

BANCO CUSCATLAN DE EL SALVADOR, S.A.
Informe de Clasificación de Riesgo
al 31 de Diciembre de 2017.

BANCO CUSCATLÁN DE EL SALVADOR, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 26 de abril de 2018

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EAA.sv	EAA.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto.
Emisiones con plazo Inferior a un año	N-1.sv	N-1.sv	Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
CICUSCA\$01 Tramos con Garantía Hipotecaria	AA+.sv	AA+.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
CICUSCA\$01 Tramos sin Garantía Especial	AA.sv	AA.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
Acciones	N-2.sv	N-2.sv	Acciones que presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.
Perspectiva	Estable	Estable	

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes"

-----MM USS al 31.12.17-----			
ROAA: 0.33%	ROAE: 1.97%	Activos: 1,453.4	
Ingresos: 164.2	Utilidad: 7.1	Patrimonio: 232.7	

Historia: Emisor EAA (25.07.01), ↓ EAA- (13.09.02) ↑EAA (24.08.05) ↑EAAA (14.06.07) ↓ EAA+ (06.01.09), ↓ EAA (18.12.09), ↓ EAA- (04.07.16), ↑EAA (27.10.17), Emisiones con plazo menor a un año N-1 (25.07.01), Acciones N-2 (25.07.01), CICUSCA\$01 AA (06.10.16), ↑AA+ (27.10.17); CICUSCA\$01 AA- (06.10.16), ↑AA (27.10.17)

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016 y 2017; e información adicional proporcionada por la Entidad.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, dictaminó mantener la clasificación de Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. y la de sus instrumentos con base a la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2017.

Las calificaciones valoran la suficiente solvencia patrimonial, la disposición y capacidad del nuevo accionista para brindar soporte, la buena posición de liquidez y el fondeo diversificado fundamentado en depósitos de clientes e incidente en el bajo costo de la deuda. Asimismo, la clasificación se ve condicionada por la baja y presionada calidad de activos, el modesto desempeño de los resultados del Banco, y el entorno competitivo y débil desempeño de la actividad económica. No obstante, se valora la evolución favorable de indicadores de rentabilidad y calidad de cartera claves y la reversión en la tendencia decreciente del volumen de operaciones de créditos y depósitos. La Perspectiva de la clasificación es Estable.

Solvencia Patrimonial Suficiente, que favorece la flexibilidad financiera y la capacidad de crecimiento y de absorción de pérdidas de la entidad. Los indicadores de suficiencia patrimonial y de Patrimonio / Activos del banco

presentan una tendencia decreciente, en línea con su estrategia de crecimiento, aunque siguen comparando favorablemente con sus pares del sector. Zumma prevé que los indicadores patrimoniales disminuirán, no obstante, conservarán niveles adecuados y por encima del promedio del sistema.

Disposición y Capacidad de Nuevo Accionista para brindar soporte: Zumma Ratings considera que Grupo Terra cuenta con la capacidad y disposición para proveer soporte a Banco Cuscatlán, en caso de ser requerido. Grupo Terra es un Conglomerado de Inversión Diversificada con compañías en Latinoamérica agrupadas en cuatro divisiones operativas: Energía; Combustibles; Infraestructura e Inmobiliaria. Es importante señalar que el Grupo incursiona por primera vez en el sector financiero de banca y seguros, haciendo notar que su importancia estratégica en la visión global del Grupo podrá visualizarse a mediano plazo, una vez consolidados los planes diseñados para la nueva inversión estratégica en el sector financiero.

Buena Posición de Liquidez y Fondeo Diversificado, fundamentado en depósitos de clientes. Aspectos positivos son la atomizada base de depósitos en virtud de la importante participación de operaciones a la vista, el bajo costo

La nomenclatura .sv refleja riesgos solo comparables en El Salvador

(*) Categoría según el Art. 95B Ley del Mercado de Valores y la NRP-07 emitida por el Banco Central de Reserva de El Salvador

Tendencia positiva: El signo "+" indica una tendencia ascendente hacia la categoría de clasificación inmediata superior.

Tendencia negativa: El signo "-" indica una tendencia descendente hacia la categoría de clasificación inmediata inferior.

de fondos y la ausencia de concentraciones individuales relevantes en depósitos (10 principales depositantes representan 8.9% a diciembre de 2017). En términos de liquidez, el Banco cuenta con una buena posición y gestiona adecuadamente este riesgo. La mayoría de activos líquidos corresponden a las reservas de liquidez y, en menor proporción, a efectivo y depósitos en entidades financieras extranjeras. Por su parte, el Banco registra brechas de vencimiento entre activos y pasivos financieros para algunas ventanas de tiempo, haciendo notar que los excedentes de liquidez permiten cubrir las brechas en los períodos subsiguientes.

Calidad de Activos Baja y Presionada La calidad de activos de Banco Cuscatlán presenta una tendencia positiva en los principales indicadores que miden la sanidad del portafolio en los últimos dos años, cerrando así las brechas con el promedio del sistema y sus pares. No obstante, la calidad de cartera se mantiene baja y presionada por la aún alta proporción de préstamos deteriorados (vencidos + refinanciados), y la alta participación de los créditos clasificados C, D, y E, acorde al modelo de negocio enfocado en consumo. En opinión de Zumma Ratings, la calidad de la cartera del banco continuará mejorando al cierre del año, aunque se mantendrá por debajo del promedio del Sistema, dada la mayor proporción de productos de mayor riesgo que la Institución maneja (que tienen una mayor rentabilidad).

Desempeño Financiero Modesto, aunque con Tendencia Positiva, como resultado de la generación de un mayor volumen de negocios, la disminución en los costos de operación y mejoras en la eficiencia. El Banco continúa mostrando pérdidas operativas, compensadas por el reconocimiento de ingresos extraordinarios provenientes de la recuperación de préstamos, la ganancia en venta de edificio y la liberación de reservas de saneamiento. En opinión de

Zumma Ratings, el desempeño financiero de Banco Cuscatlán se favorecerá de la mayor generación de negocios y las consecuentes mejoras en la eficiencia operativa; sus indicadores de rentabilidad mejorarán moderadamente al cierre del año, aunque se mantendrán modestos y por debajo del promedio del Sistema.

Entorno Competitivo y Débil Desempeño de la Actividad Económica: la expectativa de crecimiento de la economía salvadoreña para 2018 se mantendrá en el orden de 2.1% y 2.4%; por debajo de sus pares en la región. Con este bajo crecimiento económico, el sector bancario seguirá mostrándose competitivo en los segmentos de mayor rentabilidad (financiamiento a personas).

Actualmente, Banco Cuscatlán es un banco mediano con relación al sistema financiero local, ubicándose en la quinta posición por volumen de activos (8.6%), mientras que su participación de mercado en términos de préstamos y depósitos al 31 de diciembre de 2017 es de 8.5% y 8.6%, respectivamente.

Con la finalidad de ampliar la base de activos productivos, el Banco (nueva etapa con Grupo Terra), ha modificado su estrategia de negocios, dirigiendo esfuerzos orientados a la reactivación de los sectores comercio e industria, banca empresarial corporativa y del segmento hipotecario, enfocado a la ampliación de los flujos de intermediación. En cuanto a la gestión de negocios, destaca la reversión de la tendencia decreciente del crédito materializada en el último trimestre del 2016 y confirmada al cierre de 2017.

La continuidad en la consolidación de su estrategia de negocios, que resulte en una sana expansión de su cartera, con indicadores de mora similares al promedio del Sistema, indicadores de rentabilidad operativa positivos y consistentes y el sostenimiento de su buena posición patrimonial podrían derivar en un aumento de las calificaciones del Banco.

Fortalezas

1. Adecuado nivel de solvencia patrimonial.
2. Disposición y capacidad del nuevo accionista para brindar soporte.
3. Buena posición de liquidez y fondeo diversificado.
4. Adopción de buenas políticas de riesgo.

Debilidades

1. Moderados indicadores de eficiencia.
2. Desempeño financiero modesto en términos de generación de resultados.
3. Calidad de cartera baja y presionada por cartera deteriorada (vencidos + refinanciados).

Oportunidades

1. Desarrollo de nuevos productos y servicios con la incorporación de Grupo Terra.

Amenazas

1. Ambiente competitivo.
2. Entorno económico.

ENTORNO ECONÓMICO

De acuerdo a datos del Fondo Monetario Internacional (FMI) y de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), se espera que la economía salvadoreña tenga un crecimiento real de 2.1% y 2.4%, respectivamente para 2018, tasas inferiores en relación a los demás países centroamericanos. Entre los factores positivos que se considera podrían mejorar la perspectiva de crecimiento de El Salvador se encuentra la proyección sobre el desempeño de la economía internacional en 2018; la evolución favorable en la captación de remesas como catalizador del consumo privado; así como las menores necesidades de financiamiento en el corto plazo para el Gobierno de El Salvador, en virtud de la reciente aprobación de la reforma al sistema previsional. En contrapartida, las altas tasas de criminalidad e inseguridad, la incertidumbre proveniente de las elecciones de presidente de 2019, el posible aumento en las tasas de interés a nivel internacional y el endurecimiento en las políticas migratorias, se posicionan como eventos adversos para la economía salvadoreña.

Las exportaciones crecieron un 6.3% anualmente en 2017, cuyo principal componente fue el incremento en el sector de productos no tradicionales, que mostró un 6.56% de aumento. Asimismo, las importaciones reflejaron un aumento anual del 7.78%, afectado principalmente por el factor de las importaciones provenientes fuera de Centroamérica. El principal rubro que ha afectado el volumen de importaciones ha sido el petróleo y sus derivados, con un aumento anual del precio de 24.2%. Lo anterior, ha provocado un déficit de la balanza comercial de \$4,832 millones, que representa un alza del 9.59% en comparación a 2016.

Las remesas han manifestado un crecimiento de 9.7% anual en el 2017, que se explica por el buen desempeño de la economía estadounidense, aunado a las precauciones tomadas por salvadoreños en el extranjero debido a la incertidumbre provocada por las políticas migratorias de dicho país. Dichos flujos adicionales, se convierten en una oportunidad de captación de recursos para la banca local. Por otra parte, los saldos de préstamos dedicados a consumo han aumentado en un 5.16%, mientras que la cartera total tuvo un incremento de 4.49% entre diciembre 2016 y diciembre 2017. El crecimiento de la economía doméstica será un factor que determine las perspectivas de negocio y rentabilidad del sector financiero.

Los índices de endeudamiento que presenta el Gobierno de El Salvador se ubican en niveles elevados y con una tendencia al alza en los últimos años, explicada por las recurrentes necesidades de financiamiento para cubrir la brecha negativa entre ingresos y gastos. Sin embargo, la reforma de pensiones aprobada en septiembre 2017 ha reducido las necesidades de financiamiento de corto plazo del Gobierno. En ese contexto, las agencias de calificación S&P, Fitch y Moody's mejoraron la nota soberana a CCC+, B- y B3; reflejando el aún bajo perfil crediticio de El Salvador, en comparación a años anteriores.

Al respecto, el alza en las tasas de interés como consecuencia del perfil soberano implicará un mayor pago de intereses para emisiones en los mercados internacionales. Frente a la coyuntura económica actual, el cumplimiento al Acuerdo Marco para la Sostenibilidad Fiscal, Desarrollo Económico y Fortalecimiento de la Liquidez al Gobierno

de El Salvador es clave para la mejora de las perspectivas del país. No obstante, el periodo de elecciones legislativas y municipales de 2018; así como la elección presidencial de 2019 podría postergar políticas económicas necesarias para mejorar el desempeño fiscal de El Salvador.

Como hecho relevante, el BCR publicó el nuevo Sistema de Cuentas Nacionales (SCN) Base 2005, lo cual conllevó a un ajuste en el tamaño del PIB, siendo éste 14% más pequeño de lo registrado en años previos. En ese contexto, la relación deuda/PIB aumenta a 74% desde 64%, mientras que la carga tributaria se ubica en 18% (15% con el PIB anterior).

ANÁLISIS DEL SECTOR

Al cierre de 2017, el sector bancario continúa exhibiendo una buena calidad de activos sustentada en un bajo índice de mora y en la adecuada cobertura de reservas. No obstante, se valora la tendencia al alza en la cartera refinanciada, principalmente en créditos de consumo. El índice de mora mejora a 1.97% desde 2.04% acorde a la disminución de US\$1.9 millones en el saldo de vencidos; mientras que la cobertura de reservas mejora a 121% desde 118% en el lapso de doce meses.

La cartera C, D, y E registra una participación del 5.2% a cierre de 2017, levemente superior con respecto a 2016 (5.0%); mientras que los créditos refinanciados reflejan un crecimiento anual de US\$109.1 millones. Zumma Ratings considera que el sector cuenta con el volumen de reservas y respaldo patrimonial para afrontar deterioros puntuales en la calidad del crédito.

El ritmo de crecimiento de los préstamos se ha desacelerado levemente en relación a 2016. Al respecto, la cartera registra un incremento anual de 4.3% (5.0% en 2016) equivalente a US\$485.1 millones en sintonía con la canalización de recursos a los sectores consumo (US\$192 millones), industria (US\$119 millones) y comercio (US\$52 millones). Otros destinos como entidades financieras, han disminuido la cantidad de fondos a la banca en el último año. En ese contexto, el ambiente de elecciones presidenciales de 2019 y las perspectivas de expansión económica serán factores claves para la evolución del crédito para 2018.

La mayor captación de depósitos a plazo, el crecimiento orgánico en cuenta de ahorro y en menor cuantía, las emisiones de títulos en la plaza bursátil local han determinado de manera conjunta la evolución de los pasivos de intermediación en 2017. En términos de estructura, los depósitos continúan siendo la principal fuente de fondeo para la Banca representando el 79% de las obligaciones del sector. Cabe señalar que el impago del Gobierno de El Salvador en abril de 2017 encareció los créditos de la banca salvadoreña con entidades financieras del exterior, por lo que esta fuente redujo su participación en el fondeo total (12.7% versus 13.8%). Por otra parte, se señalan como aspectos de riesgos el descalce de plazos sistémico y las concentraciones individuales relevantes en algunas entidades.

Zumma Ratings es de la opinión que la evolución de las tasas internacionales de referencia podría sensibilizar el costo de fondos y consecuentemente los márgenes de in-

mediación en el presente año. A lo anterior se adiciona la vinculación de la calificación soberana de El Salvador con la percepción de riesgo por parte de los proveedores de fondos internacionales (límites y tasas de interés).

La favorable flexibilidad financiera de la industria bancaria se fundamenta en los sólidos niveles patrimoniales. En ese contexto, la relación de fondo patrimonial activos a ponderados por riesgo se ubicó en 16.5% al cierre de 2017 comparándose favorablemente con el promedio de otros mercados en la región (Honduras: 13.8%, Guatemala: 14.7%, Panamá: 15.8% y Costa Rica: 16.9%) y otorgando una amplia capacidad de crecimiento. En la misma línea, la relación patrimonio/activos se ubicó en 12.8% al 31 de diciembre de 2017. A criterio de Zumma Ratings, el sector cuenta con los recursos para afrontar un holgado crecimiento en activos productivos, brindando asimismo un buen respaldo a la cartera improductiva.

Durante 2016 y parte de 2017, el portafolio de inversiones de la banca salvadoreña estuvo expuesta a concentraciones relevantes en títulos de corto plazo garantizados por el gobierno, particularmente Letras del Tesoro Público (LETES). Posteriormente, la industria ha acotado su exposición a este tipo de instrumentos por el riesgo crediticio del soberano. Una profunda reforma fiscal consensuada entre los diversos actores políticos que conlleve a una ruta de sostenibilidad en las finanzas públicas es un aspecto clave para mejorar el entorno macro-económico y financiero local.

Después de exhibir una tendencia decreciente en términos de generación de utilidades en los últimos años, debido a los mayores gastos por reservas de saneamiento y operativos (generales y de personal). El sector consolidado cierra 2017 con una utilidad global de US\$151.9 millones registrando una expansión anual de US\$12 millones.

Los ingresos y comisiones por el otorgamiento de préstamos y el aporte de los otros ingresos no operaciones han contribuido en la mejora de resultados del sector. En contraposición, el incremento en el costo de fondeo ha conllevado a una leve disminución en el margen financiero pasando a 67.0% desde 67.8% en el lapso de doce meses. En tanto, el ROE y ROA del sector se ubican en 7.2% y 0.9%, respectivamente. Zumma Ratings estima que la generación de utilidades podría mantener el crecimiento sostenido en función de mejoras en el entorno operativo y en el clima de inversión.

ANTECEDENTES GENERALES

Banco Cuscatlán de El Salvador S.A es una entidad financiera salvadoreña, enfocada actualmente al financiamiento de personas. El Banco consolida las operaciones de 5 subsidiarias, cuyo giro, inversión y aporte en utilidades se detalla en la *tabla Subsidiarias Banco Cuscatlán*. Banco Cuscatlán de El Salvador S.A. y sus Subsidiarias forman parte del conglomerado financiero Inversiones Financieras Imperia Cuscatlán S.A. (IFIC), poseedor del 97.69% del capital accionario del Banco. IFIC pertenece a Imperia Intercontinental Inc., afiliada de Grupo Terra.

En 2016, el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero autorizó a IFIC la adquisición de las acciones de la Sociedad Banco Citibank de El Salvador,

S.A. IFIC fue el vehículo utilizado por Grupo Terra para ejecutar la inversión estratégica en el sector financiero en El Salvador.

SUBSIDIARIAS BANCO CUSCATLÁN					
Sociedad	Giro	Participación del banco	Inversión	Utilidades	
Corfinge, S.A. de C.V.	Casa de cambio	99.99%	\$ 11.40	-\$	1.60
Tarjetas de oro, S.A. de C.V.	Servicio de tarjetas de crédito	99.99%	\$ 8,963.50	\$	1,556.10
Valores Cuscatlán, S.A. de C.V.	Puesto de bolsa	99.99%	\$ 4,127.40	\$	201.90
Leasing Cuscatlán, S.A. de C.V.	Arrendamiento de activos	99.99%	\$ 552.90	-\$	6.80
Remesas Familiares Cuscatlán, S.A. de C.V.	Remesas del exterior	99.99%	\$ 827.90	-\$	3.70
			\$ 14,483.10	\$	1,745.90

Fuente: Banco Cuscatlán. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V.

Grupo Terra inicia en Honduras en 1978, expandiéndose luego al resto de Centroamérica y más recientemente en Suramérica.

El Grupo es un conglomerado de inversión diversificada que incorpora un conjunto de compañías constituidas en Honduras, Guatemala, El Salvador, Belice, Nicaragua, Costa Rica, Panamá, Colombia y Perú. Estas Compañías se agrupan en cuatro divisiones operativas: (i) División de Energía, cuya principal actividad es la generación de energía eléctrica térmica, hidroeléctrica y eólica; (ii) División de Combustibles, siendo su línea de negocio la distribución y comercialización de combustibles y derivados del petróleo; (iii) Infraestructura, cuya actividad principal es la administración y operación de los cuatro aeropuertos internacionales de Honduras; y (iv) Inmobiliaria, cuya actividad principal es el desarrollo de proyectos de tipo residencial, comercial y corporativo. Es importante señalar que el Grupo incursiona por primera vez en el sector financiero de banca y seguros, haciendo notar que su importancia estratégica en la visión global del Grupo podrá visualizarse a mediano plazo, una vez consolidados los planes estratégicos diseñados para la nueva línea de negocio del Conglomerado.

Los estados financieros auditados han sido preparados conforme a las normas contables emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, las cuales prevalecen cuando existen conflictos con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Los estados financieros del Banco al 31 de diciembre de 2017, 2016, 2015 y 2014, fueron auditados por un auditor externo, quien emitió una opinión sin salvedad.

GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN DE RIESGO

Banco Cuscatlán realiza una gestión y administración de riesgos adecuada, acorde con su modelo de negocio y estrategia de expansión. Es importante destacar el cambio hacia un mayor apetito de riesgo del Banco, en línea con el cambio de accionista.

Para la gestión de los riesgos de crédito, mercado, liquidez, operativo y reputacional, el Banco cuenta con políticas, manuales de procedimientos, controles y metodologías aprobados por la Junta Directiva y conformes a la regulación local. El banco identifica, mide, controla y monitorea los distintos tipos de riesgos a los que se encuentra expuesto y las interrelaciones que surgen entre éstos, para

proveer una seguridad razonable en el logro de sus objetivos a través de los siguientes comités: Comité de Auditoría, Comité Integral de Riesgos, Comité de Prevención de Lavado de Dinero y Activos y Comités de Apoyo (Cumplimiento, Activos y Pasivos, de Riesgo y Auditoría).

En cuanto a riesgos de mercado, Banco Cuscatlán no presenta una exposición relevante, ya que casi la totalidad de la cartera de préstamos está colocada a tasas de interés ajustable (99.8%) y la baja relación de operaciones activas y pasivas en moneda extranjera (0.02%).

GOBIERNO CORPORATIVO

Zumma Ratings considera que las prácticas de gobierno corporativo de Banco Cuscatlán son razonables. La implementación de un Código de Gobierno Corporativo, así como los lineamientos para el funcionamiento de los comités de Riesgos, Riesgo Operativo y Riesgo Crediticio, está de acuerdo con lo establecido en la Norma de Gobierno Corporativo para las Entidades Financieras. En cuanto a la estructura de Gobierno, las subsidiarias reguladas del Conglomerado Inversiones Financieras Imperia Cuscatlán cuentan con una Junta Directiva (6 directores propietarios y 6 suplentes) y una Alta Administración quienes son los responsables primarios de la gestión de los negocios.

La exposición en transacciones/préstamos a relacionados es baja (1.8% del capital y reservas de capital a diciembre de 2017), sin comprometer la independencia de la administración.

ANÁLISIS DE RIESGO

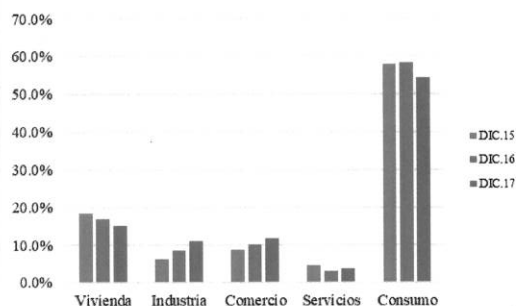
Actualmente, Banco Cuscatlán es un banco mediano con relación al sistema financiero local, ubicándose en la quinta posición por volumen de activos (8.6%), mientras que su participación de mercado en términos de préstamos y depósitos al 31 de diciembre de 2017 es de 8.5% y 8.6%, respectivamente.

La entrada del nuevo propietario se ha visto reflejada en un enfoque estratégico orientado a una mayor expansión de negocios, tanto en préstamos como en depósitos. Este enfoque ha resultado en la reversión de la tendencia decreciente del crédito, de los depósitos y del desempeño financiero de los últimos 3 años, como es evidente al cierre de 2017.

Gestión de Negocios

Con la finalidad de ampliar la base de activos productivos, el Banco (nueva etapa con Grupo Terra) modificó su estrategia de negocios, dirigiendo esfuerzos orientados a la reactivación de los sectores comercio e industria, banca empresarial corporativa y del segmento hipotecario, enfocado a la ampliación de los flujos de intermediación. En cuanto a la gestión de negocios, destaca la reversión de la tendencia decreciente del crédito materializada en el último trimestre del 2016. En ese sentido, al cierre de diciembre de 2017, Banco Cuscatlán exhibe un crecimiento de cartera de 5.7%, equivalente en términos monetarios a US\$54.6 millones. A la fecha, el Banco presenta una cartera concentrada en el financiamiento a personas, principalmente en Consumo (54% de la cartera total, ver gráfico 1), y sin concentraciones relevantes por deudor individual.

Gráfico 1. Evolución de Cartera por Sector



Fuente: Banco Cuscatlán. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V.

En perspectiva, se estima que las condiciones del entorno económico y ambiente de competencia continuarán sensibilizando el desempeño del crédito en el mercado local. Por ello, la consolidación de la estrategia del Banco, asegurando un crecimiento sano de la cartera de préstamos seguirá siendo un reto importante.

Activos y Calidad de Activos

	BANCO CUSCATLÁN				SISTEMA PARES	
	2014	2015	2016	2017		
Préstamos Vencidos	5.2%	5.2%	3.5%	3.1%	2.0%	1.8%
Vencidos + Refinanciados	8.7%	9.4%	8.5%	7.4%	6.3%	5.4%
Préstamos C, D y E	-	9.5%	7.0%	6.3%	5.2%	-
Reservas / Vencidos	86.8%	91.3%	95.6%	99.5%	121.0%	130.6%
Reservas / Vencidos+Refinanciados	52.0%	50.9%	38.9%	41.7%	37.8%	43.7%

Fuente: Banco Cuscatlán. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V.

La calidad de activos de Banco Cuscatlán presenta una tendencia positiva en los principales indicadores que miden la sanidad del portafolio en los últimos dos años (Ver Tabla 1), cerrando así las brechas con el promedio del sistema y sus pares. No obstante, la calidad de cartera se mantiene baja y presionada por la aún alta proporción de préstamos deteriorados (vencidos + refinanciados), y la alta participación de los créditos clasificados C, D, y E, acorde al modelo de negocio enfocado en consumo.

La participación conjunta de la cartera refinanciada con la cartera vencida alcanza el 7.4% a diciembre de 2017. Al respecto, el seguimiento permanente de las operaciones sujetas a refinanciamientos es un aspecto clave en la gestión de los activos de riesgo dada su potencial evolución a cartera vencida. Por otra parte, las provisiones garantizan una cobertura moderada de 99.5% sobre los créditos vencidos; relación que disminuye a 41.7% de incorporar en la medición la cartera refinanciada / reestructurada.

La cartera de préstamos muestra participaciones por cliente y grupos económicos relativamente bajos. Los 10 principales deudores representan el 8.4% del portafolio total, haciendo notar que estos se clasifican en categoría de riesgo A1 y A2.

Zumma Ratings considera que, el desarrollo de la calidad de cartera del Banco se verá determinada por la ampliación de los negocios en línea con las estrategias del banco, y el seguimiento a una política de reconocimiento anticipado de pérdidas que conlleve al fortalecimiento del nivel

de reservas, lo que podrá favorecer un mejor perfil crediticio del Banco.

Fondeo y Liquidez

Banco Cuscatlán presenta una estructura de fondeo diversificada, fundamentada en depósitos de clientes (destacando la relevante participación de las operaciones a la vista y en cuenta de ahorro, 60% de los pasivos totales del Banco), siguiendo en ese orden de las operaciones a plazo, préstamos recibidos, y la reciente emisión de títulos valores (julio de 2017). Aspectos positivos en el análisis son la atomizada base de depósitos en virtud de la importante participación de operaciones a la vista, el bajo costo de fondos (aunque creciente) y la ausencia de concentraciones individuales relevantes en depósitos (10 principales depositantes representan 8.9% a diciembre de 2017).



Fuente: Banco Cuscatlán. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V.

En línea con la estrategia de expansión, la evolución del fondeo durante 2017 ha sido positiva, luego del retiro de depósitos corporativos por parte del anterior grupo accionista durante el 2016 (Ver Gráfico 2. Evolución de las fuentes de fondeo). Para revertir la tendencia hacia la baja en el fondeo, el Banco impulsó iniciativas orientadas a ampliar sus canales de venta (agencias), procurando aumentar su base de clientes activos y pasivos. En este sentido, en diciembre de 2016 obtuvo un financiamiento estructurado por un monto de US\$100 millones en los mercados internacionales, estructurado por Credit Suisse, y reactivó su participación en Bolsa a través de la colocación de certificados de inversión a mediano y largo plazo, durante el segundo semestre del 2017.

En términos de liquidez, el Banco cuenta con una buena posición y gestiona adecuadamente este riesgo. La mayoría de activos líquidos corresponden a las reservas de liquidez y, en menor proporción, a efectivo y depósitos en entidades financieras extranjeras. Los activos líquidos, excluyendo inversiones de deuda soberana, cubren 35% de los depósitos totales. El portafolio de inversiones está concentrado en instrumentos del gobierno (75%), aunque representa únicamente el 3.3% del total de activos. A diciembre de 2017, el Banco registra brechas de vencimiento entre activos y pasivos financieros para algunas ventanas de tiempo, haciendo notar que los excedentes de liquidez permiten cubrir las brechas en los períodos subsecuentes. Zumma Ratings considera que la colocación de la emisión contribuirá a mitigar las brechas de vencimiento entre activos y pasivos financieros.

Solvencia

Banco Cuscatlán muestra una solvencia patrimonial suficiente, que favorece la flexibilidad financiera y la capacidad de crecimiento y de absorción de pérdidas de la enti-

dad. Los indicadores de suficiencia patrimonial y de Patrimonio / Activos del banco presentan una tendencia decreciente, en línea con su estrategia de crecimiento, aunque siguen comparando favorablemente con sus pares del sector (Ver Tabla 2). Zumma prevé que los indicadores patrimoniales disminuirán, no obstante, conservarán niveles adecuados y por encima del promedio del sistema.

TABLA 2. PATRIMONIO

	BANCO CUSCATLÁN				SISTEMA	PARES
	2014	2015	2016	2017		
Suficiencia Patrimonial	18.3%	22.6%	25.1%	19.9%	23.3%	15.9%
Patrimonio / Activos	17.2%	17.6%	18.7%	16.0%	12.6%	12.1%

Fuente: Banco Cuscatlán. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V.

Análisis de Resultados

Banco Cuscatlán presenta resultados e indicadores de rentabilidad modestos, que muestran una tendencia de mejora, como resultado de la generación de un mayor volumen de negocios, la disminución en los gastos de operación y mejoras en la eficiencia.

Los continuos esfuerzos por mejorar la eficiencia de sus recursos continúan reduciendo el peso de los gastos operativos sobre la utilidad financiera y los ingresos operativos. A diciembre de 2017, Banco Cuscatlán muestra mejores indicadores de eficiencia operativa, sobre ingresos de operación y sobre activos totales, manteniendo la tendencia observada en los últimos 3 años (Ver gráfico Evolución de Eficiencia); no obstante, aún comparan desfavorablemente con el promedio del Sistema. Zumma Ratings anticipa que las mejoras en la eficiencia se mantendrán para el cierre de 2018, tomando en cuenta la estrategia de expansión de negocios combinada con la reestructuración de recursos del Banco.



Fuente: Banco Cuscatlán. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V.

El Banco continúa mostrando pérdidas operativas, compensadas por el reconocimiento de ingresos extraordinarios provenientes de la recuperación de préstamos, la ganancia en venta de edificio y la liberación de reservas de saneamiento. Pese a que el rendimiento de los activos productivos del Banco es bueno y superior al promedio de la banca local; aún no es suficiente para soportar los mayores costos de intermediación, los actuales niveles de gastos operativos y de reservas de saneamiento.

En opinión de Zumma Ratings, el desempeño financiero de Banco Cuscatlán se favorecerá de la mayor generación de negocios y las consecuentes mejoras en la eficiencia operativa; sus indicadores de rentabilidad mejorarán moderadamente al cierre de 2018, aunque se mantendrán mo-

destos y por debajo del promedio del Sistema. Se prevé que la creciente competencia en el mercado local e incrementos adicionales en los costos de fondeo limitarán mejo-

ras en los márgenes, en la medida que el Banco traslade estos efectos a las tasas activas gradualmente.

BANCO CUSCATLÁN DE EL SALVADOR, S.A. Y SUBSIDIARIAS
BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.14	%	DIC.15	%	DIC.16	%	DIC.17	%
ACTIVOS								
Caja Bancos	368,252	24%	352,272	23%	315,896	23%	341,905	24%
Inversiones Financieras	88,396	6%	178,515	11.5%	44,859	3.3%	48,572	3%
Reportos y otras operaciones bursátiles	2,358	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Valores negociables	86,037	6%	178,515	11%	44,859	3%	48,572	3%
Préstamos Brutos	1,064,158	68%	985,114	63%	952,246	70%	1,006,818	69%
Vigentes	971,067	62%	892,909	57%	871,102	64%	932,318	64%
Reestructurados	37,312	2%	40,737	3%	48,128	4%	43,301	3%
Vencidos	55,780	4%	51,468	3%	33,017	2%	31,198	2%
Menos:								
Reserva de saneamiento	48,416	3%	46,973	3%	31,573	2%	31,039	2%
Préstamos Netos de reservas	1,015,742	65%	938,141	60%	920,673	67%	975,779	67%
Bienes recibidos en pago, neto de provisión	665	0%	562	0%	318	0%	529	0%
Inversiones Accionarias	3,617	0%	3,325	0%	3,341	0%	3,502	0%
Activo fijo neto	61,176	4%	58,914	4%	58,558	4%	56,143	4%
Otros activos	23,730	2%	22,187	1%	26,315	2%	27,007	2%
TOTAL ACTIVOS	1,561,578	100%	1,553,915	100%	1,369,960	100%	1,453,437	100%
PASIVOS								
Depósitos								
Depósitos en cuenta corriente	586,522	38%	581,193	37%	387,735	28%	399,393	27%
Depósitos de ahorro	360,561	23%	336,783	22%	305,506	22%	327,927	23%
Depósitos a la vista	947,083	61%	917,976	59%	693,241	51%	727,319	50%
Cuentas a Plazo	220,221	14%	215,765	14%	238,563	17%	280,246	19%
Depósitos a plazo	220,221	14%	215,765	14%	238,563	17%	280,246	19%
Total de depósitos	1,167,303	75%	1,133,742	73%	931,804	68%	1,007,566	69%
BANDESAL	2,088	0%	1,322	0%	759	0%	449	0%
Préstamos de otros Bancos	45,021	3%	70,052	5%	33,366	2%	30,802	2%
Titulos de Emisión Propia	-	0%	-	0%	-	0%	25,072	2%
Financiamiento Estructurado					100,394		100,916	7%
Otros pasivos de Intermediación	20,708	1%	17,407	1%	7,930	1%	10,265	1%
Otros pasivos	57,938	4%	57,637	4%	39,185	3%	45,701	3%
TOTAL PASIVO	1,293,058	83%	1,280,159	82%	1,113,436	81%	1,220,770	84%
PATRIMONIO NETO								
Capital Social	155,771	10%	155,771	10%	155,771	11%	155,771	11%
Reservas y resultados acumulados	106,105	7%	112,788	7%	101,460	7%	69,783	5%
Utilidad neta	6,644	0%	4,544	0%	-706	0%	7,113	0%
TOTAL PATRIMONIO NETO	268,520	17%	273,102	18%	256,524	19%	232,667	16%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1,561,578	100%	1,553,915	100%	1,369,960	100%	1,453,437	100%

BANCO CUSCATLÁN DE EL SALVADOR, S.A. Y SUBSIDIARIAS
ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS
(MILES DE DÓLARES)

	DIC. 14	%	DIC. 15	%	DIC. 16	%	DIC. 17	%
Ingresos de Operación	184,424	100%	187,077	100%	164,616	100%	164,248	100%
Ingresos de préstamos	129,704	70%	129,584	69%	123,533	75%	131,888	80%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	22,656	12%	23,925	13%	23,251	14%	17,585	11%
Intereses y otros ingresos de inversiones	5,367	3%	5,488	3%	5,073	3%	2,606	2%
Reportos y operaciones bursátiles	46	0%	43	0%	294	0%	83	0%
Intereses sobre depósitos	115	0%	234	0%	717	0%	1,737	1%
Utilidad en venta de títulos valores	210	0%	-	0%	123	0%	-	0%
Operaciones en M.E.	1,394	1%	1,291	1%	1,288	1%	1,098	1%
Otros servicios y contingencias	24,933	14%	26,513	14%	10,336	6%	9,251	6%
Costos de Operación	40,833	22%	42,905	23%	50,060	30%	46,814	29%
Intereses y otros costos de depósitos	9,071	5%	9,089	5%	11,956	7%	13,206	8%
Intereses sobre emisión de obligaciones	401	0%	-	0%	-	0%	497	0%
Intereses sobre préstamos	301	0%	354	0%	2,566	2%	9,114	6%
Pérdida en venta de títulos valores	1,667	1%	566	0%	2,588	2%	-	0%
Costo operaciones en M.E.	1	0%	-	0%	1	0%	2	0%
Otros servicios y contingencias	29,394	16%	32,895	18%	32,950	20%	23,995	15%
UTILIDAD FINANCIERA	143,592	78%	144,172	77%	114,556	70%	117,434	71%
GASTOS OPERATIVOS	105,077	57%	102,572	55%	83,093	50%	73,239	45%
Personal	59,354	32%	54,994	29%	41,582	25%	39,429	24%
Generales	40,824	22%	43,633	23%	38,258	23%	29,893	18%
Depreciación y amortización	4,900	3%	3,944	2%	3,252	2%	3,917	2%
Reservas de saneamiento	43,125	23%	48,642	26%	50,459	31%	48,797	30%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	-4,610	-2%	-7,042	-4%	-18,996	-11.5%	-4,601	-2.8%
Otros Ingresos y Gastos no operacionales	16,648	9%	14,525	8%	18,699	11%	16,403	10%
Dividendos	211	0%	197	0%	811	0%	163	0%
UTILIDAD (PERD.) ANTES IMP.	12,249	7%	7,680	4%	514	0%	11,965	7%
Impuesto sobre la renta	5,604	3%	3,133	2%	1,220	1%	4,852	3%
Participación del ints minorit en Sub.	-	0%	4	0%	-	0%	-	0%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	6,644	4%	4,544	2%	-706	-0.4%	7,113	4.3%

BANCO CUSCATLÁN DE EL SALVADOR, S.A. Y SUBSIDIARIAS

INDICADORES FINANCIEROS	DIC.14	DIC.15	DIC.16	DIC.17
Capital				
Pasivo / Patrimonio	4.82	4.69	4.34	5.25
Pasivo / Activo	0.83	0.82	0.81	0.84
Patrimonio / Préstamos brutos	25.2%	27.7%	26.9%	23.1%
Patrimonio/ Vencidos	481%	531%	777%	746%
Vencidos / Patrimonio y Rva. saneamiento	17.60%	16.08%	11.46%	11.83%
Fondo Patrimonial	18.30%	22.64%	25.09%	19.87%
Patrimonio / Activos	17.20%	17.58%	18.72%	16.01%
Liquidez				
Caja + val. Neg./ Dep. a la vista	0.48	0.58	0.52	0.54
Caja + val. Neg./ Dep. totales	0.39	0.47	0.39	0.39
Caja + val. Neg./ Activo total	0.29	0.34	0.26	0.27
Préstamos netos/ Dep. totales	0.87	0.83	0.99	0.97
Rentabilidad				
ROAE	2.28%	1.68%	-0.18%	1.97%
ROAA	0.41%	0.29%	-0.03%	0.33%
Margen financiero neto	77.9%	77.1%	69.6%	71.5%
Utilidad neta / Ingresos financieros	3.6%	2.4%	-0.4%	4.3%
Gastos operativos / Total activos	6.73%	6.60%	6.07%	5.04%
Componente extraordinario en utilidades	250.5%	319.7%	-2647.8%	230.6%
Rendimiento de Activos	13.69%	13.67%	15.26%	14.42%
Costo de la deuda	0.80%	0.78%	1.36%	1.96%
Margen de operaciones	12.88%	12.88%	13.90%	12.46%
Eficiencia operativa	73.18%	71.15%	72.53%	62.37%
Gastos operativos / Ingresos de operación	56.98%	54.83%	50.48%	44.59%
Calidad de activos				
Vencidos / Préstamos brutos	5.24%	5.22%	3.47%	3.10%
Reservas / Vencidos	86.80%	91.27%	95.63%	99.49%
Préstamos Brutos / Activos	68.1%	63.4%	69.5%	69.3%
Activos inmovilizados	2.99%	1.85%	0.69%	0.30%
Vencidos+ Bns recib. pag + Castig / Patrim.	S/D	S/D	142.76%	13.64%
Vencidos + Reestruc. / Préstamos brutos	8.75%	9.36%	8.52%	7.40%
Reservas / Vencidos+Reestructurados	52.01%	50.94%	38.91%	41.66%
Otros indicadores				
Ingresos de intermediación	135,395	135,306	129,447	136,231
Costos de intermediación	11,439	10,010	17,109	22,817
Utilidad actividades de intermediación	123,957	125,296	112,337	113,414

EMISIONES VIGENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017 (US\$Miles)				
Emisión	MONTO	FECHA DE LA EMISIÓN	PLAZO	Saldo Capital más intereses
CICUSCA\$01 Tramo 1	\$ 25,000	jul-17	5 años	\$ 25,072
Total	\$ 25,000			\$ 25,072

La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes.

Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web www.zummaratings.com.

Las clasificaciones crediticias emitidas por Zumma Ratings constituyen las opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de investigación publicadas por Zumma Ratings (las "publicaciones de Zumma Ratings") que pueden incluir opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda. Zumma Ratings define riesgo crediticio como el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales, financieras una vez que dichas obligaciones se vuelven exigibles, y cualquier pérdida financiera estimada en caso de incumplimiento. Las clasificaciones crediticias no toman en cuenta cualquier otro riesgo, incluyen sin limitación: riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de valor de mercado o volatilidad de precio. Las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendación o asesoría financiera o de inversión, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendaciones para comprar, vender o mantener valores determinados; todas las decisiones son exclusiva responsabilidad del inversionista.

Derechos de autor por Zumma Ratings. La reproducción o distribución total o parcial de los contenidos producidos por Zumma Ratings, se entenderán protegidos por las leyes relativas a la propiedad intelectual desde el momento de su creación; por lo tanto, estará prohibida su reproducción, salvo con autorización previa y por escrito de forma electrónica. Todos los derechos reservados. Toda la información aquí contenida se encuentra protegida por Ley de Propiedad Intelectual, y ninguna de dicha información podrá ser copiada, reproducida, reformulada, transmitida, transferida, difundida, redistribuida o revendida de cualquier manera, o archivada para uso posterior en cualquiera de los propósitos antes referidos, en su totalidad o en parte, en cualquier forma o manera o por cualquier medio, por cualquier persona sin el consentimiento previo por escrito de Zumma Ratings.

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias metodologías de clasificación, 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 Zumma Ratings 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 clasificaciones e informes de Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero y además sujeta al cumplimiento de la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos; en tal sentido, Zumma Ratings podrá solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables, como políticas de conozca a su cliente para la realización de una debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o transmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.