

CREDIT OPINION

Banco Internacional de Costa Rica, S.A.

Panama City, Panama

Table of Contents:

CALIFICACIONES	1
OPINIÓN	2
DETALLE DE LOS FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN	5
ACERCA DE LAS CALIFICACIONES DE BANCOS DE MOODY'S	13
FACTORES DE CALIFICACIÓN	15

Analyst Contacts:

NEW YORK	1.212.553.1653
Jeanne Del Casino	212.553.4078
<i>VP-Sr Credit Officer</i>	
Jeanne.DelCasino@moodys.com	
M. Celina Vansetti	212.553.4845
<i>Senior Vice President</i>	
Celina.Vansetti-Hutchins@moodys.com	
MEXICO CITY	52.55.1253.5700
Felipe Carvallo-Mendoza	5255.1253.5705
<i>Analyst</i>	
Felipe.Carvallo@moodys.com	

Calificaciones

CATEGORÍA	CALIFICACIÓN DE MOODY'S
Perspectiva	Estable
Depósitos bancarios en moneda extranjera	Ba1/NP
Fortaleza financiera de bancos	D

BANCO INTERNACIONAL DE COSTA RICA, S.A.	[1]2009	2008	2007	2006	2005	AVG.
Activos (US\$B)	0.92	0.80	0.75	0.71	0.61	[2]6.96
Capital (US\$M)	109.32	100.68	94.78	86.49	80.31	[2]1.91
Retorno sobre Activos Promedios (%)	1.15	0.83	1.14	0.94	0.68	0.85
Retorno sobre Capital Promedio (%)	9.38	6.55	9.16	7.43	5.39	6.69
Margen Neto de Intereses (%)	2.97	2.94	2.67	2.88	2.65	2.78
Créditos Morosos /Préstamos (%)	1.54	0.22	0.20	0.20	1.26	0.45
Créditos Morosos / (Reservas + Capital) (%)	7.38	1.25	1.08	1.01	5.95	2.18
Gastos Operativos / Ingresos Operativos (%)	58.92	65.98	62.55	64.47	67.41	64.97

[1] Al 30 de septiembre. [2] Tasa de crecimiento anual compuesta.

This Credit Opinion is the Spanish translation for the credit opinion published for Banco Internacional de Costa Rica, S.A. and should be read in conjunction with Moody's most recent Credit Opinion and rating information available on [Moody's website](#).

Opinión

Resumen De Los Fundamentos De La Calificación

La calificación de fortaleza financiera de bancos (BFSR por sus siglas en inglés) de Banco Internacional de Costa Rica, S.A. (BICSA) de D y su perspectiva estable incorporan la marca establecida del banco en los mercados de nicho en los que opera, sobre todo banca corporativa y financiamiento de comercio exterior en Panamá, Costa Rica y otros países de Centroamérica, junto con la mejoría de sus fundamentos financieros y estructura de administración de riesgos. La BFSR de D, que corresponde a una evaluación del riesgo crediticio base (BCA por sus siglas en inglés) sin soporte de Ba2, refleja la capacidad de generación de utilidades todavía modesta del banco, indicativa en parte por su énfasis en negocios de comercio de corto plazo y de una franquicia en transición conforme el banco está pasando por una reestructuración geográfica y de administración.

La BFSR también considera el historial relativamente corto de BICSA bajo la actual estrategia de negocios y los riesgos inherentes a su propuesta de alto crecimiento dentro de los mercados emergentes de enfoque primario. No obstante, la mejoría de los fundamentos de los países y de los sistemas bancarios en Centroamérica junto con la dinámica integración regional genera una sólida plataforma para la estrategia de crecimiento de BICSA para el mediano plazo.

Moody's asigna una calificación de Ba1 a los depósitos en moneda extranjera de largo plazo de BICSA, la cual deriva de un escalón de mejora por sobre la BCA del banco de Ba2 debido al soporte de los accionistas. Los accionistas del banco son Banco de Costa Rica (BCR), con una participación accionaria de 51% y Banco Nacional de Costa Rica (BNCR), con una participación accionaria de 49%, ambos 100% propiedad del gobierno de Costa Rica. Moody's considera que el acuerdo entre BCR y BNCR de mantener un indicador de 80% de capital pagado a 20% de utilidades retenidas en BICSA es evidencia de su sólido soporte. Esta opinión también toma en cuenta el objetivo estratégico de BICSA de ser el brazo de los accionistas para el financiamiento comercial regional.

Las utilidades de BICSA continuaron mejorando en 2009 a pesar del difícil entorno de negocios, especialmente en la primera parte del año, gracias al enfoque del equipo directivo en las especializaciones de nicho como acreedor corporativo y proveedor de financiamiento comercial para la región. El banco también aprovechó de la actividad menos agresiva de los bancos internacionales -- que han reenfocado sus energías en sus mercados de origen -- para apalancar, consolidar y escalar su base de clientes y para incrementar volúmenes de negocio y márgenes de utilidad. Los márgenes crediticios permanecieron firmes o ligeramente mejores, los cuales junto con un costo de fondeo mucho menor y las utilidades de compra-venta de valores permitieron que el banco reportara un fuerte crecimiento de utilidades al 30 de septiembre.

Aun cuando BICSA estuvo bastante aislado de la crisis global debido a una falta de exposición a activos subprime o a otros activos tóxicos, el banco experimentó cierta presión en la calidad de sus activos y fondeo, como fue el caso para la mayoría de los bancos en la región. Aquéllos que dependen del fondeo de mayoreo en dólares estuvieron particularmente vulnerables al incremento de precios y la reducción de líneas por parte de los bancos internacionales. Sin embargo, BICSA mantuvo acceso a líneas bancarias y fondeo de sus casas matrices e impulsó su liquidez al reducir los créditos cortoplacistas de comercio exterior, manteniendo así una fuerte posición de efectivo. Por lo tanto, los efectos adversos fueron limitados y el banco logró reestablecer rápidamente sus márgenes con el ensanchamiento de los spreads crediticios.

Los retos de BICSA incluyen el incrementar su rentabilidad, diversificar su fondeo y mantener la calidad de sus activos al mismo tiempo que expande rápidamente el negocio de crédito en las economías regionales en desarrollo.

Fortalezas crediticias

- » Marca bien establecida en el financiamiento de comercio exterior en Centroamérica
- » Subsidiaria estratégica de grandes bancos propiedad del gobierno de Costa Rica con una clara misión y recursos dedicados al desarrollo de financiamiento comercial en el exterior
- » Banqueros profesionales y experimentados en los distintos mercados de BICSA están posicionados para desarrollar ágilmente los nuevos negocios
- » Mejoría de su rentabilidad, diversificación de fondeo y capitalización ponderada por riesgo
- » Cartera de créditos mayormente de corto plazo y orientada hacia el comercio exterior refuerza la liquidez y flexibilidad financiera del balance
- » Continuas inversiones y mejoras en sistemas de información y tecnología mejoran la capacidad para administración de riesgos

Debilidades crediticias

- » Historial relativamente corto bajo la actual estrategia y estructura organizacional
- » Utilidades modestas en relación a sus pares que refleja una franquicia en desarrollo, énfasis en financiamiento comercial de corto plazo y una base de gastos relativamente alta
- » Intensa competencia de bancos regionales e internacionales en los nichos objetivo, lo cual presiona los márgenes
- » Dependencia en fondeo de mayoreo, lo cual ocasiona mayores costos promedio de fondeo
- » Las economías de Centroamérica están afectadas por la crisis global, lo cual disminuye la demanda de crédito y presiona la calidad de los activos
- » Concentración en préstamos por arriba del promedio que se mitiga parcialmente por el libro de corto plazo y buena cobertura de reservas
- » BICSA podría estar sujeto a influencia política por parte de sus accionistas propiedad del gobierno

Perspectiva de la calificación

La perspectiva de todas las calificaciones es estable.

Qué pudiera cambiar la calificación - a la alza

Mejorías continuas en la generación de utilidades al mismo tiempo que se mantiene una buena calidad de activos, liquidez y capitalización, ocasionando presión a la alza en la calificación.

Qué pudiera cambiar la calificación - a la baja

Gran deterioro en la calidad de los activos, liquidez o nivel de capitalización, podría presionar a la baja la calificación.

Resultados recientes

Durante los primeros nueve meses de 2009, BICSA reportó un fuerte incremento de 47,7% anual en utilidad neta a \$ 7,4 millones de dólares debido a un fuerte aumento en ingreso neto por intereses (+ 13,4%) y crecimiento de comisiones de (+16,8%), impulsado por la cuadruplicación de la utilidad proveniente de la compra-venta de valores, a pesar de un crecimiento mucho menor en préstamos y mayores gastos administrativos y crediticios. El margen neto de intereses se mantuvo estable, elevándose a 2,97% de 2,78%, lo que refleja tanto la caída en costos de fondeo en dólares como los spreads más amplios, permaneciendo igual que al cierre de diciembre de 2008. El ingreso de valores contribuyó un importante 33% a la utilidad neta en comparación con sólo 10% del año anterior ya que el banco aprovechó el entorno de tasas más favorables. La rentabilidad antes de provisiones como porcentaje de los activos ponderados por riesgo (RWAs por sus siglas en inglés) mejoró a 2,12% de 1,34% lo que refleja mayores ingresos junto con la contracción en RWAs. Los retornos sobre activos y sobre capital promedios se elevaron a 1,15% y 9,38% respectivamente, de 0,83% y 6,55% al cierre de 2008.

Los créditos morosos (90+ días de vencidos) se elevaron a \$8,7 millones al 30 de septiembre desde \$1,7 millones en el período del año anterior y a 1,5% como porcentaje de los créditos totales desde 0,25%. El deterioro se debió principalmente a un crédito muy grande, equivalente a un importante 70% de la utilidad antes de provisiones de los primeros nueve meses. La cobertura de reservas bajó a 99,3% de 377,5% en el período del año anterior. En noviembre, los créditos morosos incrementaron a \$11,7 millones y a 1.9% de los créditos totales y la cobertura de reservas cayó a 75%. El equipo directivo espera que estos indicadores mejoren al cierre del año después de la reestructuración del crédito mediante una renegociación con el nuevo dueño de la compañía en problemas.

Perfil de negocios

BICSA inició operaciones en 1976 bajo una licencia bancaria general en Panamá y como parte de una iniciativa del sector de bancos públicos de Costa Rica para crear un brazo de financiamiento comercial en la región. El banco fue constituido por el BNCR para dar servicio a corporativos de Centroamérica y para promover el comercio dentro del mercado común de la región. Más tarde los otros tres bancos comerciales propiedad del estado se unieron al proyecto para que el sistema bancario costarricense estuviera representado por una entidad con una estrategia acordada.

En 2005, BNCR transfirió su tenencia mayoritaria a BCR como parte de una reestructuración del banco. Desde la capitalización inicial de BICSA de \$1,25 millones, el banco ha crecido hasta ser el décimocuarto banco más grande de Panamá con activos totales de \$ 918,5 millones de dólares y un capital de \$109,3 millones al 30 de septiembre de 2009. BICSA opera una agencia en Miami desde 1983.

Detalle De Los Fundamentos De La Calificación

El detalle de los fundamentos de las calificaciones de Banco Internacional de Costa Rica, S.A. (BICSA) es como sigue:

Calificación de fortaleza financiera de bancos

Como punto de referencia, la calificación de fortaleza financiera de bancos (BFSR por sus siglas en inglés) asignada a BICSA se encuentra actualmente un escalón por debajo de la calificación de D+ (ajustada) generada por el modelo de puntuación de calificación de fortaleza financiera de bancos (scorecard) de Moody's. En el caso de BICSA, el scorecard no captura totalmente los riesgos de transición, competitividad y calidad de los activos inherentes a la estrategia de expansión del banco en Centroamérica. El perfil de riesgo de BICSA es comparable al de bancos con calificación similar.

Factores cualitativos de la calificación (ponderación de 70%)

Factor: Valor de la franquicia

» **Tendencia: En mejoría**

BICSA obtiene una puntuación de E+ por valor de franquicia, lo que refleja una puntuación de D en participación de mercado y sustentabilidad de franquicia y obtiene una E por diversificación geográfica, estabilidad de utilidades y diversificación de utilidades. Estas puntuaciones, las cuales son comparables en una base global, reflejan el relativamente pequeño tamaño del mercado centroamericano y las participaciones de mercado todavía limitadas del banco dentro de sus nichos de negocio.

La estabilidad de utilidades se refiere a la capacidad de predicción de las utilidades y tiende a generar altas puntuaciones para bancos que generan un alto porcentaje de negocios de menudeo o de comisiones. Por lo tanto es bajo para BICSA y para otros cuya fuente principal de utilidades es el otorgamiento de créditos de mayoreo. Indicamos una tendencia de mejoría en el valor de la franquicia a la luz de la creciente rentabilidad de negocio de BICSA y sus esfuerzos por diversificar sus activos y pasivos.

Factor: Posicionamiento de riesgo

» **Tendencia: En mejoría**

La puntuación de posicionamiento de riesgo de BICSA refleja principalmente una baja puntuación por gobierno corporativo, la cual deriva de que el banco es propiedad del sector público (es decir, se considera que el gobierno de Costa Rica es su único dueño) y particularmente debido a la falta de un consejo directivo independiente. Aun cuando el consejo de BICSA está compuesto por miembros no ejecutivos del consejo de los bancos accionistas que son personalmente responsables por el banco, estos son designados por el gobierno de Costa Rica. En el scorecard de Moody's, la falta de un consejo independiente afecta la puntuación del posicionamiento de riesgo general debido a la alta importancia que se da a este factor de riesgo con respecto a la administración y toma de decisiones.

» **Gobierno Corporativo:**

Mientras que el equipo directivo de BICSA está compuesto por profesionales bancarios que salen de los sectores público y privado, como entidad propiedad de un gobierno soberano y debido a los fuertes lazos con los bancos accionistas a través del consejo de gobierno, la distribución de los activos de

BICSA y los objetivos de rentabilidad pueden todavía estar sujetos a influencia política. Dicho lo anterior, las políticas corporativas del banco no permiten la interferencia en el gobierno del banco, su código de ética, ni sus políticas y prácticas crediticias.

La puntuación de D de BICSA en cuanto a administración y control de riesgos reflejan el muy corto antecedente de la actual estructura, políticas y procesos de administración del banco. Sin embargo, Moody's considera como altamente positiva las tendencias de la administración de riesgos y de liquidez del banco. El resto de las puntuaciones de BICSA con respecto a posicionamiento de riesgo quedan básicamente en el promedio en relación a bancos globales, incluyendo los de crédito, riesgo de mercado y administración de liquidez, o mejores en el caso de la transparencia de los reportes financieros (ver más abajo para mayor información).

» **Controles y administración de riesgos:**

En marzo de 2008, el banco reorganizó y reforzó su organización de administración de riesgos, estableciendo un papel de supervisión centralizada para la administración de riesgos de crédito, mercado y operativos para los países en los que opera. En 2009, el banco agregó nuevos ejecutivos en el equipo directivo en las áreas de desarrollo de negocios y de riesgos, incluyendo un Chief Business Officer, Chief Financial Officer y un Chief Credit Officer. Moody's considera que la nueva infraestructura de riesgo está todavía por probar en el contexto del mandato de BICSA de expandirse dentro de la región y con nuevos clientes.

Las políticas y prácticas se han homogeneizado para asegurar un mayor nivel de disciplina y responsabilidad en todos los niveles y están apoyadas por los accionistas del banco que están pasando por esfuerzos similares. También fueron establecidos los cargos independientes de Chief Risk Officer (2005) y Chief Compliance Officer (2006) basados en Miami y asistidos por personal profesional bancario con experiencia. Los gerentes de país en varios de los países son banqueros de carrera con fuertes conocimientos de sus mercados. El proceso de toma de decisiones para aprobaciones de créditos ahora está más integrado y soportado con sustanciales mejoras a los sistemas.

Las pláticas y discusiones de administración de riesgos entre ejecutivos y el consejo se llevan a cabo con regularidad. Los comités de crédito mensuales discuten los créditos más grandes, el riesgo de precio y el riesgo de liquidez. Los comités mensuales comentan sobre las carteras de inversión y el riesgo operativo. Existe un proceso de revisión anual de créditos. También se tienen establecidos límites para detener pérdidas de compra-venta y se monitorean de manera regular; cualquier violación se reporta el mismo día. Las posiciones de riesgo de liquidez se reportan diariamente. El banco continúa fortaleciendo su administración de tesorería y de activos y pasivos mediante una unidad centralizada de tesorería y personal con experiencia en asuntos de riesgo de mercado y operativo.

El sistema de administración de riesgos de BICSA se basa en una metodología de auto-evaluación de control de riesgos que requiere la participación conjunta de las unidades de riesgo y de auditoría interna. Está diseñado como un proceso de auto-evaluación y de interacción continua con actualizaciones trimestrales y la coordinación de las cabezas de cada unidad. El banco utiliza métodos avanzados de análisis estadístico de tal manera que los altos directivos y el consejo pueden revisar mensualmente los VaRs de crédito y de mercado.

La baja puntuación de BICSA en los controles refleja los problemas regulatorios que experimentó el banco en el pasado con su agencia de Miami. Ese problema ha sido estrictamente cubierto con la mejora de las prácticas y políticas de administración de riesgos. En febrero de 2008, la acción

regulatoria fue levantada con base en el cumplimiento de la agencia con un plan de acción acordado para mejorar las prácticas administrativas y de administración de riesgos del banco.

» **Transparencia de los reportes financieros:**

BICSA recibe una puntuación por arriba del promedio de B por la transparencia en su generación de reportes financieros. El banco publica estados financieros completos con base en los Estándares Internacionales de Reporte de Información Financiera (IFRS por sus siglas en inglés) como lo requiere la Superintendencia de Bancos de Panamá, y los cuales proporcionan un nivel de detalle consistente con su perfil de negocio. Los detalles incluyen información sobre las exposiciones por país e industria, créditos con problemas y cobertura de reservas, indicadores de capitalización BIS, activos ponderados por riesgo, exposición a riesgo de mercado e información sobre pruebas de estrés. Lo que falta para obtener una puntuación de A en la calidad de la información financiera publicada son las cifras de rentabilidad por línea de negocio, detalles sobre los créditos principales y el análisis de las pruebas de estrés de valor en riesgo.

» **Concentración de riesgo de crédito:**

La baja puntuación en concentración de deudores de BICSA refleja la baja atomización de deudores en relación a las utilidades antes de reservas y de capital básico (tier 1), aunque el banco ha hecho esfuerzos por reducir las concentraciones de deudores en años recientes. Adicionalmente, la estrategia del equipo directivo es de enfocar sus relaciones de los créditos más grandes en nombres de alta calidad dentro de sus mercados.

No es poco común entre bancos corporativos de Latinoamérica obtener una baja puntuación en concentración de riesgo de deudor en parte debido a la muy limitada venta de créditos y mercados de bursatilización en la región. La baja puntuación en deudores anula la buena puntuación del banco en concentraciones de industria ya que el scorecard registra la más baja de ambas puntuaciones.

» **Apetito de riesgo de mercado:**

La puntuación promedio de apetito de riesgo de mercado de BICSA refleja el enfoque principal del banco en sus actividades de otorgamiento de créditos y recepción de depósitos y sus limitadas actividades de compra-venta. El libro de valores comprende un limitado contenido de 8,9% del total de activos y está compuesto principalmente por valores de alta calidad denominados en dólares como "hedge" o protección para la cartera de crédito. Las operaciones con derivados están limitadas a swaps de tasa de interés para efectos de cobertura. El banco no toma exposición de tipo de cambio y presta recursos en dólares únicamente a compañías que generan utilidad en moneda extranjera.

Factor: Entorno operativo

» **Tendencia: En mejoría**

Todos los bancos panameños están sujetos a la misma puntuación de C+ por el entorno operativo. Esto incluye una puntuación de C por estabilidad económica, una puntuación de D por integridad y corrupción y una puntuación de A por el sistema legal panameño. La estabilidad económica se basa en la desviación estándar de las tasas nominales de crecimiento del PIB de Panamá (en moneda local) durante los últimos 20 años. La puntuación de integridad y corrupción se toma de un índice del Banco Mundial, que ordena 212 países en el mundo.

La puntuación de la capacidad de predicción y justicia del sistema legal panameño y la efectividad de la ley de contratos se basa en nuestro estimado del tiempo normal (es decir, un año) que toma la

adjudicación de una hipoteca residencial. Para Panamá, la puntuación es de A; sin embargo, debido a las importantes exposiciones del banco en otros mercados, la puntuación ajustada por el sistema legal se baja un escalón a B.

Factor: Entorno regulatorio

» **Tendencia: En mejoría**

En Panamá, los bancos son regulados por la Superintendencia de Bancos de Panamá, SBP. La evaluación de Moody's del entorno regulatorio de Panamá considera el compromiso de la SBP con los lineamientos de Basilea, la independencia y poderes de ejecución de su órgano regulador, así como su observancia de los estándares globales de mejores prácticas para la transparencia de reportes, reconocimiento de créditos en incumplimiento y control de riesgos. Los bancos panameños reportan bajo IFRS desde 1999.

Aun cuando Moody's considera que SBP es el principal regulador de BICSA, el banco también se beneficia por la supervisión a que está sujeto en Estados Unidos. La sucursal de Miami del Banco de la Reserva Federal de Atlanta y la Oficina de Regulación Financiera del Estado de Florida supervisan conjuntamente la agencia de Miami. En base consolidada, BICSA también es supervisado por la SUGEF, que es el regulador bancario de Costa Rica.

Factores de calificación cuantitativos (ponderación de 30%)

Factor: Rentabilidad

» **Tendencia: En mejoría**

Las utilidades de BICSA han crecido consistentemente desde la reorganización de 2004, la cual incluyó la escisión de las subsidiarias costarricenses de BICSA a BNCR, y concluyó con la fusión mediante adquisición de BICSA Corporación Financiera por la entidad sobreviviente, Banco Internacional de Costa Rica, S.A. (Panamá). El efecto general de la reorganización fue un alineamiento de la estructura corporativa y de la administración del banco y un reposicionamiento del negocio principal del banco, es decir, el financiamiento comercial en Centroamérica.

Durante 2009, la utilidad neta de BICSA creció fuertemente debido a un mayor margen neto de intereses, de comisiones y de compra-venta de valores. Altas provisiones continuaron afectando las utilidades finales, tendencia que esperamos ver en los próximos trimestres conforme permanecen bajo presión las condiciones económicas y por ende la calidad de los activos. Los mayores costos de crédito fueron absorbidos con las utilidades de valores, las cuales la administración indica que permanecen fuertes durante el cuarto trimestre de 2009 y en 2010. El crecimiento en créditos y en la utilidad ya comenzó a evidenciarse, lo cual también debería ayudar a cubrir la alta necesidad de reservas.

Las modestas utilidades de BICSA continúan reflejando su transición y reconstrucción, así como su énfasis en el financiamiento comercial de corto plazo. El estrecho margen neto de intereses del banco está apenas por abajo de 3%, a la luz de este énfasis y la cartera dolarizada, así como su dependencia en fondos comprados. La rentabilidad antes de provisiones a activos ponderados por riesgo permanece por abajo del promedio del grupo de pares, pero en años recientes ha mejorado por la mayor utilidad de las operaciones de tesorería y comisiones así como el estricto control de costos operativos. No obstante, la utilidad por comisiones permanece débil medida como porcentaje de los ingresos brutos (14%) y como cobertura de gastos operativos (28%), en parte debido a la fuente de mayoreo de sus comisiones y a la competencia por hacer negocio con deudores de alta calidad.

Factor: Liquidez

» **Tendencia: Neutral**

La puntuación de liquidez de BICSA es una combinación de dos puntuaciones; una cualitativa y otra cuantitativa. La puntuación cualitativa mide la calidad de la administración de liquidez del banco con base en los plazos y las brechas del balance, la relativa dependencia del banco en fondeo de mercado y las concentraciones de fondeo. La puntuación cuantitativa mide la exposición del banco a fondos de mercado menos los fondos líquidos en el balance.

La dependencia de BICSA en fondeo mayorista limita su flexibilidad en comparación con bancos comerciales que tienen importantes operaciones de menudeo y por ende un fondeo más estable. Sin embargo, el banco mantiene un gap conservador de vencimientos de sus activos y pasivos que genera un colchón para cubrir sus obligaciones de corto plazo.

El perfil de fondeo de BICSA ha tenido un historial relativamente estable debido a que el banco se fondea predominantemente con depósitos (71% del total de los pasivos) provenientes en partes iguales de corporativos, personas físicas y bancos (incluyendo los bancos accionistas). El banco muestra importantes concentraciones de depósitos corporativos, siendo que los 25 depositantes más grandes representan alrededor de 35% del total de depósitos. El fondeo a través de bancos también permanece relativamente alto, representando una tercera parte del total de los depósitos a septiembre de 2009.

No obstante, las diferencias en tenencias tienden a ser limitadas, debido al perfil de corto plazo del banco. El equipo directivo busca extender sus vencimientos de fondeo con emisiones de deuda de tres a cinco años. Durante el segundo trimestre de 2009, el banco emitió una segunda porción de deuda a mediano plazo en el mercado panameño y está en proceso de preparar una emisión a ser distribuida en Guatemala y El Salvador.

La tenencia de BICSA de activos líquidos representó un más elevado 27% del total de los activos al 30 de septiembre de 2009, de los cuales alrededor de la mitad era efectivo, lo que refleja el enfoque del equipo directivo en la liquidez en el contexto de los volátiles mercados globales. El apalancamiento de créditos también bajó fuertemente a 62% de un muy elevado 78% en 2008; sin embargo, los niveles actuales no son sostenibles a la luz del modelo de negocio de créditos y los planes de crecimiento. El apalancamiento de créditos en el caso de BICSA se mitiga parcialmente por la naturaleza cortoplacista de la cartera y el enfoque en financiamiento comercial. Alrededor de 65% de los vencimientos son menores a un año, la mayoría (58%) con vencimientos hasta 180 días y una porción limitada (15%) en el rango de uno a tres años.

Factor: Suficiencia de capital

» **Tendencia: Neutral**

BICSA se encuentra bien capitalizado considerando su negocio principal de otorgar créditos y su estrategia de crecimiento. El banco presenta un indicador de capital BIS de 17,4% (capital básico ó tier 1: 16,4%) al 30 de septiembre de 2009 en comparación con el objetivo del equipo directivo de 15%. El indicador de capital mínimo tanto en Panamá como en Costa Rica es de 10%. Al ajustar el indicador por los créditos con partes relacionadas, se genera una puntuación de A para suficiencia de capital.

También el análisis de sensibilidad de Moody's de pérdidas potenciales en las carteras de créditos y valores del banco, considerando tanto un escenario conservador esperado como un escenario de mucho

mayor estrés, muestra que la capitalización del banco es resistente ante un mayor deterioro de la calidad de los activos dentro de su categoría de calificación.

Factor: Eficiencia

» **Tendencia: En mejoría**

La puntuación de eficiencia de BICSA está en el promedio global de C. El indicador promedio de 64% de gastos operativos a ingresos operativos por los tres años terminados en 2008 es alto en relación al de los pares regionales, pero muestra una tendencia de mejoría de acuerdo con esta medida y como porcentaje de activos totales. El equipo directivo busca un objetivo en el rango de 50%-55%, el cual debe lograrse con un crecimiento de los ingresos mediante el compromiso del banco de utilizar tecnología para racionalizar y centralizar gastos.

No obstante, el apalancamiento operativo permanece relativamente alto en este momento, considerando que BICSA no tiene una red de sucursales de menudeo; sin embargo, el banco mantiene oficinas para otorgamiento de créditos en varios países, lo cual le genera costos significativos.

Factor: Calidad de los activos

» **Tendencia: Neutral**

BICSA mantiene concentraciones geográficas en los mercados emergentes de Centroamérica con particular concentración en aquellos de perfil crediticio más fuerte y que son bien conocidos por el equipo directivo y sus ejecutivos, es decir, Costa Rica (48%), Panamá (33%) y Centroamérica (19%). La cartera de créditos es extensamente de corto plazo (65%), del cual, la mayor parte (89%) se refiere a corporativos, donde los 20 créditos principales representan 34% del total.

La cartera de crédito del banco está relativamente diversificada por sector económico, con las principales concentraciones en los sectores comercial (25.1%), industrial (24.6%), servicios (16.3%) y construcción (12.7%). La exposición directa al segmento agricultor es un moderado 7%.

Existe una exposición mínima al otorgamiento de créditos en el sector público (menos de 1%). En el actual entorno de mercado, el equipo directivo se ha enfocado en vencimientos más cortos en parte como una función de la tenencia de financiamiento de más corto plazo que está disponible para el banco, como por ser más selectivos de lo normal en sus actividades de otorgamiento de nuevos créditos.

El equipo directivo utiliza la cartera de inversiones de BICSA como protección para la cartera de crédito del banco. Durante 2009, el banco cambió la mezcla de activos para alejarse de la concentración en gobiernos soberanos de Panamá y Costa Rica y lograr una mezcla más diversificada de créditos internacionales con calificaciones más altas. Al 30 de septiembre, alrededor de 25% de la cartera fue destinada a entidades supranacionales de grado de inversión, 14% a agencias estadounidenses con calificación de Aaa, alrededor de 35% a gobiernos soberanos de América Latina con calificaciones de grado de inversión y grado especulativo. Cerca de 16% de la cartera se refiere a notas de créditos colateralizados emitidos contra el riesgo soberano de Panamá y Costa Rica, ambos con calificación de Ba1 asignada por Moody's.

Los aún relativamente bajos niveles de créditos morosos de BICSA y las buenas reservas y cobertura de capital son indicativos de su manejo exitoso de clientes y una proactiva administración de créditos con problemas. La calidad de los activos quedó presionada durante el año, como sucedió con la mayoría de los bancos en la región, ya que los créditos vencidos se incrementaron junto con los costos crediticios. Aun cuando la mayor parte del incremento en créditos incumplidos se refirió a un crédito grande, sin considerar ese crédito, los créditos incumplidos en una base nominal todavía están con tendencia a la

alza hacia el cierre del año, indicando un debilitamiento no inesperado de la calidad de los deudores en medio de condiciones de negocio todavía difíciles.

Dentro de este contexto, Moody's está alerta con respecto a la posible presencia de mayores problemas con la calidad crediticia en los próximos trimestres. Los principales riesgos que vemos con la calidad de los activos de BICSA están en su estrategia de alto crecimiento en otorgamiento de créditos dentro de los mercados emergentes de Centroamérica y con emisores comerciales que también se encuentran en una situación de alto crecimiento. Estos riesgos podrían incrementar si el banco incrementa su apetito de riesgo o se desvía de esta área de especialización.

Sin embargo, notamos una tendencia neutral para BICSA debido a la pro-activa administración de créditos del banco y particularmente a su sólida capitalización, la cual compensa la reducción en la cobertura de reservas en comparación con niveles históricos. Las reestructuraciones de créditos ex-ante resultan ser una herramienta efectiva para manejar los créditos vencidos.

Calificación de depósitos en escala global, moneda local (Análisis de Incumplimiento Conjunto)

Moody's no asigna una calificación de depósitos en moneda local a BICSA debido a que es un banco domiciliado en Panamá, que es un país plena y legalmente dolarizado. Panamá ha utilizado el dólar estadounidense como moneda legal desde 1903 y todos los depósitos bancarios en Panamá están denominados en dólares. Por lo tanto, Moody's únicamente asigna calificación de depósitos en moneda extranjera a BICSA.

Debido a que Panamá no tiene banco central y por ende no tiene un verdadero prestamista de último recurso para bancos, Moody's no considera soporte sistémico para las calificaciones de bancos panameños. Sin embargo, los bancos podrían gozar de apoyo indirecto, como pueden ser dispensas regulatorias o contables, que pudieran permitir los supervisores panameños para asegurar la estabilidad del sistema financiero.

Sin embargo, la calificación de depósitos de Ba1 de BICSA incorpora una mejora de un escalón por soporte de los accionistas a base de su fortaleza financiera. Consideramos que no es probable que las autoridades de Costa Rica ofrezcan liquidez directa o apoyo de capital al banco como una institución con domicilio en Panamá y porque la garantía de depósitos que se otorga a los bancos propiedad del gobierno de Costa Rica no se extendería a esta entidad. Sin embargo, BICSA goza del soporte indirecto de sus accionistas mediante una conservadora política de dividendos y mediante ventas de activos.

Calificación de depósitos en moneda extranjera

Moody's asigna una calificación de depósitos en moneda extranjera de Ba1 a BICSA, la cual incorpora una mejora de un escalón debido al apoyo gerencial y de capital de sus accionistas, BCR y BNCR. Como tal, la calificación de depósitos no está restringida por el techo país para depósitos de Baa2 de Panamá.

Consideraciones para ajustar la calificación por prioridad

La deuda senior estaría calificada de manera similar que los depósitos. Las obligaciones junior estarían sujetas a las prácticas estándar de ajuste de calificación que utiliza Moody's.

Acerca De Las Calificaciones De Bancos De Moody's

Calificación de fortaleza financiera de bancos

Las calificaciones de fortaleza financiera de bancos (BFSRs por sus siglas en inglés) representan la opinión de Moody's sobre la seguridad y solidez intrínseca de los mismos y como tal, excluyen ciertos riesgos crediticios externos y elementos de soporte crediticio que están cubiertos por las calificaciones de depósitos de bancos de Moody's. Las BFSRs no consideran la probabilidad de que el banco reciba dicho apoyo externo, ni consideran los riesgos que surjan de acciones de gobiernos soberanos que pudieran interferir con la capacidad de un banco para cumplir con sus obligaciones en moneda local o extranjera. Los factores que se consideran en la asignación de una BFSR incluyen elementos específicos del banco tales como sus fundamentales financieros, valor de franquicia y diversificación de negocios y activos. Aun cuando las BFSRs no consideran los factores externos arriba mencionados, sí consideran otros factores de riesgo en el entorno operativo del banco, incluyendo la fortaleza y desempeño estimado de la economía, así como la estructura y relativa fragilidad del sistema financiero y la calidad de la regulación y supervisión bancaria.

Moody's utiliza su evaluación del riesgo crediticio base (BCA por sus siglas en inglés) para mapear las BFSRs hacia la escala de calificación de 21 puntos que va de Aaa hasta C y al igual que la BFSR, refleja el riesgo de incumplimiento intrínseco de un banco. Cada punto en la escala Aaa-C representa una probabilidad específica de incumplimiento y por lo tanto permite que Moody's utilice la BCA como un elemento del Análisis de Incumplimiento Conjunto (JDA por sus siglas en inglés) que se describe más adelante. La evaluación del riesgo crediticio base refleja lo que sería la calificación de depósitos en moneda local con la BFSR determinada del banco sin suponer un apoyo externo por parte de un gobierno o tercero.

Calificación de depósitos en escala global, moneda local

Una calificación de depósitos, como una opinión del relativo riesgo crediticio, incorpora la BFSR y la opinión de Moody's de cualquier apoyo externo. Específicamente, las calificaciones de depósitos de bancos de Moody's son opiniones de la capacidad de un banco para pagar puntualmente sus obligaciones de depósitos. Como tales, las calificaciones de depósitos de bancos de Moody's pretenden incorporar aquellos aspectos de riesgo crediticio que son relevantes para el desempeño de pago estimado de los bancos calificados con respecto a obligaciones de depósitos, e incluyen: fortaleza financiera intrínseca, riesgo soberano de transferencia (en el caso de calificaciones de depósitos en moneda extranjera) y elementos de soporte externo tanto implícitos como explícitos. Las calificaciones de depósitos de bancos de Moody's no consideran el beneficio de esquemas de seguros de depósitos que hacen los pagos a los depositantes, pero sí reconocen el apoyo potencial de esquemas que pueden proveer apoyo a los bancos directamente.

De acuerdo con la metodología de análisis de incumplimiento conjunto de Moody's (JDA por sus siglas en inglés), la calificación de depósitos en escala global, moneda local de un banco se determina con la incorporación de todos los elementos de soporte externo en la evaluación del riesgo crediticio base (BCA por sus siglas en inglés) del banco. Al asignar una calificación de depósitos en moneda local a un banco, la metodología JDA también toma en cuenta la calificación de los distintos proveedores de apoyo potencial (casa matriz, grupo de cooperativas, gobiernos regionales o nacionales), así como el grado de dependencia que pueda existir entre cada uno de ellos y el banco. La evaluación de Moody's de la probabilidad de soporte sistémico (por parte de un gobierno nacional) deriva del análisis de la capacidad de un gobierno y su banco central para dar apoyo en una base de todo el sistema. El indicador de soporte sistémico se determina por cada país en particular y sirve como un elemento para

las calificaciones de bancos en ese país. El indicador de soporte puede establecerse en, o por arriba de y en casos muy raros por debajo de, la calificación de bonos en moneda local del gobierno de ese país.

Calificación en escala nacional

Las calificaciones en escala nacional son principalmente para ser utilizadas por inversionistas locales y no son comparables contra las calificaciones de aplicación global de Moody's, sino que miden el riesgo crediticio relativo dentro de un país determinado. Una calificación de Aaa en la escala nacional de Moody's indica un emisor o emisión con la calidad crediticia más fuerte y la más baja probabilidad de pérdida crediticia en comparación con otros emisores locales. Por lo tanto, las calificaciones en escala nacional ordenan a los emisores locales entre sí y no en relación a riesgos absolutos de incumplimiento. Las calificaciones nacionales aíslan los riesgos sistémicos; no consideran la expectativa de pérdida asociada con eventos sistémicos que podrían afectar a todos los emisores por igual, aún aquellos que reciben las calificaciones más altas en la escala nacional.

Calificación de depósitos en moneda extranjera

La calificación de obligaciones en moneda extranjera de bancos deriva de la calificación en moneda local del banco para el mismo tipo de obligación. La implementación del JDA para bancos puede generar una alta calificación en moneda local para ciertos bancos, que también podría generar altas calificaciones en moneda extranjera. Sin embargo, se debe tener en cuenta que las calificaciones de depósitos en moneda extranjera están en todos los casos restringidas por el techo país para depósitos bancarios en moneda extranjera. Esto puede ocasionar que se asigne una calificación diferente, normalmente más baja, para los depósitos en moneda extranjera en comparación con la calificación para obligaciones en moneda local del banco.

Calificación de deuda en moneda extranjera

La calificación de deuda en moneda extranjera deriva de la calificación de deuda en moneda local del banco. De manera similar que las calificaciones de depósitos en moneda extranjera, las calificaciones de deuda en moneda extranjera también pueden estar restringidas por el techo país para bonos y notas en moneda extranjera: sin embargo, en algunos casos las calificaciones de obligaciones de deuda en moneda extranjera pueden perforar el techo en moneda extranjera. Una mezcla específica de factores de calificación es tomada en cuenta para determinar si una calificación de bonos en moneda extranjera perfora el techo país. Estos factores incluyen la calificación global en moneda local del emisor, la calificación de bonos del gobierno en moneda extranjera, el techo país para bonos y la elegibilidad de la deuda para perforar dicho techo.

Acerca del scorecard de fortaleza financiera de bancos de Moody's

El modelo de fortaleza financiera de bancos de Moody's (ver el scorecard a continuación) es un elemento estratégico para la evaluación de la fortaleza financiera de un banco el cual es utilizado por los analistas de Moody's como una herramienta clave para asegurar la consistencia de enfoque entre bancos y regiones. El resultado del modelo y las puntuaciones individuales se comentan en un comité de calificación y pueden ser ajustados a la alza o a la baja para reflejar condiciones específicas de cada entidad calificada.

Factores de Calificación

Banco Internacional de Costa Rica, S.A.

FACTORES DE CALIFICACIÓN [1]	A	B	C	D	E	PUNTAJACIÓN TOTAL	TENDENCIA
Factores cualitativos (70%)						D+	
Factor: Valor de franquicia						E+	Mejorando
Participación de mercado y sustentabilidad				x			
Diversificación geográfica					x		
Estabilidad de utilidades					x		
Diversificación de utilidades [2]					x		
Factor: Posicionamiento de riesgo						E	Mejorando
Gobierno corporativo [2]					x		
- Tenencia accionaria y complejidad organizacional	--	--	--	--	--		
- Riesgo de hombre clave	--	--	--	--	--		
- Riesgos de personas internas y partes relacionadas	--	--	--	--	--		
Administración y controles de riesgo				x			
- Administración de riesgos				x			
- Controles				x			
Transparencia de reportes financieros		x					
- Comparables globalmente	x						
- Periodicidad y oportunidad	x						
- Calidad de la información financiera		x					
Concentración de riesgo crediticio	--	--	--	--	--		
- Por deudor	--	--	--	--	--		
- Por industria	--	--	--	--	--		
Administración de liquidez			x				
Apetito de riesgo de mercado			x				
Factor: Entorno operativo						C+	Mejorando
Estabilidad económica			x				
Integridad y corrupción				x			
Sistema legal	x						
Factores financieros (30%)						B-	
Factor: Rentabilidad						C	Mejorando
PPP % activos ponderados por riesgo (RWA) promedio - Basilea I			1.50%				
Utilidad neta % RWA promedio - Basilea I			1.19%				
Factor: Liquidez						C	Neutral
(Fondos de mercado-Activos líquidos) % Activo total			9.55%				
Administración de liquidez			x				
Factor: Suficiencia de capital						A	Neutral
Indicador de capital básico (%) - Basilea I	15.27%						

Banco Internacional de Costa Rica, S.A.

FACTORES DE CALIFICACIÓN [1]	A	B	C	D	E PUNTUACIÓN TOTAL	TENDENCIA
Capital común tangible / RWA - Basilea I	15.27%					
Factor: Eficiencia					C	Mejorando
Indicador Costo/utilidad		64.33%				
Factor: Calidad de los activos					A	Neutral
Créditos incumplidos % Créditos brutos	0.21%					
Créditos incumplidos % (Capital + Reservas)	1.11%					
Puntuación combinada más baja (9%)					C	
Override por insolvencia económica					Neutral	
Puntuación acumulada (no ajustada)					C-	
BFSR asignada					D	

[1] Donde se muestran guiones en un factor (o sub-factor) específico, la puntuación se basa en información no pública [2] - Donde se muestra una puntuación en blanco para diversificación de utilidades o gobierno corporativo, se indica que el riesgo es neutral

Report Number: 123266

Author
Jeanne Del Casino

Production Associate
Judy Yuen

© 2010 Moody's Investors Service, Inc. and/or its licensors and affiliates (collectively, "MOODY'S"). All rights reserved.

CREDIT RATINGS ARE MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC.'S ("MIS") CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES. MIS DEFINES CREDIT RISK AS THE RISK THAT AN ENTITY MAY NOT MEET ITS CONTRACTUAL, FINANCIAL OBLIGATIONS AS THEY COME DUE AND ANY ESTIMATED FINANCIAL LOSS IN THE EVENT OF DEFAULT. CREDIT RATINGS DO NOT ADDRESS ANY OTHER RISK, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. CREDIT RATINGS ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. CREDIT RATINGS DO NOT CONSTITUTE INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND CREDIT RATINGS ARE NOT RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. CREDIT RATINGS DO NOT COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MIS ISSUES ITS CREDIT RATINGS WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY LAW, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, COPYRIGHT LAW, AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT. All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, all information contained herein is provided "AS IS" without warranty of any kind. Under no circumstances shall MOODY'S have any liability to any person or entity for (a) any loss or damage in whole or in part caused by, resulting from, or relating to, any error (negligent or otherwise) or other circumstance or contingency within or outside the control of MOODY'S or any of its directors, officers, employees or agents in connection with the procurement, collection, compilation, analysis, interpretation, communication, publication or delivery of any such information, or (b) any direct, indirect, special, consequential, compensatory or incidental damages whatsoever (including without limitation, lost profits), even if MOODY'S is advised in advance of the possibility of such damages, resulting from the use of or inability to use, any such information. The ratings, financial reporting analysis, projections, and other observations, if any, constituting part of the information contained herein are, and must be construed solely as, statements of opinion and not statements of fact or recommendations to purchase, sell or hold any securities. Each user of the information contained herein must make its own study and evaluation of each security it may consider purchasing, holding or selling. NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY SUCH RATING OR OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER.

MIS, a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Corporation ("MCO"), hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MIS have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to MIS for appraisal and rating services rendered by it fees ranging from \$1,500 to approximately \$2,500,000. MCO and MIS also maintain policies and procedures to address the independence of MIS's ratings and rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold ratings from MIS and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually at www.moodys.com under the heading "Shareholder Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy."