

**INVERSIONES FINANCIERAS IMPERIA CUSCATLAN, S.A.**

Informe de Clasificación de Riesgo

al 31 de diciembre de 2017

## INVERSIONES FINANCIERAS IMPERIA CUSCATLÁN, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 27 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.
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 US\$ al 31.12.17-----			
ROAA: 0.77%	ROAE: 3.80%	Activos: 1,608.4	
Ingresos: 313.5	Utilidad: 12.5	Patrimonio: 328.2	

**Historia:** Emisor EAA (28.07.16), Acciones N-2 (28.07.16)

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre 2016 y 2017; así como información adicional proporcionada por la Entidad (de las Subsidiarias).

**Fundamento:** El Comité de Clasificación de Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, dictaminó mantener la calificación EAA.sv como emisor a Inversiones Financieras Imperia Cuscatlán, S.A. (en adelante IFIC) y N-2.sv la de sus instrumentos accionarios, con base a la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2017.

A esta fecha, IFIC consolida las operaciones de Banco Cuscatlán, S.A. y Subsidiarias, Tarjetas Cuscatlán de El Salvador, S.A. de C.V. y Seguros e Inversiones, S.A. y Filial (SISA). En las calificaciones asignadas se ha valorado i) el nivel de solvencia patrimonial que favorece la flexibilidad financiera y la capacidad de crecimiento; ii) la ausencia de concentraciones relevantes en el negocio bancario; iii) la continua expansión del crédito acorde con los volúmenes de negocio generados; iv) el favorable perfil crediticio de sus subsidiarias financieras; v) la destacada posición competitiva de la Aseguradora perteneciente al Conglomerado y vi) la disposición y capacidad de brindar apoyo por parte del Grupo al cual pertenece el Conglomerado.

En contraposición, los factores que condicionan la calificación del Conglomerado son los siguientes: i) la pérdida operativa en su principal subsidiaria (Banco Cuscatlán); ii) la menor calidad de activos en relación al promedio del mercado (con tendencia de mejora); iii) los modestos niveles de eficiencia administrativa y de rentabilidad patrimonial, aunque con una tendencia favorable; iv) un entorno

de creciente competencia en los negocios que consolida el conglomerado y el débil desempeño de la economía doméstica y su efecto en la expansión y calidad del crédito. La perspectiva de la calificación se mantiene Estable.

IFIC tiene un reciente inicio de operaciones, ya que fue constituida en junio de 2016. IFIC es la sociedad controladora que adquirió las acciones de: Banco Citibank El Salvador (hoy Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.), Cititarjetas de El Salvador, S.A. (hoy Tarjetas Cuscatlán, S.A. de C.V.) y Seguros e Inversiones, S.A. y su filial. Dicha compra significó la primera incursión del Grupo Terra en su inversión estratégica en el sector bancario y asegurador. El Grupo tiene una fuerte presencia en el sector de petróleo y energía; haciendo notar que tiene una presencia geográfica diversificada, principalmente en Centroamérica.

La calificación de IFIC se fundamenta principalmente en el perfil crediticio de sus dos subsidiarias más relevantes, Banco Cuscatlán y SISA, las cuales tienen una importante trayectoria en el mercado salvadoreño.

De igual manera, se valora el alto grado de involucramiento del nuevo grupo accionario en la gobernanza y comités claves de las subsidiarias de IFIC. Zumma Ratings considera que el soporte económico del Grupo a IFIC, en caso sea necesario, se daría en la mayoría de condiciones razonables dada la importancia que el segmento de negocios en la estrategia global del Grupo.

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.

**Fortalezas**

1. Nivel de solvencia patrimonial
2. Ausencia de concentraciones relevantes en el negocio bancario
3. Presencia e importancia de sus subsidiarias en los segmentos banca y seguros
4. Liderazgo en el mercado en el negocio asegurador
5. Capacidad económica del Grupo al cual pertenece IFIC

**Debilidades**

1. Pérdidas operativas en el negocio bancario
2. Una menor calidad de activos en relación al promedio del mercado
3. Modestos niveles de eficiencia y rentabilidad

**Oportunidades**

1. Desarrollo de nuevos productos y servicios

**Amenazas**

1. Ambiente Competitivo
2. Entorno económico

## ENTORNO ECONÓMICO

De acuerdo con 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 re-mesas 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).

## ANTECEDENTES GENERALES

Inversiones Financieras Imperia Cuscatlán, S.A. (en adelante IFIC) es una sociedad controladora de entidades financieras con una relevante posición de mercado en el negocio bancario y asegurador. Su constitución fue autorizada por la Superintendencia del Sistema Financiero con fecha 21 de abril de 2016. Las afiliadas que lo integran son: Banco Cuscatlán (antes Banco Citibank de El Salvador), Tarjetas Cuscatlán, y Seguros e Inversiones. En ese contexto, Banco Cuscatlán de El Salvador mantiene la mayor importancia relativa dentro de IFIC en términos de activos al 31 de diciembre de 2017.

El Gráfico 1 muestra la composición accionaria de IFIC y sus subsidiarias:

**Gráfico 1. Composición Accionaria**



Fuente: IFIC. Elaboración: Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Como hecho relevante, el 16 de junio de 2016, el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero aprobó la solicitud de autorización presentada por Inversiones Financieras Citibank, S.A., para efectuar la venta de acciones de Banco Citibank de El Salvador, S.A. a Inversiones Financieras Imperia Cuscatlán, S.A., cuyos accionistas son las sociedades Imperia Intercontinental Inc. e Inversiones Imperia El Salvador, S.A. de C.V., ambas pertenecientes a Grupo Terra. El 30 de junio de 2016, mediante comunicado de prensa Grupo Terra dio a conocer el cierre de la compra de Banca Consumo de Citibank y SISA en El Salvador.

Grupo Terra se estableció en Honduras en 1978, extendiendo sus operaciones a los países de la región centroamericana y a otros del continente americano. El Grupo tiene presencia en Belice, Guatemala, El Salvador, Honduras, Nicaragua, Costa Rica, Panamá, Colombia y Perú; siendo a la fecha un conglomerado de inversión diversificada en cuatro áreas estratégicas: generación de energía; suministro y distribución de productos derivados del petróleo; infraestructura aeroportuaria; y desarrollo inmobiliario. Tiene presencia en El Salvador desde 2008 con inversiones en sectores de energía renovable y comercialización de productos derivados del petróleo.

La Junta Directiva está integrada por los siguientes Directores:

Nombre	Cargo
Jose Eduardo Montenegro	Presidente
Alberto Benjamín Vides Déneke	Vicepresidente
Vanessa Lissett Velásquez Lanza	Secretario
Federico Nasser Facussé	Director 1
Ferdinando Voto Lucía	Director 2
Gerardo Kuri Nosthas	Director Suplente
Vacante	Director Suplente
Leobardo González y Adán	Director Suplente

Fuente: IFIC. Elaboración: Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

## ANÁLISIS DE LAS SUBSIDIARIAS RELEVANTES

### Banco Cuscatlán de El Salvador

La principal afiliada de IFIC es Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. (antes Banco Citibank El Salvador), es una entidad financiera salvadoreña, enfocada actualmente al financiamiento de 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.

Miles de US\$	2014	2015	2016	2017
Préstamos	1,064,158	985,114	952,246	1,006,818
Depósitos	1,167,303	1,133,742	931,804	1,007,566
Resultado	6,644	4,544	-706	7,113
Activos	1,561,578	1,553,915	1,369,960	1,453,437
Patrimonio	268,520	273,102	256,524	232,667

Fuente: Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. Elaboración: Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

**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. El Grupo 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 pla-

zo, una vez consolidados los planes diseñados para la nueva inversión estratégica en el sector financiero.

**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.

**Buena Posición de Liquidez y Fondo 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 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 subsecuentes.

**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 los indicadores aún se mantendrán por debajo del promedio del Sistema.

Indicadores	2014	2015	2016	2017
ROAE	2.28%	1.68%	-0.18%	1.97%
ROAA	0.41%	0.29%	-0.03%	0.33%
Índice de vencimiento	5.24%	5.22%	3.47%	3.1%
Reservas/vencidos	86.8%	91.27%	95.63%	99.49%
Margen Neto	3.6%	2.4%	-0.43%	4.3%
Margen Operativo	-2.5%	-3.76%	-11.54%	-2.8%

Fuente: Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. Elaboración: Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

**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.

La perspectiva de la calificación es Estable, reflejando la expectativa que la entidad mantendría su desempeño financiero y operativo en el corto plazo. 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.

Con la finalidad de ampliar la base de activos productivos, el Banco, 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.

#### Seguros e Inversiones, S.A. y Filial

Seguros e Inversiones S.A. es una sociedad anónima salvadoreña establecida bajo las leyes de la República de El Salvador, cuyo giro principal es comercialización de pólizas de todo tipo de seguros de daños y fianzas. Adicionalmente, la Aseguradora presenta sus estados financieros consolidados con los de su filial Sisa Vida, S.A., Seguros de Personas, la cual se dedica a la venta de seguros de vida, médico hospitalario, pensiones y todo lo relacionado a seguros de personas.

Miles de US\$	2014	2015	2016	2017
<b>Primas Netas</b>	125,878	124,775	118,520	112,438
<b>Utilidades</b>	25,165	20,662	5,296	6,756
<b>Siniestros</b>	55,962	59,450	64,710	59,481
<b>Activos</b>	166,884	188,897	137,555	142,500
<b>Patrimonio</b>	80,244	75,905	51,022	52,655

Fuente: Seguros e Inversiones, S.A. y Filial. Elaboración: Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

**Menor Generación de Negocios, aunque Posición de Mercado Dominante:** SISA exhibe una disminución anual en su ingreso por suscripción de riesgos del 5.1% (-5.0 en 2016). A pesar de la menor producción de primas netas, SISA y otra compañía se sitúan como líderes en el sector de seguros, la participación de mercado con base a primas netas de la Aseguradora fue del 18.3% al 31 de diciembre de 2017 (19.1% en diciembre de 2016). Por otra parte, la pérdida de negocios regionales por la venta de subsidiarias de Citi a otros Grupos Financieros incidió en los niveles de suscripción de la Aseguradora en los últimos dos años.

Los principales canales para la comercialización de pólizas de SISA son a través de Banco relacionado (Banco Cuscatlán), fuerza interna de ventas (adjudicación de licitacio-

nes y otros) y la implementación de agentes intermediarios. En términos de estructura, el 66.4% de la producción de primas netas de SISA proviene de las operaciones de seguros de personas, mientras que el 33.6% restante lo integran los seguros de daños y fianzas. Adicionalmente, los principales ramos de la Aseguradora son los seguros de vida, invalidez y sobrevivencia con AFP's y automotores.

**Mejora en el Desempeño de la Siniestralidad:** El costo por reclamos de asegurados refleja una reducción anual del 8.1%, después de mostrar un alza en 2016 (8.8%). En ese contexto, el índice de siniestralidad bruta pasa a 52.9% desde 54.9% en el lapso de un año; haciendo notar que el índice de siniestralidad incurrida muestra similar comportamiento, ubicándose levemente por debajo del promedio del sector asegurador (55.3% versus 56.2%). Cabe precisar que SISA realizó ajustes en su contrato de reaseguro cuota parte en el ramo de invalidez y sobrevivencia, el cual ha contribuido de manera significativa en el ingreso por recuperación de siniestros.

**Adecuada Calidad Crediticia en Inversiones:** El portafolio de inversiones de la Aseguradora se integra por instrumentos de renta fija, respaldados por emisores con adecuada capacidad de pago. En términos de estructura, el 43.0% del portafolio son depósitos a plazo en bancos locales al cierre de 2017; siguiendo en ese orden por los certificados de inversión garantizados por bancos locales y otras entidades salvadoreñas (16.4%) y los títulos emitidos por el Estado de El Salvador (14.3%). Al respecto, se pondera el riesgo crediticio de este tipo de títulos en línea con las fragilidades que exhiben las finanzas públicas.

Indicadores	2014	2015	2016	2017
<b>Rentabilidad Técnica</b>	33.2%	25.7%	11.2%	12.4%
<b>Rentabilidad Operacional</b>	25.9%	17.9%	2.1%	2.8%
<b>Patrimonio/Activos</b>	48.1%	40.2%	37.1%	37.0%
<b>Reservas / Patrimonio</b>	82.1%	88.8%	121.0%	120.9%
<b>Liquidez a Reservas</b>	2.1	2.4	1.8	1.7
<b>Siniestralidad Bruta</b>	44.5%	47.6%	54.6%	52.9%
<b>Siniestralidad Incurrida</b>	46.1%	50.5%	58.7%	55.3%
<b>Estructura de Costos</b>	64.9%	73.0%	92.5%	85.8%

Fuente: Seguros e Inversiones, S.A. y Filial. Elaboración: Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

**Niveles de Liquidez similares a los Estándares de la Industria:** Los niveles de liquidez de la Aseguradora son buenos para atender sus obligaciones con asegurados. Las inversiones y disponibilidades representan el 77% de los activos en el periodo de análisis. Adicionalmente, el indicador de liquidez a reservas se sitúa en 1.7 veces a diciembre de 2017, similar al promedio del sector.

**Solvencia Adecuada, aunque Desfavorable frente al Sector:** Las métricas de solvencia y apalancamiento de SISA se ubican en niveles levemente desfavorables en relación a la media del sector; sin embargo, se valora que dicha posición es buena y congruente para el tamaño de operación de la SISA. Cabe señalar que en 2016 y 2017 la Aseguradora distribuyó utilidades por US\$30.2 millones y US\$5 millones respectivamente, lo cual junto a la menor

generación de resultados incrementó su apalancamiento. La relación patrimonio/activos se ubica en 37.0% (41.0% mercado de seguros); mientras que el ratio reservas totales/patrimonio alcanza el 120.9% (121.0% en diciembre de 2016).

**Crecimiento en Resultados, después de Mostrar una Tendencia Decreciente:** Al 31 de diciembre de 2017, la utilidad consolidada de SISA exhibe un aumento anual del 28%, equivalente en términos monetarios a US\$1.5 millones. Esta variación se encuentra fundamentada en el menor

volumen de reclamos; el incremento de la recuperación de siniestros; así como por la disminución en el gasto con intermediarios. En ese contexto, los márgenes técnico y operativo de la Aseguradora mejoran a 12.4% y 2.8% respectivamente en el periodo de evaluación (12.8% y 2.7% promedio sector). La reducción en costos técnicos importantes ha conllevado consecuentemente a un cambio positivo en la posición de eficiencia técnica de la Aseguradora. Así el índice de cobertura se ubica en 87.3% al cierre de 2017 (86.7% mercado asegurador).

**INVERSIONES FINANCIERAS IMPERIA CUSCATLÁN S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**BALANCE GENERAL CONSOLIDADO**  
**(MILES DE DÓLARES)**

	Dic.16	%	Dic.17	%
<b>ACTIVOS</b>				
Caja y bancos	359,643	24%	406,516	25%
<b>Inversiones financieras</b>	<b>108,951</b>	<b>7%</b>	<b>110,995</b>	<b>7%</b>
Reportos y otras operaciones bursátiles	3,200	0%	2,510	0%
Inversiones financieras	105,750	7%	108,485	7%
Primas por cobrar	14,354	1%	20,677	1%
Deudores por seguros y fianzas	4,046	0%	3,554	0%
<b>Préstamos brutos</b>	<b>952,340</b>	<b>63%</b>	<b>1,006,899</b>	<b>63%</b>
Vigentes	871,195	58%	932,388	58%
Reestructurados	48,128	3%	43,301	3%
Vencidos	33,017	2%	31,210	2%
Menos:				
Reserva de saneamiento	31,592	2%	31,059	2%
<b>Préstamos netos de reservas</b>	<b>920,748</b>	<b>61%</b>	<b>975,840</b>	<b>61%</b>
Bienes recibidos en pago	318	0%	529	0%
Inversiones accionarias	3,341	0%	3,502	0%
Activo fijo neto	62,819	4%	60,681	4%
Otros activos	28,574	2%	26,105	2%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>1,502,793</b>	<b>100%</b>	<b>1,608,398</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVOS</b>				
Depósitos en cuenta corriente	379,472	25%	373,507	23%
Depósitos de ahorro	305,506	20%	327,927	20%
<b>Depósitos a la vista</b>	<b>684,977</b>	<b>46%</b>	<b>701,433</b>	<b>44%</b>
Cuentas a Plazo	229,797	15%	280,246	17%
<b>Total de depósitos</b>	<b>914,774</b>	<b>61%</b>	<b>981,680</b>	<b>61%</b>
<b>Reservas</b>				
Reservas de riesgo en curso y matemáticas	27,877	2%	28,310	2%
Reservas por siniestros	33,876	2%	35,335	2%
<b>Total Reservas</b>	<b>61,752</b>	<b>4%</b>	<b>63,644</b>	<b>4%</b>
BANDESAL	759	0%	449	0%
Préstamos de otros bancos	133,759	9%	131,718	8%
Titulos de emisión propia	-	0%	25,072	2%
Reportos más otras operaciones bursátiles				
Acreedores de seguros y fianzas	9,602	1%	7,575	0%
Depósitos de primas	403	0%	436	0%
Otros pasivos-Diversos	60,453	4%	69,633	4%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1,181,502</b>	<b>79%</b>	<b>1,280,206</b>	<b>80%</b>
Interes minoritario	6,731	0%	6,218	0%
<b>PATRIMONIO NETO</b>				
Capital social	163,000	11%	163,000	10%
Reservas y resultados acumulados	150,523	10%	146,511	9%
Utilidad del período	1,037	0%	12,464	1%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>321,291</b>	<b>21%</b>	<b>328,192</b>	<b>20%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>1,502,793</b>	<b>100%</b>	<b>1,608,398</b>	<b>100%</b>



**INVERSIONES FINANCIERAS IMPERIA CUSCATLÁN S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO**  
**(MILES DE DÓLARES)**

	Dic.16	%	Dic.17	%
<b>INGRESOS DE OPERACIÓN</b>	<b>162,902</b>	<b>100%</b>	<b>313,530</b>	<b>100%</b>
Intereses de préstamos	61,850	38%	131,888	42%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	11,633	7%	19,905	6%
Intereses y otros ingresos de inversiones	4,069	2%	6,312	2%
Intereses sobre depósitos	171	0%	4,854	2%
Reportos y operaciones bursátiles	240	0%	276	0%
Operaciones en M.E.	626	0%	1,241	0%
Otros servicios y contingencias	3,182	2%	6,342	0%
Ingresos por servicios diversos de seguros	-	0%	-	0%
Primas de seguros netas de devoluciones	60,527	37%	110,717	35%
Comisión por cesión y retrocesión de negocios	5,778	4%	119	0%
Ingresos por decremento de reservas técnicas	14,826	9%	31,879	10%
Ingresos por fideicomisos	-	0%	-	0%
<b>COSTOS DE OPERACIÓN</b>	<b>83,982</b>	<b>52%</b>	<b>164,007</b>	<b>52%</b>
Intereses y otros costos de depósitos	6,457	4%	13,206	4%
Intereses sobre préstamos	2,335	1%	9,114	3%
Comisiones por obligaciones financieras	-	0%	497	0%
Pérdida por venta de títulos valores	328	0%	637	0%
Operaciones en M.E.	1	0%	2	0%
Otros servicios y contingencias	15,108	9%	29,641	9%
Gastos por servicios diversos y fondo de seguros	-	0%	-	0%
Siniestros y obligaciones contractuales de seguros	32,342	20%	59,481	19%
Gastos por incremento de reservas técnicas	13,695	8%	33,897.5	11%
Gastos de adquisición de primas de seguros	13,717	8%	17,531	6%
<b>UTILIDAD FINANCIERA</b>	<b>78,921</b>	<b>48%</b>	<b>149,523</b>	<b>48%</b>
<b>GASTOS OPERATIVOS</b>	<b>62,519</b>	<b>38%</b>	<b>111,312</b>	<b>36%</b>
Personal	21,868	13%	44,014	14%
Generales	38,598	24%	62,802	20%
Depreciación y amortización	2,053	1%	4,495	1%
<b>Reservas de saneamiento</b>	<b>23,826</b>	<b>15%</b>	<b>48,807</b>	<b>16%</b>
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA) OPERATIVA</b>	<b>(7,424)</b>	<b>-5%</b>	<b>(10,596)</b>	<b>-3%</b>
Otros ingresos y gastos no operacionales	9,755	6%	32,404	10%
Dividendos	109	0%	163	0%
<b>UTILIDAD(PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTO</b>	<b>2,440</b>	<b>1%</b>	<b>21,972</b>	<b>7%</b>
Impuesto sobre la renta	1,366	1%	9,209	3%
Interés minoritario	37	0%	299	0%
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA</b>	<b>1,037</b>	<b>1%</b>	<b>12,464</b>	<b>4%</b>

**INVERSIONES FINANCIERAS IMPERIA CUSCATLÁN S.A. Y SUBSIDIARIAS**

<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>	<b>Dic.16</b>	<b>Dic.17</b>
<b>Capital</b>		
Pasivo / Patrimonio	3.68	3.90
Pasivo / Activo	0.79	0.80
Patrimonio / Préstamos brutos	33.7%	32.6%
Patrimonio/ Vencidos	973%	1052%
Vencidos / Patrimonio y Rva. saneamiento	9.36%	8.69%
Patrimonio / Activos	21.38%	20.40%
Activos extraordinarios / Patrimonio	0.10%	0.16%
<b>Liquidez</b>		
Caja + Reportos + inversiones / Depósitos	0.51	0.53
Caja + Reportos / Depósitos	0.40	0.42
Caja + Reportos + Inversiones / Activo total	0.31	0.32
Préstamos netos / Depósitos	100.7%	99.4%
<b>Rentabilidad</b>		
ROAE	0.32%	3.80%
ROAA	0.07%	0.77%
Margen financiero neto	48.4%	47.7%
Utilidad neta / Ingresos financieros	0.6%	4.0%
Gastos operativos / Total activos	4.16%	6.92%
Componente extraordinario en utilidades	940.5%	260.0%
Rendimiento de Activos	7.31%	14.14%
Costo de la deuda	0.84%	1.96%
Margen de operaciones	6.47%	12.18%
Eficiencia operativa	79.22%	74.44%
Gastos operativos / Ingresos de operación	38.38%	35.50%
<b>Calidad de activos</b>		
Vencidos / Préstamos brutos	3.47%	3.10%
Reservas / Vencidos	95.68%	99.52%
Préstamos Brutos / Activos	63.4%	62.6%
Activos inmovilizados	0.54%	0.21%
Vencidos + Reestruc. / Préstamos brutos	8.52%	7.40%
Reservas / Vencidos+Reestructurados	38.93%	41.68%
<b>Otros indicadores</b>		
Ingresos de intermediación	77,723	162,958
Costos de intermediación	9,120	23,454
Utilidad actividades de intermediación	68,603	139,504

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

	DIC.14	%	DIC.15	%	DIC.16	%	DIC.17	%
<b>ACTIVOS</b>								
Caja Bancos	368,252	24%	352,272	23%	315,896	23%	341,905	24%
<b>Inversiones Financieras</b>	<b>88,396</b>	<b>6%</b>	<b>178,515</b>	<b>11.5%</b>	<b>44,859</b>	<b>3.3%</b>	<b>48,572</b>	<b>3%</b>
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%
<b>Préstamos Brutos</b>	<b>1,064,158</b>	<b>68%</b>	<b>985,114</b>	<b>63%</b>	<b>952,246</b>	<b>70%</b>	<b>1,006,818</b>	<b>69%</b>
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%
<b>Préstamos Netos de reservas</b>	<b>1,015,742</b>	<b>65%</b>	<b>938,141</b>	<b>60%</b>	<b>920,673</b>	<b>67%</b>	<b>975,779</b>	<b>67%</b>
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%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>1,561,578</b>	<b>100%</b>	<b>1,553,915</b>	<b>100%</b>	<b>1,369,960</b>	<b>100%</b>	<b>1,453,437</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVOS</b>								
<b>Depósitos</b>								
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%
<b>Depósitos a la vista</b>	<b>947,083</b>	<b>61%</b>	<b>917,976</b>	<b>59%</b>	<b>693,241</b>	<b>51%</b>	<b>727,319</b>	<b>50%</b>
Cuentas a Plazo	220,221	14%	215,765	14%	238,563	17%	280,246	19%
<b>Depósitos a plazo</b>	<b>220,221</b>	<b>14%</b>	<b>215,765</b>	<b>14%</b>	<b>238,563</b>	<b>17%</b>	<b>280,246</b>	<b>19%</b>
<b>Total de depósitos</b>	<b>1,167,303</b>	<b>75%</b>	<b>1,133,742</b>	<b>73%</b>	<b>931,804</b>	<b>68%</b>	<b>1,007,566</b>	<b>69%</b>
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%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1,293,058</b>	<b>83%</b>	<b>1,280,159</b>	<b>82%</b>	<b>1,113,436</b>	<b>81%</b>	<b>1,220,770</b>	<b>84%</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>								
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%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>268,520</b>	<b>17%</b>	<b>273,102</b>	<b>18%</b>	<b>256,524</b>	<b>19%</b>	<b>232,667</b>	<b>16%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>1,561,578</b>	<b>100%</b>	<b>1,553,915</b>	<b>100%</b>	<b>1,369,960</b>	<b>100%</b>	<b>1,453,437</b>	<b>100%</b>

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

	DIC.14	%	DIC.15	%	DIC.16	%	DIC.17	%
<b>Ingresos de Operación</b>	<b>184,424</b>	<b>100%</b>	<b>187,077</b>	<b>100%</b>	<b>164,616</b>	<b>100%</b>	<b>164,248</b>	<b>100%</b>
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%
<b>Costos de Operación</b>	<b>40,833</b>	<b>22%</b>	<b>42,905</b>	<b>23%</b>	<b>50,060</b>	<b>30%</b>	<b>46,814</b>	<b>29%</b>
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%
<b>UTILIDAD FINANCIERA</b>	<b>143,592</b>	<b>78%</b>	<b>144,172</b>	<b>77%</b>	<b>114,556</b>	<b>70%</b>	<b>117,434</b>	<b>71%</b>
<b>GASTOS OPERATIVOS</b>	<b>105,077</b>	<b>57%</b>	<b>102,572</b>	<b>55%</b>	<b>83,093</b>	<b>50%</b>	<b>73,239</b>	<b>45%</b>
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%
<b>Reservas de saneamiento</b>	<b>43,125</b>	<b>23%</b>	<b>48,642</b>	<b>26%</b>	<b>50,459</b>	<b>31%</b>	<b>48,797</b>	<b>30%</b>
<b>UTILIDAD DE OPERACIÓN</b>	<b>-4,610</b>	<b>-2%</b>	<b>-7,042</b>	<b>-4%</b>	<b>-18,996</b>	<b>-11.5%</b>	<b>-4,601</b>	<b>-2.8%</b>
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%
<b>UTILIDAD(PERD.)ANTES IMP.</b>	<b>12,249</b>	<b>7%</b>	<b>7,680</b>	<b>4%</b>	<b>514</b>	<b>0%</b>	<b>11,965</b>	<b>7%</b>
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%
<b>UTILIDAD (PERDIDA) NETA</b>	<b>6,644</b>	<b>4%</b>	<b>4,544</b>	<b>2%</b>	<b>-706</b>	<b>-0.4%</b>	<b>7,113</b>	<b>4.3%</b>

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

<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>	<b>DIC.14</b>	<b>DIC.15</b>	<b>DIC.16</b>	<b>DIC.17</b>
<b>Capital</b>				
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%
<b>Liquidez</b>				
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
<b>Rentabilidad</b>				
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%
<b>Calidad de activos</b>				
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%
<b>Otros indicadores</b>				
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

**Seguros e Inversiones, S.A. y Filial**

**Balance General**

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.14	%	Dic.15	%	Dic.16	%	Dic.17	%
<b>Activo</b>								
Inversiones en títulos valores								
Inversiones financieras	135,295	81%	152,163	81%	104,230	76%	105,319	74%
Préstamos								
Préstamos, neto	138	0%	3,267	2%	3,274	2%	2,571	2%
Disponibilidades								
Disponibilidades	6,221	4%	6,645	4%	6,096	4%	4,531	3%
Primas por cobrar								
Primas por cobrar	11,343	7%	13,084	7%	14,354	10%	20,677	15%
Reaseguradoras y reaseguradas								
Instituciones deudoras de seguros y fianzas	9,046	5%	8,895	5%	4,046	3%	3,554	2%
Otros activos								
Activo fijo, neto	4,141.2	2%	3,736.9	2%	3,357.3	2%	3,721.2	3%
Otros activos	700	0%	1,107	1%	2,198	2%	2,127	1%
Inversiones permanentes	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
<b>Total Activo</b>	<b>166,884</b>	<b>100%</b>	<b>188,897</b>	<b>100%</b>	<b>137,555</b>	<b>100%</b>	<b>142,500</b>	<b>100%</b>
<b>Pasivo</b>								
Reservas sobre pólizas								
Reservas técnicas	35,166	21%	31,795	17%	27,877	20%	28,310	20%
Reservas para siniestros	30,675	18%	35,629	19%	33,876	25%	35,335	25%
Reaseguradoras y reaseguradas								
Instituciones acreedoras de seguros y fianzas	1,510	1%	5,021	3%	9,602	7%	7,575	5%
Otros pasivos								
Obligaciones con asegurados	4,331	3%	1,550	1%	2,577	2%	2,586	2%
Obligaciones financieras	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Obligaciones con intermediarios	281	0%	323	0%	403	0%	436	0%
Otros pasivos	14,677	9%	38,674	20%	12,199	9%	15,605	11%
<b>Total Pasivo</b>	<b>86,641</b>	<b>52%</b>	<b>112,992</b>	<b>60%</b>	<b>86,533</b>	<b>63%</b>	<b>89,846</b>	<b>63%</b>
<b>Patrimonio</b>								
Capital social	10,000	6%	10,000	5%	10,000	7%	10,000	7%
Resultados acumulados, Reserva Legal y Patrimonio Restringido	45,079	27%	45,243	24%	35,727	26%	35,899	25%
Resultados del Ejercicio	25,165	15%	20,662	11%	5,296	4%	6,756	5%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>80,244</b>	<b>48%</b>	<b>75,905</b>	<b>40%</b>	<b>51,022</b>	<b>37%</b>	<b>52,655</b>	<b>37%</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>166,884</b>	<b>100%</b>	<b>188,897</b>	<b>100%</b>	<b>137,555</b>	<b>100%</b>	<b>142,500</b>	<b>100%</b>

**Seguros e Inversiones, S.A. y Filial**

**Estados de Resultados**

(en miles de US Dólares)

Concepto	Dic.14	%	Dic.15	%	Dic.16	%	Dic.17	%
Prima emitida neta	125,878	100%	124,775	100%	118,520	100%	112,438	100%
Prima cedida	-16,021	-13%	-17,666	-14%	-27,910	-24%	-26,217	-23%
Prima retenida	109,858	87%	107,110	86%	90,610	76%	86,221	77%
Gasto por reserva de riesgo en curso	-35,620	-28%	-36,474	-29%	-32,541	-27%	-33,897	-30%
Ingreso por reserva de riesgo en curso	33,170	26%	34,891	28%	36,915	31%	31,879	28%
<b>Prima ganada neta</b>	<b>107,408</b>	<b>85%</b>	<b>105,527</b>	<b>85%</b>	<b>94,985</b>	<b>80%</b>	<b>84,202</b>	<b>75%</b>
Siniestro	-55,962	-44%	-59,450	-48%	-64,710	-55%	-59,481	-53%
Recuperación de reaseguro	6,393	5%	6,173	5%	8,973	8%	12,921	11%
Salvamentos y recuperaciones	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Siniestro retenido	-49,569	-39%	-53,278	-43%	-55,737	-47%	-46,561	-41%
Gasto por reserva de reclamo en trámite	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Ingreso por reserva de reclamo en trámite	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
<b>Siniestro incurrido neto</b>	<b>-49,569</b>	<b>-39%</b>	<b>-53,278</b>	<b>-43%</b>	<b>-55,737</b>	<b>-47%</b>	<b>-46,561</b>	<b>-41%</b>
Comisión de reaseguro	1,439	1%	1,734	1%	959	1%	313	0%
Gastos de adquisición y conservación	-17,524	-14%	-21,867	-18%	-26,887	-23%	-24,002	-21%
<b>Comision neta de intermediación</b>	<b>-16,085</b>	<b>-13%</b>	<b>-20,133</b>	<b>-16%</b>	<b>-25,928</b>	<b>-22%</b>	<b>-23,689</b>	<b>-21%</b>
<b>Resultado técnico</b>	<b>41,755</b>	<b>33%</b>	<b>32,116</b>	<b>26%</b>	<b>13,319</b>	<b>11%</b>	<b>13,953</b>	<b>12%</b>
Gastos de administración	-9,193	-7%	-9,755	-8%	-10,865	-9%	-10,791	-10%
<b>Resultado de operación</b>	<b>32,562</b>	<b>26%</b>	<b>22,361</b>	<b>18%</b>	<b>2,455</b>	<b>2%</b>	<b>3,161</b>	<b>3%</b>
Producto financiero	6,625	5%	7,873	6%	7,511	6%	6,869	6%
Gasto financiero	-366	0%	-589	0%	-685	-1%	-637	-1%
Otros productos	259	0%	933	1%	1,244	1%	884	1%
Otros gastos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>39,080</b>	<b>31%</b>	<b>30,578</b>	<b>25%</b>	<b>10,525</b>	<b>9%</b>	<b>10,278</b>	<b>9%</b>
Impuesto sobre la renta	-13,915	-11%	-9,916	-8%	-5,229	-4%	-3,522	-3%
<b>Resultado neto</b>	<b>25,165</b>	<b>20%</b>	<b>20,662</b>	<b>17%</b>	<b>5,296</b>	<b>4%</b>	<b>6,756</b>	<b>6%</b>

**Seguros e Inversiones, S.A. y Filial**

<b>Ratios Financieros y de Gestión</b>	<b>Dic.14</b>	<b>Dic.15</b>	<b>Dic.16</b>	<b>Dic.17</b>
ROAA	15.0%	11.6%	3.2%	4.8%
ROAE	31.2%	26.5%	8.3%	13.0%
Rentabilidad técnica	33.2%	25.7%	11.2%	12.4%
Rentabilidad operacional	25.9%	17.9%	2.1%	2.8%
Retorno de inversiones	4.9%	5.1%	7.0%	6.4%
Suficiencia Patrimonial (Daños y Fianza)	105.1%	86.5%	19.5%	43.3%
Suficiencia Patrimonial (Vida)	68.8%	57.5%	40.1%	50.5%
Solidez (patrimonio / activos)	48.1%	40.2%	37.1%	37.0%
Inversiones totales / activos totales	81.2%	82.3%	78.2%	75.7%
Inversiones financieras / activo total	81.1%	80.6%	75.8%	73.9%
Préstamos / activo total	0.1%	1.7%	2.4%	1.8%
Borderó	\$7,536	\$3,873	-\$5,557	-\$4,021
Reserva total / pasivo total	76.0%	59.7%	71.4%	70.8%
Reserva total / patrimonio	82.1%	88.8%	121.0%	120.9%
Reservas técnicas / prima emitida neta	27.9%	25.5%	23.5%	25.2%
Reservas técnicas / prima retenida	32.0%	29.7%	30.8%	32.8%
Obligaciones financieras / patrimonio	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Producto financiero / activo total	4.0%	4.2%	5.5%	4.8%
Índice de liquidez (veces)	1.6	1.4	1.3	1.2
Liquidez a Reservas	2.1	2.4	1.8	1.7
Variación reserva técnica (balance general)	\$400	\$3,371	\$3,918	-\$433
Variación reserva para siniestros (balance general)	-\$2,850	-\$4,954	\$1,754	-\$1,459
Siniestro / prima emitida neta	44.5%	47.6%	54.6%	52.9%
Siniestro retenido / prima emitida neta	39.4%	42.7%	47.0%	41.4%
Siniestro retenido / prima retenida	45.1%	49.7%	61.5%	54.0%
Siniestro incurrido neto / prima ganada neta	46.1%	50.5%	58.7%	55.3%
Costo de administración / prima emitida neta	7.3%	7.8%	9.2%	9.6%
Costo de administración / prima retenida	8.4%	9.1%	12.0%	12.5%
Comisión neta de intermediación / prima emitida neta	-12.8%	-16.1%	-21.9%	-21.1%
Comisión neta de intermediación / prima retenida	-14.6%	-18.8%	-28.6%	-27.5%
Costo de adquisición / prima emitida neta	13.9%	17.5%	22.7%	21.3%
Comisión de reaseguro / prima cedida	9.0%	9.8%	3.4%	1.2%
Producto financiero / prima emitida neta	5.3%	6.3%	6.3%	6.1%
Producto financiero / prima retenida	6.0%	7.4%	8.3%	8.0%
Índice de cobertura	63.1%	71.0%	91.0%	87.3%
Estructura de costos	64.9%	73.0%	92.5%	85.8%
Rotación de cobranza (días promedio)	32	38	44	66



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](http://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.