobre los depósitos totales, como se aprecia en el gráfico 8. Adicionalmente, el Banco registró un LCR (*Liquidity Coverage Ratio*) de 208.58%, muy superior al mínimo requerido. La cartera de inversiones está compuesta principalmente por títulos de deuda privada (98.49%).

Con relación al calce esperado entre activos y pasivos, si bien el Banco mantiene descalces en alguno de los tramos, estos son menores y se logran cubrir con fondos propios sin necesidad de exponer los fondos patrimoniales. Lo anterior, recoge la elevada participación de los depósitos a plazo fijo dentro de las captaciones, lo que proporciona estabilidad al fondeo. De igual forma, ante escenarios de estrés de liquidez el Banco mantiene como mitigantes: i) líneas de crédito aprobadas por US\$466 millones, de las cuales mantiene disponibles el 60.73%, ii) dos Programas de Bonos Corporativos por US\$100.0 millones y US\$200.0 millones, y un Programa de VCN'S por 100.0 millones.

Gráfico 7

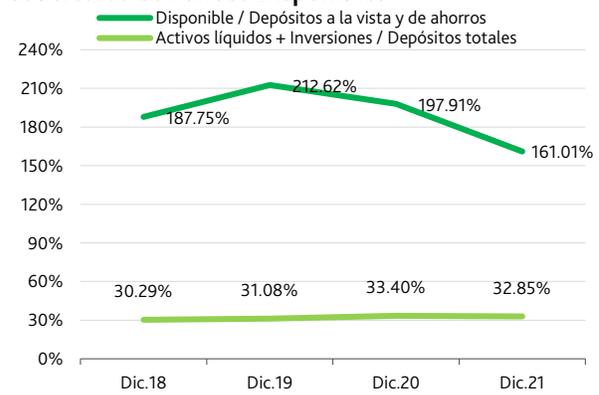
**Evolución de los Indicadores de Liquidez**



Fuente: BICSA / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 8

**Coberturas de Fondos Disponibles**



Fuente: BICSA / Elaboración: Moody's Local

## Banco Internacional de Costa Rica y Subsidiarias

## Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>1,800,043</b>	<b>1,859,880</b>	<b>1,984,216</b>	<b>1,923,905</b>
Disponibles	238,794	247,683	239,820	218,175
Inversiones	54,903	58,572	37,392	42,437
Créditos Vigentes	1,383,734	1,439,780	1,584,453	1,557,223
Créditos Modificados*	44,182	180,725	0	0
Créditos Morosos	2,867	4,547	11,122	7,309
Créditos Vencidos	35,888	33,529	26,208	14,677
<b>Préstamos Brutos</b>	<b>1,422,490</b>	<b>1,477,856</b>	<b>1,621,783</b>	<b>1,579,208</b>
Provisión para Préstamos Incobrables	(28,346)	(24,653)	(20,407)	(20,786)
<b>Préstamos Netos</b>	<b>1,398,993</b>	<b>1,463,541</b>	<b>1,609,370</b>	<b>1,565,881</b>
Propiedad, Mobiliario y Equipo	15,065	16,781	18,205	15,803
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1,557,261</b>	<b>1,620,638</b>	<b>1,747,424</b>	<b>1,700,146</b>
Depósitos	894,045	916,997	891,837	860,271
Financiamientos Recibidos	471,518	524,694	682,244	692,840
Obligaciones de deuda emitida	139,337	151,727	135,296	107,342
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>242,782</b>	<b>239,242</b>	<b>236,792</b>	<b>223,759</b>
Acciones Comunes	132,787	132,787	132,787	132,787
Utilidades acumuladas	43,937	32,254	44,116	41,611
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>1,800,043</b>	<b>1,859,880</b>	<b>1,984,216</b>	<b>1,923,905</b>

## Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Ingresos Financieros	90,183	100,694	115,004	108,469
Gastos Financieros	(50,805)	(62,681)	(73,224)	(63,787)
<b>Resultado Financiero Bruto</b>	<b>39,378</b>	<b>38,013</b>	<b>41,780</b>	<b>44,682</b>
Comisiones netas	3,144	2,679	2,428	1,828
Provisiones para Préstamos Incobrables	(7,920)	(7,756)	(5,050)	(4,958)
<b>Resultado Financiero Neto</b>	<b>34,003</b>	<b>32,812</b>	<b>38,883</b>	<b>39,089</b>
Gastos Operacionales	(30,453)	(29,541)	(29,901)	(28,541)
<b>Utilidad Neta</b>	<b>3,818</b>	<b>3,005</b>	<b>11,653</b>	<b>11,303</b>

\* Los préstamos modificados se encuentran registrados bajo la categoría de Vigente.

**Banco Internacional de Costa Rica y Subsidiarias**

Indicadores Financieros

<b>Liquidez</b>	<b>Dic-21</b>	<b>Dic-20</b>	<b>Dic-19</b>	<b>Dic-18</b>
Disponible <sup>(1)</sup> / Depósitos totales	26.71%	27.01%	26.89%	25.36%
Disponible / Depósitos Vista y Ahorro	161.01%	197.91%	212.62%	187.75%
Disponible / Activos	13.27%	13.32%	12.09%	11.34%
Activos líquidos + Inversiones / Depósitos Totales	32.85%	33.40%	31.08%	30.29%
Préstamos netos / Depósitos Totales	156.48%	159.60%	180.46%	182.02%
Préstamos netos / Fondeo Total	92.97%	91.86%	94.16%	94.31%
20 Mayores Depositantes / Total Depósitos	44.59%	47.02%	50.90%	51.11%
Disponible / 20 Mayores Depositantes	0.60x	0.57x	0.53x	0.50x
Índice Liquidez Legal	60.79%	59.87%	64.96%	59.84%
<b>Solvencia</b>				
Índice de Adecuación de Capital <sup>(2)</sup>	13.78%	12.76%	12.14%	12.40%
Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo	11.81%	10.89%	10.55%	10.93%
Pasivos Totales / Patrimonio	6.41x	6.77x	7.38x	7.60x
Compromiso Patrimonial <sup>(3)</sup>	-18.60%	-22.90%	-16.90%	-21.75%
<b>Calidad de Activos</b>				
Cartera Vencida / Préstamos Brutos	2.52%	2.27%	1.62%	0.93%
Cartera Vencida y Morosa / Préstamos Brutos	2.72%	2.58%	2.30%	1.39%
Cartera Vencida, Morosa y Castigos / Préstamos Brutos	3.02%	2.85%	2.65%	2.19%
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida	139.19%	175.68%	169.40%	261.30%
Reserva para préstamos / Cartera vencida y morosa	128.90%	154.70%	118.93%	174.43%
Reserva dinámica / Préstamos brutos	2.39%	2.30%	2.03%	2.05%
Reserva para préstamos + dinámica / Créditos vencidos y morosos	216.51%	243.88%	207.21%	321.40%
Reserva para préstamos / Cartera pesada <sup>(4)</sup>	90.42%	98.83%	89.13%	112.72%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	24.19%	22.30%	23.14%	29.74%
<b>Rentabilidad</b>				
ROAE*	1.58%	1.26%	5.06%	5.07%
ROAA*	0.21%	0.16%	0.60%	0.61%
Margen Financiero antes Provisiones	37.70%	32.59%	33.81%	36.04%
Margen Operacional Neto	5.51%	4.64%	10.78%	11.42%
Margen Neto	4.23%	2.98%	10.13%	10.42%
Rendimiento sobre activos productivos	5.16%	5.47%	6.16%	6.03%
Costo de Fondeo*	3.28%	3.80%	4.35%	3.97%
Spread Financiero*	1.88%	1.68%	1.81%	2.06%
Otros Ingresos / Utilidad Neta	37.14%	46.58%	29.27%	16.25%
<b>Eficiencia</b>				
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	33.77%	29.34%	26.00%	26.31%
Eficiencia Operacional <sup>(5)</sup>	69.31%	70.18%	62.79%	59.03%
<b>Información Adicional</b>				
Número de deudores	550	514	552	563
Crédito promedio (US\$)	2,726	2,908	2,899	2,721
Número de oficinas	2	2	2	2
Castigos LTM (US\$/ Miles)	4,309	4,132	5,867	12,909
Castigos LTM / Colocac. Brutas + Castigos LTM	0.30%	0.27%	0.37%	0.83%

(1) Disponible = Efectivo y Depósitos en bancos

(2) IAC= Fondos de Capital / Activos ponderados por riesgo

(3) Compromiso patrimonial = (Créditos vencidos y morosos – Reservas para préstamos)/ Patrimonio

(4) Cartera pesada = Colocaciones de deudores en categoría Subnormal, Dudosos e Irrecuperable

(5) Eficiencia Operacional = Gastos operativos / Resultado antes de gastos operativos y de provisiones

## Anexo I

### Historia de Calificación

#### Banco Internacional de Costa Rica, S.A. y Subsidiarias

Instrumento	Calificación Anterior (con información financiera al 30.06.21) <sup>1/</sup>	Calificación Actual (con información financiera al 31.12.21)	Definición de la Categoría Actual
Entidad	A+.pa	A+.pa	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Emisión de Bonos Corporativos (hasta por US\$100.0 millones)	A+.pa	A+.pa	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Emisión de Valores Comerciales Negociables (hasta por US\$100.0 millones)	ML 1.pa	ML 1.pa	Grado más alto de calidad. Existe certeza de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados.

<sup>1/</sup>Sesión de Comité del 9 de noviembre de 2021.

## Anexo II

### Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US\$100.0 millones – CNV No. 246-08

#### Bonos Corporativos Rotativos:

Programa	
Emisor	BICSA
Monto autorizado:	US\$100.0 millones
Monto colocado al 31.12.21:	US\$0
Plazo:	hasta 10 años a partir de la fecha de emisión
Tasa:	Tasa fija o variable, a definirse al momento de la colocación
Pago de interés:	Trimestral
Pago de capital:	Al vencimiento
Respaldo:	Crédito General del Emisor

### Programa de Valores Comerciales Negociables hasta por US\$100.0 millones – CNV No.68-09

#### Valores Comerciales Negociables:

Programa	
Emisor	BICSA
Monto máximo por emisión:	US\$100.0 millones
Monto colocado al 31.12.21:	US\$94.8 millones
Plazo:	360 días a partir de la fecha de emisión
Tasa:	A definirse al momento de la colocación
Pago de interés:	Mensual
Pago de capital:	Al vencimiento
Respaldo:	Crédito General del Emisor

## Declaración de Importancia

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de Moody's Local PA <https://www.moodylocal.com/country/pa> donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el Código de Conducta, las Metodologías de Calificación aplicadas por Moody's Local PA, las categorías de calificación de Panamá y las calificaciones vigentes. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Calificación de Riesgos de Entidades Financieras e Instrumentos emitidos por estas vigente. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2018, 2019, 2020 y 2021 de Banco Internacional de Costa Rica, S.A. y Subsidiarias. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente.

© 2022 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CALIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO PERO NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

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

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

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [www.moody's.com](http://www.moody's.com), bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

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

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.