

## SCOTIABANK EL SALVADOR, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 28 de octubre de 2019

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EAAA.sv	EAAA.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con la más 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 riesgo son insignificantes.
CISCOTIA15 CISCOTIA16 CISCOTIA17 <small>TRAMOS CON GARANTÍA HIPOTECARIA</small>	AAA.sv	AAA.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.
CISCOTIA15 CISCOTIA16 CISCOTIA17 <small>TRAMOS SIN GARANTÍA ESPECIAL</small>	AAA.sv	AAA.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.
Emisiones hasta un año plazo	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.
Perspectiva	-	-	
Observación	Negativa	Negativa	

*“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 30.06.19 -----		
ROAE: 5.9%	Activos: 1,997.1	Patrimonio: 241.2
ROAA: 0.9%	Ingresos: 80.3	Utilidad: 6.5

**HISTORIA:** Entidad, EAA- (27.07.01), ↓EA+ (11.09.02), ↑EAA- (01.04.03), ↑EAAA (17.06.05), ↓EAA+ (14.09.10), ↑EAAA (13.04.18), CISCOTIA15 Largo Plazo AAA (17.06.11) CISCOTIA15 Corto Plazo N-1 (17.06.11); CISCOTIA16 Largo Plazo AAA con garantía y AA+ sin garantía (24.02.14), CISCOTIA15 Largo Plazo ↑AAA sin garantía (13.04.18), CISCOTIA16 Largo Plazo ↑AAA sin garantía (13.04.18), CISCOTIA16 Corto Plazo N-1 (24.02.14), CISCOTIA17 Largo Plazo ↑AAA (15.04.19), CISCOTIA17 Corto Plazo N-1 (15.04.19), CISCOTIA17 Largo Plazo ↑AAA sin garantía (15.04.19)

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2015, 2016, 2017 y 2018; estados financieros intermedios al 30 de junio de 2018 y 2019; así como también, 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 emisor de Scotiabank El Salvador, S.A. (en adelante SES) en EAAA.sv, y la de sus instrumentos sin garantía hipotecaria y con garantía hipotecaria en AAA.sv, con base a la evaluación efectuada al 30 de junio de 2019. Asimismo, mantiene las calificaciones en Observación Negativa.

BNS, como principal accionista del conglomerado financiero Scotiabank El Salvador, llegó a un acuerdo para vender su operación bancaria y de seguros en la plaza salvadoreña a Imperia Intercontinental Inc., este último principal accionista de Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. (EAA.sv por Zumma) y Seguros e Inversiones, S.A. (EAA+.sv por Zumma). Esta operación de compra/venta se encuentra en proceso de autorización regulatoria.

La Observación Negativa obedece a que el banco podría cambiar su modelo de negocio y objetivos estratégicos, una vez tome posesión el nuevo accionista. A criterio de la

agencia calificador, SES continuará teniendo el respaldo de BNS, hasta el momento que Imperia Intercontinental Inc. tome control del banco, debido a que cualquier incumplimiento de SES podría conllevar a un riesgo reputacional para BNS. Por tanto, la agencia de calificación dará seguimiento a dicho proceso e informará sobre cualquier hecho relevante. La observación se resolverá una vez se concrete la adquisición de SES por Imperia Intercontinental Inc.

En las clasificaciones se ha valorado: el respaldo de The Bank of Nova Scotia (BNS), el nivel de solvencia patrimonial que favorece la flexibilidad financiera y capacidad de crecimiento y la ausencia de concentraciones relevantes en sus principales deudores. En otro aspecto, las clasificaciones consideran la moderada calidad de activos en relación con el promedio de sus pares y del sistema, la contracción de sus operaciones, el modesto desempeño financiero, la moderada concentración en los principales depositantes y el descalce sistémico de plazos. Un entorno

de creciente competencia y el débil desempeño de la actividad económica han sido considerados de igual manera por el Comité de Clasificación.

**Capacidad y Disposición de Soporte por parte de BNS:** SES es una subsidiaria altamente estratégica para BNS debido a su estrecha relación con su matriz, en cuanto a vinculación de marca. El banco incorpora en su gestión integral de riesgos las mejores prácticas de su casa matriz con estándares internacionales; haciendo notar que la transferencia de tecnología de BNS hacia su filial es un aspecto importante en la operación de SES. Adicionalmente, el banco tiene vigente una línea de crédito con su matriz en caso de una contingencia de liquidez, fortaleciendo la valoración de Zumma Ratings sobre la capacidad, disponibilidad y voluntad de BNS para brindar apoyo a SES. **Solvencia Patrimonial Sólida**, al cierre del primer semestre de 2019, la cual brinda a SES flexibilidad financiera (capacidad de absorción de pérdidas) y capacidad de expansión. Sin embargo, los indicadores se han contraído en el transcurso de 2019, consecuencia de la distribución de dividendos, realizada en dos ocasiones en el primer semestre de 2019. En ese contexto, el Banco registra un indicador patrimonio / activos de 12.1% (16.9% en junio 2018) y el indicador de suficiencia patrimonial se situó en 17.3% (23.2% en junio 2018). Pese a la reducción, ambos indicadores son superiores a la media de sus pares y del sistema (Pares: 11.7% y 15.5%; Sistema: 10.9% y 15.3%, respectivamente). En febrero de 2019, el Banco repartió dividendos a casa matriz por el monto de US\$85 millones y, en mayo de 2019, un segundo pago de dividendos por US\$ 25 millones. Zumma estima que los indicadores de solvencia se mantendrán similares para el cierre de 2019, siempre superiores a los observados en el mercado.

**Calidad de cartera moderada y por debajo del promedio del Sistema**, haciendo notar que se distingue una mejora gradual en el indicador de mora en los últimos 4 ejercicios. Al 30 de junio de 2019, la proporción de cartera vencida se ubica en 3.1% disminuyendo desde 3.5% en el interanual (2.0% sus pares, 1.8% promedio del sector). De incorporar el volumen de refinanciados, la participación conjunta con los vencidos pasa a 9.2%, similar al observado un año atrás, aunque por encima del promedio de pares y del sistema (Pares: 6.7%; Sistema: 5.9%), reflejando un volumen importante de cartera vinculada a activos de baja productividad. En términos de reservas, estas cubren la cartera vencida en 101.0%, nivel que se ha mantenido constante en los últimos 2 años y que compara por debajo del promedio de sus pares (133.8%) y del sistema (131.3%). Al incorporar la cartera refinanciada, esta cobertura se reduce hasta 34% (Pares 33.8%, Sistema 40.9%). Asimismo, SES cuenta con una elevada proporción de créditos con garantía hipotecaria. El contar con un amplio mecanismo de garantías mitiga en cierta medida el riesgo proveniente de los refinanciamientos de cartera. Al 30 de junio de 2019, el monto por garantías hipotecarias con que cuenta el banco cubre el 97.2% de la cartera de créditos bruta.

**Ausencia de concentraciones relevantes en sus principales deudores**, en virtud de las características de su enfoque de negocios es uno de los aspectos favorables, ya que los 25 mayores deudores representan un bajo 6.9% del total de cartera, clasificados todos en la más alta categoría de riesgo individual.

**Concentraciones moderadas en los mayores depositantes**, consecuencia de la mayor captación de

depósitos a plazo. Los mayores 10 depositantes representan 14.0% del total de depósitos al cierre del primer semestre de 2019, exponiendo moderadamente al Banco ante el retiro de cualquiera de éstos. Esta concentración se encuentra mitigada parcialmente por el porcentaje de renovación de los depósitos a plazo (76.3% a junio 2019).

**Amplias brechas de vencimiento entre activos y pasivos financieros en diversas ventanas de tiempo**, específicamente en las ventanas de 91-180 días y 181-360 días. El descalce de plazos descrito se señala como un factor de riesgo dado el enfoque de negocio orientado a cartera hipotecaria. La emisión de valores a largo plazo, así como una prudente gestión de liquidez coadyuvará en la reducción del descalce, el cual se ha visto profundizado en razón al modelo de negocios enfocado en el crédito al sector vivienda. La disponibilidad de una línea de contingencia con su casa matriz favorece la gestión de la liquidez de la Entidad.

**Moderado desempeño financiero**: con indicadores de rentabilidad, eficiencia y márgenes menores a los observados en el interanual y que comparan desfavorablemente con el promedio de sus pares y del sistema. Al cierre de junio de 2019, la menor generación de ingresos operativos (derivada de la continua contracción de la cartera de préstamos) y una estructura de fondeo más costosa (depósitos a plazo + préstamos de instituciones financieras) han resultado en menores márgenes, tanto financiero como de operaciones (Jun19: 65.7% y 5.8%; Jun18: 70.4% y 6.2%, respectivamente). Por otro lado, pese al leve incremento observado en los gastos operativos, la mayor contracción de los ingresos impactó el indicador de eficiencia (Jun19: 68.6%; Jun18: 60.9%). Zumma estima que los indicadores de desempeño podrían contraerse aún más al cierre de 2019, considerando el efecto de los mayores costos financieros ante la estructura de fondeo actual. Asimismo, la ampliación en los ingresos operativos, mejoras en los indicadores de rentabilidad y eficiencia se constituyen como un reto para SES.

**Contracción de sus operaciones**, derivado del apetito de riesgo conservador que tiene BNS en el país. Al 30 de junio de 2019, SES presenta un leve crecimiento en activos totales (+0.9%) determinado por una mayor posición de liquidez del Banco, ante la distribución de dividendos realizada durante el año. El crecimiento en las disponibilidades, consecuencia de una mayor captación de depósitos a plazo y contratación de préstamos con instituciones financieras, compensó la contracción de la cartera de préstamos (-1.9%) y del portafolio de inversiones (-16%). A las variaciones descritas también se le agregan disminuciones en los depósitos a la vista (-5.2%) y el repago de títulos de emisión propia (-12.5%). Tomando en cuenta este contexto y las perspectivas económicas, mantener la cartera de préstamos y los volúmenes de negocio es el principal desafío para el banco a mediano plazo, en un entorno de creciente competencia).

**Entorno de creciente competencia y el débil desempeño de la actividad económica**: Históricamente, El Salvador ha padecido de bajas tasas de crecimiento, reflejando un rezago en comparación a sus pares de la región. El Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta que la economía registrará una tasa de expansión del 2.3% para 2019, en sintonía con las perspectivas de desaceleración de la economía de Estados Unidos, los diversos proyectos de construcción a escala nacional, la Unión Aduanera entre El Salvador, Honduras y Guatemala para dinamizar el comercio regional, entre otros.

**Fortalezas**

1. Respaldo y calidad del accionista principal The Bank of Nova Scotia.
2. Adecuado nivel de solvencia patrimonial.
3. Ausencia de concentraciones relevantes en sus principales deudores.

**Debilidades**

1. Menor calidad de activos en relación con los promedios de la banca (mora, cobertura sobre refinanciados).
2. Moderado desempeño financiero.
3. Concentraciones moderadas en los principales depositantes.
4. Descalce sistémico de plazos.
5. Contracción de sus operaciones.

**Oportunidades**

1. Desarrollo de nuevos productos y servicios financieros.

**Amenazas**

1. Ambiente de creciente competencia.
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), las proyecciones de crecimiento real para 2019 de la economía salvadoreña son de 2.3% y 2.4%, respectivamente, tasas inferiores en relación con los demás países centroamericanos, a excepción de Nicaragua, y similar al crecimiento real en 2018 (2.5%). Entre los factores positivos que podrían mejorar la perspectiva de crecimiento de El Salvador se encuentran el impulso a los proyectos asociados a FOMILENIO y socios públicos-privados, la reducción esperada en los precios del petróleo, así como un flujo de remesas sostenido que compense parcialmente el déficit en la balanza comercial. En contrapartida, las altas tasas de criminalidad e inseguridad, el endurecimiento de la política migratoria y la desaceleración de la economía estadounidense, se posicionan como eventos adversos para la economía local.

Las exportaciones totales han incrementado en un 0.6% en agosto 2019, en relación con agosto 2018, correspondiendo a productos de la industria manufacturera como principal componente, mostrando un ligero aumento respecto al año anterior. Por otro lado, las importaciones reflejaron un crecimiento interanual del 3.8%, afectado principalmente por los bienes de con-sumo no duraderos. Diversos sectores incrementaron su volumen de importaciones interanualmente, mientras que la factura petrolera se ha reducido en 4.7%. Lo anterior, ha provocado un déficit de la balanza comercial interanual de \$3,991 millones, que representa un alza del 7.3% en comparación con agosto 2018.

Al 31 de agosto de 2019, las remesas han manifestado un crecimiento interanual de 4.1%, no obstante, debido a la política antimigrante de Estados Unidos podría afectar la dinámica de las remesas familiares, por lo que el Banco Central de Reserva supone reducciones en el ritmo de crecimiento de esta variable. Dichos flujos se convierten en una oportunidad de captación de recursos para la banca local. 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. Con base a la reciente misión del FMI, se recomienda un ajuste fiscal de aproximadamente el 2% del PIB a lo largo de 2019 y 2020, para garantizar el cumplimiento de la Ley de Responsabilidad Fiscal (LFR) y reducir la deuda. En ese contexto, la calificación de riesgo a escala global del país se ubica en B- y B3 para las agencias de calificación S&P y Moody's, respectivamente, con perspectiva estable; reflejando las fragilidades en el perfil crediticio de El Salvador.

Frente a la coyuntura económica actual, el fortalecimiento de la seguridad ciudadana, el desarrollo económico, el cumplimiento a la LRF, así como las iniciativas y desempeño de la nueva administración de gobierno son claves para mejorar las perspectivas económicas y de riesgo del país.

## ANÁLISIS DEL SECTOR

El incremento anual de la cartera de créditos, el aumento combinado de las disponibilidades y del portafolio de inversiones, el crecimiento sustancial en la base de depósitos, y la mayor exposición en préstamos de otros bancos y títulos de emisión propia; han determinado de manera conjunta la evolución de la estructura financiera del sector durante los últimos doce meses. De esa manera, los activos registran un crecimiento interanual de 5.7% al cierre del primer semestre de 2019.

El sector bancario mantiene una buena calidad de activos, sustentada en un bajo índice de mora y la adecuada cobertura de reservas, inclusive presentando una tendencia positiva en los últimos años. No obstante, se señalan como factores de riesgo los niveles de la cartera refinanciada (aunque con ligeras disminuciones a junio de 2019), principalmente en la cartera de consumo, y el desplazamiento del portafolio hacia categorías C, D y E (aunque con menores niveles de comparar con diciembre 2018). En términos de mora, la banca exhibe un indicador de 1.8% al cierre de junio 2019 (2.0% en junio 2018), comparando de manera favorable con algunos países de la región centroamericana. La cartera refinanciada registra un leve incremento anual del 4.4%, representando 4.1% de la cartera total (4.1% también en junio 2018). Por su parte, el promedio de cobertura sobre los créditos vencidos se mantiene por arriba del 100%, 131.3% a junio 2019 (122.0% un año atrás).

La banca de El Salvador ha mostrado históricamente una diversificada estructura de fondeo, mientras que el descalce sistémico de plazos y las concentraciones individuales relevantes (depositantes) en algunos bancos se señalan como factores de riesgo. La mayor captación de depósitos, principalmente a la vista (ahorro y cuenta corriente), la mayor exposición a préstamos de otros bancos y la creciente emisión de títulos valores, han determinado de manera conjunta la evolución de los pasivos durante los últimos doce meses, a junio 2019. Señalar que, a pesar que las tasas de referencia internacional se han mantenido estables durante 2019, el impacto a nivel local sufre un rezago de aproximadamente 6 meses, determinando un ligero incremento interanual en el costo de la deuda, de 2.8% en junio 2018 a 2.9% en junio 2019. Zumma Ratings anticipa que los bancos continuarán enfocando sus esfuerzos hacia las operaciones en cuenta corriente y ahorro como fuentes de fondeo, debiendo señalar que la emisión de valores en el mercado de capitales y el financiamiento con otros bancos seguirán siendo opciones para diversificar las fuentes de fondeo.

En términos de liquidez, la participación de los fondos disponibles e inversiones se ha mantenido relativamente estable en los últimos años, en sintonía con el desempeño del portafolio de créditos y la tendencia de las fuentes de fondeo. La cobertura de los activos líquidos sobre los depósitos totales se sitúa en 40% al cierre de junio 2019. Adicionalmente, la participación del portafolio de inversiones en la estructura de activos totales es baja, 7.0% al cierre de junio 2019 (6.3% en junio 2018). La exposición de la industria al soberano se continúa valorando como un factor de riesgo, en razón del pago de intereses de deuda que enfrenta el gobierno en el corto plazo, y su nivel de endeudamiento en relación al producto interno bruto.

El sector bancario mantiene sólidos niveles patrimoniales, favoreciendo la flexibilidad financiera de la industria, aunque con tendencia decreciente considerando el crecimiento observado en activos. La relación de fondo patrimonial a activos ponderados por riesgo se ubicó en 15.3% en junio 2019, comparándose favorablemente con el promedio de otros mercados en la región y otorgando una favorable capacidad de crecimiento. Similarmente, la relación patrimonio/activos se ubicó en 11.5% al 30 de junio de 2019. Zumma Ratings estima que los indicadores de solvencia patrimonial seguirán contrayéndose gradualmente en la medida que la cartera de créditos siga creciendo de manera similar a lo observado en períodos recientes.

El sector bancario continúa registrando indicadores de rentabilidad bajos, comparando desfavorablemente con los observados en otros mercados en la región. Sin embargo, al cierre del primer semestre de 2019, se observan ligeras mejoras en relación con el mismo período, un año atrás. La mejora en los niveles de rentabilidad estuvo determinada por el incremento en mayor proporción de la utilidad financiera con respecto a los gastos operativos, dada la mejora global en eficiencia mostrada por el sistema, resultando en una utilidad operativa que contribuyó positivamente a la mejora en mención.

Adicionalmente, el desempeño del sector está vinculado con la calificación soberana actual de El Salvador, dada la percepción de riesgo por parte de los proveedores de fondos internacionales (límites y tasas de interés), pese al aumento en la calificación por parte de las agencias de calificación internacionales, reflejando el aún bajo perfil crediticio de El Salvador. Adicionalmente, se prevé que la generación de utilidades se verá limitada por la ausencia de una diversificada fuente de ingresos, el volumen del gasto operativo que merman el margen financiero y por los gastos en reservas de saneamiento (en correlación con la expansión en créditos de consumo por parte de la banca).

## ANTECEDENTES GENERALES

The Bank of Nova Scotia (BNS) ha mantenido presencia en El Salvador a través de Scotiabank El Salvador desde 1997, ofreciendo sus servicios al segmento empresarial y banca de personas, aunque su principal línea de negocio es el mercado de préstamos hipotecarios, siendo el banco con mayor participación en este segmento (34.1% al 30 de junio de 2019). BNS es el banco canadiense con mayor presencia a nivel internacional y provee servicios bancarios en más de 55 países. Las iniciativas claves para el crecimiento en banca internacional incluyen el desarrollo de servicios complementarios, el establecimiento de plataformas eficientes y las adquisiciones selectivas.

Scotiabank es una subsidiaria altamente estratégica para BNS debido a su estrecha relación con su matriz, en cuanto a vinculación de marca. El banco incorpora en su gestión integral de riesgos las mejores prácticas provenientes de su casa matriz (con estándares internacionales); haciendo notar que la transferencia de tecnología de BNS hacia su filial es un aspecto importante en la operación de SES. Adicionalmente, el banco tiene vigente una línea de crédito con su matriz en

caso de una contingencia de liquidez, fortaleciendo la valoración de Zumma Ratings sobre la capacidad, disponibilidad y voluntad de BNS para brindar apoyo a SES.

SES forma parte del conglomerado financiero salvadoreño Inversiones Financieras Scotiabank El Salvador, S.A., propiedad de BNS. Por su parte, SES consolida las operaciones de cuatro subsidiarias.

Sociedad	Giro	Participación del banco	Inversión	Utilidades
Scotia Inversiones, S.A. de C.V.	Casa corredora de bolsa	99.99%	\$ 1,204.30	\$ (6.60)
Scotia Servicredit, S.A. de C.V.	Administración de tarjeta de crédito	99.99%	\$ 4,550.10	\$ (0.70)
Scotia Leasing, S.A. de C.V.	Arrendamiento	99.99%	\$ 7,334.80	\$ 80.30
Scotia Soluciones Financieras, S.A.	Prestación de servicios financieros	99.99%	\$ 153.10	\$ (1.30)
			\$ 13,242.30	\$ 71.70

Fuente: Scotiabank El Salvador, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V

Como se había señalado anteriormente, BNS llegó a un acuerdo para vender su operación bancaria y de seguros en la plaza salvadoreña a Imperia Intercontinental Inc., este último principal accionista de Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. y Seguros e Inversiones, S.A. Cabe precisar que esta operación de compra/venta se encuentra en proceso de autorización regulatoria.

Los estados financieros 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).

## GOBIERNO CORPORATIVO

Las prácticas de gobierno corporativo de SES son efectivas, en línea con las de su casa matriz y la regulación local. La Junta Directiva está conformada por 4 directores propietarios y 4 directores suplentes. En opinión de Zumma Ratings, sus integrantes cuentan con experiencia en el sector financiero local e internacional. La Junta Directiva ejerce una permanente labor de supervisión en el manejo, control y mitigación de los riesgos de la institución, a través de la participación de sus miembros en comités de Junta Directiva, comités de apoyo y de la Unidad de Administración Integral de Riesgos. Lo anterior garantiza que la toma de decisiones sea congruente con el apetito de riesgo de la institución y su casa matriz.

A la fecha, la Junta ha sido reestructurada en el transcurso del año (1 cambio) con la sustitución del Presidente por el anterior Vicepresidente Banca de Personas y Agencias. Asimismo, se han dado varios cambios a nivel de direcciones y mandos medios, ante los cuales SES ha activado su plan de sucesión en la mayoría de los casos.

Las operaciones de crédito con partes relacionadas no comprometen la independencia de la administración, ya que éstas representan el 4.1% del capital social y reservas al 30 de junio de 2019.

## GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN DE RIESGO

SES cuenta con una adecuada gestión de riesgos. Las políticas de colocación, metodologías, herramientas de monitoreo y control de riesgos están alineadas con las de Bank of Nova Scotia, las cuales son más conservadoras que las observadas en el mercado local.

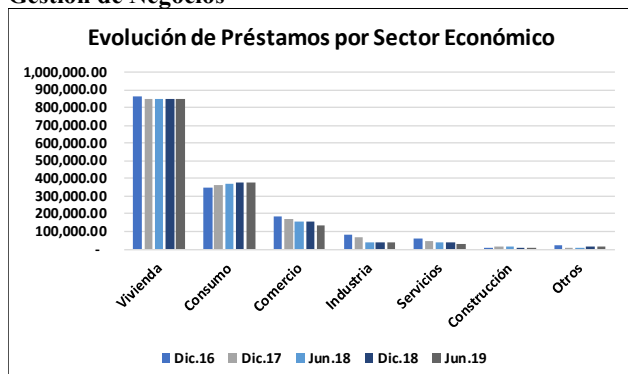
Por otra parte, en cuanto a riesgos de mercado, SES presenta una exposición muy baja, ya que el 100% de su cartera de préstamos está colocada a tasas de interés ajustables y las relaciones entre operaciones activas y pasivas en moneda extranjera se ubican en un bajo 0.02% a la fecha de análisis.

## ANÁLISIS DE RIESGO

SES se ubica como una de las principales instituciones financieras del país, registrando una participación de mercado en términos de activos, préstamos y depósitos de 10.9%, 11.3% y 11.3%, respectivamente; posicionándose como el cuarto por volumen de activos, préstamos, y depósitos.

Con respecto a sus pares de mercado (los mayores 5 bancos), el desempeño en las operaciones de SES muestra una tendencia a la baja desde inicios de 2017, derivado del apetito de riesgo conservador que tiene BNS en el país. Al 30 de junio de 2019, SES presenta un modesto crecimiento en activos totales (+0.9%) determinado por una mayor posición de liquidez del Banco, ante la distribución de dividendos realizada durante el año (US\$85 millones en febrero y US\$25 millones en mayo). El crecimiento en las disponibilidades, consecuencia de una mayor captación de depósitos a plazo y contratación de préstamos con instituciones financieras, compensó la contracción de la cartera de préstamos (-1.9%) y del portafolio de inversiones (-16%). A las variaciones descritas también se le agregan disminuciones en los depósitos a la vista (-5.2%) y el repago de títulos de emisión propia (-12.5%). Tomando en cuenta este contexto y las perspectivas económicas, mantener la cartera de préstamos y los volúmenes de negocio es el principal desafío para el banco a mediano plazo, en un entorno de creciente competencia.

### Gestión de Negocios



Fuente: Scotiabank El Salvador, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V.

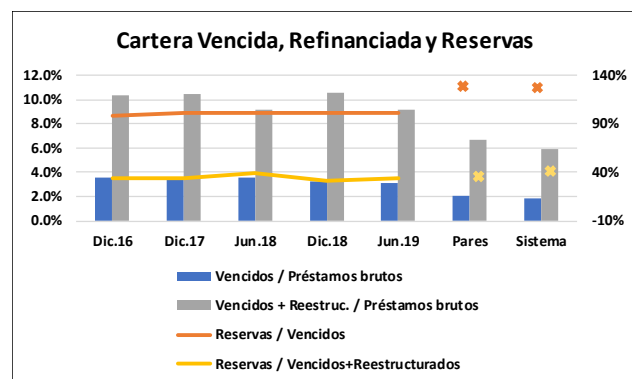
La cartera de préstamos de Scotiabank presenta una contracción interanual del 1.9%, tendencia observada durante

los últimos dos años. Dicha contracción se explica principalmente por el desempeño en sectores Industria, Comercio y Servicios, ya que único sector que crece es Consumo (Ver Gráfico *Evolución de Préstamos por Sector Económico*). El desempeño descrito está vinculado al efecto que tuvo sobre la cartera, el impago en el soberano en abril de 2017, en cuanto a disminución en el apetito de riesgo por parte de SES.

Por estructura, la cartera de Scotiabank se concentra en banca de personas (84.6% al cierre de junio de 2019), principalmente en créditos hipotecarios; no obstante, su modelo de negocio también se extiende a financiar al segmento empresarial, principalmente operaciones de comercio e industria. Al 30 de junio de 2019, la cartera de vivienda representa el 58.6% del total de cartera, siguiendo en ese orden consumo (26%) y comercio (9%). SES ostenta el liderazgo en cuanto a participación de mercado en el segmento hipotecario, con un 34.1% del total de créditos de viviendas del sistema. Uno de los principales desafíos para 2019 por parte de SES es mantener los volúmenes de cartera, tomando en consideración el hecho relevante de la venta de sus operaciones a otro grupo financiero, el ambiente de creciente competencia y las perspectivas económicas locales.

### Activos y Calidad de Activos

SES continúa registrando una calidad de cartera moderada y por debajo del promedio de sus pares y del sistema, haciendo notar que se distingue una mejora gradual en el indicador de mora en los últimos 4 ejercicios. Al 30 de junio de 2019, la proporción de cartera vencida se ubica en 3.1% disminuyendo desde 3.5% en el interanual (2.0% sus pares, 1.8% promedio del sector). De incorporar el volumen de refinanciados, la participación conjunta con los vencidos pasa a 9.2%, similar al observado en el interanual, aunque por encima del promedio de pares y del sistema (Pares: 6.7%; Sistema: 5.9%), reflejando un volumen importante de cartera vinculada a activos de baja productividad. (ver Gráfico *Cartera Vencida, Refinanciada y Reservas*).



Fuente: Scotiabank El Salvador, S.A. y SSF. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V.

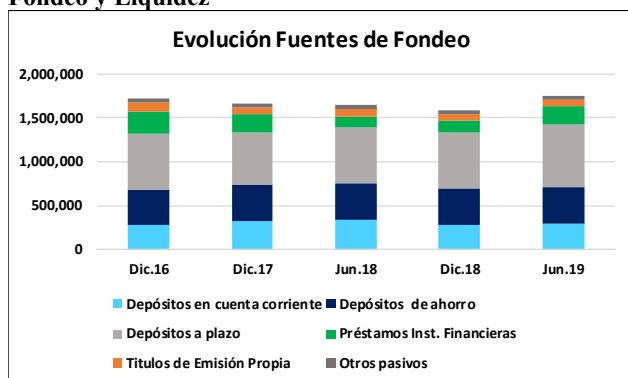
En términos de reservas, estas cubren la cartera vencida en 101.0%, nivel que se ha mantenido constante en los últimos 2 años y que compara por debajo del promedio de sus pares (133.8%) y del sistema (131.3%). Al incorporar la cartera refinanciada, esta cobertura se reduce hasta 34% (Pares 33.8%, Sistema 40.9%). Destaca el buen indicador de activos inmovilizados, el cual mejora a 1.0% desde 1.5% en el transcurso de un año. Como factor relevante, SES cuenta con

una elevada proporción de créditos con garantía hipotecaria. El contar con un amplio mecanismo de garantías mitiga en cierta medida el riesgo crediticio proveniente de los refinanciamientos de cartera. Al 30 de junio de 2019, el monto por garantías hipotecarias con que cuenta el banco cubre el 97.2% de la cartera de créditos bruta.

La ausencia de concentraciones individuales relevantes en préstamos en virtud de las características de su enfoque de negocios es uno de los aspectos favorables, ya que los 25 mayores deudores representan un bajo 6.9% del total de cartera, clasificados todos en la más alta categoría de riesgo individual.

Zumma Ratings valora las graduales mejoras en los distintos indicadores que miden la sanidad de los activos, en línea con el seguimiento a iniciativas para el control de la mora y al de operaciones sujetas a refinanciamientos y reestructuraciones. En perspectiva, se prevé que la entidad mantenga los indicadores de calidad de cartera para el cierre de 2019.

## Fondeo y Liquidez



Fuente: Scotiabank El Salvador, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V.

El fondeo de SES presenta una estructura balanceada entre depósitos a la vista (40.4% de los pasivos totales) y depósitos a plazo (40.7%), complementada con líneas de crédito de instituciones financieras extranjeras (12.1%) y con títulos de emisión propia (4.0%). Como se mencionó anteriormente, la evolución de los pasivos financieros respecto de junio 2018 ha estado condicionada por la mayor captación de depósitos a plazo y la contratación de préstamos de instituciones financieras, compensando la reducción en el saldo de los depósitos a la vista y la disminución en títulos de emisión propios (ver gráfico *Evolución Fuentes de Fondeo*). La evolución anterior tendrá un impacto directo en la estructura de costos del Banco, haciéndola más pesada y reduciendo los márgenes. Para el segundo semestre de 2019, la estrategia de fondeo de SES se basará en la colocación de la emisión de títulos CISCOTIA17, la cual tiene un monto de US\$150 millones. A la fecha, se han colocado US\$ 40 millones de dicha emisión.

Por su parte, la mayor captación de depósitos a plazo derivó en una moderada concentración en los mayores 10 depositantes, equivalente a 14.0% al cierre del primer semestre de 2019, exponiendo moderadamente al Banco ante el retiro de cualquiera de éstos. Esta concentración se encuentra mitigada parcialmente por el porcentaje de renovación de los depósitos a plazo (76.3% a junio 2019).

En términos de liquidez, Scotiabank gestiona adecuadamente este riesgo. Al 30 de junio de 2019, la participación conjunta de disponibilidades e inversiones sobre el total de activos en la estructura del balance se ubica en 25.3%, exhibiendo un aumento con respecto a junio 2018 (23.8%). La cobertura del efectivo e inversiones de fácil liquidación sobre las operaciones a la vista se ubica en 71.3%, relación que pasa a 35.5% de incorporar en la medición el total de depósitos. El portafolio de inversiones se compone fundamentalmente de Letras y Certificados del Tesoro Público de El Salvador (LETES/CETES), las cuales representan el 94.5% del portafolio total. El 5.5% restante corresponde a instrumentos del Fideicomiso Ambiental para la Conservación del Bosque Cafetalero (FICAFE). Se señala la exposición del banco al riesgo derivado de concentración de títulos gubernamentales y el efecto inherente proveniente de las limitaciones fiscales que refleja el soberano en la actualidad. No obstante, el portafolio de inversiones representa únicamente 2.7% de los activos totales.

SES registra amplias brechas de vencimiento entre activos y pasivos financieros en diversas ventanas de tiempo, específicamente en las ventanas inferiores a un año de 91-180 días y 181-360 días. El descalce de plazos descrito se señala como un factor de riesgo dado el enfoque de negocio orientado a cartera hipotecaria. La emisión de valores a largo plazo, así como una prudente gestión de liquidez coadyuvará en la reducción del descalce, el cual se ha visto profundizado en razón al modelo de negocios enfocado en el crédito al sector vivienda. La disponibilidad de una línea de contingencia con su casa matriz favorece la gestión de la liquidez de la Entidad (la cual estaría vigente hasta el momento de la transacción entre BNS e Imperia).

## Solvencia

Al cierre del primer semestre de 2019, SES continúa presentado una posición patrimonial sólida, que le brinda flexibilidad financiera (capacidad de absorción de pérdidas) y capacidad de expansión. Sin embargo, los indicadores patrimoniales se han contraído en el transcurso de 2019, consecuencia de la distribución de dividendos, realizada en dos ocasiones en el primer semestre de 2019. En ese contexto, el banco registra un indicador patrimonio / activos de 12.1% (16.9% en junio 2018) y el indicador de suficiencia patrimonial se situó en 17.3% (23.2% en junio 2018). Pese a la reducción, ambos indicadores son superiores a la media de sus pares y del sistema (Pares: 11.7% y 15.5%; Sistema: 10.9% y 15.3%, respectivamente).

En febrero de 2019, el Banco repartió dividendos a casa matriz por el monto de US\$85 millones y, en mayo de 2019, un segundo pago de dividendos por US\$ 25 millones. Zumma estima que los indicadores de solvencia se mantendrán similares para el cierre de 2019, manteniéndose siempre en niveles superiores a los observados en el mercado.

## Análisis de Resultados

El desempeño financiero de SES es moderado, con indicadores de rentabilidad, eficiencia y márgenes menores a los observados en el interanual y que comparan desfavorablemente con el promedio de sus pares y del sistema (Ver Tabla *Indicadores de Desempeño Financiero*). Al cierre

del primer semestre de 2019, la menor generación de ingresos operativos (derivada de la continua contracción de la cartera de préstamos) y una estructura de fondeo más costosa (depósitos a plazo + préstamos de instituciones financieras) han resultado en menores márgenes, tanto financiero como de operaciones.

INDICADORES DE DESEMPEÑO FINANCIERO					
SES					
	Jun. 18	Dic. 18	Jun. 19	PARES	SECTOR
ROAE	6.9%	6.6%	5.9%	8.9%	8.8%
ROAA	1.1%	1.1%	0.9%	1.1%	1.0%
Margen Financiero	70.4%	70.4%	65.7%	68.5%	67.0%
Rendimiento de Activos	8.8%	8.7%	8.7%	10.2%	10.0%
Costo de Fondeo	2.6%	2.7%	2.8%	2.7%	2.9%
Margen de Operaciones	6.2%	6.0%	5.8%	7.5%	7.1%
Eficiencia Operativa	60.9%	61.4%	68.6%	55.1%	55.8%

Fuente: Scotiabank El Salvador, S.A. y SSF. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V

Por otro lado, pese al leve incremento observado en los gastos operativos, la mayor contracción de los ingresos impactó el indicador de eficiencia. Al 30 de junio de 2019, el Banco

presenta menores niveles de eficiencia, en cuanto que la relación gastos operativos sobre utilidad financiera se ubica en 68.6% (60.9% en junio 2018).

Un factor común en la banca local es la limitada diversificación de ingresos, debido a las restricciones locales en el cobro de comisiones por servicios. Estos ingresos representan 7.3% del total de ingresos operativos; mientras que estos ingresos netos de sus costos correspondientes equivalen a 4.6% de la utilidad financiera.

Zumma estima que los indicadores de desempeño podrían contraerse aún más al cierre de 2019, considerando el efecto de los mayores costos financieros ante la estructura de fondeo actual. Asimismo, la ampliación en los ingresos operativos, mejoras en los indicadores de rentabilidad y eficiencia se constituyen como un reto para SES.



SCOTIABANK EL SALVADOR, S.A.  
BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS  
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.15		DIC.16		DIC.17		JUN.18		DIC.18		JUN.19	
		%		%		%		%		%		%
<b>ACTIVOS</b>												
Caja Bancos	347,535	17%	364,117	18%	390,033	20%	410,986	20.8%	373,435	19%	455,381	22.8%
<b>Inversiones Financieras</b>	<b>89,953</b>	<b>4.5%</b>	<b>67,065</b>	<b>3.3%</b>	<b>59,463</b>	<b>3.0%</b>	<b>63,665</b>	<b>3.2%</b>	<b>55,922</b>	<b>2.9%</b>	<b>53,458</b>	<b>2.7%</b>
Reportos y otras operaciones bursátiles		0%		0%		0%		0%		0%		0%
Valores negociables	85,685	4%	62,796	3%	55,718	3%	59,117	3%	52,468	3%	50,158	3%
Valores no negociables	4,269	0%	4,269	0%	3,745	0%	4,547	0%	3,453	0%	3,300	0%
<b>Préstamos Brutos</b>	<b>1,571,336</b>	<b>78%</b>	<b>1,576,771</b>	<b>78%</b>	<b>1,518,494</b>	<b>76%</b>	<b>1,479,265</b>	<b>75%</b>	<b>1,481,238</b>	<b>76%</b>	<b>1,451,694</b>	<b>73%</b>
Vigentes	1,399,636	70%	1,414,433	70%	1,360,258	68%	1,343,317	68%	1,325,470	68%	1,318,765	66%
Reestructurados	113,185	6%	106,086	5%	106,036	5%	84,090	4%	107,273	6%	88,130	4%
Vencidos	58,515	3%	56,252	3%	52,200	3%	51,858	3%	48,495	3%	44,800	2%
Menos:										0%		
Reserva de saneamiento	57,352	3%	55,128	3%	52,722	3%	52,377	3%	48,982	3%	45,248	2%
<b>Préstamos Netos de reservas</b>	<b>1,513,984</b>	<b>75%</b>	<b>1,521,643</b>	<b>75%</b>	<b>1,465,772</b>	<b>74%</b>	<b>1,426,888</b>	<b>72%</b>	<b>1,432,256</b>	<b>74%</b>	<b>1,406,446</b>	<b>70%</b>
Bienes recibidos en pago, neto de provisión	7,677	0%	7,190	0%	7,073	0%	5,437	0%	3,495	0%	2,831	0%
Inversiones Accionarias	3,304	0%	3,443	0%	3,673	0%	3,764	0%	3,839	0%	3,914	0%
Activo fijo neto	39,764	2%	37,642	2%	36,481	2%	36,217	2%	36,715	2%	40,566	2%
Otros activos	11,518	1%	24,552	1%	31,300	2%	32,232	2%	32,086	2%	34,541	2%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>2,013,735</b>	<b>100%</b>	<b>2,025,652</b>	<b>100%</b>	<b>1,993,796</b>	<b>100%</b>	<b>1,979,188</b>	<b>100%</b>	<b>1,937,747</b>	<b>100%</b>	<b>1,997,138</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVOS</b>												
<b>Depósitos</b>												
Depósitos en cuenta corriente	235,847	12%	275,798	14%	321,935	16%	332,222	17%	273,881	14%	297,786	15%
Depósitos de ahorro	401,880	20%	402,050	20%	414,443	21%	415,073	21%	416,104	21%	410,804	21%
<b>Depósitos a la vista</b>	<b>637,727</b>	<b>32%</b>	<b>677,848</b>	<b>33%</b>	<b>736,378</b>	<b>37%</b>	<b>747,295</b>	<b>38%</b>	<b>689,985</b>	<b>36%</b>	<b>708,590</b>	<b>35%</b>
Cuentas a Plazo	650,749	32%	638,154	32%	604,414	30%	653,318	33%	647,195	33%	714,208	36%
<b>Depósitos a plazo</b>	<b>650,749</b>	<b>32%</b>	<b>638,154</b>	<b>32%</b>	<b>604,414</b>	<b>30%</b>	<b>653,318</b>	<b>33.0%</b>	<b>647,195</b>	<b>33%</b>	<b>714,208</b>	<b>36%</b>
<b>Total de depósitos</b>	<b>1,288,475</b>	<b>64%</b>	<b>1,316,001</b>	<b>65%</b>	<b>1,340,792</b>	<b>67%</b>	<b>1,400,613</b>	<b>71%</b>	<b>1,337,180</b>	<b>69%</b>	<b>1,422,798</b>	<b>71%</b>
BANDESAL	869	0%	681	0%	374	0%	321	0%	248	0%	192	0%
Préstamos de otros Bancos	299,447	15%	261,237	13%	202,372	10%	117,673	6%	130,633	7%	212,547	11%
Títulos de Emisión Propia	99,253	5%	99,251	5%	80,773	4%	80,766	4%	70,655	4%	70,648	4%
Otros pasivos de Intermediación	4,827	0%	5,187	0%	6,645	0%	6,503	0%	7,418	0%	6,327	0%
Otros pasivos	42,324	2%	40,872	2%	40,142	2%	39,019	2%	46,853	2%	43,466	2%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1,735,196</b>	<b>86%</b>	<b>1,723,229</b>	<b>85%</b>	<b>1,671,099</b>	<b>84%</b>	<b>1,644,896</b>	<b>83%</b>	<b>1,592,987</b>	<b>82%</b>	<b>1,755,979</b>	<b>88%</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>												
Capital Social	114,131	6%	114,131	6%	114,131	6%	114,131	6%	114,131	6%	114,131	6%
Reservas y resultados acumulados	149,677	7%	172,267	9%	188,195	9%	208,575	11%	208,525	11%	120,559	6%
Utilidad neta	14,731	1%	16,024	1%	20,370	1%	11,587	1%	22,104	1%	6,469	0%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>278,539</b>	<b>14%</b>	<b>302,422</b>	<b>15%</b>	<b>322,696</b>	<b>16%</b>	<b>334,293</b>	<b>17%</b>	<b>344,760</b>	<b>18%</b>	<b>241,159</b>	<b>12%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>2,013,735</b>	<b>100%</b>	<b>2,025,652</b>	<b>100%</b>	<b>1,993,796</b>	<b>100%</b>	<b>1,979,188</b>	<b>100%</b>	<b>1,937,747</b>	<b>100%</b>	<b>1,997,138</b>	<b>100%</b>

SCOTIABANK EL SALVADOR, S.A.  
ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS  
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.15		DIC.16		DIC.17		JUN.18		DIC.18		JUN.19	
		%		%		%		%		%		%
<b>Ingresos de Operación</b>	<b>155,479</b>	<b>100%</b>	<b>160,767</b>	<b>100%</b>	<b>164,862</b>	<b>100%</b>	<b>82,356</b>	<b>100%</b>	<b>164,098</b>	<b>100%</b>	<b>80,303</b>	<b>100%</b>
Ingresos de préstamos	130,452	84%	133,593	83%	133,504	81%	64,742	79%	129,257	78%	62,829	78%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	10,648	7%	10,055	6%	10,871	7%	5,165	6.3%	10,731	7%	5,254	7%
Intereses y otros ingresos de inversiones	2,633	2%	3,677	2%	2,901	2%	1,952	2.4%	3,617	2%	1,604	2%
Reportos y operaciones bursátiles	31	0%	52	0%	1	0%	83	0.1%	157	0%	94	0%
Intereses sobre depósitos	265	0%	1,071	1%	2,598	2%	2,573	3.1%	6,035	4%	4,460	6%
Utilidad en venta de títulos valores		0%		0%		0%		0.0%		0%		0%
Operaciones en M. E.	263	0%	252	0%	271	0%	140	0.2%	256	0%	217	0%
Otros servicios y contingencias	11,189	7%	12,068	8%	14,717	9%	7,702	9.4%	14,045	9%	5,846	7.3%
<b>Costos de Operación</b>	<b>43,629</b>	<b>28%</b>	<b>47,160</b>	<b>29%</b>	<b>46,545</b>	<b>28%</b>	<b>24,352</b>	<b>30%</b>	<b>48,617</b>	<b>29%</b>	<b>27,512</b>	<b>34%</b>
Intereses y otros costos de depósitos	28,218	18%	30,133	19%	28,636	17%	15,420	19%	31,351	19%	17,394	22%
Intereses sobre emisión de obligaciones	4,778	3%	5,051	3%	4,368	3%	2,118	3%	6,350	4%	1,903	2%
Intereses sobre préstamos	4,173	3%	5,606	3%	7,465	5%	3,199	4%	4,031	2%	4,801	6%
Pérdida en venta de títulos valores	1	0%	17	0%		0%		0%		0%		0%
Operaciones en M. E.	71	0%	15	0%	7	0%	8	0%	12	0%	4	0%
Otros servicios más contingencias	6,389	4%	6,338	4%	6,070	4%	3,609	4%	6,874	4%	3,410	4%
<b>UTILIDAD FINANCIERA</b>	<b>111,850</b>	<b>72%</b>	<b>113,607</b>	<b>71%</b>	<b>118,317</b>	<b>72%</b>	<b>58,004</b>	<b>70%</b>	<b>115,481</b>	<b>70%</b>	<b>52,791</b>	<b>66%</b>
<b>GASTOS OPERATIVOS</b>	<b>92,166</b>	<b>59%</b>	<b>92,350</b>	<b>57%</b>	<b>93,270</b>	<b>57%</b>	<b>46,494</b>	<b>56%</b>	<b>89,987</b>	<b>55%</b>	<b>47,174</b>	<b>59%</b>
Personal	31,787	20%	30,548	19%	32,570	20%	16,216	20%	32,523	20%	17,999	22%
Generales	32,575	21%	33,673	21%	33,465	20%	17,228	21%	34,323	21%	15,733	20%
Depreciación y amortización	3,690	2%	3,621	2%	3,621	2%	1,898	2%	4,062	2%	2,477	3%
Reservas de saneamiento	24,115	16%	24,508	15%	23,615	14%	11,152	14%	19,079	12%	10,966	14%
<b>UTILIDAD DE OPERACIÓN</b>	<b>19,684</b>	<b>13%</b>	<b>21,257</b>	<b>13%</b>	<b>25,047</b>	<b>15%</b>	<b>11,510</b>	<b>14.0%</b>	<b>25,494</b>	<b>15%</b>	<b>5,617</b>	<b>7.0%</b>
Otros Ingresos y Gastos no operacionales	4,417	3%	5,241	3%	6,247	4%	6,807	8.3%	9,059	5%	4,880	6%
Dividendos		0%		0%		0%		0%		0%		0%
<b>UTILIDAD (PERD.) ANTES IMP.</b>	<b>24,101</b>	<b>16%</b>	<b>26,498</b>	<b>16%</b>	<b>31,294</b>	<b>19%</b>	<b>18,318</b>	<b>22%</b>	<b>34,553</b>	<b>21.0%</b>	<b>10,497</b>	<b>13%</b>
Impuesto sobre la renta	9,370	6%	10,474	7%	10,924	7%	6,731	8%	12,449	8%	4,028	5%
<b>UTILIDAD (PERDIDA) NETA</b>	<b>14,731</b>	<b>9%</b>	<b>16,024</b>	<b>10%</b>	<b>20,370</b>	<b>12%</b>	<b>11,587</b>	<b>14.1%</b>	<b>22,104</b>	<b>13%</b>	<b>6,469</b>	<b>8.1%</b>

INDICADORES FINANCIEROS	DIC.15	DIC.16	DIC.17	JUN.18	DIC.18	JUN.19
<b>Capital</b>						
Pasivo / Patrimonio	6.2	5.7	5.2	4.9	4.6	7.3
Pasivo / Activo	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8	0.9
Patrimonio / Préstamos brutos	17.7%	19.2%	21.3%	22.6%	23.3%	16.6%
Patrimonio/ Vencidos	476%	538%	618%	645%	711%	538%
Vencidos / Patrimonio y Rva. saneamiento	17.4%	15.7%	13.9%	13.4%	12.3%	15.6%
Patrimonio / Activos	13.8%	14.9%	16.2%	16.9%	17.8%	12.1%
<b>Liquidez</b>						
Caja + val. Neg./ Dep. a la vista	67.9%	63.0%	60.5%	62.9%	61.7%	71.3%
Caja + val. Neg./ Dep. totales	33.6%	32.4%	33.2%	33.6%	31.9%	35.5%
Caja + val. Neg./ Activo total	21.5%	21.1%	22.4%	23.8%	22.0%	25.3%
Préstamos netos/ Dep. totales	1.18	1.16	1.09	1.02	1.07	0.99
<b>Rentabilidad</b>						
ROAE	5.4%	5.5%	6.5%	6.9%	6.6%	5.9%
ROAA	0.7%	0.8%	1.0%	1.1%	1.1%	0.9%
Margen financiero neto	71.9%	70.7%	71.8%	70.4%	70.4%	65.7%
Utilidad neta / Ingresos financieros	9.5%	10.0%	12.4%	14.1%	13.5%	8.1%
Gastos operativos / Total activos	3.4%	3.3%	3.5%	3.6%	3.7%	3.6%
Componente extraordinario en utilidades	30.0%	32.7%	30.7%	58.8%	41.0%	75.4%
Rendimiento de Activos	8.3%	8.5%	8.8%	8.8%	8.7%	8.7%
Costo de la deuda	2.2%	2.4%	2.5%	2.6%	2.7%	2.8%
Margen de operaciones	6.1%	6.0%	6.3%	6.2%	6.0%	5.8%
Eficiencia operativa	60.8%	59.7%	58.9%	60.9%	61.4%	68.6%
<b>Calidad de activos</b>						
Vencidos / Préstamos brutos	3.7%	3.6%	3.4%	3.5%	3.3%	3.1%
Reservas / Vencidos	98.0%	98.0%	101.0%	101.0%	101.0%	101.0%
Préstamos Brutos / Activos	78.0%	77.8%	76.2%	74.7%	76.4%	72.7%
Activos inmovilizados	3.2%	2.7%	2.0%	1.5%	0.9%	1.0%
Vencidos + Reestruc. / Préstamos brutos	10.9%	10.3%	10.4%	9.2%	10.5%	9.2%
Reservas / Vencidos+Reestructurados	33.4%	34.0%	33.3%	38.5%	31.4%	34.0%
<b>Otros indicadores</b>						
Ingresos de intermediación	133,349	138,341	139,002	69,267	138,909	68,893
Costos de intermediación	37,169	40,808	40,469	20,736	41,732	24,097
Utilidad actividades de intermediación	96,180	97,533	98,534	48,531	97,177	44,795

MONTO Y SALDO DE LAS EMISIONES VIGENTES AL 30 DE JUNIO DE 2019 (US\$Miles)						
DENOMINACIÓN	MONTO AUTORIZADO	MONTO VIGENTE	FECHA COLOCACIÓN	TASA	PLAZO	GARANTÍA
CISCOTIA 15	\$ 100,000	\$ 35,432	jul-13	5.00%	7 años	Créditos categoría "A"
CISCOTIA 16	\$ 100,000	\$ 35,217	feb-15	5.80%	6 años	Créditos categoría "A"
<b>Total</b>	<b>\$ 200,000</b>	<b>\$ 70,648</b>				

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.