SCRiesgo
Rating Agency

05 de agosto del 2016
Ref: SCRPAN-200342016

Licenciada
Marelissa Quintero de Stanziola
Directora de Supervisión
Superintendencia del Mercado de Valores
República de Panamá

Procedemos a informar que el 05 de agosto del 2016, quedaron ratificadas las calificaciones otorgadas en la Sesión Ordinaria Nº 2042016, celebrada el 28 de julio del 2016, con información no auditada al 31 de marzo del 2016, para el **BCT Bank International S.A.** Adjunto se envían los fundamentos de la calificación. En Ref: **(Informe SCR-20072016).**

Nombre del emisor o sociedad administradora	*Nombre de la emisión o del fondo de inversión según RNVI*	*Moneda*	*Escala de Calificación Actual **	*Fecha de la información financiera en que se basó la calificación*	*Fecha del Consejo de Calificación*
BCT Bank International S.A	Largo Plazo	USD	**scrAA-(pan)**	31/03/2016	28/07/2016
BCT Bank International S.A	Corto Plazo	USD	**SCR2 (pan)**	31/03/2016	28/07/2016
BCT Bank International S.A	Programa rotativo de Valores Comerciales Negociable	USD	**SCR2 (pan)**	31/03/2016	28/07/2016

*La calificación no varió respecto a la anterior

La calificación **scrAA** se otorga a aquellas *"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".*

La calificación **SCR 2** se otorga a aquellas *"Emisiones a Corto Plazo que tienen muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. Sus factores de riesgo no se verían afectados en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía al corto plazo. Nivel Muy Bueno."*

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

La calificación expresa una opinión independiente sobre la capacidad de la entidad calificada de administrar riesgos"

BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A.
Recibido por:
Fecha: 15/8/16 11:40

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-2 Colonia San Benito

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com

"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, la información financiera y los hechos relevantes de la entidad calificada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la Superintendencia del Mercado de Valores y puestos de Bolsa representantes."

Atentamente,

Sr. Jorge Chaves Villalta
Subgerente General
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamérica, S.A.

C.C.: Lic. Roberto Brenes, Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General, Bolsa de Valores de Panamá
Lic. Ricardo Fernández D., Superintendencia de Bancos de Panamá.
Archivo

La veracidad y la oportunidad de este Comunicado de Hecho Relevante es responsabilidad de Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamérica, S.A., y no de la Superintendencia del Mercado de Valores

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-2 Colonia San Benito

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com

BCT BANK INTERNATIONAL, S.A.

Informe de mantenimiento de calificación de riesgo

Sesión Ordinaria: N° **2042016**
Información financiera no auditada a marzo 2016.

Contactos: Marco Orantes M. Analista Financiero **morantes@scriesgo.com**
Claudia Córdova L. Analista Financiero **ccordova@scriesgo.com**

Calificación de riesgo

Calificación de Riesgo Moneda Local	Anterior	Actual
Largo Plazo	scr AA- (pan)	scr AA- (pan)
Corto Plazo	SCR 2 (pan)	SCR 2 (pan)

Calificación de Riesgo Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables Moneda Local		
Monto	Anterior	Actual
US$50.000.000	SCR 2 (pan)	SCR 2 (pan)

** Esta calificación no varió respecto a la anterior*

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

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

Las calificaciones desde "scr AA" hasta "scr C" y desde "SCR 2" hasta "SCR 5"pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.[1]

Principales indicadores	Mar-15	Dic-15	Mar-16
Total de activos (millones US$)	**793.0**	**804.1**	**809.1**
Créd. subnormal + dudosa+irrecup./ Cartera bruta	**2.1%**	**1.3%**	**1.5%**
Liquidez legal	**43.8%**	**46.5%**	**47.1%**
Adecuación de capital	**16.2%**	**16.1%**	**14.4%**
Margen de intermediación	**1.1%**	**1.1%**	**1.1%**
Rendimiento s/el patrimonio	**12.1%**	**13.8%**	**9.4%**
Util. op/ Gasto administrativo	**2.0**	**2.2**	**1.7**

Fundamentos

Fortalezas

- Controlados índices de morosidad y niveles amplios de cobertura con reservas sobre créditos deteriorados.
- El riesgo de negocio es bajo debido al segmento donde está centrada su actividad crediticia, al tiempo que cuenta con el respaldo de garantías reales y líquidas.
- Sana base de activos productivos que le genera importantes retornos fundamentales.
- Robusta base patrimonial permite absorber potenciales pérdidas de las principales exposiciones del Balance y financiar futuros crecimientos de la cartera.
- Acceso a fondeo vía mercado de capitales.
- Disposición y capacidad de recibir soporte en caso de requerirlo de Corporación BCT.

" La calificación expresa una opinión independiente sobre la capacidad de la entidad calificada de administrar riesgos"
"La calificación de riesgo emitida representa la opinión de la Sociedad Calificadora basada en análisis objetivos realizados 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*

RETOS

- Retomar el crecimiento de las operaciones.
- Profundizar el volumen de operaciones en Panamá.
- Aumentar los flujos de ingresos por comisiones.
- Diversificación de la base de depósitos.

Entorno económico

Balance y perspectivas

De acuerdo con datos estimados por el Banco Mundial, el Producto Interno Bruto (PIB) de Panamá crecerá en 5.9% al final del 2016 (Diciembre 2015: 5.8%); resultado también, que es menor a la expansión obtenida al finalizar 2014 (6.2%). Los proyectos de inversión inmobiliaria, la ampliación del Canal de Panamá, las crecientes construcciones en la red vial y la facilidad para hacer negocios, han sido los factores más importantes para impulsar la economía del país en los últimos cinco años (+9.0%).

El País muestra una economía diversificada, con una participación importante en el sector de servicios, impulsado fuertemente por la capacidad de consumo interno. Asimismo, posee un estable entorno económico y un robusto sistema financiero que le ayuda a expandir y diversificar su economía. No obstante, Panamá no posee instrumentos monetarios para afrontar crisis de liquidez, aunado a la falta de un prestamista de última instancia para apoyar al sistema financiero en caso de crisis sistémicas.

Producción nacional

Gráfico 1
Tasa de variación anual del Producto Interno Bruto (PIB) a precios constante a diciembre de cada año

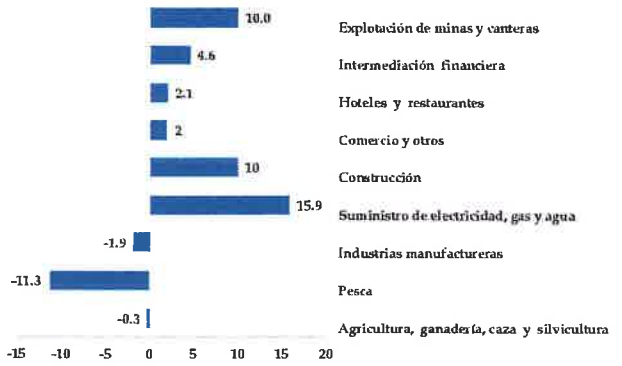
Fuente: Elaboración propia con datos del FMI y MEF
E =Estimado, P= Proyectado, BM

La economía panameña creció a un ritmo de 4.6%, al cierre de marzo 2016 (Marzo 2015: +6.2%). De acuerdo con los últimos 5 años, este sería uno de los trimestres a marzo, con menor crecimiento. Los sectores de Electricidad (+15.9%), impulsado por una mayor generación de Energía hidráulica, eólica y solar, la Salud Privada (+11.6%); Explotación de Minas (+10.0%) y Construcción (+10.0%) y en menor medida Intermediación Financiera (+4.6%); fueron los sectores más dinámicos para la economía panameña. Mientras que los sectores de Pesca (-11.2%); Industrias Manufactureras (-1.9%); Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura (-0.3%); mostraron una menor dinámica.

Sectores más dinámicos

La expansión económica fue impulsada en gran medida por las actividades de Suministro de electricidad, Gas y agua, Intermediación financiera, Telecomunicación, Transporte aéreo y de pasajeros y carga por carretera, siendo este último el sector que genera una mayor aportación al flujo comercial de carga transportada al Canal de Panamá.

Gráfico 2
Tasa de variación anual del Producto Interno Bruto (PIB) por actividad económica, en porcentajes
Marzo 2016



Fuente: elaboración propia, con datos del MEF.

Índice mensual de actividad económica (IMAE)

El índice que mide la actividad mensual de la economía (IMAE) en su serie original, promedió un crecimiento del orden del 4.1% a marzo 2016, según cifras preliminares del INEC, resultando menor al comportamiento observado en igual periodo del 2015 (5.7%). La actividad económica ha estado determina por el sector de la construcción y la operatividad de las aplicaciones del Canal de Panamá.

Dentro de la región, Panamá, continúa brindado avances importantes debido al buen dinamismo que presentan las actividades de infraestructura portuaria, renovación urbana en Colón, avance en la línea dos del metro y la expansión del Aeropuerto Internacional de Tocumen. Las actividades económicas que presentaron un desempeño favorable

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

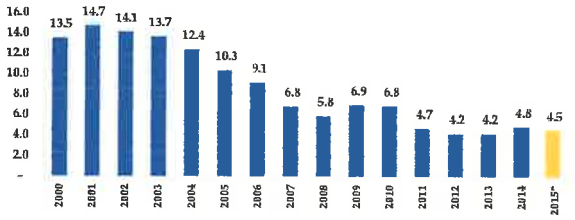
El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-2 Colonia San Benito

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com

durante el cuarto trimestre fueron: electricidad y agua, transporte, almacenamiento y comunicaciones, construcción, explotación de minas y canteras, hoteles y restaurante, intermediación financiera y la pesca.

Desempleo

Gráfico 4
Tasas de desempleo abierto al finalizar 2015



Fuente: elaboración propia con base en datos del FMI, Instituto de Estadística y censos de Panamá
* Tasa proyectada al finalizar 2015.

De acuerdo con cifras proyectadas de la Organización Internacional del Trabajo (OIT), la tasa de desempleo para el 2016 rondará el 4.8%. El Ministerio de Trabajo y Desarrollo Laboral al cierre del año 2015, reportó un total de 436,832 empleos (3.4% menos que el mismo periodo de 2014). Tal comportamiento es explicado debido a los menores requerimientos de las obras para la ampliación del Canal de Panamá. Sin embargo, las contrataciones por tiempo definido fueron 1.9% superior a las registradas en 2014, especialmente en la ciudad de Panamá cuya oferta laboral es mayor respecto otras zonas.

Finanzas públicas

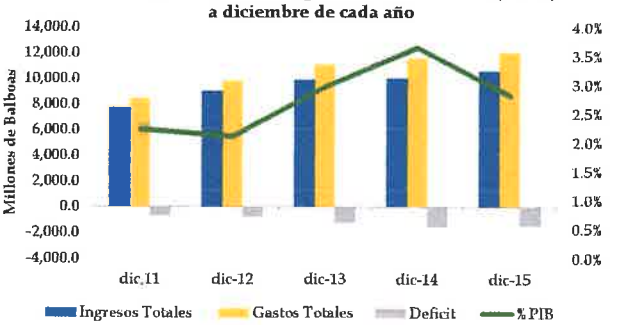
La puesta en marcha de novedosos proyectos en infraestructura y las inversiones en programas sociales dirigidos a los estratos más bajos del país; determinaron de manera conjunta los resultados del balance fiscal al cierre de marzo 2016. El cual fue favorecido por una mejora en los niveles de recaudación tributaria y un mejor manejo del gasto.

Sector Público No Financiero (SPNF)

Al finalizar marzo 2016, el déficit del SPNF, fue de US$217 millones, cifra que experimentó una contracción del 6.6%, US$338 millones menos que lo reportado a marzo 2015. Con datos preliminares del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), el déficit fiscal con respecto al PIB registró un 0.4%, menor respecto a lo estipulado en la Ley de Responsabilidad Fiscal que establece como límite máximo el 2.7%.

Los ingresos totales del SPNF acumularon un saldo de US$2,779.0 millones, expandiéndose en 15.3%, US$368.0 millones más que lo reportado a marzo 2015. Lo anterior es explicado por el dinamismo que muestran los ingresos corrientes del Gobierno central y los ingresos de capital, derivados por mayores contribuciones y cuotas de la CSS y las Agencias No Consolidadas y Otros.

Gráfico 5
Resultado global del sector público no financiero (SPNF) a diciembre de cada año



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas de Panamá

Con un saldo de US$2,996.0 millones, el gasto total registró un crecimiento del orden del 1.0% al cerrar marzo 2016. Asimismo, es importante destacar que el gasto de capital (US$860.0 millones); estuvo vinculado a proyectos tales como: la primera y segunda línea del metro, techos de esperanza, hospitales, rehabilitación de carreteras y otros.

Comercio exterior

A marzo 2016, las exportaciones fueron de US$2,407.4 millones y mostraron una contracción interanual del 25.7%, por debajo de la base generada en marzo 2015 (US$832.5 millones). Por su parte, las importaciones totales registraron un saldo acumulado de US$4,560.7 millones, exhibiendo una contracción del 19.5% (US$1,104.5 millones); respecto a marzo 2015.

Los bienes de consumo, los productos de combustibles y lubricantes, junto a los dispositivos electrónicos continúan impulsado una buena parte de las importaciones. Por su parte, los bienes intermedios son determinados por la importación de las materias primas para la industria y los bienes de capital; siendo los más demandados los del sector de transporte y comunicaciones.

Tasa básica pasiva

Al cierre del primer trimestre del 2016, la tasa pasiva promedio ponderada de los depósitos a plazo fijo a un año (Banca panameña) fue de 2.9%, sin mostrar cambios relevantes respecto a marzo 2015. Por su parte, la tasa activa promedio ponderada de comercio a un año (bancos nacionales) reportó un 7.5%, ligeramente mayor a la observada igual mes hace un año (7.4%).

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-2 Colonia San Benito

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com

Inflación

De acuerdo a datos establecidos por Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), la tasa nacional de inflación acumulada al cierre de diciembre 2015 fue de 0.0%, con lo cual no se generaron cambios en los niveles de precio (Marzo 2015: -0.55%). Los menores precios internacionales de materias primas, petróleo y sus derivados contribuyeron a mantener niveles bajos de inflación. La estabilidad de la economía y la fortaleza de operar en un contexto económico dolarizado, favorecen niveles de inflación bajos y controlados, frente a sus pares de la región latinoamericana.

Centro Bancario Internacional (CBI)

El Centro Bancario Internacional está compuesto por 94 bancos. El número de bancos que operan en la plaza podría cambiar, en vista de procesos de cierre y se espera que algunos bancos extranjeros establezcan presencia, aunque el ritmo podría ser más lento respecto a periodos anteriores.

Con una expansión del 11.0%, el CBI reportó activos totales por US$139,530.5 millones al cierre de marzo 2016. Los activos líquidos fueron US$799.3 millones menor a lo reportado en marzo 2015, lo que significó una contracción del 3.2%. Por su parte las inversiones se expandieron a un ritmo del 14.6%.

La cartera neta mantuvo una participación de 64.1% de los activos totales que significó un saldo de US$89,445.6 millones al término de marzo 2016, creciendo a un ritmo de 11.9%. Mientras que el portafolio de inversiones totales ascendió a US$19,112.3 millones, y concentra el 13.7% del balance.

Los depósitos totales (locales + extranjeros), concentraron el 71.2% de los pasivos globales, desplazándose de forma positiva a una tasa interanual del 9.0%. Por su parte, los pasivos estuvieron determinados por la tendencia al alza de los depósitos totales, creciendo a una tasa del orden del 9.5%.

El CBI registró utilidades netas por US$473.6 millones, tal comportamiento obedece al crecimiento de la industria bancaria impulsada por el desempeño de la banca privada, y la diversificación de nuevos productos, lo cual continúa favoreciendo la rentabilidad del sector.

Al cierre de marzo 2016, el retorno sobre los activos (ROA) fue de 1.5% igual al reportado durante marzo 2015. Mientras, que el retorno sobre del patrimonio (ROE) se ubicó en 14.2%, sin mostrar variaciones importantes con respecto a lo observado en igual periodo del 2015.

El desempeño moderado frente a otras plazas de la región, refleja los estrechos diferenciales de tasas, si bien proviene fundamentalmente de una intermediación de productos tradicionales que no es sujeta a presiones excesivas por vulnerabilidades externas.

Información sobre la entidad

Reseña histórica

El Emisor es controlado por Corporación BCT, S.A., entidad domiciliada en la República de Costa Rica, que actúa como empresa tenedora de acciones de las sociedades que conforman el Grupo BCT. Todas las empresas pertenecientes al Grupo son propiedad de Corporación BCT, S.A. en un 100%.

El Grupo Financiero BCT se encuentra conformado por Corporación BCT (Entidad Controladora), Banco BCT S.A., BCT Arrendadora S.A., BCT Valores Puesto de Bolsa S.A., BCT Sociedad de Fondos de Inversión S.A., Tarjetas BCT S.A. BCT Bank International, S.A. (entidad bancaria panameña).

BCT Bank International, S.A. fue creado bajo las leyes de las Islas Gran Caimán en julio de 1986. En diciembre del 2002, el Banco se redomicilió a la República de Panamá y adquirió licencia bancaria internacional autorizada por la Superintendencia de Bancos de Panamá. El 18 de septiembre del 2008, la Superintendencia le otorgó licencia general, la cual le permite realizar negocios de banca tanto en Panamá como en el extranjero.

Perfil de la entidad

BCT Bank International, S.A. (BCT) ofrece los servicios de banca empresarial, banca de inversión y banca privada. Cuenta con cinco sucursales, ubicadas todas en Panamá: Ciudad de Panamá (provincia de Panamá), Chitré (provincia de Herrera), David (provincia de Chiriquí), Zona Libre de Colón (provincia de Colón) y Santiago (provincia de Veraguas). El Banco se dedica a apoyar a dos nichos de mercado, el mercado corporativo, formado por medianas y grandes empresas y personas físicas con un alto nivel patrimonial.

Gobierno corporativo

BCT Bank International, S.A. como subsidiaria de Corporación BCT, sigue los lineamientos del Sistema de Gobierno Corporativo de esta última institución. En la actualidad, el Banco da cumplimiento a los lineamientos otorgados por las disposiciones sobre Gobierno Corporativo establecidas en el Acuerdo 4-2001 de la Superintendencia de Bancos de Panamá.

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-2 Colonia San Benito

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com

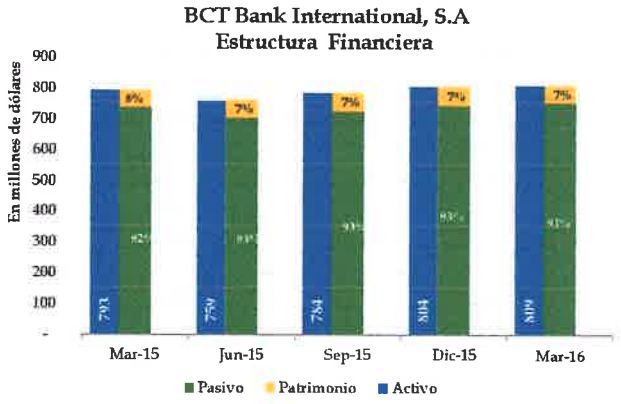
El Banco ha organizado varios comités para supervisar las funciones claves del negocio. Así, tiene el Comité de Cumplimiento, el Comité de Crédito (cuyas decisiones se toman en consideración todos los factores de riesgo que involucran al deudor), Comité de Activos y Pasivos, así como el Comité de Informática, Comité de Auditoría y Comité de Riesgo Integral.

Análisis financiero y de gestión

1. Estructura financiera

BCT Bank International, S.A. muestra una adecuada estructura financiera y su buena composición de activos rentables le han permitido consolidar desde sus inicios su modelo de negocios (banca corporativa). El análisis exhibe un nivel de participación de pasivo y patrimonio que guarda concordancia con los registros históricos recientes. Con una participación del 82.0% en el portafolio crediticio y un 15.7% en disponibilidades (caja y bancos + inversiones), los activos totales acumularon un saldo por US$809.1 millones, mostrando un crecimiento del 2.0% al finalizar marzo 2016 (Marzo 2015: +6.4%), favorecidos por la base de sus activos crediticios y la mejora en la posición de liquidez.

A marzo 2016, los depósitos a la vista (20.2%); a plazo (71.1%); y de forma residual los préstamos con otros bancos (3.7%), más los títulos de emisión propia (2.8%), se convierten en las cuentas de pasivos con mayor relevancia. Con todo, la deuda global registró un saldo de US$752.5 millones generando una expansión del orden del 2.0% para el periodo en análisis (marzo 2015: +6.5%).



El riesgo de los instrumentos fuera de balance es bajo y muestran un respaldo basado en garantías reales, fiduciarias y en menor medida bonos con garantía. El patrimonio acumuló un saldo por US$56.5 millones y creció en 2.2% (Marzo 2015: +5.2%). A nuestro criterio, la posición patrimonial revela un adecuado soporte para la estructura del Banco, lo cual, asegura la estabilidad, crecimiento del negocio y absorción de pérdidas esperadas.

2. Composición de los activos

Los activos del Banco evidenciaron indicadores favorables al finalizar marzo 2016. Las operaciones crediticias con garantía líquida, permiten a la Institución un mejor control del riesgo crediticio, a la vez que le brindan ventajas en términos del cálculo de activos ponderados por riesgo.

El principal riesgo del Banco se deriva de la cartera crediticia, cuyo saldo representa el 82.0% del activo y reflejó una contracción del 3.0% sobre lo acumulado a marzo 2015. Mientras que las disponibilidades (bancos + inversiones en valores), registraron un desplazamiento positivo del orden del 22.7%, representando el 15.8% de los activos globales al finalizar marzo 2016.

El Banco exhibe concentraciones relevantes por deudor, pero son normales en modelos de negocios de este tipo (banca corporativa). Mientras que la composición del portafolio crediticio permanece como uno de sus principales diferenciadores. La Institución continúa mitigando el riesgo en virtud que su portafolio crediticio está soportado por depósitos que actúan como garantía líquidas.

El Banco continuará expandiendo sus activos, favorecido por la dinámica de su portafolio crediticio; a pesar de la agresiva competencia en el mercado de créditos corporativos que se presenta en la industria bancaria panameña. El enfoque estratégico dirigido hacia la expansión del crédito local, continúa exhibiendo avances satisfactorios y se reafirma con una mayor participación de estas colocaciones dentro de la cartera crediticia al cierre de marzo 2016.

2.1 Riesgo cambiario

SCRiesgo considera que el impacto por riesgo de mercado es bajo, en virtud que la posición financiera de su balance está expresada en dólares, y no se observan exposiciones relevantes en moneda extranjera que puedan afectar el patrimonio. Asimismo, cualquier riesgo vinculado a cambios en el precio de la moneda es mitigado, en vista que el Banco opera dentro de un entorno económico dolarizado. Por consiguiente, no se advierten riesgos materialmente importantes que puedan incidir en los resultados.

Al término de marzo 2016, BCT Bank Internacional, S.A exhibe posiciones netas en moneda extranjera de US$1,406.0 registrando una posición larga no significativa con respecto al patrimonio.

2.2 Riesgo de tasa de interés

SCRiesgo ha determinado que la sensibilidad de los activos y pasivos a factores de riesgo por volatilidad de las tasas de interés es baja y se favorece de la flexibilidad que tiene la

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-2 Colonia San Benito

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com

Institución de ajustar las tasas de interés a discreción. Por consiguiente, la exposición derivada de los cambios en las tasas de interés continúa debidamente controlada. La calificación incorpora la capacidad que tiene el Banco de resistir la volatilidad financiera de los mercados locales e internacionales.

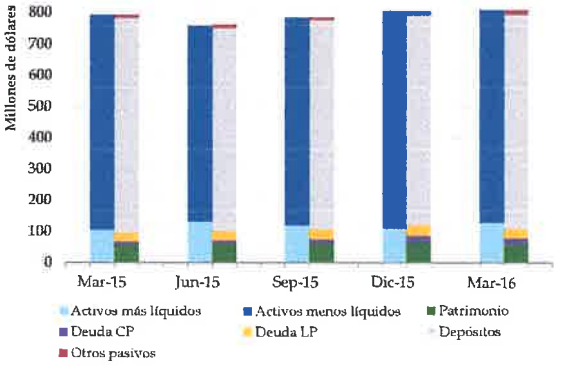
Con el análisis efectuado a marzo 2016, bajo un escenario de movimientos uniformes en las tasas de interés de ±100 puntos base, la Institución muestra una afectación sobre la base de ingresos netos de ±US$1.27 millones. Mientras que un cambio de ±50 puntos base en las tasas de interés generarían un impacto de ±US$633.2 mil (ambos análisis se ubican en el periodo máximo del año). Lo anterior, tiene como base los límites de descalce por deslizamiento de tasas de interés previamente fijados, a la vez, que considera los aumentos y disminuciones en las tasas de intereses promedios ponderadas de los activos y pasivos haciendo uso de la simulación de escenarios y pruebas de *stress*.

Las técnicas que aplica el Banco, están en acuerdo con la resolución 2-2000 emitida por la Superintendencia de Bancos de Panamá, cuyas metodologías han sido previamente aprobadas para la ejecución de modelos para el análisis y gestión de los riesgos de mercado.

2.3 Riesgo de liquidez

Las posiciones líquidas (efectivo + bancos e inversiones) acumularon un saldo de US$127.3 millones, 22.7% sobre la base reportada en igual mes hace un año. La liquidez es adecuada, siendo depósitos en bancos la partida de mayor participación dentro de los activos líquidos concentrando el 67.9% y el 10.7% de los activos totales. Cabe mencionar, que los depósitos colocados en bancos se mantienen en instituciones financieras reguladas y están en estricta concordancia con lo dispuesto a la política referente al riesgo de contraparte, donde se especifican dichos límites.

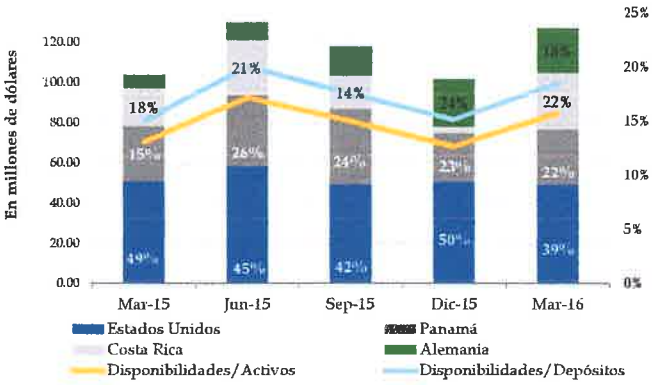
BCT Bank International, S.A
Liquidez estructural



El Banco mantiene apropiados niveles de liquidez que le han permitido reportar *ratios* sólidos, apoyados de la relativa estabilidad de sus ingresos que le proporcionan niveles de maniobra y flexibilidad financiera adecuada al momento de necesitarlo. La gestión de liquidez es soportada por una base sólida de captaciones a plazo fijo, una diversificada estructura de fondeo y un portafolio de inversiones bien administrado. La liquidez legal reportó un indicador del 47.1% al cierre del periodo en análisis, mayor respecto al 43.8% observado en igual mes del año 2015.

El portafolio de inversiones, el cual esta considerablemente diversificado y calificado en grado de inversión, registró un saldo por US$40.2 millones y creció a una tasa interanual del 52.5% sobre el saldo concluido al cierre de marzo 2015. El Banco mantiene evaluaciones precisas de sus inversiones, que se fortalecen con políticas internas para la debida gestión del portafolio, entre estos: límites de exposición por concentración, país de destino, tipos de instrumentos y el tamaño de sus colocaciones.

BCT Bank International, S.A.
Comportamiento de las disponibilidades



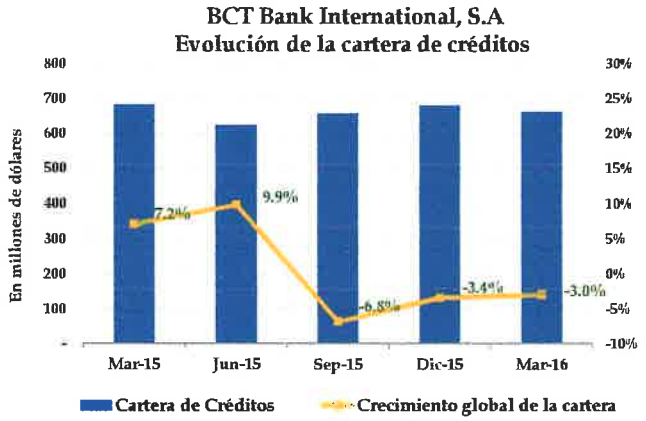
La licencia general permite a la Institución realizar operaciones en el exterior y a nivel local dándole una mayor escala de operaciones. En este contexto, el Banco sostiene disponibilidades concentradas geográficamente de la siguiente manera: EEUU con el 38.7%, Panamá 21.6%, Alemania 17.6% y Costa Rica con el 21.1%.

Al finalizar marzo 2016, la relación de activos líquidos respecto a los activos totales promedió 15.7%, aumentando en el lapso de un año (Marzo 2015: 13.1%). Mientras que al excluir de la base de cálculo las operaciones en cartera con garantía de depósitos, el indicador pasa a 26.7% desde un 24.3% en marzo 2015. La Institución mide la liquidez por medio de pruebas de tensión, las cuales son monitoreadas por sus diferentes instancias (Finanzas, ALCO y Riesgo Integral).

BCT Bank International, S.A : Indicadores de liquidez	Mar-15	Jun-15	Sep-15	Dic-15	Mar-16
Activos Líq./ Activos totales	13.1%	17.2%	15.0%	13.5%	15.7%
Activos Líq./ Activos totales menos Operaciones con garatía líquida	24.3%	28.9%	25.0%	22.6%	26.7%
Act. Líq +Inv/Oblig. Vista, Plazo y Otras	18.2%	24.1%	19.5%	16.3%	23.4%
Activos Líq./ Depósito de clientes	15.1%	20.0%	17.5%	16.2%	18.5%
Liquidez legal	43.8%	51.4%	48.2%	46.5%	47.1%

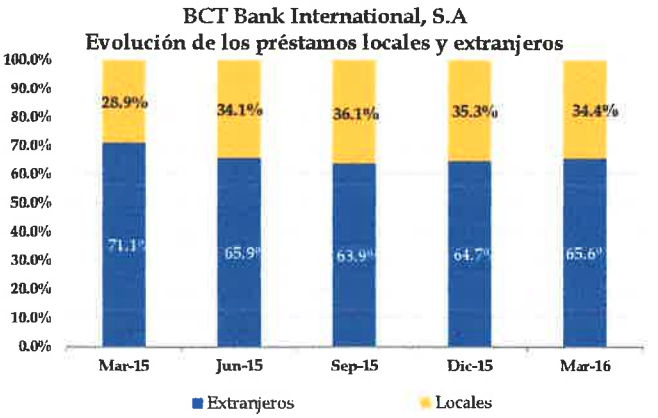
2.4 Riesgo de crédito

A marzo de 2016, la cartera de créditos disminuyó en 3.0%, acumulando un saldo por US$663.3 millones, resultado que fue menor al compararlo con la expansión observada hace un año (Marzo 2015: +7.2%); que cerró con un volumen de US$683.7 millones. El volumen en cartera fue afectado por la cancelación de algunos créditos de tamaño significativo. Sin embargo, esta situación temporal no afectó las métricas en calidad de activo las cuales continúan siendo estables.



Cabe señalar, que la elevada competitividad de la plaza bancaria panameña, ha generado presión en las tasas de interés, lo cual ha dificultado compensar el riesgo asumido. En este sentido, el Banco continúa adoptando políticas más conservadoras para controlar la exposición al riesgo.

El modelo de negocios con enfoque corporativo ha permitido al Banco administrar de mejor manera sus *ratios* en calidad de cartera. Por consiguiente, los créditos continúan concentrados en segmentos empresariales, (comercio, servicios y agropecuario). Cabe señalar, que las concentraciones de riesgo crediticio son relevantes debido a los nichos atendidos (créditos corporativos). No obstante, en virtud de la alta preponderancia que ejercen los créditos con garantía líquida, los riesgos están relativamente controlados.



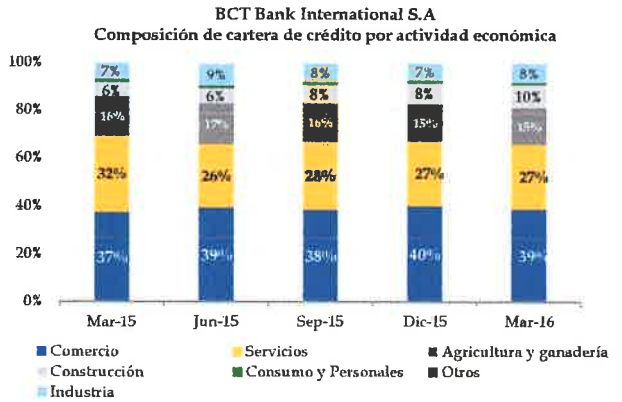
La estrategia del Banco continúa dirigida a incrementar el negocio local, lo cual es un factor determinante para fortalecer sus líneas de productos y rentabilidad futura. Al finalizar marzo 2016, la Institución ocupa la posición número 26 dentro del *ranking* nacional por tamaño de cartera y el puesto número 35 por tamaño de utilidades. La diversificación de su cartera en varios sectores económicos, es uno de los principales diferenciadores, considerando que opera en un entorno bancario competitivo.

En términos de participación, el crédito local avanzó, al reportar un 34.4% desde un 28.9% en el lapso comprendido de marzo 2015 a marzo 2016. Lo anterior, explicado por un crecimiento del orden del 15.7%; el cual superó el dinamismo de los créditos extranjeros, que para el periodo en análisis reflejaron una contracción del 10.6%. La posición geográfica, estuvo determinada de la siguiente manera: América Central (65.4%), Panamá (34.4%) y otros con el 0.12%.

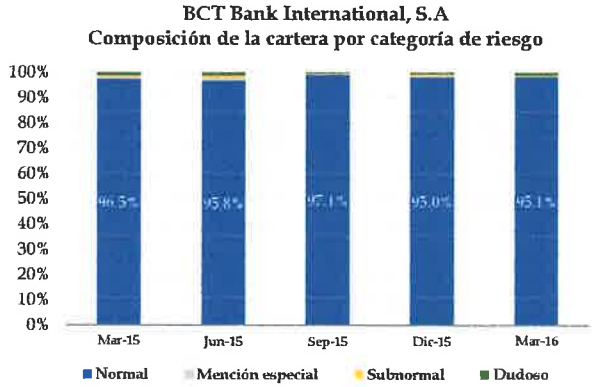
A marzo 2016, la cartera crediticia en el exterior cerró con un saldo de US$434.8 millones y mostró una contracción del orden del 10.6%. No obstante, aún continúa como el porfolio más importante de los activos productivos. El Banco dirigió estos créditos a los sectores siguientes: comercio (35.6%), seguido del sector servicios (28.1%), agricultura (14.7%), industria (9.4%) y construcción (11.2%).

Con un saldo de US$228.4 millones a marzo 2016, el crédito local continuó su expansión, avanzando 18.3% sobre la base del saldo reportado en igual mes hace un año (marzo 2015: US$197.3 millones). Por sectores atendidos, el crédito, interno se concentró de la siguiente manera: Comercio (44.2%); Servicios (25.3%); y en menor medida, Agricultura y Ganadería (16.8%) y Construcción (6.7%). En línea con lo anterior, los sectores de Industria, Consumo, Personales y Otros, sostuvieron una participación combinada del 7.1%.

Así, la cartera total fue de US$663.3 millones al cierre del primer trimestre del 2016. El Banco mantiene concentrado su portafolio crediticio total en los sectores de Comercio con un 38.6%, (Marzo 2015: 37.3%), Servicios con el 27.1% y en menor medida, Agricultura y Ganadería con el 15.4%. Mientras, los sectores de Construcción e Industria promedian un 9.3%.

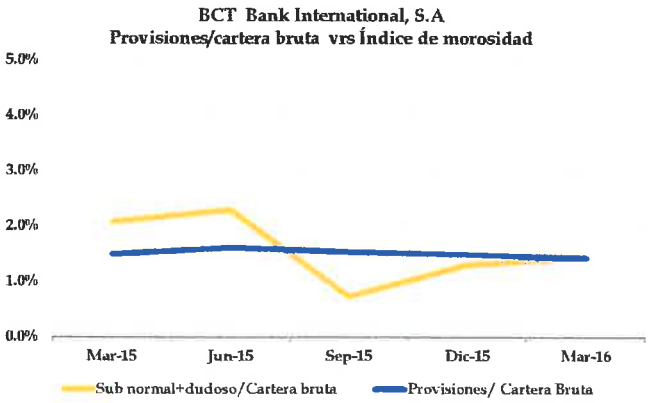


La cartera de crédito se favorece de tener una porción importante de respaldo con garantías líquidas, que significan cerca del 50% del global a marzo 2016 (Marzo 2015: 53.4%), el resto continúa con coberturas reales de esta manera: hipotecarias (16.9%); fianza (27.7%) y prendaria (4.9%).



Asimismo, los préstamos otorgados en categoría normal concentraron un 95.1% del total en cartera, los mayores a 30 días fueron de 3.4% y los que pasan de 90 días, sin superar los 180 días, considerados como sub normales constituyeron un 0.3% del total de cartera bruta.

Al cierre de marzo 2016, el índice de mora se muestra estable y compara similar a sus registros históricos. Lo anterior, es favorecido por las estrategias de recuperación de créditos en las categorías más deterioradas, aunado a la buena cobertura de reservas sobre la cartera vencida. El *ratio* (créditos normal + dudoso + irrecuperable/cartera bruta); mejora al pasar a 1.4% desde 2.1% en el lapso de un año



La cartera exhibe un alto nivel de concentración en el segmento de banca corporativa. No obstante, no representa un riesgo importante, lo cual se refleja en el desempeño de la cartera por antigüedad. La buena gestión de recuperación, aunado a apropiados esquemas de garantías y adecuados niveles de reservas, continúa favoreciendo el buen perfil de los activos de calidad.

Al cierre de marzo 2016, las 25 mayores exposiciones (excluyendo las operaciones en cartera respaldadas por depósitos) concentraron el 49.3% de la cartera real (US$163.5 millones). Si bien, la exposición es relevante, el posicionamiento del riesgo es minimizado por la alta participación de créditos con soporte de garantía líquida. La alta concentración por deudor, resulta común en Bancos con modelos de negocios enfocados en segmentos corporativos. Cabe señalar, que el Banco ha establecidos políticas con el propósito de gestionar el riesgo por concentración, entre las que se pueden mencionar: límites máximos por operación individual y grupos económicos en relación a su fondo de capital.

La calificación incorpora los niveles de cobertura con reservas sobre la cartera deteriorada, las mejoras en la atomización de la cartera por deudor; y las garantías líquidas soportadas por depósitos. A marzo 2016, el Banco observó métricas en calidad de activos estables, por lo que la materialización de riesgos crediticios no es un factor que perjudique la rentabilidad futura del negocio.

El Banco continúa mostrando criterios de colocación conservadores y acorde al modelo de negocio vigente, el cual presenta características de riesgo bajo debido al perfil de sus acreditados, garantías que respaldan los créditos y de la estable base de clientes corporativos.

En nuestra opinión, la economía panameña continúa generando condiciones favorables para la expansión del crédito, a pesar de la alta competitividad dentro de la plaza

bancaria. La estrategia comercial para el año 2016, contempla la identificación de un mercado meta de empresas formales que permitan alentar aún más el crecimiento del crédito.

BCT Bank International, S.A : Indicadores de calidad de cartera					
	Mar-15	Jun-15	Sep-15	Dic-15	Mar-16
Provisiones/ Cartera Bruta	1.5%	1.6%	1.5%	1.5%	1.4%
Créd. Subnormal + Dudosa+Irrecuperable/ Cartera	2.1%	2.8%	0.7%	1.3%	1.5%
Crédito normal/ Activo productivo	89.8%	103.2%	90.1%	89.6%	87.9%
Sub normal+dudoso/Cartera bruta	2.1%	2.3%	0.7%	1.3%	1.4%
Provisiones sobre cartera real	3.2%	3.1%	2.9%	2.8%	2.8%

2.5 Riesgo Operativo

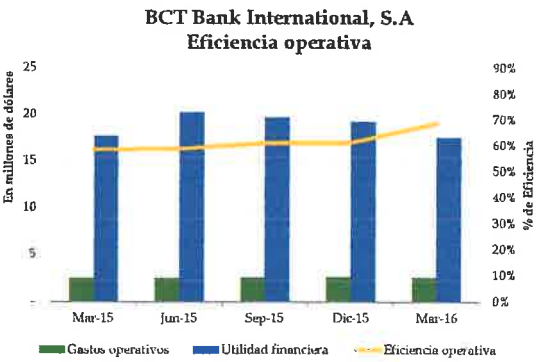
BCT Bank International, S.A, tiene conformado el Comité de Riesgo, y la Unidad de Gestión Integral de Riesgo. Por consiguiente, cuenta con todas las facultades para el desarrollo y pleno seguimiento del riesgo operativo. En este sentido, el Comité junto al Banco, serán los responsables de dar seguimiento a todos los riesgos materiales y potenciales a los cuales está expuesto con el desarrollo de sus operaciones (esto incluye el riesgo operativo y el riesgo tecnológico).

Los riesgos que se derivan de los procesos en aplicaciones tecnológicas e infraestructura, y todos aquellos factores externos no relacionados con el riesgo de crédito, mercado y liquidez, se encuentran mitigados productos de los avances que la organización desempeña en riesgo operativo. El riesgo operacional, se favorece de la adecuada segregación de funciones, monitoreo, conciliación de transacciones, requerimientos regulatorios y políticas de seguridad. Con esto, la administración superior es responsable de la supervisión y control, apoyado por cada una de las unidades especializadas.

La elaboración de parámetros probabilísticos de ocurrencia e impacto para medir los niveles de riesgo en caso de llegar a materializarse, medir la efectividad de los controles a través del seguimiento, la preparación del mapa de riesgo residual y las actualizaciones en la matriz de riesgo; son algunas de las actividades que recoge la metodología para la gestión integral del riesgo operativo del Banco.

2.6 Riesgo de gestión y manejo

La evolución de la estrategia de negocios del Banco, ha conllevado a un incremento en el número de personal, contratación de asesorías y equipo tecnológico. Por consiguiente, estos fueron algunos de los aspectos que determinaron una desmejora en el *ratio* de eficiencia operativa (68.8%), resultado que mide el nivel de absorción del gasto operativo por parte de los ingresos generados por el giro principal del negocio; en marzo de 2015 el indicador fue del 58.5%. No obstante, los gastos operativos continúan siendo bajos, dado la estructura operativa liviana y el tipo de actividad bancaria que realiza.



Al cierre de marzo 2016, la utilidad operacional disminuyó en 19% de forma interanual y representó el 11% de los ingresos totales, con lo que se observa una menor cobertura de las utilidades operativas sobre los gastos operativos.

Los gastos operativos medidos frente a los activos totales promedios reportaron un 1.4% y no mostró cambios relevantes con respecto a marzo 2015 (1.3%). El *ratio* que mide la cobertura de la utilidad operativa a gastos administrativos fue de 1.7 veces, menor al mostrado en marzo 2015 (2.1 veces).

Si bien, la recuperación en el volumen de la cartera no alcanza niveles obtenidos en marzo 2015, los ingresos fundamentales derivados de los activos productivos continúan favoreciendo la cobertura de los gastos de estructura, aunque fueron menor en 2.0% a los ingresos de marzo 2015. Al finalizar el primer trimestre del 2016, los gastos operativos representaron el 22% de los ingresos totales, resultando mayor frente a lo observado en igual mes hace un año (19%).

El Banco no demanda una red intensa de sucursales, en virtud de la naturaleza de sus operaciones, las cuales son especialmente con sectores empresariales, lo que ha permitido a la Institución mantener controlados indicadores de eficiencia. Mientras que el perfil de los clientes atendidos y los montos asociados a sus operaciones, favorecen el tamaño de la estructura operativa. Opinamos que la mejora en la eficiencia puede ser impulsada por los buenos resultados en su gestión crediticia y un mayor control de gastos operativos.

BCT Bank International, S.A : Indicadores de gestión y manejo					
	Mar-15	Jun-15	Sep-15	Dic-15	Mar-16
Eficiencia uso de activos	92.2%	91.0%	90.9%	90.5%	90.7%
Gasto adm./Gasto total	16.4%	17.1%	17.7%	17.6%	19.3%
Util. Op/ Gasto administrativo	2.05	2.45	2.27	2.20	1.7
Crédito/Oblig. Público	99.4%	95.9%	98.0%	101.3%	96.5%
Eficiencia operativa	58.5%	58.9%	61.0%	61.3%	68.8%
Gasto a activos promedios	1.3%	1.2%	1.2%	1.2%	1.4%

3. Fondeo

Con una robusta y diversificada base de captaciones a plazo fijo (marzo 2016: 71.1% de los pasivos totales) y en menor medida depósitos a la vista con el 20.2%, la estructura de fondeo presenta una evolución estable y se considera de bajo costo. De acuerdo con la naturaleza transaccional del negocio, una buena parte de estos depósitos provenientes de los segmentos corporativos sirven como garantías líquidas de algunos préstamos. Lo cual, mitiga en gran medida el riesgo por concentración de depósitos.

Al cierre del primer trimestre del 2016, el *ratio* de préstamos a depósitos está cercano al 100%. Los principales depositantes generan concentraciones naturales dado el modelo de negocios vigente. Sin embargo, el riesgo está controlado debido a la relativa estabilidad que se observa en sus depositantes.

Con un porcentaje del 51% de participación (US$353.3 millones), los 25 mayores depositantes concentran una buena parte de los depósitos. Si bien, la exposición es alta, esta condición tiene características de riesgo bajo debido al modelo de negocio, perfil de clientes atendidos (banca corporativa) y en virtud que tales transacciones actúan como garantías líquidas. También, es importante mencionar que la Institución mantiene estables colchones de liquidez y acceso a líneas interbancarias no usadas, para hacer frente a eventuales retiros de depositantes.

Al cierre de marzo 2016, los depósitos a plazo fijo medidos contra pasivos que generan costo fueron de 91.6% (marzo 2015: 93.3%). Mientras que los activos productivos frente a los pasivos con costo retrocedieron a 123.0% frente al 125.9% reportados al cierre del primer trimestre del 2015.

El Banco está en un proceso de formalización de créditos con el BID y PROPARCO, que de forma combinada conforman un saldo de US$20.0 millones. A la fecha, la Institución muestra una disponibilidad del 28.4% del total autorizado en líneas de financiamiento con instituciones especializadas de créditos. El monto utilizado a marzo 2016 fue de US$32.5 millones que equivale a un 72%; donde gran parte provienen de bancos internacionales.

BCT Bank International, S.A. implementó una oferta de valores comerciales negociables (VCN), que fue registrada ante la Superintendencia de Valores de la República de Panamá y autorizada mediante resolución SMV No. 51-13 del 5 de febrero de 2013, por monto nominal de US$50.000.000. Al término de marzo 2016, el saldo significó el 88% del patrimonio y el 6% de los activos totales.

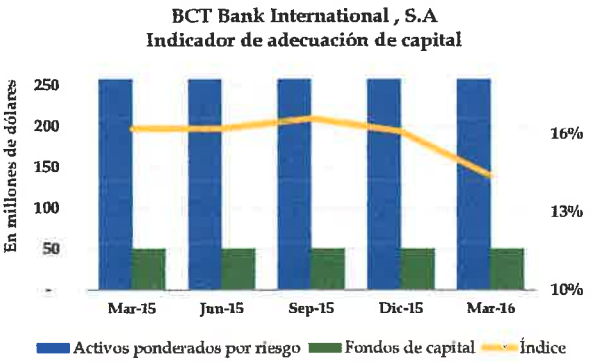
El Banco ha colocado un saldo de US$21.2 millones de la emisión del programa rotativo de valores comerciales negociables inscritos a marzo de 2016. Según estimaciones de la administración, se prevé para los próximos meses hasta finalizar 2016, que el Banco continúe utilizando la emisión de VCN.

BCT Bank International, S.A : Indicadores de fondeo

	Mar-15	Jun-15	Sep-15	Dic-15	Mar-16
Capt. a plazo/ Pasivo con costo	93.3%	92.6%	92.1%	90.3%	91.6%
A. productivo/ P. con costo	125.9%	126.6%	125.9%	123.4%	123.0%

4. Capital

Al cierre de marzo 2016, el Banco muestra relaciones patrimoniales estables, que favorecen de forma importante su posición para absorber pérdidas inesperadas. Al tiempo que presenta todavía un exceso en niveles de capital regulatorio, con respecto a lo exigido por la normativa local. El patrimonio sostuvo un crecimiento interanual del 2.2%, este avance fue menor en relación al incremento mostrado en igual periodo del 2015 (5.2%). Dentro del patrimonio, las cuentas con mayor participación son: utilidades no distribuidas con 4.0% y capital social que representa el 44.2% del total.



La buena capacidad de generar ganancias del Banco, provee una fuente adicional para incrementar el patrimonio de forma orgánica. Tal dinámica es resultado de la participación alta de los activos productivos dentro del balance y la política de retener una parte de los excedentes anuales. Los indicadores patrimoniales continuarán fuertes en el mediano plazo, aunque ligeramente presionados como consecuencia de la recuperación del crecimiento en el portafolio crediticio.

Al finalizar marzo 2016, el índice de adecuación de capital fue de 14.4%, menor del observado a marzo 2015 (16.2%), explicado por un crecimiento en los activos ponderados de riesgo y por pago de dividendos. No obstante, compara favorablemente respecto al límite establecido por el ente regulador (8.0%). El Banco se ve favorecido por la colocación de créditos con garantía líquida, los cuales están ponderados

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-2 Colonia San Benito

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com

con cero riesgos, debido a que están garantizados y cubiertos por la base de depósitos.

Las reservas dinámicas acumularon US$6.5 millones y significaron el 11.6% del patrimonio. Lo anterior, obedece al cumplimiento del Acuerdo 4-2013 (en lo que concierne a reservas dinámicas); donde se estipula que los bancos panameños deben constituir esta reserva patrimonial como medida prudencial de cobertura del riesgo crediticio.

Al cierre de marzo 2016, la relación que mide el nivel de los activos productivos frente al patrimonio registró 12.7 veces, mostrando un crecimiento desde el 13.0 veces observado al finalizar marzo 2015. Por su parte, el *ratio* de endeudamiento fue de 13.3 veces y no mostró cambios respecto a igual mes del año anterior. Aunque estos indicadores se consideran elevados con respecto al tamaño del patrimonio, las operaciones de créditos con garantía líquida son consideradas de baja exposición al riesgo crediticio, y actualmente significan un buen porcentaje de los activos.

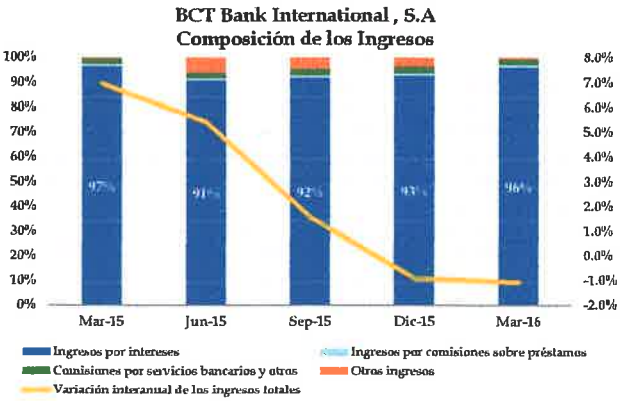
La calificadora considera que el Banco mantiene una posición adecuada de capital para su modelo de negocios vigente. El principal soporte para su crecimiento continuará determinado por la calidad de sus activos crediticios y la generación interna derivada de sus operaciones recurrentes, lo cual, le brinda un adecuado margen para consolidar los indicadores de capital y continuar rentabilizando su estructura.

BCT Bank International, S.A: Indicadores de capital					
	Mar-15	Jun-15	Sep-15	Dic-15	Mar-16
Apal. Productivo	13.0	12.3	12.3	12.2	12.7
Adecuación de capital	16.2%	16.2%	16.6%	16.1%	14.4%
Endeudamiento económico	13.3	12.0	12.0	12.0	13.3

5. Rentabilidad

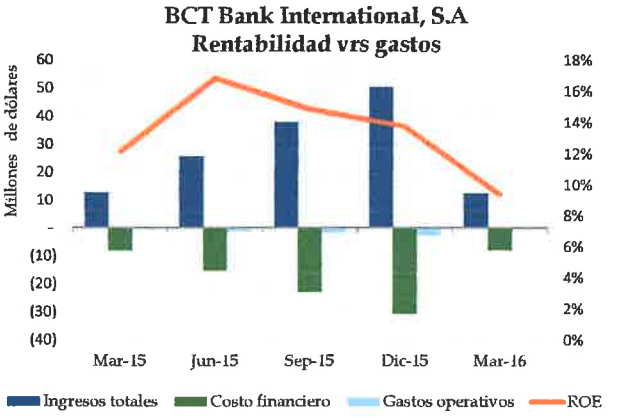
Producto de los intereses por operaciones crediticias y en menor medida los provenientes de comisiones sobre préstamos, los ingresos totales acumularon un saldo de US$12.5 millones, menor en 1.1% comparado contra marzo 2015 (+7.0%). A pesar de esto, el margen financiero se observa estable y continúa en línea con periodos anteriores, situándose en 32.4% desde un 32.7% en el lapso de un año.

El Banco presenta una menor diversificación de sus ingresos por línea de negocios crediticios explicado por el modelo de negocios (banca corporativa). Este enfoque le permite manejar un riesgo de negocio bajo y márgenes de intermediación adecuados.



Al término de marzo 2016, los costos vinculados al riesgo crediticio (provisiones para pérdidas de préstamos) fue menor en 58% del saldo registrado a marzo de 2015. Lo cual benefició los resultados del margen financiero.

La utilidad neta mostró una contracción del 20%, US$328.1 mil menos que lo reportado en marzo 2015. Lo anterior, explicado por una leve disminución de los ingresos financieros (-1.5%) y un aumento en los gastos operativos (+15%). Por su parte, el margen neto mantiene participación de dos dígitos (10.5%) al cierre de marzo 2016 (marzo 2015: 13.0%). El retorno sobre el patrimonio disminuyó a 9.4% desde un 12.1% en los mismos periodos.



El Banco presenta capacidad de generar utilidades, apoyado de una diversificada cartera de préstamos y una adecuada participación en segmentos rentables. SCRiesgo considera que la Institución mantiene una rentabilidad y situación financiera estable, a pesar del menor tamaño de sus activos crediticios, mostrado en los últimos periodos. El Banco enfrenta el desafío de aprovechar las oportunidades de negocios locales, en un mercado que demanda una alta competitividad.

BCI Bank International, S.A.: Indicadores de Rentabilidad					
	Mar-15	Jun-15	Sep-15	Dic-15	Mar-16
Margen de Intermediación	1.1%	1.1%	1.0%	1.1%	1.1%
Rendimiento activo productivo	0.9%	1.3%	1.2%	1.1%	0.7%
Rendimiento sobre patrimonio (ROE)	12.1%	16.8%	14.8%	13.8%	9.4%
Rendimiento financiero	6.9%	6.6%	6.4%	6.4%	6.7%

Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación de Entidades agosto de 2010. SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este emisor desde mayo del 2008. 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."

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-2 Colonia San Benito

www.scriesgo.com / info@scriesgo.com