

# Banco Popular y de Desarrollo Comunal

BPDC

## Informe de Calificación

### Calificaciones

Nacional	Actual	Anterior
Largo Plazo	AA+(cri)	AA+(cri)
Corto Plazo	F1+(cri)	F1+(cri)
Programa de Emisión de Papel Comercial Revolutivo en Colones Serie R	F1+(cri)	F1+(cri)
Programa de Emisión de Papel Comercial Revolutivo en Dólares Serie S	F1+(cri)	F1+(cri)
Programa I de Emisiones en Colones	AA+(cri)	AA+(cri)
Programa N de Emisiones en Colones	AA+(cri)/ F1+(cri)	AA+(cri)/ F1+(cri)
Programa P de Emisiones en Dólares	AA+(cri)/ F1+(cri)	AA+(cri)/ F1+(cri)
Programa K de Emisiones en Dólares	AA+(cri)/ F1+(cri)	AA+(cri)/ F1+(cri)
Programa de Emisión de Deuda de Corto y Largo Plazo en Colones, Serie T	AA+(cri)/ F1+(cri)	AA+(cri)/ F1+(cri)
Programa de Emisión de Deuda de Corto y Largo Plazo en Dólares, Serie U	AA+(cri)/ F1+(cri)	AA+(cri)/ F1+(cri)
Programa de Emisión de Deuda de Corto y Largo Plazo en Colones, Serie V	AA+(cri)/ F1+(cri)	AA+(cri)/ F1+(cri)
Programa de Emisión de Deuda de Corto y Largo Plazo en Dólares, Serie W	AA+(cri)/ F1+(cri)	AA+(cri)/ F1+(cri)

### Perspectiva

Calificación Nacional de LP      Estable

Sesión Ordinaria del Consejo de Calificación No. 051-2014 (Octubre 06, 2014)  
Entidad calificada desde el 15 de octubre de 2008

### Resumen Financiero

#### Banco Popular y de Desarrollo Comunal

CRC Millones	30 jun 2014	31 dic 2013
Activos	2,427,291.0	2,157,552
Patrimonio	445,441.6	426,467
Resultado Neto	15,566.7	30,613
ROAA (%)	1.37	1.49
ROAE (%)	7.20	7.51
Patrimonio / Activos (%)	18.35	19.77

Fuente: BPDC, estados financieros consolidados sin auditar

### Analistas

Mario Hernández  
+503 2516-6614  
[mario.hernandez@fitchratings.com](mailto:mario.hernandez@fitchratings.com)

Darío Sánchez  
+503 2516-6618  
[dario.sanchez@fitchratings.com](mailto:dario.sanchez@fitchratings.com)

### Factores Clave de las Calificaciones

**Capital Sólido:** Su nivel de capital es la principal Fortaleza de BPDC, con un indicador de Capital Base según Fitch del 24%; con el cual supera a la mayoría de pares nacionales e internacionales. El capital fuerte es soportado por los mecanismos de acumulación y la buena rentabilidad. El nivel de capital actual provee una capacidad amplia para absorber pérdidas y permite mantener un crecimiento dinámico en el balance. Se espera que los indicadores de capital sean estables en el futuro predecible.

**Fondeo Estable:** El fondeo estable del banco favorece su perfil financiero. Incluye fondos garantizados del estado, en la forma del 41% del depósito mensual de la planilla del sector público. Adicionalmente, el banco recolecta las contribuciones obligatorias para el fondeo de pensión complementaria de los trabajadores, por un equivalente del 1.25% de la planilla tanto del sector público como privado.

**Rentabilidad Buena:** Los indicadores de rentabilidad son buenos, aunque éstos se han reducido desde 2013 por presión sobre el margen. A junio de 2014, la rentabilidad por activos fue del 1.4% (diciembre 2013: 1.5%; diciembre 2012: 2.1%), aún sobre el promedio del sistema (1.1%); mayores reducciones son poco probables. La principal deficiencia continúa siendo la baja eficiencia operativa.

**Calidad de Activos Adecuada:** La calidad de activos del banco se mantiene adecuada, con un indicador de cartera vencida en línea con el promedio histórico. La cartera con mora superior a 90 días representó 2.6% de la cartera total, indicador considerado razonable al tomar en cuenta la orientación minorista de la cartera, propensa a un mayor deterioro respecto de portafolios más diversificados. Los niveles bajos de castigos y reestructuraciones también son prueba de la buena calidad crediticia del banco.

**Descalce de Plazos:** La estructura de activos y pasivos está presionada por la naturaleza de corto plazo del fondeo del banco, condición que comparte con varias entidades de la plaza local; la duración promedio de los pasivos es de 6.3 meses. De manera favorable, el riesgo de liquidez es mitigado por la mencionada estabilidad del fondeo y la buena liquidez con que cuenta el balance del banco.

**Soporte Estatal:** Fitch Ratings considera que el Estado costarricense apoyaría financieramente a BPDC, debido a su importancia sistémica; lo anterior pese a que el Estado no posee la obligación legal de hacerlo. La importancia sistémica del banco se deriva de su participación de mercado alta y de sus actividades de interés público.

### Sensibilidad de las Calificaciones

**Deterioro de Capacidad para Absorber Pérdidas:** Un deterioro significativo en la rentabilidad y en la calidad de activos del banco, que resulte en una reducción del capital y de reservas, pondría presión en las calificaciones nacionales. Sin embargo, la calificación nacional no caería por debajo del 'AA(cri)', debido a la opinión de la agencia del soporte estatal para el banco.

**Mayor Diversificación:** Mejoras potenciales en las calificaciones nacionales del banco son limitadas en el mediano plazo. Sin embargo, para el largo plazo, provendrían de una diversificación material -de ingresos, fondeo y negocio.

**Presentación de Estados Financieros**

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros consolidados, al cierre de ejercicios 2013, 2012, 2011 y 2010, auditados por el Despacho Lara Eduarte, S.C. (sociedad miembro de Crowe Horwath Internacional). Todos los estados financieros utilizados recibieron opiniones sin salvedades.

También se utilizaron estados financieros intermedios no auditados para junio de 2014.

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las disposiciones legales, reglamentarias y normativas emitidas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif), el Banco Central de Costa Rica (BCCR) y la Superintendencia General de Entidades Financieras (Sugef). En los aspectos no previstos, se aplican las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) relacionadas con la actividad de intermediación financiera.

**Entorno Operativo**

Fitch afirmó la calificación soberana de Costa Rica en moneda nacional y extranjera en 'BB+' con Perspectiva Estable, el 27 de enero de 2014. Las calificaciones de Costa Rica se fundamentan en su estabilidad política y en los altos indicadores de desarrollo humano y de gobernabilidad, que son superiores a los de sus pares. La capacidad del país para atraer flujos de inversión extranjera directa (IED), hacia sectores de manufacturas de alto valor agregado y de servicios, sustentan las tasas de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) estables y el financiamiento sólido de los déficits de cuenta corriente.

El entorno económico se mantendrá favorable, con niveles de inflación controlados y un crecimiento estimado del PIB de 4.1% (2013: 3.1%). Como resultado, Fitch no prevé deterioros significativos en la morosidad de las carteras de préstamos. No obstante, la cobertura de reservas por incobrables continuará como una de las más bajas de Latinoamérica, especialmente en la banca estatal.

La supervisión financiera en Costa Rica es adecuada y cuenta con mecanismos efectivos para vigilar y controlar las exposiciones de riesgo principales. Entre éstas destaca un marco regulatorio desarrollado y transparente con respecto al riesgo operativo, al riesgo de mercado y al riesgo de crédito. El indicador macro prudencial de Fitch de '1' indica una probabilidad baja de estrés a nivel sistémico.

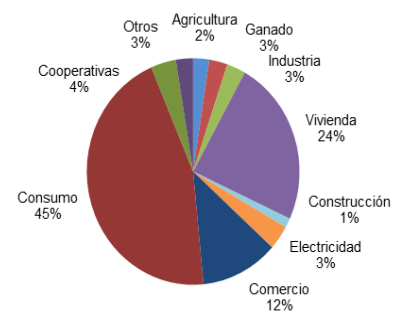
**Perfil de la Empresa**

*Banco Público con Orientación Minorista*

BPDC es el tercer banco más grande de Costa Rica por activos, con una participación de mercado del 13%; mientras que en depósitos y préstamos posee 12.7% y 13.1%, respectivamente. El banco posee una fuerte franquicia en Costa Rica en el segmento 'al detalle'; por el lado de activos el banco posee una participación en consumo cercana al 40%. Mientras que en el lado pasivo, el banco se beneficia del depósito mensual de cerca del 40% de la planilla total de sector público del país.

Adicionalmente, las funciones del banco incluyen la recolección de las contribuciones obligatorias de todos los trabajadores de Costa Rica y empleadores tal como lo establece la Ley de Protección al Trabajador. Estas contribuciones equivalen al 1.5% del salario mensual y se distribuyen de la siguiente forma: 0.5% es provisto por los empleadores; de los cuales, 0.25% contribuye al capital del banco y el otro 0.25% a la cuenta individual de pensiones del trabajador. El 1.0% remanente lo provee el trabajador como contribución también a la cuenta individual de pensiones.

**Portafolio de Préstamos**  
Junio 2014



Fuente BPDC

Desde el año 2000, el Régimen Obligatorio de Pensiones estableció que las contribuciones obligatorias del 1.25% fueran colocadas en la cuenta individual de pensiones. Los fondos de pensiones recolectados por el banco se mantienen por un período de 12 meses; posterior a este período los fondos se trasladan a la administradora de pensiones seleccionada por el trabajador. El rol del banco, en el régimen de pensiones, y su franquicia evidencian su importancia sistémica; en opinión de Fitch, el soporte del Estado podría ser provisto a pesar de no contar con una garantía explícita.

BPDC surgió como una institución pública autónoma no gubernamental; el banco es propiedad de los trabajadores de Costa Rica. En línea con sus orígenes y naturaleza, el banco se orienta hacia la banca de consumo y de vivienda, portafolios que en conjunto representan cerca del

**Metodología Relacionada**

Metodología de Calificación Global de Instituciones Financieras (Febrero 14, 2014).

70% del total de préstamos. Dichos segmentos son los principales generadores de ingresos del banco.

BPDC consolida las operaciones de cuatro subsidiarias, sobre las cuales posee una participación total: Popular Pensiones, orientada hacia la administración de planes de pensiones complementarias; Popular Valores, hacia la comercialización de productos bursátiles; Popular Fondos de Inversión, hacia la administración de fondos y valores a través de la figura de fondos de inversión; y Popular Seguros, constituida con el objetivo de la intermediación de pólizas de seguros.

## Administración

### *Administración Efectiva, Espacio para Mejoras en Eficiencia*

La gerencia de BPDC posee amplia experiencia financiera dentro del banco y el Sistema financiero. El Gerente General actual inició funciones en 2013, pero previamente tuvo experiencia como Gerente General en una entidad bancaria estatal.

El gobierno corporativo del banco es razonable, el cual se beneficia de la atomización en la propiedad y su naturaleza pública, al eliminar la concentración de decisiones. La máxima autoridad es la Asamblea General de Trabajadores (AGT), conformada por 290 miembros elegidos por los dueños del banco. Entre la funciones de la AGT se encuentra la definición de objetivos operativos, mientras que la creación de políticas es delegada a la Junta Directiva. La Junta se encuentra compuesta por siete miembros, cuatro elegidos por la AGT y tres por el Gobierno de Costa Rica; los miembros de la AGT deben ser aprobados por el Gobierno. Las nominaciones son por 4 años y las decisiones se alcanzan por mayoría simple.

A nivel ejecutivo, el banco es administrado por el Gerente General, el Subgerente General de Negocios y el Subgerente General de Operaciones; todos ellos forman parte de diferentes comités gerenciales. La Junta nombra al equipo ejecutivo por un período de 5 años, con la posibilidad de reelección aunque esto rara vez ocurre.

La estrategia actual fue establecida para el período 2012-2015 y se enfoca en incrementar el valor agregado hacia los clientes del banco. Anteriormente, los objetivos del banco se centraron en ampliar la cobertura nacional a través de más canales de atención, lo cual el banco alcanzó satisfactoriamente. La estrategia del banco también contempla la mejora de la eficiencia operativa y de la infraestructura tecnológica, así como la centralización de procesos; esto con el fin de que las agencias se centren en la generación de negocios y ar prioridad al servicio al cliente mediante la reestructuración de los canales de servicios. La gerencia ha sido efectiva en alcanzar la mayoría de los objetivos estratégicos, con excepción de la eficiencia operativa y reforzamiento tecnológico. En cuanto a la eficiencia operativa aún no se observan avances materiales y el cambio de plataforma tecnológica ha sufrido recurrentes atrasos.

## Apetito de Riesgo

### *Apetito de Riesgo Moderado y Continuas Mejoras*

El apetito de riesgo de BPDC es moderado, apoyado por sus prácticas crediticias que le permiten mantener un razonable nivel de deterioro, considerando su orientación de banca minorista. Las métricas de calidad de activos se benefician de que el banco se apega a su enfoque en segmentos tradicionales que conoce y posee experiencia en atender. La administración de riesgo ha ido mejorando mediante la incorporación de algunas prácticas internacionales, aunque el foco se mantiene en el cumplimiento de la regulación local. Recientemente, el regulador local introdujo nuevas regulaciones, que pretenden mejorar la capacidad para absorber pérdidas de los bancos al requerir reservas de préstamos adicionales y una categorización de clientes más estricta. Por otra parte, el portafolio de inversiones muestra un riesgo de crédito moderado, estando conformado en su mayoría por títulos del Estado y fondos de inversión locales.

Los controles de riesgo del banco han probado ser efectivos en mantener una buena calidad de activos en las diferentes etapas económicas. El departamento de riesgo corre diferentes análisis y escenarios de estrés para determinar los límites y propone la tolerancia al riesgo de las políticas a la Junta Directiva para su aprobación. Actualmente, el banco se encuentra en el proceso de adquirir un programa de puntaje de clientes (*scoring*), el cual se espera esté en funcionamiento en la segunda mitad de 2015. Anteriormente, el banco contaba con un sistema interno de puntaje, pero éste demostró ser inefectivo. En cuanto al riesgo operativo, éste aún se encuentra en desarrollo; a la fecha, el banco ha mapeado 40 procesos y se espera que la fase de mapeo concluya este año. Asimismo, recientemente, el banco adquirió una herramienta tecnológica (OpenRisk) que le permitirá llevar el registro estadístico de eventos de riesgo operativo.

El crecimiento crediticio ha sido dinámico en 2014, similar al mostrado por los pares locales y por el sistema bancario, los cuales recuperaron el ritmo de crecimiento respecto del año anterior. Es importante notar que, parte del crecimiento de los balances en Costa Rica ha sido influenciado por la devaluación; lo cual ha incrementado el valor en Colones de la deuda contratada en dólares. No obstante, BPDC posee un nivel de dolarización significativamente inferior al de la mayoría de bancos en Costa Rica. Al cierre de 2014, el crecimiento crediticio debería ser cercano a 15%.

El riesgo de Mercado en Costa Rica es considerado entre moderado y alto, y la exposición más relevante proviene de la volatilidad del tipo de cambio. De manera favorable, el banco opera con una pequeña posición larga, en moneda extranjera, equivalente al 4.5% del capital; nivel que compara favorablemente respecto de la banca local. También es importante notar que la devaluación del colón en 2014 no tuvo un efecto material en el desempeño financiero del banco. Por otra parte, el riesgo de tasas de interés es mitigado parcialmente por la posibilidad contractual de ajustar las tasas a la mayoría de los deudores. Sin embargo, debido a los objetivos sociales del banco, algunos atrasos en el ajuste de tasas podrían presentarse, con el fin de reducir el impacto en los deudores.

## Perfil Financiero

### Calidad de Activos

#### Calidad de Activos Adecuada

#### Banco Popular y de Desarrollo Comunal

(%)	Jun14	Dic13	Dic12	Dic11
Crecimiento de los Préstamos Brutos	8.11	8.40	18.87	9.38
Préstamos Mora + 90 Días / Préstamos Brutos	2.62	2.73	2.68	2.63
Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 Días	116.40	114.76	136.45	143.12
Préstamos Mora + 90 Días - Reservas para Préstamos / Patrimonio	(1.55)	(1.40)	(3.50)	(3.99)
Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	0.88	0.71	1.26	2.38

Fuente: BPDC

La calidad de activos del banco se mantiene adecuada, con un indicador de cartera vencida en línea con el promedio histórico. La cartera con mora superior a 90 días representó 2.6% de la cartera total, indicador considerado razonable al tomar en cuenta la orientación minorista de la cartera, propensa a un mayor deterioro respecto de portafolios más diversificados. Los niveles bajos de castigos y reestructuraciones también son prueba de la buena calidad crediticia del banco. El indicador de deterioro también se beneficia del descuento de planilla con que cuenta la cartera (40% de ella) a créditos de consumo que naturalmente carecen de colaterales. La cartera también posee un buen nivel de cobertura de reservas y de garantías; las reservas cubren 116.4% del vencido y 3.0% de la cartera total; mientras que las garantías hipotecarias representan 51.6% de la cartera.

La naturaleza minorista del portafolio de crédito favorece la atomización. Al respecto, los 20 mayores deudores representan únicamente 7.3% del total, los cuales están conformados mayormente por cooperativas; el banco es uno de los principales proveedores de dicho sector.

Adicionalmente, los créditos denominados en dólares poseen un nivel bajo, con sólo 13.1%, nivel que compara favorablemente respecto de la mayoría de bancos: cerca de 40% en la banca estatal y aún mayor para la banca de propiedad privada.

## Ganancias y Rentabilidad

*Buena Rentabilidad; aunque Reduciéndose respecto de Años Anteriores*

### Banco Popular y de Desarrollo Comunal

(%)	Jun14	Dic13	Dic12	Dic11
Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	7.90	7.43	8.65	9.18
Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	69.62	71.62	62.12	57.38
Cargo por Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Utilidad Operativa antes de Provisiones	25.07	20.69	24.21	36.81
Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	1.78	1.89	2.76	2.82
Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	2.23	2.38	3.22	3.69
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	7.20	7.52	10.48	12.31

Fuente: BPDC

Históricamente, el banco ha obtenido indicadores sólidos de rentabilidad (con un ROAA cercano al 2.0%), beneficiado por su orientación de consumo, pero estos indicadores se han reducido desde 2013. Al respecto, el margen de interés neto se redujo como una combinación de la reducción de tasas en el sistema y por decisión de la administración; BPDC ha otorgado algunos nuevos créditos a menores tasas, como parte de un enfoque renovado en sus objetivos sociales. Mayores reducciones del margen son poco probables, dado que se prevé estabilidad en las tasas. De manera positiva, el banco ha reducido sus costos de fondeo en 2014; lo que contrarresta, en parte, el efecto de la presión de las tasas. A junio de 2014, la rentabilidad por activos fue de 1.4% (diciembre 2013: 1.5%; diciembre 2012: 2.1%), considerado un nivel bueno y que compara por encima del promedio del sistema (1.1%), el cual permite la preservación del capital. Sin embargo, no se prevé que el margen regrese al nivel del 2% en el futuro previsible, aunque siempre debería exceder el promedio del sistema.

La diversificación de ingresos del estado de resultados es baja, con ingresos no financieros que han decrecido con respecto a años previos; cuando se obtenían ganancias por títulos valores. Por otra parte, la principal debilidad del desempeño financiero es la baja eficiencia operativa. Lo anterior es producto de la pesada y rígida infraestructura, en línea con su naturaleza pública y segmentos atendidos. A junio de 2014, los costos operativos representaron 5.4% del promedio del total de activos; mientras que absorbió 69.6% de los ingresos operativos (sistema: 3.8% y 64.8%). La agencia no prevé mejoras materiales en eficiencia. El costo por deterioro de cartera se mantiene bajo y estable; el gasto por constitución de reservas representó 25% de los ingresos operativos. Se espera que las reservas adicionales, requeridas por la regulación, no tengan un impacto significativo ya que el banco posee una gradualidad de 24 a 48 meses para aplicarlas.

## Capitalización y Apalancamiento

*Capital Sólido, su Principal Fortaleza*

### Banco Popular y de Desarrollo Comunal

(%)	Jun14	Dic13	Dic12	Dic11
Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	24.17	25.88	24.48	27.10
Capital Elegible según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	18.22	19.60	19.49	19.91
Indicador Regulatorio de Capital Primario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Generación Interna de Capital	7.05	7.18	9.73	11.81

Fuente: BPDC

Su nivel de capital es la fortaleza principal de BPDC, con un indicador de Capital Base según Fitch de 24%; nivel superior a la mayoría de pares nacionales e internacionales. El capital fuerte es soportado por los mecanismos de acumulación y la buena rentabilidad. En este sentido, como estipulado por la Ley, el banco recibe mensualmente, las contribuciones patronales, equivalentes al 0.25% de la planilla del país. Estos fondos son registrados como

aportes patrimoniales no capitalizados. En 2013, estas aportaciones representaron 4.4% del capital total. Adicionalmente, la entidad no distribuye dividendos, lo que permite la acumulación de utilidades. El nivel de capital actual provee una amplia capacidad para absorber pérdidas y permite el mantenimiento de un crecimiento dinámico del balance. Se espera que los indicadores de capital sean estables en el futuro predecible.

## Fondeo y Liquidez

### *Fondeo Estable que Mitiga el Descalce de Plazos*

#### **Banco Popular y de Desarrollo Comunal**

(%)	Jun14	Dic13	Dic12	Dic11
Préstamos/Depositos de Clientes	114.07	110.42	112.06	112.86
Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depositos de Clientes/Fondeo Total	74.30	82.59	77.57	83.18

Fuente: BPDC

El fondeo estable del banco favorece su perfil financiero. Incluye fondos garantizados del estado en la forma del 41% del depósito mensual de la planilla del sector público. Adicionalmente, el banco recolecta las contribuciones obligatorias para el fondeo de pensión complementaria de los trabajadores, por un equivalente de 1.25% de la planilla tanto del sector público como privado. Estas contribuciones y depósitos de planilla representan una ventaja competitiva para el banco, al mismo tiempo que proveen diversificación por depositante. La concentración de los 20 mayores depositantes es moderada, con el 14% del total.

La estructura de fondeo es complementada por programas de emisión y préstamos de instituciones financieras, aunque aún no representan una fuente significativa de fondos. El banco es relativamente activo en el mercado de emisión de deuda local y, recientemente, ha incursionado en mercados de deuda de otros países de la región. El banco sólo cuenta con dos líneas de financiamiento activas, provistas por el Banco Centroamericano de Integración Económica y el Banco Hipotecario de la Vivienda. A pesar de que estas fuentes secundarias de fondos no son significativas, ellas contribuyen a reducir la presión de descálces y proveen una mayor flexibilidad financiera.

El banco posee una reserva de liquidez considerada suficiente, en la forma de depósitos bancarios e inversiones; ambas fuentes cubren un tercio de los depósitos del público. Sin embargo, la estructura de activos y pasivos se encuentra presionada por la naturaleza de corto plazo del fondeo del banco; la duración promedio de los pasivos es de 6.3 meses. Descálces de plazos son visibles en las bandas superiores a 30 días. Por otra parte, el riesgo de liquidez es mitigado por la mencionada estabilidad del fondeo y los activos líquidos.

## Soporte

### *Soporte del Estado dada su Importancia Sistémica*

El tamaño del sistema bancario relativo a la economía es considerado pequeño y la vulnerabilidad a las pérdidas es moderada. La principal limitación del soberano de proveer soporte, es la alta concentración del sistema bancario y la limitada flexibilidad financiera del soberano. El rol del banco, en el régimen de pensiones, y su franquicia evidencian su importancia sistémica. En opinión de Fitch, el soporte del estado sería provisto a pesar de no contar con una garantía explícita.

Tabla 1. Principales Características de Emisiones

Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado (Millones)	Plazo	Garantía	Series Emitidas Vigentes (30 jun 2014)
Programa de Emisión de Papel Comercial Revolutivo en Colones Serie R	Programa de Emisiones de Papel Comercial	Colones	CRC60,000.0	Hasta 359 días	Patrimonial	
Programa de Emisión de Papel Comercial Revolutivo en Dólares Serie S	Programa de Emisiones de Papel Comercial	Dólares	USD40.0	Hasta 359 días	Patrimonial	
Programa de Emisión de Deuda de Corto y Largo Plazo en Colones, Serie T	Papel Comercial y Bonos	Colones	CRC100,000.0	Hasta 10 años	Patrimonial	T2, T3, T4, T5, T6, T7, T8
Programa de Emisión de Deuda de Corto y Largo Plazo en Dólares, Serie U	Papel Comercial y Bonos	Dólares	USD100.0	Hasta 3 años	Patrimonial	U2, U5, U6, U7, U8
Programa I Emisiones en Colones	Programa de Emisiones de bonos	Colones	CRC90,000.0	Hasta 6 años	Patrimonial	I13
Programa N de Emisiones en Colones	Papel Comercial y Bonos	Colones	CRC100,000.0	Hasta 5 años	Patrimonial	N6, N7, N9, N10
Programa K de Emisiones en Dólares	Papel Comercial y Bonos	Dólares	USD100.0	Hasta 3 años	Patrimonial	K5, K6,
Programa P de Emisiones en Dólares	Papel Comercial y Bonos	Dólares	USD100.0	Hasta 10 años	Patrimonial	P2, P3, P5, P6, P7, P8, P9, P10, P11, P12
Programa de Emisión de Deuda de Corto y Largo Plazo en Colones, Serie V	Papel Comercial y Bonos	Colones	CRC100,000.0	Hasta 6 años y 6 meses	Patrimonial	V1, V2, V3, V4
Programa de Emisión de Deuda de Corto y Largo Plazo en Dólares, Serie W	Papel Comercial y Bonos	Dólares	USD100.0	Hasta 2 años	Patrimonial	W1, W2, W3

Fuente: BPDC y Sugeval.

**Banco Popular y de Desarrollo Comunal**

**Estado de Resultados**

	30 jun 2014 6 meses USD	6 meses	31 dic 2013 Cierre Fiscal	31 dic 2012 Cierre Fiscal	31 dic 2012 Cierre Fiscal	31 dic 2011 Cierre Fiscal
<b>(CRC Millones)</b>						
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	200.2	108,728.0	208,937.9	199,889.9	178,928.6	166,160.1
2. Otros Ingresos por Intereses	31.5	17,107.1	34,776.7	30,840.0	26,672.5	20,774.7
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	231.7	125,835.1	243,714.6	230,729.9	205,601.1	186,934.8
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	71.3	38,702.8	95,238.7	78,757.6	60,891.7	58,386.4
6. Otros Gastos por Intereses	6.8	3,709.9	7,564.9	9,388.1	11,814.0	9,788.9
7. Total Gastos por Intereses	78.1	42,412.7	102,803.6	88,145.7	72,705.7	68,175.4
8. Ingreso Neto por Intereses	153.6	83,422.3	140,911.0	142,584.2	132,895.5	118,759.4
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	(0.0)	(1.8)	n.a.	n.a.	391.8	5,324.1
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	0.1	74.4	8,386.0	(368.0)	n.a.	n.a.
11. Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Comisiones y Honorarios Netos	28.5	15,467.9	34,231.9	28,530.1	26,000.6	22,808.4
14. Otros Ingresos Operativos	(18.9)	(10,241.2)	(11,241.2)	1,926.9	6,796.4	8,306.8
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	9.8	5,299.4	31,376.8	30,089.0	33,188.8	36,439.3
16. Gastos de Personal	74.0	40,182.1	80,116.0	69,474.5	62,946.5	55,162.6
17. Otros Gastos Operativos	39.8	21,590.3	43,271.8	37,782.7	32,352.6	29,346.7
18. Total Gastos Operativos	113.7	61,772.4	123,387.8	107,257.2	95,299.1	84,509.2
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	49.6	26,949.4	48,900.0	65,415.9	70,785.1	70,689.5
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	12.4	6,755.0	10,119.2	15,835.3	26,053.5	33,083.5
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
23. Utilidad Operativa	37.2	20,194.4	38,780.8	49,580.6	44,731.6	37,606.0
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
26. Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
27. Cambio en Valor Razonable de Deuda Propia	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	(4.3)	(2,332.2)	(4,546.6)	(5,840.8)	4,102.1	(7,323.7)
29. Utilidad Antes de Impuestos	32.9	17,862.1	34,234.2	43,739.8	48,833.7	30,282.3
30. Gastos de Impuestos	4.2	2,295.4	3,591.4	6,663.5	10,047.7	4,478.2
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	28.7	15,566.7	30,642.8	37,076.3	38,785.9	25,804.1
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	(1,705.4)	n.a.	n.a.	(1,377.2)
34. Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	0.0	n.a.	n.a.	4,630.9
35. Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
36. Ganancia/(Pérdida) en Otros Ingresos Integrales (OII)	n.a.	n.a.	(24.8)	n.a.	n.a.	0.0
37. Ingreso Integral de Fitch	28.7	15,566.7	28,912.6	37,076.3	38,785.9	29,057.8
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
39. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	28.7	15,566.7	30,642.8	37,076.3	38,785.9	25,804.1
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
		USD1=	USD1=	USD1=	USD1=	USD1=
Tipo de Cambio		CRC498.7800	CRC 508.1950	CRC511.8400	CRC507.8500	CRC 565.2400

Fuente: BPDC

**Banco Popular y de Desarrollo Comunal**

**Balance General**

	31 dic 2013		31 dic 2012		31 dic 2011		31 dic 2010		31 dic 2009	
	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
	USD									
<b>(CRC Millones)</b>										
<b>Activos</b>										
<b>A. Préstamos</b>										
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	693.3	376,525.8	364,901.9	359,131.6	296,153.6	265,895.3				
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.				
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	1,316.4	714,956.4	660,202.2	580,108.5	490,362.6	437,713.2				
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	988.1	492,848.6	439,841.9	410,636.5	365,421.1	349,555.2				
5. Otros Préstamos	40.8	20,336.5	19,341.1	19,443.8	n.a.	n.a.				
6. Menos: Reservas para Préstamos	90.1	48,956.1	46,571.0	49,999.2	43,430.9	37,886.2				
7. Préstamos Netos	2,864.4	1,555,711.3	1,437,716.1	1,319,321.2	1,108,506.5	1,015,277.5				
8. Préstamos Brutos	2,954.5	1,604,667.4	1,484,287.2	1,369,320.4	1,151,937.4	1,053,163.6				
9. Nota: Préstamos con Mora + 90 Días Incluidos Arriba	77.4	42,060.2	40,581.4	36,643.9	30,344.8	24,926.0				
10. Nota: Préstamos a Valor Razonable Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.				
<b>B. Otros Activos Productivos</b>										
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	13.4	7,270.4	3,600.5	10,915.5	19,319.2	20,794.3				
2. Repos y Colaterales en Efectivo	197.5	107,274.9	34,199.0	44,251.9	n.a.	0.0				
3. Títulos Valores Negociables y a Valor Razonable a través de Resultados	230.2	125,025.8	99,422.4	64,059.3	52,898.1	49,212.9				
4. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0				
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	842.7	457,693.2	415,770.3	333,981.9	319,547.1	232,084.2				
6. Títulos Valores Mantenedos al Vencimiento	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0				
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	0.1	57.5	57.5	57.5	n.a.	n.a.				
8. Otros Títulos Valores	13.5	7,311.5	6,024.1	5,243.6	0.0	0.0				
9. Total Títulos Valores	1,284.0	697,362.9	555,473.3	447,594.3	372,445.2	281,297.1				
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	755.3	376,714.6	215,614.8	159,228.7	n.a.	136,723.1				
11. Nota: Total Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	46,669.3				
12. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.				
13. Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.				
14. Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.				
15. Total Activos Productivos	4,161.8	2,260,344.6	1,996,789.9	1,777,831.0	1,500,270.9	1,317,368.9				
<b>C. Activos No Productivos</b>										
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	151.5	82,277.0	73,120.6	77,767.3	55,554.4	47,064.4				
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.				
3. Bienes Adjudicados en Pago	25.4	13,795.2	12,230.0	7,410.1	6,486.8	4,715.1				
4. Activos Fijos	67.7	36,766.4	36,109.5	35,766.7	35,349.8	36,726.6				
5. Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0				
6. Otros Intangibles	7.0	3,779.6	4,021.5	4,616.7	0.0	0.0				
7. Activos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.				
8. Activos por Impuesto Diferido	4.7	2,560.0	1,651.6	151.1	0.0	0.0				
9. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.				
10. Otros Activos	51.1	27,768.2	29,976.8	32,243.0	51,281.6	50,258.3				
11. Total Activos	4,469.2	2,427,291.0	2,153,899.9	1,935,785.8	1,648,943.5	1,456,133.3				
		USD1=CRC	USD1=CRC	USD1=CRC	USD1=CRC	USD1=CRC				
Tipo de Cambio		498.7800	508.1950	511.8400	507.8500	565.2400				

Fuente: BPDC

**Banco Popular y de Desarrollo Comunal**

**Balance General**

	30 jun 2014		31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010
	6 meses	6 meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
	USD					
<b>(CRC Millones)</b>						
<b>Pasivos y Patrimonio</b>						
<b>D. Pasivos que Devengan Intereses</b>						
1. Depósitos en Cuenta Corriente	129.4	70,275.6	24,792.5	26,738.0	24,597.6	21,741.9
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	346.8	188,344.1	236,935.9	214,588.8	218,862.9	192,281.0
3. Depósitos a Plazo	2,114.0	1,148,154.8	1,082,530.2	980,668.0	777,174.3	685,045.2
4. Total Depósitos de Clientes	2,590.2	1,406,774.5	1,344,258.6	1,221,994.8	1,020,634.7	899,068.1
5. Depósitos de Bancos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	65.4	35,523.0	16,506.7	29,588.5	41,691.8	26,672.7
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	2,655.6	1,442,297.4	1,360,765.3	1,251,583.3	1,062,326.5	925,740.8
9. Obligaciones Senior a más de un Año	350.0	190,074.7	114,139.8	180,021.5	47,890.2	53,340.3
10. Obligaciones Subordinadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Otras Obligaciones	93.5	50,767.2	0.0	21,205.5	41,996.6	21,516.6
12. Total Fondo a Largo Plazo	443.4	240,841.9	114,139.8	201,227.0	89,886.8	74,857.0
13. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Obligaciones Negociables	386.9	210,108.7	152,657.5	122,475.0	74,804.3	81,810.6
15. Total Fondo	3,485.9	1,893,248.1	1,627,562.5	1,575,285.3	1,227,017.5	1,082,408.4
<b>E. Pasivos que No Devengan Intereses</b>						
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
2. Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Reservas para Pensiones y Otros	48.3	26,210.4	21,692.5	11,616.0	n.a.	n.a.
4. Pasivos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Pasivos por Impuesto Diferido	6.0	3,250.1	0.0	n.a.	n.a.	0.0
6. Otros Pasivos Diferidos	7.2	3,921.3	4,766.6	4,932.0	n.a.	n.a.
7. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Otros Pasivos	101.7	55,219.5	73,099.7	49,371.4	93,611.1	86,660.4
10. Total Pasivos	3,649.0	1,981,849.4	1,727,121.4	1,641,204.6	1,320,628.6	1,320,628.6
<b>F. Capital Híbrido</b>						
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
<b>G. Patrimonio</b>						
1. Capital Común	796.8	432,752.4	411,763.0	364,309.9	311,592.7	270,797.2
2. Interés Minoritario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	(10.2)	(5,520.9)	(3,476.2)	(1,746.0)	(1,769.5)	(2,368.4)
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
5. Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones OII	33.5	18,210.0	18,491.7	18,491.7	18,491.7	18,635.7
6. Total Patrimonio	820.2	445,441.6	426,778.5	381,055.5	328,314.9	287,064.5
7. Total Pasivos y Patrimonio	4,469.2	2,427,291.0	2,153,899.9	2,022,260.1	1,648,943.5	1,456,133.3
8. Nota: Capital Base según Fitch	813.2	441,662.0	421,105.4	376,287.8	328,314.9	287,064.5
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tipo de Cambio	USD1=CRC 498.7800		USD1=CRC 508.1950	USD1=CRC 511.8400	USD1=CRC 507.8500	USD1=CRC 565.2400

Fuente: BPDC

**Banco Popular y de Desarrollo Comunal**

**Resumen Analítico**

	30 jun 2014 6 meses	31 dic 2013 Cierre Fiscal	31 dic 2012 Cierre Fiscal	31 dic 2011 Cierre Fiscal	31 dic 2010 Cierre Fiscal
<b>A. Indicadores de Intereses</b>					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	14.08	14.63	15.89	16.32	16.77
2. Gastos por Int. sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes Prom.	5.67	7.29	7.16	6.38	6.77
3. Ingresos por Intereses / Activos Productivos Promedio	11.92	12.85	14.00	14.20	14.53
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	4.83	6.48	6.36	6.41	6.75
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	7.90	7.43	8.65	9.18	9.23
6. Ing. Neto por Int. – Cargo por Prov. para Préstamos / Activos Prod. Prom.	7.26	6.90	7.69	7.38	6.66
7. Ing. Neto por Int. – Dividendos de Acciones Preferentes / Act. Prod. Prom.	7.90	7.43	8.65	9.18	9.23
<b>B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa</b>					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	5.97	18.21	17.43	19.98	23.48
2. Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	69.62	71.62	62.12	57.38	54.45
3. Gastos Operativos / Activos Promedio	5.44	6.01	5.98	6.02	6.02
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	12.46	12.00	18.49	22.46	26.69
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Totales Promedio	2.37	2.38	3.65	4.47	5.04
6. Cargo por Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	25.07	20.69	24.21	36.81	46.80
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	9.34	9.52	14.02	14.20	14.20
8. Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	1.78	1.89	2.76	2.82	2.68
9. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	12.85	10.49	15.23	20.58	14.79
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Ponderados por Riesgo	2.97	3.01	4.25	5.84	6.31
11. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	2.23	2.38	3.22	3.69	3.35
<b>C. Otros Indicadores de Rentabilidad</b>					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	7.20	7.52	10.48	12.31	9.74
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	1.37	1.49	2.07	2.45	1.84
3. Ingreso Integral de Fitch / Patrimonio Promedio	7.20	7.09	10.48	12.31	10.97
4. Ingreso Integral de Fitch / Activos Totales Promedio	1.37	1.41	2.07	2.45	2.07
5. Utilidad Neta / Act. Totales Prom. + Act. Titularizados Administrados Prom.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Utilidad Neta / Activos Ponderados por Riesgo	1.72	1.88	2.41	3.20	2.30
7. Ingreso Integral de Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	1.72	1.78	2.41	3.20	2.59
<b>D. Capitalización</b>					
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	24.17	25.88	24.48	27.10	25.61
2. Capital Elegible según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	18.22	19.60	19.49	19.91	19.71
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	0.00	15.06	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	14.05	15.72	15.06	n.a.	20.59
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	18.35	19.81	19.68	19.91	19.71
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.00
9. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Ingreso Integral de Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.00
10. Dividendos en Efectivo y Recompra de Acciones / Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.00
11. Utilidad Neta – Dividendos en Efectivo / Patrimonio Total	7.05	7.18	9.73	11.81	8.99
<b>E. Calidad de Activos</b>					
1. Crecimiento del Activo Total		12.69	11.27	17.40	13.24
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	8.11	8.40	18.87	9.38	15.86
3. Préstamos Mora + 90 días / Préstamos Brutos	2.62	2.73	2.68	2.63	2.37
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	3.05	3.14	3.65	3.77	3.60
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 días	116.40	114.76	136.45	143.12	151.99
6. Préstamos Mora + 90 días – Reservas para Préstamos / Patrimonio	(1.55)	(1.40)	(3.50)	(3.99)	(4.51)
7. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	0.88	0.71	1.26	2.38	3.34
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	0.15	n.a.	1.28	0.47	2.03
9. Préstamos Mora + 90 días + Act. Adjudicados / Préstamos Brutos + Act. Adjud.	3.45	3.53	3.20	3.18	2.80
<b>F. Fondo</b>					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	114.07	110.42	112.06	112.86	117.14
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos de Clientes / Total Fondo (excluyendo Derivados)	74.30	82.59	77.57	83.18	83.06

Fuente: BPDC

**Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.**

La calificación de riesgo emitida representa la opinión de la sociedad calificadoras 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 General de Valores, bolsas de valores y puestos representantes

Calificación 'AA(cri)': La calificación nacional 'AA(cri)' indica una expectativa de riesgo de incumplimiento muy bajo respecto de otros emisores u obligaciones en Costa Rica. El riesgo de incumplimiento inherente difiere sólo levemente de aquel que presentan los emisores u obligaciones del país con la más alta calificación.

Calificación 'F1': Indica la más sólida capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros respecto de otros emisores u obligaciones en Costa Rica. Según la escala de calificación nacional de la agencia, esta calificación se asigna al emisor u obligación con la probabilidad de incumplimiento más baja respecto de otros en Costa Rica. Cuando el perfil de liquidez es particularmente sólido, se agrega un signo "+" a la calificación.

La calificación no ha sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación de instituciones financieras utilizada por Fitch fue actualizada en el ente regulador en febrero 2014.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2014 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.