

BANCO CUSCATLÁN DE EL SALVADOR, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 27 de octubre de 2017

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	(modificada) a EAA.sv desde EAA-.s-v	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	(modificada) a AA+.sv desde AA.sv	AA.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía
CICUSCA\$01 Tramos sin Garantía Especial	(modificada) a AA.sv desde AA-.sv	AA-.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía
Acciones	N-2.sv	N-2.sv	Acciones que presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.
Perspectiva	Estable	Estable	

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

-----MM US\$ al 30.06.17-----			
ROAA: 0.13%	ROAE: 0.74%	Activos: 1,407.0	
Ingresos: 83.3	Utilidad: 3.6	Patrimonio: 232.0	

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

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2014, 2015 y 2016; así como estados financieros intermedios al 30 de junio de 2016 y 2017 e información adicional proporcionada por la Entidad.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, dictaminó aumentar la clasificación de emisor de Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. a EAA.sv desde EAA-.sv, la de sus instrumentos con garantías hipotecaria a AA+.sv desde AA.sv, así como la de emisiones sin garantía especial a AA.sv desde AA-.sv. El cambio en las clasificaciones está fundamentado en fortalecimiento del perfil del Banco, evidenciado en la consolidación de la estrategia de negocios, luego del cambio de accionista; la evolución favorable de los indicadores de calidad de cartera (la disminución de la cartera vencida, mayor cobertura de reservas, así como el desplazamiento de la cartera hacia categorías de menor riesgo); la reversión en la tendencia decreciente del volumen de negocios (préstamos y depósitos); y las mejoras en el desempeño financiero de la entidad (menores pérdidas operativas, mayor eficiencia de las operaciones). Las calificaciones valoran la solvencia patrimonial, la disposición y capacidad del nuevo accionista para brindar soporte, la buena posición de liquidez y el fondeo diversificado. Asimismo, están condicionadas por el entorno competitivo y débil desempeño de la actividad económica, la baja y presionada calidad de activos y el modesto desempeño de los resultados del Banco.

Solvencia Patrimonial Suficiente que favorece la flexibilidad financiera y la capacidad de crecimiento y de absorción de pérdidas de la entidad. El Banco presenta indicadores patrimoniales buenos, superiores al promedio del sistema y favorecidos por la contracción de las operaciones observada hasta el cambio de accionista. Zumma Ratings anticipa que los indicadores patrimoniales se contraerán al cierre del 2017, ante la nueva estrategia de crecimiento, sin comprometer la posición del Banco y su capacidad de absorción de pérdidas.

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

Entorno Competitivo y Débil Desempeño de la Actividad Económica: la expectativa de crecimiento de la economía salvadoreña para 2017 se mantendrá en el orden de 2.3%; por debajo de sus pares en la región. Con este bajo crecimiento económico, el sector bancario seguirá mostrándose competitivo en los segmentos de mayor rentabilidad (financiamiento a personas).

Buena Posición de Liquidez y Fondo Diversificado, fundamentado en depósitos del público. Aspectos positivos son la atomizada base de depósitos en virtud de la importante participación de operaciones a la vista, el bajo costo de fondos y la ausencia de concentraciones individuales relevantes en depósitos (10 principales depositantes representan 9.1% a junio de 2017). En términos de liquidez, el Banco cuenta con una buena posición y gestiona adecuadamente este riesgo. La mayoría de activos líquidos corresponden a las reservas de liquidez y, en menor proporción, a efectivo y depósitos en entidades financieras extranjeras. Por su parte, el Banco registra brechas de vencimiento entre activos y pasivos financieros para algunas ventanas de tiempo, haciendo notar que los excedentes de liquidez permiten cubrir las brechas en los períodos subsecuentes.

Calidad de Activos Baja y Presionada por la aún importante proporción de préstamos deteriorados (vencidos + refinanciados). No obstante, se observa una tendencia de mejora en los principales indicadores que miden la sanidad del portafolio. Se señala la disminución de la cartera vencida (Jun17: 3.2%; Dic16: 3.5%), la moderada cobertura de reservas sobre vencidos (Jun17: 97.0%), así como el desplazamiento de la cartera hacia categorías de menor riesgo, aunque la participación de los créditos clasificados C, D, y E aún es importante, acorde al modelo de negocio enfocado en consumo (Jun17: 6.3%; Dic16: 7.0%). En opinión de Zumma Ratings, la calidad de la cartera del banco continuará mejorando al cierre del 2017, aunque los indicadores aún se mantendrán por debajo del promedio del Sistema.

Desempeño Financiero Modesto, aunque con Tendencia Positiva, como resultado de mejoras en la eficiencia, menores reservas de saneamiento y la generación de un mayor volumen de negocios. El Banco continúa mostrando

pérdidas operativas, compensadas por el reconocimiento de ingresos extraordinarios provenientes de la recuperación de préstamos y la ganancia en venta de edificio, así como la ausencia de pérdidas en venta de títulos valores. En opinión de Zumma Ratings, el desempeño financiero de Banco Cuscatlán se favorecerá de la mayor generación de negocios y las consecuentes mejoras en la eficiencia operativa; sus indicadores de rentabilidad mejorarán levemente al cierre del 2017, aunque se mantendrán modestos y por debajo del promedio del Sistema.

La perspectiva de la calificación es Estable. La continuidad en la consolidación de su estrategia de negocios, que resulte en una sana expansión de su cartera, con indicadores de mora similares al promedio del Sistema (2%), indicadores de rentabilidad operativa positivos y consistentes y el sostenimiento de su buena posición patrimonial podrían derivar en un aumento de las calificaciones del Banco.

Posicionado históricamente como uno de los mayores bancos del sector, Banco Cuscatlán disminuyó paulatinamente su cuota de mercado en los últimos años, como resultado de la aplicación de un enfoque estratégico por parte del anterior accionista, vinculado a prácticas de colocación más conservadoras y de segmentación de negocios; así como por la reducción en la demanda crediticia. A la fecha, es un banco mediano y se ubica en la quinta posición por volumen de activos (8.6%) mientras que su cuota de mercado en préstamos y depósitos alcanza el 8.4% y 9.0%, respectivamente, al 30 de junio de 2017.

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

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

Oportunidades

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

Amenazas

1. Ambiente competitivo.
2. Entorno económico.

ENTORNO ECONÓMICO

Según datos del Fondo Monetario Internacional, la expectativa de crecimiento de la economía para 2017 se mantendrá en el orden de 2.3%; por debajo de sus pares en la región. Entre los aspectos favorables que podrían continuar incidiendo en la dinámica productiva para 2017 se señalan los 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 y el deterioro en las finanzas públicas. La condicionante de un año preelectoral, podría asimismo limitar las expectativas de inversión de los agentes económicos.

El gasto de consumo de los hogares continúa perfilándose como el principal impulsor de la actividad económica en el país. Cabe precisar que los ingresos por remesas familiares totalizaron US\$2,873.1 millones entre enero y julio de 2017, registrando un incremento interanual del 10.7% equivalente en términos monetarios a US\$278.6 millones; reflejando un aporte significativo para la economía local. De ese total, la banca canalizó US\$1,390.1 millones (48.4%), siendo manejado el resto por las federaciones de cooperativas (48.3%), agentes y otros medios (3.3%).

Las exportaciones a julio de 2017 registraron un flujo acumulado de US\$3,381 millones (incremento interanual del 5.3%) proveniente de los sectores industria manufacturera y actividades agrícolas. Las ramas de industria manufacturera que han mostrado un mayor dinamismo en los últimos años doce meses son exportación de azúcar y prendas de vestir. Por otra parte, las importaciones en el mismo período totalizaron US\$5,968.1 millones.

La aprobación del Presupuesto General de la Nación de 2017 sin el financiamiento de algunas partidas ha generado el estancamiento en el diálogo entre los principales partidos políticos. En el tema de pensiones, diferentes iniciativas han sido analizadas en los últimos meses; habiéndose aprobado una reforma a inicios de octubre de los corrientes. Es de señalar que, a partir del año 2016, el Estado asumió los compromisos previsionales del Instituto de Previsión Social de la Fuerza Armada (IPSFA), generándose una presión adicional sobre las finanzas públicas.

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. Por otra parte, en abril del presente año las calificadoras internacionales degradaron la nota soberana, ubicándola en: Caa1 (Moody's), CC (S&P) y CCC (Fitch Ratings) por el no pago por parte del Gobierno del servicio a la deuda correspondiente a los Certificados de Inversión Previsional (CIP's) adquiridos por los Fondos de Pensiones del país. A la fecha del presente informe, Fitch y S&P han mejorado la nota a B- y CCC+ respectivamente.

Al respecto, el alza en las tasas de interés como consecuencia del menor perfil soberano implicará un mayor pago de intereses para emisiones en los mercados internacionales. Frente a la coyuntura económica actual, el cum-

plimiento al Acuerdo Marco para la Sostenibilidad Fiscal, Desarrollo Económico y Fortalecimiento de la Liquidez al Gobierno de El Salvador; es clave para la mejora de las perspectivas del país.

ANÁLISIS DEL SECTOR

El sector bancario continúa reflejando una buena calidad de activos sustentada en un bajo índice de mora, en la adecuada cobertura de reservas, así como en el desplazamiento del portafolio hacia categorías de menor riesgo. El índice de mora mejora a 2.0% desde 2.1% acorde a la mayor proporción en que crecen los créditos vigentes en relación con el saldo de los vencidos; mientras que la cobertura de reservas pasa a 118.2% desde 117.7%. La cartera C, D y E disminuye su participación a 5.1% desde 5.4% en junio de 2016. Zumma Ratings considera que el sector cuenta con el volumen de reservas y respaldo patrimonial para afrontar deterioros puntuales en la calidad del crédito.

Si bien el crédito viene mostrando un mejor desempeño en términos de expansión crediticia en los últimos trimestres, el mismo aún es menor a las tasas de crecimiento de años anteriores. Al respecto, la cartera registra un incremento interanual de 5.4% proveniente del financiamiento a los sectores consumo, industria y comercio. Otros destinos del segmento empresarial corporativo han demandado una menor cantidad de fondos a la banca en el último año. Las expectativas negativas de inversión de los agentes económicos y el desempeño de la economía doméstica podrían continuar condicionando la evolución del crédito en el corto plazo, considerando además el año preelectoral.

El sector continúa fundamentando su estructura de fondeo en operaciones a la vista, depósitos a plazo y financiamiento provisto por entidades financieras del exterior. La menor utilización de recursos provistos por otros bancos, la mayor captación de depósitos a plazo, la expansión en cuenta corriente y la notable colocación de títulos de emisión propia; han determinado de manera conjunta la evolución de los pasivos de intermediación en los últimos doce meses. Se señalan como factores de riesgo el descalce de plazos y las concentraciones individuales relevantes en algunas entidades.

La evolución de las tasas internacionales de referencia ha sensibilizado el costo de fondos y, consecuentemente, los márgenes de intermediación para la banca. A lo anterior se adiciona la vinculación de la calificación soberana de El Salvador con la percepción de riesgo por parte de los proveedores de fondos internacionales.

El sector bancario mantiene sólidos niveles patrimoniales, favoreciendo la flexibilidad financiera de la industria. La relación de fondo patrimonial activos a ponderados por riesgo se ubicó en 16.2% al cierre de junio de 2017 comparándose favorablemente con el promedio de otros mercados en la región y otorgando una amplia capacidad de crecimiento. En la misma línea, la relación patrimonio/activos se ubicó en 12.2% al 30 de junio de 2017. A criterio de Zumma Ratings, el sector cuenta con los recursos para afrontar un crecimiento en activos productivos, brindando asimismo un buen respaldo a la cartera improductiva; sin embargo, la calificadora anticipa que el crecimiento de activos productivos será bajo, dado el entorno actual.

La estructura del portafolio de inversiones indica que el 49.7% corresponde a instrumentos disponibles para la venta, siguiendo en ese orden los mantenidos al vencimiento (31.7%) y negociables (18.6%). Dentro de los valores disponibles para la venta se incorpora una importante participación en inversiones de corto plazo (LETES). Frente al escenario de una limitada disponibilidad de recursos por parte del Estado para atender sus compromisos y la no culminación de los acuerdos fiscales alcanzados, la exposición de la industria al soberano se valora como un factor de riesgo.

El sector bancario registra el menor desempeño en términos de generación de utilidades de los últimos cinco años. La banca cierra a junio de 2017 con una utilidad global de US\$66.0 millones, registrando una disminución interanual de 1.3% (US\$898 mil). La constitución de las reservas de saneamiento, el incremento en el costo de intermediación en línea con el volumen de fondeo contratado, y el aumento en los gastos operativos; han sensibilizado el desempeño del sector en el primer semestre del año. Zumma Ratings estima que la generación de utilidades continuará presionada por los mayores costos de intermediación y gastos en reservas de saneamiento (en correlación a la expansión en créditos de consumo por parte de la banca).

ANTECEDENTES GENERALES

Banco Cuscatlán de El Salvador S.A. es una entidad financiera salvadoreña, enfocada actualmente al financiamiento de personas. Banco Cuscatlán de El Salvador S.A. y sus Subsidiarias forman parte del conglomerado financiero Inversiones Financieras Imperia Cuscatlán S.A. (IFIC), poseedor del 97.69% del capital accionario. IFIC pertenece a Imperia Intercontinental Inc., afiliada de Grupo Terra. Por su parte, Banco Cuscatlán consolida las operaciones de las siguientes subsidiarias: Corfinge (casa de cambio), Tarjetas de Oro (servicio de tarjetas de crédito), Valores Cuscatlán (puesto de bolsa), Leasing Cuscatlán (arrendamiento de activos) y Remesas Familiares Cuscatlán (remesas del exterior).

En 2016, el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, autorizó a Inversiones Financieras Imperia Cuscatlán, S.A. (IFIC, conglomerado financiero establecido en El Salvador) la adquisición de las acciones de la Sociedad Banco Citibank de El Salvador, S.A., hoy denominado Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. IFIC fue el vehículo utilizado por Grupo Terra para ejecutar la estrategia de inversión en el sector financiero en El Salvador. Grupo Terra es un Conglomerado de Inversión Diversificada con énfasis en cuatro segmentos de negocio: Energía, Petróleo, Infraestructura e Inmobiliaria. El Grupo se inicia en Honduras en 1978, expandiéndose luego al resto de Centroamérica y más recientemente en Suramérica.

Grupo Terra incorpora un conjunto de compañías constituidas en Honduras, Guatemala, El Salvador, Belice, Nicaragua, Costa Rica, Panamá, Colombia y Perú. Estas Compañías se agrupan en cuatro divisiones operativas: (i) División de Energía, cuya principal actividad es la generación de energía eléctrica térmica, hidroeléctrica y eólica; (ii) División de Combustibles, siendo su línea de negocio la distribución y comercialización de combustibles y deriva-

dos del petróleo; (iii) Infraestructura, cuya actividad principal es la administración y operación de los cuatro aeropuertos internacionales de Honduras; y (iv) Inmobiliaria, cuya actividad principal es el desarrollo de proyectos de tipo residencial, comercial y corporativo. Es importante señalar que el Grupo incursiona por primera vez en el sector financiero de banca y seguros, haciendo notar que su importancia estratégica en la visión global del Grupo podrá visualizarse a mediano plazo, una vez consolidados los planes estratégicos diseñados para la nueva línea de negocio del Conglomerado.

Los estados financieros 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). Los estados financieros del Banco al 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014, fueron auditados por un auditor externo, quien emitió una opinión sin salvedad.

GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN DE RIESGO

Banco Cuscatlán realiza una gestión y administración de riesgos adecuada, acorde con su modelo de negocio y estrategia de expansión. Es importante destacar el cambio hacia un mayor apetito de riesgo del Banco, en línea con el cambio de accionista. De acuerdo con su nueva estrategia, el Banco tiene contemplado crecer su cartera de préstamos en 11% al cierre del 2017, en un entorno competitivo donde las expectativas de crecimiento de la banca local serán alrededor del 5%.

Para la gestión de los riesgos de crédito, mercado, liquidez, operativo y reputacional, el Banco cuenta con políticas, manuales de procedimientos, controles y metodologías aprobados por la Junta Directiva y conformes a la regulación local. El banco identifica, mide, controla y monitorea los distintos tipos de riesgos a los que se encuentra expuesto y las interrelaciones que surgen entre éstos, para proveer una seguridad razonable en el logro de sus objetivos a través de los siguientes comités: Comité de Auditoría, Comité de Riesgos Integral y Comités de Apoyo (Cumplimiento, Activos y Pasivos, de Riesgo y Auditoría).

En cuanto a riesgos de mercado, Banco Cuscatlán no presenta una exposición relevante, ya que casi la totalidad de la cartera de préstamos está colocada a tasas de interés ajustable (99.8%) y la baja relación de operaciones activas y pasivas en moneda extranjera (-0.2%).

GOBIERNO CORPORATIVO

Zumma Ratings considera que las prácticas de gobierno corporativo de Banco Cuscatlán son razonables. La implementación de un Código de Gobierno Corporativo, así como los lineamientos para el funcionamiento de los comités de Riesgos, Riesgo Operativo y Riesgo Crediticio, está de acuerdo con lo establecido en la Norma de Gobierno Corporativo para las Entidades Financieras. En cuanto a la estructura de Gobierno, las subsidiarias reguladas del Conglomerado Inversiones Financieras Imperia Cuscatlán

cuentan con una Junta Directiva (6 directores propietarios y 6 suplentes) y una Alta Administración quienes son los responsables primarios de la gestión de los negocios.

La exposición en transacciones/préstamos a relacionados es baja (1.6% del capital y reservas de capital a junio de 2017), sin comprometer la independencia de la administración.

ANÁLISIS DE RIESGO

Actualmente, el Banco Cuscatlán es un banco mediano con relación al sistema financiero local, ubicándose en la quinta posición por volumen de activos (8.6%), mientras que su cuota de mercado en préstamos y depósitos alcanza 8.4% y 9.0%, respectivamente, al 30 de junio de 2017.

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

Activos y Calidad de Activos

Tabla 1. Calidad de Activo	Sistema				
	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Jun-17	Jun-17
Vencidos / Préstamos brutos	5.24%	5.22%	3.47%	3.16%	2.04%
Vencidos + reestructurados / Préstamos brutos	8.75%	9.36%	8.52%	7.77%	5.90%
Préstamos C, D y E / Préstamos brutos	--	9.50%	7.00%	6.34%	5.07%
Reservas / Vencidos	86.80%	91.27%	95.63%	97.01%	118.15%
Reservas / Vencidos + reestructurados	52.01%	50.94%	38.91%	39.43%	40.79%

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

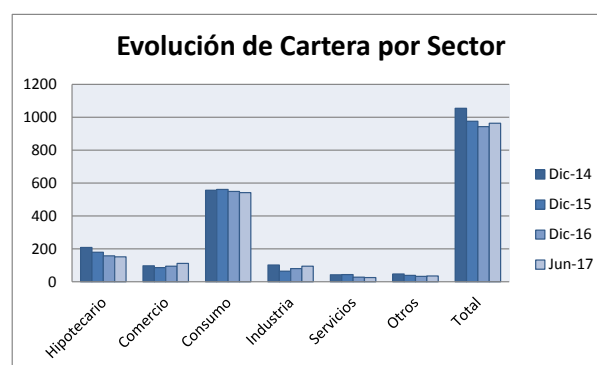
La calidad de activos de Banco Cuscatlán se mantiene baja y presionada por la aún importante proporción de préstamos deteriorados (vencidos + refinanciados). Esta calidad de activos compara desfavorablemente con los promedios del sector bancario. No obstante, se observa una tendencia de mejora en los principales indicadores que miden la sanidad del portafolio (Ver Tabla 1). Se señala la disminución de la cartera vencida, la moderada cobertura de reservas, así como el desplazamiento de la cartera hacia categorías de menor riesgo, aunque la participación de los créditos clasificados C, D, y E aún es importante (acorde al modelo de negocio enfocado en consumo).

La participación conjunta de la cartera refinanciada con la cartera vencida alcanza el 7.8% a junio de 2017. Al respecto, el seguimiento permanente de las operaciones sujetas a refinanciamientos es un aspecto clave en la gestión de los activos de riesgo dada su potencial evolución a cartera vencida. Por otra parte, las provisiones garantizan una cobertura moderada de 97.0% sobre los créditos vencidos; relación que disminuye a 39.4% de incorporar en la medición la cartera refinanciada / reestructurada.

En opinión de Zumma Ratings, la calidad de la cartera del Banco continuará mejorando al cierre del 2017, aunque se mantendrá por debajo del promedio del Sistema, favorecida por la ampliación de los negocios. 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

Con la finalidad de ampliar la base de activos productivos, el Banco (nueva etapa con Grupo Terra), ha modificado su estrategia de negocios, dirigiendo esfuerzos orientados a la reactivación de los sectores comercio e industria, banca empresarial corporativa y del segmento hipotecario, enfocado a la ampliación de los flujos de intermediación (Ver gráfico de *Evolución de Cartera por Sector*). En cuanto a la gestión de negocios, destaca la reversión de la tendencia decreciente del crédito materializada en el último trimestre del 2016 y confirmada al cierre de junio de 2017 (2.3% en el primer semestre del año). A la fecha, Banco Cuscatlán presenta una cartera concentrada en el financiamiento a personas (principalmente Consumo 56% de la cartera total), y sin concentraciones relevantes por deudor individual.



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

La cartera de préstamos muestra participaciones por cliente y grupos económicos relativamente bajos. Los 10 principales deudores representan el 8.2% del portafolio total, haciendo notar que la mayoría se clasifican en categoría de riesgo A1 y A2.

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

Fondeo

Banco Cuscatlán presenta una estructura de fondeo diversificada, fundamentada en depósitos de clientes (destacando la relevante participación de las operaciones a la vista y en cuenta de ahorro, 64% de los pasivos totales del Banco). Aspectos positivos en el análisis son la atomizada base de depósitos en virtud de la importante participación de operaciones a la vista, el bajo costo de fondos y la ausencia de concentraciones individuales relevantes en depósitos (10 principales depositantes representan 9.1% a junio de 2017).

En línea con la estrategia de expansión, la evolución del fondeo en el primer semestre del 2017 ha sido positiva, luego del retiro de depósitos corporativos por parte del anterior grupo accionista durante el 2016.

Para revertir la tendencia hacia la baja en el fondeo, el Banco impulsó iniciativas orientadas a ampliar sus canales de venta (agencias), procurando aumentar su base de clientes activos y pasivos. En este sentido, en diciembre de 2016 obtuvo un financiamiento estructurado por un monto de US\$100 millones en los mercados internacionales, es-

estructurado por Credit Suisse, y reactivó su participación en Bolsa a través de la colocación de certificados de inversión a mediano y largo plazo, durante el segundo semestre del 2017. Zumma Ratings considera que la colocación de la emisión contribuirá a mitigar las brechas de vencimiento entre activos y pasivos financieros.

Solvencia y Liquidez

Tabla 2. Patrimonio	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Jun-17	Sistema Jun-17
Fondo Patrimonial / Activos ponderados por riesgo	18.30%	22.64%	25.09%	20.78%	16.20%
Patrimonio / Activos	17.20%	17.58%	18.72%	16.49%	12.21%

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

Banco Cuscatlán muestra una solvencia patrimonial suficiente, que favorece la flexibilidad financiera y la capacidad de crecimiento y de absorción de pérdidas de la entidad. El Banco presenta indicadores patrimoniales buenos (Ver Tabla 2), superiores al promedio del sistema y favorecidos por la contracción de las operaciones observada hasta el cambio de accionista. Zumma Ratings anticipa que los indicadores patrimoniales se contraerán al cierre del 2017, ante la nueva estrategia de crecimiento, sin comprometer la posición del Banco y su capacidad de absorción de pérdidas.

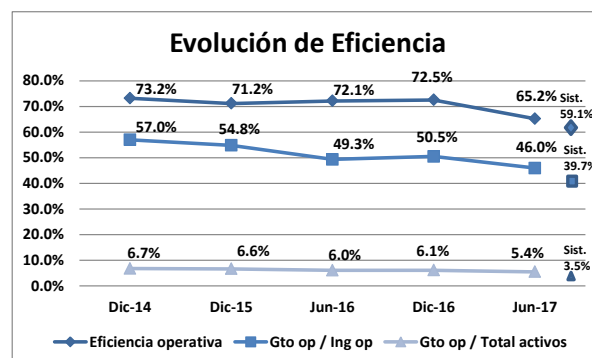
En términos de liquidez, el Banco cuenta con una buena posición y gestiona adecuadamente este riesgo. La mayoría de activos líquidos corresponden a las reservas de liquidez y, en menor proporción, a efectivo y depósitos en entidades financieras extranjeras. Los activos líquidos, excluyendo inversiones de deuda soberana, cubren 35% de los depósitos del público. El portafolio de inversiones está concentrado en instrumentos del gobierno (80%), aunque representa únicamente el 3.4% del total de activos. A junio de 2017, el Banco registra brechas de vencimiento entre activos y pasivos financieros para algunas ventanas de tiempo, haciendo notar que los excedentes de liquidez permiten cubrir las brechas en los períodos subsiguientes.

Análisis de Resultados

Banco Cuscatlán presenta resultados e indicadores de rentabilidad modestos, aunque con tendencia de mejora, como resultado de mejoras en la eficiencia, menores reservas de saneamiento y la generación de un mayor volumen de negocios.

Los continuos esfuerzos por mejorar la eficiencia de sus recursos (reducción de gastos de personal y generales) continúan reduciendo el peso de los gastos operativos so-

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



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

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

En opinión de Zumma Ratings, el desempeño financiero de Banco Cuscatlán se favorecerá de la mayor generación de negocios y las consecuentes mejoras en la eficiencia operativa; sus indicadores de rentabilidad mejorarán levemente al cierre del 2017, aunque se mantendrán modestos y por debajo del promedio del Sistema. Se prevé que la creciente competencia en el mercado local e incrementos adicionales en los costos de fondeo limitarán mejoras en los márgenes, en la medida que el Banco traslade estos efectos a las tasas activas gradualmente.

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

	DIC.14		DIC.15		JUN.16		DIC.16		JUN.17	
		%		%		%		%		%
ACTIVOS										
Caja Bancos	368,252	24%	352,272	23%	424,754	31%	315,896	23%	335,115	24%
Inversiones Financieras	88,396	6%	178,515	11.5%	11,428	1%	44,859	3.3%	47,824	3%
Reportos y otras operaciones bursátiles	2,358	0%	-	0%	-	0%	-	0%	1,753	0%
Valores negociables	86,037	6%	178,515	11%	11,428	1%	44,859	3%	46,072	3%
Préstamos Brutos	1064,158	68%	985,114	63%	906,028	66%	952,246	70%	974,074	69%
Vigentes	971,067	62%	892,909	57%	827,417	60%	871,102	64%	898,366	64%
Reestructurados	37,312	2%	40,737	3%	43,362	3%	48,128	4%	44,937	3%
Vencidos	55,780	4%	51,468	3%	35,249	3%	33,017	2%	30,771	2%
Menos:										
Reserva de saneamiento	48,416	3%	46,973	3%	32,494	2%	31,573	2%	29,850	2%
Préstamos Netos de reservas	1015,742	65%	938,141	60%	873,534	63%	920,673	67%	944,224	67%
Bienes recibidos en pago, neto de provisión	665	0%	562	0%	593	0%	318	0%	400	0%
Inversiones Accionarias	3,617	0%	3,325	0%	3,233	0%	3,341	0%	3,404	0%
Activo fijo neto	61,176	4%	58,914	4%	58,891	4%	58,558	4%	49,907	4%
Otros activos	23,730	2%	22,187	1%	9,769	1%	26,315	2%	26,108	2%
TOTAL ACTIVOS	1561,578	100%	1553,915	100%	1382,201	100%	1369,960	100%	1406,982	100%
PASIVOS										
Depósitos										
Depósitos en cuenta corriente	586,522	38%	581,193	37%	449,152	32%	387,735	28%	431,067	31%
Depósitos de ahorro	360,561	23%	336,783	22%	322,256	23%	305,506	22%	315,832	22%
Depósitos a la vista	947,083	61%	917,976	59%	771,408	56%	693,241	51%	746,898	53%
Cuentas a Plazo	220,221	14%	215,765	14%	296,641	21%	238,563	17%	255,217	18%
Depósitos a plazo	220,221	14%	215,765	14%	296,641	21%	238,563	17%	255,217	18%
Total de depósitos	1167,303	75%	1133,742	73%	1068,049	77%	931,804	68%	1002,116	71%
BANDESAL	2,088	0%	1,322	0%	963	0%	759	0%	595	0%
Préstamos de otros Bancos	45,021	3%	70,052	5%	-	0%	133,759	10%	122,816	9%
Otros pasivos de Intermediación	20,708	1%	17,407	1%	12,225	1%	7,930	1%	10,171	1%
Otros pasivos	57,938	4%	57,637	4%	43,530	3%	39,185	3%	39,237	3%
TOTAL PASIVO	1293,058	83%	1280,159	82%	1124,766	81%	1113,436	81%	1174,935	84%
PATRIMONIO NETO										
Capital Social	155,771	10%	155,771	10%	155,771	11%	155,771	11%	155,771	11%
Reservas y resultados acumulados	106,105	7%	112,788	7%	101,468	7%	101,460	7%	72,716	5%
Utilidad neta	6,644	0%	4,544	0%	196	0%	-706	0%	3,561	0%
TOTAL PATRIMONIO NETO	268,520	17%	273,102	18%	257,435	19%	256,524	19%	232,047	16%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1561,578	100%	1553,915	100%	1382,201	100%	1369,960	100%	1406,982	100%

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

	DIC.14	%	DIC.15	%	JUN.16	%	DIC.16	%	JUN.17	%
Ingresos de Operación	184,424	100%	187,077	100%	84,498	100%	164,616	100%	83,295	100%
Ingresos de préstamos	129,704	70%	129,584	69%	61,683	73%	123,533	75%	64,687	78%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	22,656	12%	23,925	13%	11,618	14%	23,251	14%	11,583	14%
Intereses y otros ingresos de inversiones	5,367	3%	5,488	3%	3,991	5%	5,073	3%	1,230	1%
Reportos y operaciones bursátiles	46	0%	43	0%	192	0%	294	0%	62	0%
Intereses sobre depósitos	115	0%	234	0%	571	1%	717	0%	601	1%
Utilidad en venta de títulos valores	210	0%	-	0%	123	0%	123	0%	-	0%
Operaciones en M.E.	1,394	1%	1,291	1%	662	1%	1,288	1%	552	1%
Otros servicios y contingencias	24,933	14%	26,513	14%	5,658	7%	10,336	6%	4,580	5%
Costos de Operación	40,833	22%	42,905	23%	26,699	32%	50,060	30%	24,564	29%
Intereses y otros costos de depósitos	9,071	5%	9,089	5%	5,498	7%	11,956	7%	6,297	8%
Intereses sobre emisión de obligaciones	401	0%	-	0%	-	0%	-	0%	18	0%
Intereses sobre préstamos	301	0%	354	0%	231	0%	2,566	2%	4,455	5%
Pérdida en venta de títulos valores	1,667	1%	566	0%	2,588	3%	2,588	2%	-	0%
Costo operaciones en M.E.	1	0%	-	0%	0.1	0%	1	0%	1	0%
Otros servicios y contingencias	29,394	16%	32,895	18%	18,382	22%	32,950	20%	13,794	17%
UTILIDAD FINANCIERA	143,592	78%	144,172	77%	57,799	68%	114,556	70%	58,731	71%
GASTOS OPERATIVOS	105,077	57%	102,572	55%	41,695	49%	83,093	50%	38,282	46%
Personal	59,354	32%	54,994	29%	21,679	26%	41,582	25%	20,934	25%
Generales	40,824	22%	43,633	23%	18,509	22%	38,258	23%	15,514	19%
Depreciación y amortización	4,900	3%	3,944	2%	1,507	2%	3,252	2%	1,834	2%
Reservas de saneamiento	43,125	23%	48,642	26%	26,742	32%	50,459	31%	23,341	28%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	-4,610	-2%	-7,042	-4%	-10,638	-12.6%	-18,996	-11.5%	-2,892	-3.5%
Otros Ingresos y Gastos no operacionales	16,648	9%	14,525	8%	9,090	11%	18,699	11%	8,167	10%
Dividendos	211	0%	197	0%	2,775	3%	811	0%	66	0%
UTILIDAD(PERD.)ANTES IMP.	12,249	7%	7,680	4%	1,228	1%	514	0%	5,341	6%
Impuesto sobre la renta	5,604	3%	3,133	2%	1,031	1%	1,220	1%	1,780	2%
Participación del ints minorit en Sub.	-	0%	4	0%	-	0%	-	0%	-	0%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	6,644	4%	4,544	2%	196	0.2%	-706	-0.4%	3,561	4.3%

BANCO CUSCATLÁN DE EL SALVADOR, S.A. Y SUBSIDIARIAS					
INDICADORES FINANCIEROS	DIC.14	DIC.15	JUN.16	DIC.16	JUN.17
Capital					
Pasivo / Patrimonio	4.82	4.69	4.37	4.34	5.06
Pasivo / Activo	0.83	0.82	0.81	0.81	0.84
Patrimonio / Préstamos brutos	25.2%	27.7%	28.4%	26.9%	23.8%
Patrimonio/ Vencidos	481%	531%	730%	777%	754%
Vencidos / Patrimonio y Rva. saneamiento	17.60%	16.08%	12.16%	11.46%	11.75%
Fondo Patrimonial	18.30%	22.64%	24.23%	25.09%	20.78%
Patrimonio / Activos	17.20%	17.58%	18.62%	18.72%	16.49%
Liquidez					
Caja + val. Neg./ Dep. a la vista	0.48	0.58	0.57	0.52	0.51
Caja + val. Neg./ Dep. totales	0.39	0.47	0.41	0.39	0.38
Caja + val. Neg./ Activo total	0.29	0.34	0.32	0.26	0.27
Préstamos netos/ Dep. totales	0.87	0.83	0.82	0.99	0.94
Rentabilidad					
ROAE	2.28%	1.68%	0.75%	-0.18%	0.74%
ROAA	0.41%	0.29%	0.14%	-0.03%	0.13%
Margen financiero neto	77.9%	77.1%	68.4%	69.6%	70.5%
Utilidad neta / Ingresos financieros	3.6%	2.4%	0.2%	-0.4%	4.3%
Gastos operativos / Total activos	6.73%	6.60%	6.03%	6.07%	5.44%
Componente extraordinario en utilidades	250.5%	319.7%	4633.1%	-2647.8%	229.4%
Rendimiento de Activos	13.69%	13.67%	16.89%	15.26%	15.18%
Costo de la deuda	0.80%	0.78%	1.07%	1.36%	1.91%
Margen de operaciones	12.88%	12.88%	15.82%	13.90%	13.27%
Eficiencia operativa	73.18%	71.15%	72.14%	72.53%	65.18%
Gastos operativos / Ingresos de operación	56.98%	54.83%	49.34%	50.48%	45.96%
Calidad de activos					
Vencidos / Préstamos brutos	5.24%	5.22%	3.89%	3.47%	3.16%
Reservas / Vencidos	86.80%	91.27%	92.18%	95.63%	97.01%
Préstamos Brutos / Activos	68.1%	63.4%	65.5%	69.5%	69.2%
Activos inmovilizados	2.99%	1.85%	1.30%	0.69%	0.57%
Vencidos+ Bns recib. pag + Castig / Patrim.	S/D	S/D	S/D	142.76%	166.83%
Vencidos + Reestruc. / Préstamos brutos	8.75%	9.36%	8.68%	8.52%	7.77%
Reservas / Vencidos+Reestructurados	52.01%	50.94%	41.33%	38.91%	39.43%
Otros indicadores					
Ingresos de intermediación	135,395	135,306	66,368	129,447	66,518
Costos de intermediación	11,439	10,010	8,317	17,109	10,769
Utilidad actividades de intermediación	123,957	125,296	58,051	112,337	55,749