

BANCO CUSCATLÁN DE EL SALVADOR, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 06 de octubre de 2016

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

** En proceso de inscripción ante la Superintendencia del Sistema Financiero.

"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 30.06.16-----			
ROAA: 0.14%	ROAE: 0.75%	Activos: 1,382.2	
Ingresos: 84.5	Utilidad: 0.196	Patrimonio: 257.4	

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

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2013, 2014 y 2015 y no auditados al 30 de junio de 2015 y 2016; así como información adicional proporcionada por la Entidad.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, dictaminó mantener la clasificación de Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. en EAA-.sv con base a la evaluación efectuada al 30 de junio de 2016. De igual manera, dictaminó asignar la categoría AA- a la emisión de certificados de inversión CICUSCA\$01 (tramos sin garantía específica) y AA a los tramos de la emisión con garantía especial.

En la calificación de riesgo se ha valorado el nivel de solvencia patrimonial que favorece la flexibilidad financiera y la capacidad de crecimiento; la ausencia de concentraciones relevantes en sus principales deudores y depositantes; y la disposición y capacidad de brindar apoyo por parte del nuevo accionista del Banco (Grupo Terra).

En contraposición, la calificación del emisor se ve limitada por la menor base de activos productivos acorde a la tendencia decreciente del crédito; la menor calidad de activos en relación al promedio del mercado (elevado índice de mora, nivel de cobertura y estructura por categoría de riesgo); el limitado desempeño en términos de generación de utilidades; así como por los modestos niveles de eficiencia administrativa y de rentabilidad patrimonial. Un entorno de creciente competencia y el débil desempeño de la acti-

vidad económica han sido considerados de igual manera por el Comité de Clasificación. La perspectiva de la calificación es Estable, reflejando la expectativa que la entidad mantendría su desempeño financiero y operativo en el corto plazo.

Banco Cuscatlán ha estado ubicado históricamente como uno de los mayores bancos del sector, no obstante ha disminuido paulatinamente su cuota de mercado en los últimos años, como resultado de la aplicación de un enfoque estratégico vinculado a prácticas de colocación más conservadoras y de segmentación de negocios, así como por una menor demanda crediticia. En ese contexto, al cierre de junio de 2016 se ubica en la quinta posición por volumen de activos (8.7%) mientras que su cuota de mercado en préstamos y depósitos alcanza el 8.2% y 9.9 % respectivamente.

La evolución de la estructura financiera en los últimos doce meses ha estado determinada por la tendencia decreciente del crédito, la notable disminución en el portafolio de inversiones, la menor captación en depósitos a la vista, así como por la liquidación de recursos provenientes de entidades del exterior como fuente de fondeo.

En términos de negocios, la cartera registra una disminución del 13% equivalente en términos monetarios a US\$139.2 millones; variación que exhibe el efecto de la menor exposición en industria manufacturera, vivienda y consumo que de forma conjunta decrecen en US\$95.4 millones; mientras que otros destinos muestran un modesto incremento de US\$4.3 millones, asociado a las estrategias implementadas por el anterior accionista. Con la finalidad de revertir la tendencia decreciente del crédito, el Banco ha modificado su estrategia, dirigiendo esfuerzos a reactivar créditos hipotecarios, al fortalecimiento de cartera de préstamos destinados al comercio y clientes corporativos.

En términos de calidad de activos, Banco Cuscatlán se ubica en una posición desfavorable en relación a los promedios del sector bancario. Al respecto, se señala la disminución de la cartera vencida, la moderada cobertura de reservas, así como la importante participación de los créditos clasificados en categorías C, D, y E. Los préstamos vencidos exhiben una disminución de US\$19.7 millones, de tal forma que el índice de mora mejora a 3.9% desde 5.3% en el lapso de doce meses. Por otra parte, las provisiones por riesgo garantizan una cobertura de 92.2% (92.0% en junio de 2015) sobre los créditos vencidos. El seguimiento a una política de reconocimiento anticipado de pérdidas que conlleve al fortalecimiento del nivel de provisiones favorecerá un mejor perfil crediticio del Banco. En términos de estructura, se observa una migración hacia mejores categorías de riesgo, considerando la participación de los créditos clasificados en C, D y E respecto de junio de 2015 (7.9% versus 9.6%).

Banco Cuscatlán presenta una estructura de fondeo fundamentada en depósitos de clientes (destacando la relevante participación de las operaciones a la vista y en cuenta de ahorro) y en préstamos de entidades financieras del exterior. Su evolución en los últimos doce meses ha estado determinada por la importante reducción de depósitos y la liquidación de recursos provenientes de bancos extranjeros. Se señala de forma positiva en el presente análisis la atomizada base de depósitos en virtud a la importante participación de operaciones a la vista; el bajo costo de fondos y la ausencia de concentraciones individuales relevantes en depósitos. En términos netos, los pasivos de intermediación registran una disminución de US\$169.5 millones en razón a la menor base de captaciones y cancelación de financiamiento con Bancos del exterior, asociado a las estrategias implementadas por el anterior accionista. En sus líneas estratégicas de corto y mediano plazo, Banco Cuscatlán ha establecido incrementar su red de agencias; con el objetivo de revertir la tendencia decreciente de captaciones y aumentar su base de clientes activos y pasivos. Por otra parte, la acumulación de recursos que no han sido utilizados en el financiamiento de activos productivos ha favorecido un holgado índice de adecuación de capital (IAC), que le provee flexibilidad financiera y grado de solvencia, siendo un aspecto favorable valorado en la calificación de riesgo. De esta manera, Banco Cuscatlán registra una relación de fondo patrimonial a activos ponderados de 27.2% (24.2% en junio de 2015) sobre la base de un requerimiento mínimo del 12%; comparándose favorablemente con el promedio del sector bancario. Es relevante mencionar que en Junta Directiva celebrada el 27 de junio de 2016, se acordó decretar dividendos por US\$15.9 millones, correspondiente a utilidades de los ejercicios 2012 y 2013.

En términos de liquidez, la menor dinámica en la expansión del crédito ha conllevado paulatinamente a una mayor participación de los fondos disponibles en la estructura financiera del Banco. En contraposición, las inversiones financieras registran una disminución de US\$116.7 millones, proveniente de la venta de títulos (CENELI, Eurobonos y Letes) a Citibank N.A. como parte de acuerdo de compra. Así, las disponibilidades de manera conjunta con las inversiones alcanzan el 32% del total de activos al cierre de junio de 2016 (31% en junio de 2016). Por otra parte, Banco Cuscatlán registra brechas de vencimiento entre activos y pasivos financieros para algunas ventanas de tiempo, haciendo notar que los excedentes de liquidez permiten reducir las brechas en los períodos subsecuentes. Banco Cuscatlán exhibe a junio de 2016 una utilidad de US\$196.0 mil (US\$1.8 millones a junio de 2015), reflejando el menor desempeño de los últimos periodos interanuales analizados. La disminución del flujo operativo de ingresos y el incremento de los costos operativos, han determinado de manera conjunta el resultado descrito. De esa manera, se continúan observando retos en términos de ampliación de ingresos, mejora de la eficiencia operativa e aumento de la rentabilidad patrimonial, procurando un mejor desempeño de los márgenes operativo, financiero y neto.

Los ingresos de operación exhiben una disminución del 8.0% equivalente en términos monetarios a US\$7.8 millones, explicado principalmente por el menor aporte de otros servicios y contingencias e intereses sobre préstamos, mientras que los ingresos de inversiones registran un mejor desempeño. En virtud a la proporción en que crecen los ingresos respecto de los costos de intermediación, la utilidad financiera registra una disminución de US\$13.5 millones; mientras que el margen financiero pasa a 68% desde 77% en el lapso de doce meses.

Los gastos administrativos y reservas absorben la utilidad financiera, conllevando a un resultado operativo adverso de US\$10.6 millones. El reconocimiento de ingresos provenientes de la recuperación de préstamos, liberación de reservas y otros ingresos favorece la obtención de un resultado neto positivo. Por otra parte los gastos operativos registran una disminución de US\$8.5 millones de comparar con junio de 2015, no obstante la eficiencia operativa exhibe una leve desmejora ubicándose en 72.1% al cierre de junio de 2016 (59.8% del sector). Dicho índice refleja los esfuerzos que en términos de reducción de la carga administrativa y ampliación de márgenes debe continuar impulsando el Banco.

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 Financiera Imperia Cuscatlán, S.A. (“IFIC” conglomerado Financiero establecido en El Salvador), vehículo utilizado por Grupo Terra para ejecutar la estrategia de Inversión en el sector financiero en el Salvador; mientras que 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. Es importante señalar que el Grupo incursiona por primera vez en el sector financiero de banca y seguros, haciendo notar que su importancia estratégica en la visión global del Grupo podrá visualizarse a mediano plazo, una vez consolidados los planes estratégicos diseñados para la nueva línea de negocio del Conglomerado.

Fortalezas

1. Adopción de adecuadas políticas de riesgo.
2. Adecuado nivel de solvencia patrimonial.
3. Diversificada estructura de fondeo y dispersión de depósitos.

Debilidades

1. Menor calidad de activos en relación al promedio del mercado.
2. Moderados indicadores de eficiencia y de rentabilidad
3. Tendencia decreciente en activos productivos.

Oportunidades

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

Amenazas

1. Ambiente competitivo.
2. Entorno económico.

ENTORNO ECONÓMICO

Al cierre del segundo trimestre de 2016, el Producto Interno Bruto de El Salvador registró un crecimiento interanual de 2.5% siendo la tasa más alta después de la obtenida en similar período del año 2012. A nivel de sectores de la economía, agricultura y bienes inmuebles exhiben las mayores tasas de expansión (4.2% y 3.2% respectivamente). Adicionalmente, el sector construcción refleja por cuarto trimestre consecutivo una variación positiva en su PIB, situándose en 2.2% al cierre del primer semestre del año.

La economía de El Salvador creció en 2.5% al cierre del año 2015, haciendo notar que el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta una tasa de expansión para el año 2016 similar a la obtenida en 2015 (menor a la de sus pares en la región). Al respecto, la revisión de las tasas de crecimiento históricas podría determinar una menor percepción sobre el desempeño de la economía doméstica en los últimos años.

Por otra parte, entre los principales aspectos favorables que podrían continuar incidiendo en la dinámica productiva para el presente año se señalan los bajos precios internacionales del petróleo así como el importante flujo de remesas familiares. No obstante, existen aspectos que podrían condicionar el crecimiento del país entre los cuales destacan la persistencia de altos índices de criminalidad, la ausencia de acuerdos básicos entre los principales actores políticos del país, el deterioro en las finanzas públicas, y el impacto de efectos climáticos adversos.

Las bajas tasas de inflación registradas desde el segundo semestre de 2012 se han perfilado como una de las principales fortalezas de la economía salvadoreña, incidiendo favorablemente en la capacidad de adquisición de los consumidores. Al 31 de agosto de 2016, el Índice de Precios al Consumidor exhibe una variación interanual de 0.95% (-2.0% en agosto de 2015) haciendo notar que el precio del petróleo en los mercados internacionales contribuye a explicar la baja tasa de inflación doméstica.

En otro aspecto, el flujo de remesas registra una expansión interanual de US\$175.6 millones al cierre de agosto de 2016. Dicha evolución está vinculada al desempeño de la economía estadounidense, donde su PIB se estima que aumentó en 1.2% durante el segundo trimestre de 2016. Los ingresos totales del gobierno crecieron en 9.0% al 30 de junio de 2016 proveniente de la recaudación de Impuesto Sobre la Renta y la aplicación de la Contribución Especial para la Seguridad Pública aprobada a finales del año 2015; en tanto el gasto experimentó un incremento de US\$102.7 millones, principalmente gasto de capital (inversión), intereses y en remuneraciones.

Cabe señalar que a partir del año 2016, el Estado asumió los compromisos previsionales del Instituto de Previsión Social de la Fuerza Armada (IPSFA) ante la incapacidad financiera de esta institución para el pago de pensiones, presionando las finanzas públicas; mientras que el Gobierno ha elaborado una reforma a la Ley SAP, la cual incorpora la creación de un Sistema Mixto de Pensiones. A la fecha del presente informe estas reformas siguen en discusión en la Asamblea Legislativa.

Por otra parte, los índices de endeudamiento que presenta el Gobierno de El Salvador se ubican en niveles relativamente altos 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. El deterioro en las finanzas públicas ha conllevado a un incremento en el saldo de la deuda pública total, ubicándose en US\$17,217 millones (aproximadamente el 64.0% del PIB) al 31 de agosto de 2016.

Adicionalmente, el Gobierno ha recurrido a la emisión de deuda de corto plazo para cubrir el déficit fiscal, debiendo señalar que en el último trimestre de 2016 se tienen programados importantes desembolsos en concepto de servicio de la deuda, ante lo cual las autoridades gubernamentales y la Asamblea Legislativa se encuentran revisando la aprobación de US\$1,200 millones para la emisión de bonos en los mercados internacionales junto a una Ley de Responsabilidad Fiscal para ordenar las finanzas públicas y cumplir con el ajuste recomendado por el FMI. Ante esta situación, todas las agencias internacionales de calificación han reducido la nota crediticia de El Salvador. Al respecto, el pasado 11 de agosto de 2016 Moody's Investors Service redujo la nota a B1 desde Ba3.

ANÁLISIS DEL SECTOR

Si bien se observa una mejor calidad de activos en términos de mora y participación de cartera en categorías A y B, la tendencia al alza en el volumen de refinanciamientos se señala como un factor de riesgo. El índice de mora mejora a 2.1% desde 2.4% valorando la importante disminución en vencidos; mientras que la cobertura de reservas se mantiene sin variaciones relevantes (116%). Por sector, la mora en vivienda se sitúa como la más elevada; siguiendo en ese orden agropecuario, comercio y construcción. Se señala como factor de riesgo la tendencia al alza en el volumen de refinanciamientos, particularmente en créditos de consumo, mientras que se pondera favorablemente el desplazamiento del crédito hacia categorías de menor riesgo (5.4% versus 5.9% en junio de 2015 cartera C, D y E).

La recuperación en el ritmo de expansión crediticia se ha puesto de manifiesto en 2016, registrándose un mejor desempeño de comparar con períodos anteriores. De esta manera, la cartera registra un incremento de US\$202.4 millones en el primer semestre de 2016; mientras que en similar período de 2015 creció a un menor ritmo (US\$52.8 millones). Los volúmenes de negocio provenientes del financiamiento a los sectores consumo (US\$99.5 millones), industria (US\$52.4 millones) y servicios (US\$41 millones) sostienen la dinámica del crédito en los últimos doce meses; mientras que otros destinos del segmento empresarial corporativo (construcción) continúan registrando una tendencia hacia la baja. ZUMMA Ratings es de la opinión que el sostenimiento o ampliación en la tasa de expansión del crédito continuará sujeta a la evolución de la economía y a las expectativas de inversión de los agentes económicos.

El sector continúa fundamentando su estructura de fondeo en depósitos a plazo, operaciones a la vista y financiamiento provisto por entidades financieras del exterior; valorando el efecto que la tendencia de las tasas interna-

cionales de referencia tenga sobre el costo de fondos. Cabe precisar que la emisión de valores en el mercado local no se vislumbra como una opción de financiamiento relevante en el corto plazo para la banca. La evolución de la estructura de fondeo respecto de 2014 ha estado determinada por la notable expansión en líneas de crédito con bancos extranjeros (emisiones en los mercados internacionales), operaciones a plazo y depósitos en cuenta corriente. Se señalan como factores de riesgo el descalce de plazos y las concentraciones individuales relevantes (depositantes) en algunas entidades.

En términos de solvencia, el sector bancario continúa mostrando sólidos niveles patrimoniales, favoreciendo la flexibilidad financiera, capacidad de crecimiento y respaldo hacia los activos improductivos. Así, la relación de fondo patrimonial activos ponderados por riesgo se ubicó en 16.9% al cierre del primer semestre de 2016 comparándose favorablemente con el promedio de otros mercados en la región y otorgando una capacidad de crecimiento estimada de US\$4,439 millones.

El sector bancario registra el menor desempeño en términos de generación de utilidades de los últimos cuatro períodos analizados valorando el efecto de la constitución de reservas de saneamiento y los mayores costos de intermediación financiera. La banca cierra a junio de 2016 con una utilidad global de US\$66.9 millones registrando una disminución anual de US\$23.4 millones. La constitución de reservas de saneamiento; el incremento en los costos de intermediación en línea con el volumen de fondeo contratado; y el aumento en los gastos operativos, han sensibilizado el desempeño del sector al cierre del primer semestre del año.

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

Denominación	CICUSCA\$01
Monto:	US\$ 150,000,000
Plazo:	La emisión tendrá un plazo de uno a quince años a partir de la fecha de colocación.
Forma de Pago:	El capital se pagará al vencimiento del plazo, y los intereses se pagarán en forma mensual, trimestral o semestral a partir de la fecha de colocación.
Tasa de Interés:	Se utilizará como tasa base la TIBP promedio ponderado para los depósitos a 30, 90 o 180 días, sumándole una sobretasa que no será menor al 0.10% anual. Asimismo se podrá utilizar LIBOR a 30, 90 o 180 días, sumándole una sobretasa que no será menor al 0.10% anual. La tasa de interés podrá ser fija o variable a opción del emisor y se determinará antes de cada negociación.
Redención	El Banco no podrá redimir anticipadamente ni obligarse a dar liquidez a los valores.
Garantía:	El pago de los certificados de inversión que se emitan podrá no tener garantía especial o estar garantizados con cartera de préstamos hipotecarios calificados como categoría "A" a favor del Banco.
Destino:	Los fondos que se obtengan por la negociación de esta emisión serán invertidos por el Banco para financiar préstamos e inversiones de corto, mediano y largo plazo, y sustitución de deuda.

ANTECEDENTES GENERALES

El Banco es una sociedad anónima de capital fijo, que opera en El Salvador y se encuentra regulado por las disposiciones aplicables a las instituciones del sistema financiero y demás leyes de carácter general, incluyendo lo relativo a los acuerdos e instructivos emitidos por el Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR) y la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF). Banco Cuscatlán de El Salvador S.A. y sus Subsidiarias forma parte del conglomerado financiero Inversiones Financieras Imperia Cuscatlán S.A., poseedor del 97.69% del capital accionario.

En sesión No. CD-18/2016 el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, autorizo a Inversiones Financieras Imperia Cuscatlán la adquisición de 152,174,216 acciones de la Sociedad Banco Citibank de El Salvador, S.A. hoy denominado Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.

Por otra parte, la Junta Directiva está integrada por:

Director Presidente:	José Eduardo Montenegro
Director Vicepresidente:	Benjamín Vides Déneke
Director Secretario:	Arturo García Londoño
Primer Director:	Federico Nasser Facusse
Segundo Director:	Rafael Barrientos Zepeda
Tercer Director:	Matías Sandoval Herrera
Primer Director Suplente:	Gerardo Kuri Nosthas
Segundo D. Suplente:	Alvaro Gustavo Benítez
Tercer D. Suplente:	Miguel Pérez Martínez
Cuarto D. Suplente:	Leobardo González y Adán
Quinto Director Suplente:	Ferdinando Voto Lucia
Sexto Director Suplente:	Regina Lizzeth Castillo

Los estados financieros intermedios (no auditados) han sido preparados conforme a las normas contables emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, las cuales prevalecen cuando existen conflictos con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Por otra parte, la Plana Gerencial está integrada por:

Director Ejecutivo:	José Eduardo Luna
Director Gral. Admon. Op y Fin:	Rafael Ernesto Barrientos
Gerente de Vtas. y Distribución:	José Roberto Lima
Gerente de Productos:	David Ernesto Rodríguez
Gerente de Banca Comercial:	Roberto Llach Guirola
Tesorero:	Andres Pineda Rodríguez
Gerente de Operac. y Tec.:	Enrique Granillo Funes
Gerente de Finanzas:	Gerardo Kuri Nosthas
Gerente Riesgos de Bca. Com.:	Yanira de Massana
Gerente Riesgos de Bca. Pers.:	Michel Caputi
Jefe de Riesgo Operacional:	Nelly Patricia Martínez
Jefe de Riesgo Mercado y Liq.:	Brenda Menjivar Gómez

GESTION Y ADMINISTRACION DE RIESGO

Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A., identifica, mide, controla y monitorea los distintos tipos de riesgos a los que se encuentra expuesto y las interrelaciones que surgen entre éstos, para proveer una seguridad razonable en el logro de sus objetivos a través de los siguientes comités: Comité de Auditoría, Comité de Riesgos Integral y Comi-

tés de Apoyo (Cumplimiento, Activos y Pasivos, de Riesgo y Auditoría).

Riesgo de Crédito

La administración del riesgo de crédito se gestiona a través de la elaboración de políticas de crédito debidamente aprobadas por los funcionarios a cargo y Junta Directiva; dichas políticas determinan los lineamientos que se deben considerar cuando un cliente presenta una solicitud, o es objeto de una oferta para adquirir productos de crédito, por tanto permiten definir el perfil de riesgo de los clientes, evaluar la capacidad de pago y récord crediticio de éstos, los niveles de endeudamiento al momento de contraer una obligación, así como el seguimiento adecuado para el repago a las exposiciones al riesgo de crédito. Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. ha definido políticas de crédito, manuales de procedimientos conforme a la regulación local de manera de asegurar la sana administración de este riesgo.

Riesgo de Mercado

Para gestionar el riesgo cambiario se han establecido límites específicos de utilización en las divisas internacionales en las que se tiene aprobado administrar posiciones. El resto de divisas son negociadas y transadas de forma respaldada en su totalidad con el fin de eliminar el riesgo de precio en dichos casos. La gestión de riesgo de tasa de interés es monitoreado a través del cálculo de la metodología del valor presente de un punto básico conocida como PVBP la cual supone un escenario en donde la estructura intertemporal de tasas se mueve de forma paralela un punto base, con el propósito de medir la sensibilidad de los instrumentos financieros sujetos a tasa de interés. Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. tiene definido políticas de riesgo de mercado, metodologías, procedimientos y demás medidas relevantes las cuales están conforme a la regulación local.

Riesgo de Liquidez

La Tesorería es el área encargada de la gestión de riesgo de liquidez, por lo cual administra las metodologías y herramientas utilizadas para seguimiento y control. Esta gestión cuenta tanto con indicadores diarios como indicadores mensuales. Además, se da cumplimiento a los indicadores de riesgo de liquidez exigidos por la Superintendencia del Sistema Financiero. También, se cumplen las normas para el cálculo, utilización de la reserva de liquidez sobre los depósitos y otras obligaciones, y normas para el requerimiento de activos líquidos de los bancos.

Riesgo Operacional

El riesgo operacional se gestiona a través de la identificación, evaluación, monitoreo y control de riesgos operacionales actuales y emergentes con la finalidad de que las pérdidas se mantengan en niveles aceptables para proteger al Banco de pérdidas futuras previsibles. El nivel aceptable es establecido por las áreas de negocio en conjunto con el área de riesgos a través de un presupuesto asignado ante pérdidas operativas. Asimismo, el Banco adopta un enfoque con respecto al riesgo operacional y exige el cumplimiento de cara a la regulación local. Dicho enfoque se encuentra implementado de acuerdo a lo remitido a la Superintendencia del Sistema Financiero.

Riesgo Reputacional

Para la gestión integral del riesgo reputacional la institución cuenta con manuales que comprenden estándares,

políticas y procedimientos necesarios que permiten proteger la reputación del Banco y de sus empleados de una forma adecuada. Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. tiene definido políticas, metodologías, procedimientos y demás medidas relevantes, las cuales han sido implementadas acorde a la regulación local.

GOBIERNO CORPORATIVO

De acuerdo a lo establecido en la Norma de Gobierno Corporativo para las Entidades Financieras, el Banco ha implementado un Código de Gobierno Corporativo así como los lineamientos para el funcionamiento del Comité de Riesgos, Comité de Riesgo Operativo y Comité de Riesgo Crediticio. La elaboración de un informe anual en cumplimiento a lo requerido en la normativa ha sido parte de las prácticas de gobierno corporativo que han sido adoptadas. En cuanto a la estructura de Gobierno, las subsidiarias reguladas del Conglomerado Inversiones Financieras Imperia Cuscatlán cuentan con una Junta Directiva y una Alta Administración quienes son los responsables primarios de la gestión de los negocios. Existen Direcciones, Subgerencias, Gerencias específicas, Jefaturas y Departamentos que se consideran convenientes para la gestión de los negocios del Grupo. Entre las Políticas de Gobierno establecidas en el respectivo Código se señalan:

- Política de Conflicto de Intereses
- Política de Selección, Retribución, Calificación u Capacitación
- Políticas sobre la Relación con el Cliente
- Políticas sobre la Relación con Proveedores
- Políticas sobre las Relaciones Intragrupo
- Políticas sobre el trato con Accionistas
- Política de Revelación y Acceso a la Información
- Políticas de Rotación
- Políticas de Remuneración y Desempeño

ANÁLISIS DE RIESGO

Banco Cuscatlán de El Salvador ha mostrado una disminución paulatina de su cuota de mercado en los últimos años, ubicándose en la quinta posición por volumen de activos (8.7%); mientras que su participación en préstamos y depósitos alcanza el 8.2% y 9.9% respectivamente. Por otra parte, la evolución de la estructura financiera en los últimos doce meses ha estado determinada por la tendencia decreciente del crédito, la notable disminución en el portafolio de inversiones, la menor captación en depósitos a la vista, así como por la liquidación de recursos provenientes de entidades del exterior como fuente de fondeo. De esta manera, los activos registran una disminución interanual del 12% equivalente en términos monetarios a US\$181.5 millones.

Activos y Calidad de activos

En términos de calidad de activos, Banco Cuscatlán se ubica en una posición desfavorable en relación a los promedios del sector bancario. Al respecto, se señala la disminución de la cartera vencida, la moderada cobertura de reservas, así como la importante participación de los créditos clasificados en categorías C, D, y E. Los préstamos vencidos exhiben una disminución de US\$19.7 millones,

de tal forma que el índice de mora mejora a 3.9% desde 5.3% en el lapso de doce meses. En términos de estructura, se observa una migración hacia mejores categorías de riesgo, considerando la participación de los créditos clasificados en C, D y E respecto de junio de 2015 (7.9% versus 9.6%).

Por otra parte, los créditos refinanciados registran un incremento interanual de US\$3.4 millones, reflejando el efecto neto del menor volumen de refinanciamientos a empresas versus el notable aumento en adquisición de vivienda (US\$6.1 millones). De esa forma, su participación conjunta con la cartera vencida alcanza el 8.7% al cierre de junio de 2016, mayor al promedio del sector bancario.

Asimismo, las provisiones por riesgo garantizan una cobertura de 92.2% (92.0% en junio de 2015) sobre los créditos vencidos; relación que disminuye a 41.3% de incorporar en la medición el volumen de refinanciamientos. Zumma Ratings, es de la opinión que el seguimiento a una política de reconocimiento anticipado de pérdidas que conlleve al fortalecimiento del nivel de provisiones favorecerá un mejor perfil crediticio del Banco.

Gestión de Negocios

En los últimos años, Banco Cuscatlán (Citibank) realizó importantes esfuerzos para disminuir su exposición crediticia en algunos sectores, valorando asimismo el efecto de la estrategia de negocios que fue implementada por la Entidad. Dichas iniciativas en adición a la política de castigos de préstamos, profundizaron la tendencia decreciente en el saldo de la cartera en los últimos años; registrándose una reducción de US\$209.5 millones desde 2013 principalmente en créditos del segmento empresarial corporativo y otros destinos, asociado a las estrategias implementadas por el anterior accionista. En esa dinámica y con la finalidad de revertir la tendencia decreciente del crédito, el Banco ha modificado su estrategia, dirigiendo esfuerzos a reactivar créditos hipotecarios, al fortalecimiento de cartera de préstamos destinados al comercio y a atraer clientes corporativos.

En términos de negocios, de comparar con junio de 2015 la cartera registra una disminución del 13% equivalente en términos monetarios a US\$139.2 millones; variación que exhibe el efecto de la menor exposición en industria manufacturera, vivienda y consumo que de forma conjunta decrecen en US\$95.4 millones; mientras que otros destinos muestran un modesto incremento de US\$4.3 millones. Cambios en la estrategia de negocios, el castigo de préstamos y la mayor percepción de riesgo sobre algunos sectores han determinado el desempeño descrito. En contraposición, el sector bancario ha registrado una tasa de expansión anual del 4.6%. Zumma Ratings es de la opinión que revertir la tendencia decreciente del crédito se convierte en un factor clave en la mejora del desempeño de Banco Cuscatlán dado el efecto inherente de la menor base de activos productivos en el flujo operativo de ingresos.

En términos de estructura, los créditos de consumo y vivienda representan el 60.2% y 18.7% del total de cartera; reflejando de manera particular el modelo de negocio enfocado en sector consumo. Dada la relevante participación en operaciones de consumo, Zumma Ratings es de la opinión que el Banco debe mantener un seguimiento y moni-

toreo a fin de evitar el sobreendeudamiento en dicho segmento. Por otra parte, el portafolio muestra participaciones por cliente y grupos económicos relativamente bajos. Los 10 principales deudores representan el 5.6% del portafolio total, haciendo notar que de estas mayores exposiciones, nueve se clasifican en categoría de riesgo A1 y A2.

Fondeo

Banco Cuscatlán presenta una estructura de fondeo fundamentada en depósitos de clientes (destacando la relevante participación de las operaciones a la vista y en cuenta de ahorro) y en préstamos de entidades financieras del exterior. Su evolución en los últimos doce meses ha estado determinada por la importante reducción de depósitos y la menor utilización de recursos provenientes de bancos extranjeros, asociado a las estrategias implementadas por el anterior accionista. En términos netos, los pasivos de intermediación registran una disminución de US\$169.5 millones.

Se señala de forma positiva la atomizada base de depósitos en virtud a la importante participación de operaciones a la vista; el bajo costo de fondos y la ausencia de concentraciones individuales relevantes en depósitos. Cabe precisar que Banco Cuscatlán ha transformado gradualmente su estructura de fondeo, donde las captaciones de cuentas a la vista representan el 71% de los pasivos de intermediación, constituyendo lo anterior una fortaleza en virtud de su menor costo y grado de diversificación.

Por otra parte, el Banco no registra al cierre de junio de 2016 obligaciones por emisión de instrumentos financieros en el mercado local en virtud a las amortizaciones impulsadas desde 2013. En esta nueva etapa, el Banco reactivará su participación en Bolsa a través de la colocación de Certificados de Inversión a mediano y largo plazo. En sus líneas estratégicas de corto y mediano plazo, Banco Cuscatlán ha establecido incrementar su red de agencias; con el objetivo de revertir la tendencia decreciente de captaciones y aumentar su base de clientes activos y pasivos.

Banco Cuscatlán registra brechas de vencimiento entre activos y pasivos financieros para algunas ventanas de tiempo, haciendo notar que los excedentes de liquidez permiten reducir las brechas en los períodos subsecuentes. Lo anterior, es mitigado en parte por la atomización de los depositantes y las bajas presiones de recursos que resultan del modesto desempeño en colocaciones crediticias.

Solvencia y Liquidez

En términos de solvencia, la acumulación de recursos que no han sido utilizados en el financiamiento de activos productivos ha favorecido un holgado índice de adecuación de capital (IAC), que le provee flexibilidad financiera y grado de solvencia, siendo un aspecto favorable valorado en la calificación de riesgo. De esta manera, Banco Cuscatlán registra una relación de fondo patrimonial a activos ponderados de 27.2% (24.2% en junio de 2015) sobre la base de un requerimiento mínimo del 12%; comparándose favorablemente con el promedio del sector bancario. Es relevante mencionar que en Junta Directiva celebrada el 27 de junio de 2016, se acordó decretar dividendos por US\$15.9 millones, correspondiente a utilidades de ejercicios 2012 y 2013.

En términos de liquidez, la menor dinámica en la expansión del crédito ha conllevado paulatinamente a una mayor participación de los fondos disponibles en la estructura financiera del Banco. En contraposición las inversiones financieras registran una disminución de US\$116.7 millones, proveniente de la venta de títulos (CENELI, Eurobonos y Letes) a Citibank N.A. como parte de acuerdo de compra. Así, las disponibilidades de manera conjunta con las inversiones alcanzan el 32% del total de activos al cierre de junio de 2016 (31% en junio de 2016). La cobertura de los fondos disponibles hacia las operaciones a la vista se ubica en 57%, relación que pasa a 41% de incorporar el total de depósitos. Zumma Ratings es de la opinión que Banco Cuscatlán cuenta con los recursos adecuados para hacer frente a necesidades coyunturales de fondos dada la disponibilidad de recursos al cierre del período evaluado.

Análisis de Resultados

Banco Cuscatlán exhibe a junio de 2016 una utilidad de US\$196.0 mil (US\$1.8 millones a junio de 2015), reflejando el menor desempeño de los últimos periodos interanuales analizados. La disminución del flujo operativo de ingresos y el incremento de los costos operativos, han determinado de manera conjunta el resultado descrito. De esa manera, se continúan observando retos en términos de ampliación de ingresos, reversión de la pérdida de operación, mejora de la eficiencia e incremento de la rentabilidad patrimonial, procurando un mejor desempeño de los márgenes operativo, financiero y neto.

Los ingresos de operación exhiben una disminución interanual del 8.0% equivalente en términos monetarios a

US\$7.8 millones, explicado principalmente por el menor aporte de otros servicios y contingencias e intereses sobre préstamos, mientras que los ingresos de inversiones registran un mejor desempeño.

Los costos operativos exhiben un incremento de US\$5.7 millones, de los cuales US\$2.3 millones corresponden a pérdida en venta de títulos valores, proveniente de la negociación de inversiones (CENELI, Eurobonos y Letes) con Citibank N.A. como parte de los acuerdos con compra. En virtud a la proporción en que crecen los ingresos respecto de los costos de intermediación, la utilidad financiera registra una disminución de US\$13.5 millones; mientras que el margen financiero pasa a 68% desde 77% en el lapso de doce meses.

Los gastos administrativos y reservas absorben la utilidad financiera conllevando a un resultado operativo adverso de US\$10.6 millones. El reconocimiento de ingresos provenientes de la recuperación de préstamos, liberación de reservas y otros ingresos favorece la obtención de un resultado neto positivo. Por otra parte los gastos operativos registran una disminución de US\$8.5 millones de comparar con junio de 2015, no obstante la eficiencia operativa exhibe una leve desmejora ubicándose en 72.1% al cierre de junio de 2016 (59.8% del sector). Dicho índice refleja los esfuerzos que en términos de reducción de la carga administrativa y ampliación de márgenes debe continuar impulsando la institución. Finalmente, el Banco presenta un estrecho índice de retorno patrimonial de 1.7% (2.3% en diciembre de 2014); mientras que el margen neto cierra en 2%.

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

	DIC.13	%	DIC.14	%	JUN.15	%	DIC.15	%	JUN.16	%
ACTIVOS										
Caja Bancos	260,973	16%	368,252	24%	354,784	23%	352,272	23%	424,754	31%
Inversiones Financieras	244,781	15%	88,396	6%	128,104	8%	178,515	11%	11,428	1%
Reportos y otras operaciones bursátiles	0	0%	2,358	0%	5,201	0%	0	0%	0	0%
Valores negociables	95,198	6%	86,037	6%	122,903	8%	178,515	11%	11,428	1%
Valores no negociables	149,583	9%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Préstamos Brutos	1115,499	67%	1064,158	68%	1045,274	67%	985,114	63%	906,028	66%
Vigentes	1025,180	62%	971,067	62%	950,388	61%	892,909	57%	827,417	60%
Reestructurados	34,987	2%	37,312	2%	39,958	3%	40,737	3%	43,362	3%
Vencidos	55,332	3%	55,780	4%	54,927	4%	51,468	3%	35,249	3%
Menos:										
Reserva de saneamiento	46,169	3%	48,416	3%	50,536	3%	46,973	3%	32,494	2%
Préstamos Netos de reservas	1069,330	64%	1015,742	65%	994,738	64%	938,141	60%	873,534	63%
Bienes recibidos en pago, neto de provisión	1,490	0%	665	0%	419	0%	562	0%	593	0%
Inversiones Accionarias	3,406	0%	3,617	0%	3,244	0%	3,325	0%	3,233	0%
Activo fijo neto	61,302	4%	61,176	4%	59,924	4%	58,914	4%	58,891	4%
Otros activos	25,262	2%	23,730	2%	22,455	1%	22,187	1%	9,769	1%
Crédito mercantil										
TOTAL ACTIVOS	1666,543	100%	1561,578	100%	1563,667	100%	1553,915	100%	1382,201	100%
PASIVOS										
Depósitos										
Depósitos en cuenta corriente	547,823	33%	586,522	38%	623,501	40%	581,193	37%	449,152	32%
Depósitos de ahorro	424,008	25%	360,561	23%	351,016	22%	336,783	22%	322,256	23%
Depósitos a la vista	971,832	58%	947,083	61%	974,517	62%	917,976	59%	771,408	56%
Cuentas a Plazo	266,066	16%	220,221	14%	208,462	13%	215,765	14%	296,641	21%
Depósitos a plazo	266,066	16%	220,221	14%	208,462	13%	215,765	14%	296,641	21%
Total de depósitos	1237,897	74%	1167,303	75%	1182,979	76%	1133,742	73%	1068,049	77%
BANDESAL	3,026	0%	2,088	0%	1,712	0%	1,322	0%	963	0%
Préstamos de otros Bancos	15,002	1%	45,021	3%	45,087	3%	70,052	5%	0	0%
Titulos de Emisión Propia	20,017	1%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Otros pasivos de Intermediación	19,376	1%	20,708	1%	20,921	1%	17,407	1%	12,225	1%
Reportos más otras operaciones bursátiles	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Otros pasivos	57,318	3%	57,938	4%	42,013	3%	57,637	4%	43,530	3%
TOTAL PASIVO	1352,637	81%	1293,058	83%	1292,712	83%	1280,159	82%	1124,766	81%
Interés Minoritario	0	0%	0	0%	647	0%	655	0%	0	0%
PATRIMONIO NETO										
Capital Social	155,771	9%	155,771	10%	155,771	10%	155,771	10%	155,771	11%
Reservas y resultados acumulados	136,042	8%	106,105	7%	112,749	7%	112,788	7%	101,468	7%
Utilidad neta	22,093	1%	6,644	0%	1,789	0%	4,544	0%	196	0%
TOTAL PATRIMONIO NETO	313,906	19%	268,520	17%	270,956	17%	273,102	18%	257,435	19%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1666,543	100%	1561,578	100%	1563,667	100%	1553,915	100%	1382,201	100%

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

	DIC.13	%	DIC.14	%	JUN.15	%	DIC.15	%	JUN.16	%
Ingresos de Operación	191,253	100%	184,424	100%	92,325	100%	187,077	100%	84,498	100%
Ingresos de préstamos	127,913	67%	129,704	70%	64,882	70%	129,584	69%	61,683	73%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	25,512	13%	22,656	12%	12,072	13%	23,925	13%	11,618	14%
Intereses y otros ingresos de inversiones	5,843	3%	5,367	3%	2,371	3%	5,488	3%	3,991	5%
Reportos y operaciones bursátiles	31	0%	46	0%	36	0%	43	0%	192	0%
Intereses sobre depósitos	156	0%	115	0%	25	0%	234	0%	571	1%
Utilidad en venta de títulos valores	1,537	1%	210	0%	0	0%	0	0%	123	0%
Operaciones en M.E.	1,446	1%	1,394	1%	620	1%	1,291	1%	662	1%
Otros servicios y contingencias	28,816	15%	24,933	14%	12,318	13%	26,513	14%	5,658	7%
Costos de Operación	36,968	19%	40,833	22%	21,034	23%	42,905	23%	26,699	32%
Intereses y otros costos de depósitos	8,778	5%	9,071	5%	4,391	5%	9,089	5%	5,498	7%
Intereses sobre emisión de obligaciones	2,790	1%	401	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Intereses sobre préstamos	247	0%	301	0%	192	0%	354	0%	231	0%
Pérdida en venta de títulos valores	1,428	1%	1,667	1%	267	0%	566	0%	2,588	3%
Costo operaciones en M.E.	0	0%	1	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Otros servicios y contingencias	23,725	12%	29,394	16%	16,183	18%	32,895	18%	18,382	22%
UTILIDAD FINANCIERA	154,285	80.7%	143,592	78%	71,291	77%	144,172	77%	57,799	68%
GASTOS OPERATIVOS	147,818	77%	148,202	80%	73,982	80%	151,214	81%	68,437	81%
Personal	55,653	29%	59,354	32%	27,223	29%	54,994	29%	21,679	26%
Generales	40,522	21%	40,824	22%	20,956	23%	43,633	23%	18,509	22%
Depreciación y amortización	6,944	4%	4,900	3%	2,036	2%	3,944	2%	1,507	2%
Reservas de saneamiento	44,699	23%	43,125	23%	23,767	26%	48,642	26%	26,742	32%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	6,467	3%	-4,610	-2%	-2,691	-2.9%	-7,042	-4%	-10,638	-12.6%
Otros Ingresos y Gastos no operacionales	27,518	14%	16,648	9%	5,962	6%	14,525	8%	9,090	11%
Dividendos	404	0%	211	0%	116	0%	197	0%	2,775	3%
UTILIDAD(PERD.)ANTES IMP.	34,389	18%	12,249	7%	3,387	4%	7,680	4%	1,228	1%
Impuesto sobre la renta	12,296	6%	5,604	3%	1,595	2%	3,133	2%	1,031	1%
Participación del ints minorit en Sub.	0	0%	0	0%	4	0%	4	0%	0	0%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	22,093	12%	6,644	4%	1,789	1.9%	4,544	2%	196	0.2%

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

INDICADORES FINANCIEROS	DIC.13	DIC.14	JUN.15	DIC.15	JUN.16
Capital					
Pasivo / Patrimonio	4.31	4.82	4.77	4.69	4.37
Pasivo / Activo	0.81	0.83	0.83	0.82	0.81
Patrimonio / Préstamos brutos	28.1%	25.2%	25.9%	27.7%	28.4%
Patrimonio/ Vencidos	567%	481%	493%	531%	730%
Vencidos / Patrimonio y Rva. saneamiento	15.37%	17.60%	17.09%	16.08%	12.16%
Patrimonio / Activos	18.84%	17.20%	17.33%	17.58%	18.62%
Liquidez					
Caja + val. Neg./ Dep. a la vista	0.37	0.48	0.49	0.58	0.57
Caja + val. Neg./ Dep. totales	0.29	0.39	0.40	0.47	0.41
Caja + val. Neg./ Activo total	0.21	0.29	0.31	0.34	0.32
Préstamos netos/ Dep. totales	0.86	0.87	0.84	0.83	0.82
Rentabilidad					
ROAE	7.14%	2.28%	1.48%	1.68%	0.75%
ROAA	1.26%	0.41%	0.26%	0.29%	0.14%
Margen financiero neto	80.7%	77.9%	77.2%	77.1%	68.4%
Utilidad neta / Ingresos financieros	11.6%	3.6%	1.9%	2.4%	0.2%
Gastos operativos / Total activos	6.19%	6.73%	6.42%	6.60%	6.03%
Componente extraordinario en utilidades	124.6%	250.5%	333.3%	319.7%	4633.1%
Rendimiento de Activos	11.71%	13.69%	13.53%	13.67%	16.89%
Costo de la deuda	0.93%	0.80%	0.75%	0.78%	1.06%
Margen de operaciones	10.78%	12.88%	12.78%	12.88%	15.83%
Eficiencia operativa	66.84%	73.18%	70.44%	71.15%	72.14%
Gastos operativos / Ingresos de operación	53.92%	56.98%	54.39%	54.83%	49.34%
Calidad de activos					
Vencidos / Préstamos brutos	4.96%	5.24%	5.25%	5.22%	3.89%
Reservas / Vencidos	83.44%	86.80%	92.01%	91.27%	92.18%
Préstamos Brutos / Activos	66.9%	68.1%	66.8%	63.4%	65.5%
Activos inmovilizados	3.39%	2.99%	1.78%	1.85%	1.30%
Vencidos + Reestruc. / Préstamos brutos	8.10%	8.75%	9.08%	9.36%	8.68%
Reservas / Vencidos+Reestructurados	51.12%	52.01%	53.26%	50.94%	41.33%
Otros indicadores					
Ingresos de intermediación	135,448	135,395	67,278	135,306	66,368
Costos de intermediación	13,242	11,439	4,851	10,010	8,317
Utilidad actividades de intermediación	122,206	123,957	62,427	125,296	58,051