

# BANCO ATLÁNTIDA EL SALVADOR, S.A.

San Salvador, El Salvador.

Comité de Clasificación Ordinario: 11 de abril de 2019

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EA+.sv	EA+.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.
CIBAES1 (Emisión de largo plazo sin garantía de créditos hipotecarios)	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.
PBAES1(*) (Tramos largo plazo sin garantía de cartera hipotecaria)	A+.sv	A+.sv	Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
PBAES1(*) (Tramos largo plazo con garantía de cartera hipotecaria)	AA-.sv	AA-.sv	Corresponde a aquellos instrumentos cuyos 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.
PBAES1(*) (Tramos de corto plazo sin garantía de cartera hipotecaria)	N-2.sv	N-2.sv	Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
PBAES1(*) (Tramos de corto plazo con garantía de cartera hipotecaria)	N-1.sv	N-1.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus 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	<i>Estable</i>	<i>Estable</i>	

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

-----MM US\$ al 31.12.18 -----			
ROAA:	0.3%	Activos:	484.6
ROAE:	2.3%	Patrimonio:	48.2
		Ingresos:	37.0
		U. Neta:	1.0

<b>Historia:</b> Emisor: EA+.sv (07.03.18), CIBAES1: AA-.sv (07.03.18), PBAES1: AA-.sv (11.04.18)
---

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados de Banco Atlántida El Salvador, S.A. al 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016, 2017 y 2018, así como información financiera adicional proporcionada por la Entidad.

**Fundamento:** El Comité de Clasificación de Zumma Ratings, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo dictaminó mantener la calificación de emisor de EA+.sv a Banco Atlántida El Salvador, S.A. (en adelante Atlántida), así como la calificación de largo plazo a la emisión CIBAES1 y la calificación a la emisión PBAES1 con base a la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2018. La Perspectiva de la calificación es Estable.

Las calificaciones asignadas se fundamentan en la disposición y capacidad del nuevo accionista para brindar soporte, la buena calidad de activos y la adecuada ejecución de su estrategia, acorde con sus altos niveles de

crecimiento y diversificación de cartera. En contraposición, la concentración en los principales depositantes, los bajos indicadores de rentabilidad, aunque con tendencia de mejora y el entorno competitivo y débil desempeño de la actividad económica condicionan las calificaciones de la Entidad.

**Soporte del Nuevo Accionista:** Zumma considera a Atlántida como una subsidiaria estratégicamente importante para su casa matriz, Inversiones Atlántida, S.A. (en adelante INVATLÁN). Lo anterior se fundamenta en la integración de la subsidiaria salvadoreña a la marca del Grupo (Atlántida), la alineación de prácticas y procesos

con los de su matriz, la participación activa del personal de Atlántida Honduras en los diversos comités del Banco y las inyecciones de capital de INVATLÁN a su filial salvadoreña para financiar el crecimiento en cartera, reflejando la disposición y voluntad del Grupo hondureño para otorgar apoyo. INVATLÁN es la casa matriz del Grupo Financiero Atlántida de Honduras, con una trayectoria de más de 100 años y presencia regional en Centroamérica y Belice. Dicho grupo cuenta con operaciones de banca, seguros, arrendamientos y créditos, administradora de pensiones y compañía almacenadora. La principal subsidiaria de INVATLÁN es Banco Atlántida en Honduras, institución financiera con la segunda mayor participación de mercado en términos de activos y una posición relevante en el segmento corporativo de Honduras.

**Buena Calidad de Activos:** La calidad de activos de Atlántida es buena y muestra una tendencia de mejora en los últimos ejercicios observados. Así, el indicador de mora de Atlántida se ubica en 0.7% (1.1% en diciembre 2017), siendo el menor de todo el sistema bancario, exhibiendo ritmos de castigos moderados que no influyen en la tendencia de la cartera vencida. En la misma línea, la participación de los créditos vencidos y refinanciados sobre la cartera bruta presenta un bajo 4.7%, nivel inferior al del sector bancario (5.9%). En ese sentido, destaca la disminución de la cartera vencida y refinanciada en relación a la cartera de préstamos brutos, así como la reducción de activos inmovilizados. El crecimiento acelerado de la cartera bruta ha favorecido estos indicadores, haciendo notar que, a diciembre 2018, el monto de préstamos refinanciados decreció en 7.0%, mientras que la cartera vencida disminuyó en 9.3%, en el lapso de doce meses. Sin embargo, aunque las reservas cubren la totalidad de los préstamos en mora (107.3%), este nivel se sitúa por debajo de la media del sistema (126.7%) y al considerar la cartera refinanciada, disminuye hasta 16.7%, muy por debajo del promedio de sus pares y del sistema. Zumma considera que los indicadores de mora podrían verse sensibilizados, en el mediano plazo, con la continua expansión de cartera, principalmente por la mayor colocación de préstamos de consumo, acorde con la estrategia del Grupo.

**Adecuada ejecución de su nueva estrategia:** En términos de negocios, el Banco ha presentado crecimientos en su cartera y activos en los últimos cuatro ejercicios, destacando el relevante crecimiento observado a diciembre 2018, tanto en préstamos (37.4%) como en activos totales (41.9%), superando ampliamente los ritmos de crecimiento del sistema (5.5% y 5.3%, respectivamente). La estructura de la cartera refleja un incremento, principalmente, en la colocación de créditos empresariales para los sectores de servicios, comercio y construcción, en ese orden. El resto de sectores, de igual manera, muestran aumentos en menor proporción, siendo el sector transporte el único que ha experimentado una leve contracción en su saldo total. De acuerdo con la estrategia del Banco, la entidad buscará crecer en los sectores consumo y corporativo, diversificando la cartera hacia una banca universal.

**Altas Concentraciones en Depósitos:** Atlántida presenta una estructura de fondeo fundamentada en depósitos de clientes (64.4%). Destacar la importante participación de los depósitos a plazos en la estructura de fondeo (35.4% de los pasivos totales del Banco al cierre de 2018), haciendo notar que dicha participación ha disminuido en relación a 2017 (48.1%), a favor de una mayor participación por parte de los depósitos en cuenta corriente (17.7%, 15.0% en 2017). Así, los depósitos en cuenta corriente registraron un incremento de 71.5% en el lapso de doce meses. Por su parte, Atlántida presenta una concentración relevante en sus principales depositantes. Al 31 de diciembre de 2018, los 10 mayores depositantes concentran el 38.7% del total de depósitos (35.1% a junio 2018), exponiendo a la Entidad a un riesgo de liquidez ante el potencial retiro de estos depósitos. Esta estructura ha resultado en un costo de fondos superior al costo promedio del Sistema (3.5%, Sistema 2.8%), aunque en niveles gradualmente menores a los observados en períodos anteriores, en línea con las reducciones en la participación de pasivos de mayor costo.

**Bajos indicadores de rentabilidad, aunque con tendencia de mejora:** Durante los últimos 2 períodos observados (2017 y 2018), Atlántida exhibe una tendencia positiva en cuanto a la consecución de resultados, no obstante, sus indicadores de rentabilidad aún son bajos y se sitúan inferiores al promedio del Sistema local, aunque similares al promedio de sus pares. En ese contexto, el banco presenta un indicador de rendimiento sobre activos del 0.3% (Pares 0.1%, Sistema 0.9%) y de rentabilidad sobre patrimonio del 2.3% (Pares 0.6%, Sistema 7.6%). Los indicadores de gastos comparan desfavorablemente con el promedio del Sistema, exhibiendo una tendencia positiva en los últimos períodos. Al 31 de diciembre, los gastos operativos representaron un 3.9% de los activos, mientras que el indicador de eficiencia se ubica en 85.9% (Sistema: 2.8% y 55.9%, respectivamente). De acuerdo con la nueva estrategia, los gastos operativos permanecerían altos a principios de 2019, considerando la inversión en red de servicios y tecnología. En opinión de Zumma, el desempeño financiero de Atlántida se favorecerá de la ejecución de la nueva estrategia, con crecimientos de cartera en segmentos de alta rentabilidad y menores costos de fondeo, que compensaran los mayores gastos operativos, incrementando la generación de utilidades.

**Entorno Competitivo y 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 2.5% 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.

La Perspectiva de la calificación es Estable.

**Fortalezas**

1. Soporte de su casa matriz. Subsidiaria estratégicamente importante para INVATLÁN.
2. Buena calidad de activos (baja cartera vencida y refinanciada con tendencia de mejora).
3. Adecuada ejecución de su nueva estrategia

**Debilidades**

1. Alta concentración en los principales depositantes.
2. Bajos indicadores de rentabilidad
3. Baja participación de mercado en términos de activos, préstamos y depósitos.

**Oportunidades**

1. Migración hacia banca más universal.

**Amenazas**

1. Ambiente competitivo.
2. Entorno económico.

## ENTORNO ECONÓMICO

El crecimiento real de la economía salvadoreña fue del 2.5% en 2018 (2.3% en 2017), apoyado principalmente en el fuerte y continuo envío de remesas familiares, los bajos precios del petróleo; así como en la recuperación sostenida en la economía de los Estados Unidos. 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 2.5% 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.

No obstante, los elevados niveles de delincuencia y corrupción que exhibe El Salvador; el aplazamiento de reformas en materia fiscal por falta de acuerdos entre los partidos políticos; la incertidumbre proveniente de los resultados en las elecciones pasadas de presidente en febrero de 2019; la vulnerabilidad ante eventos climáticos (fenómeno de El Niño); el encarecimiento del gasto financiero debido a la política monetaria de normalización que impulsa la Reserva Federal (FED por sus siglas en inglés) y el mayor endurecimiento en las políticas migratorias en Estados Unidos, considerando la eliminación del programa de Estatus de Protección Temporal (TPS por sus siglas en inglés) se señalan como factores de riesgo adversos para el país.

Al 31 de enero de 2019, las remesas exhiben un crecimiento interanual del 5.7%, que se explica por el aún buen desempeño de la economía estadounidense, aunado a las precauciones tomadas por salvadoreños en el extranjero debido a la incertidumbre provocada por las políticas migratorias de dicho país. En términos prospectivos, el Banco Central de Reserva (BCR) ha proyectado una desaceleración en la llegada de remesas, en el contexto de la cancelación del Estatus de Protección Temporal (TPS) para los salvadoreños que viven en Estados Unidos. Por otra parte, El Salvador continúa exhibiendo bajos niveles de inflación, ubicándose en 0.4% a diciembre de 2018 (2.0% en diciembre de 2017) asociado principalmente por su condición de economía dolarizada.

Cabe precisar que el Banco Central de Reserva (BCR) actualizó el sistema de Cuentas Nacionales (SCN), conllevando a una disminución del tamaño del PIB. Lo anterior determinó que los índices de endeudamiento experimentarían un deterioro; haciendo notar que el indicador deuda/PIB de 2017 aumentó a 71% (63% antes de la actualización del SCN). Otro hecho relevante fue la aprobación de la reforma de pensiones que disminuyó las necesidades de financiamiento de corto plazo del gobierno.

A la fecha del presente informe, la calificación soberana del Gobierno de El Salvador es de B3 por Moody's, B- por Fitch y B- por S&P, reflejando la vulnerable y la débil posición de las finanzas públicas. Entre los principales aspectos que inhiben una mejora en el perfil crediticio del país se mencionan: el lento crecimiento económico, los recurrentes déficits fiscales, la tendencia creciente de endeudamiento y la falta de acuerdo políticos para implementar una reforma fiscal.

Es importante señalar que, en los próximos años, el Gobierno debe de cumplir con el pago oportuno de una serie de vencimientos en sus pasivos, lo cual puede ejercer una fuerte presión en su liquidez. En este contexto, impulsar el Acuerdo Marco para la Sostenibilidad Fiscal es indispensable para encaminar las finanzas públicas en la ruta de sostenibilidad. En caso de no materializarse acuerdos fiscales, el Gobierno corre el riesgo de enfrentar dificultades para financiar proyectos sociales, subsidios e inversiones en infraestructura.

## ANÁLISIS DEL SECTOR

El relevante incremento anual de la cartera de créditos, el aumento de las disponibilidades y del portafolio de inversiones, el crecimiento sustancial en la base de depósitos, y la mayor exposición en títulos de emisión propia y otros pasivos de intermediación; han determinado de manera conjunta la evolución de la estructura financiera del sector durante el más reciente año. De esa manera, los activos registran un crecimiento anual de 5.3% al cierre de 2018.

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 disminuciones al cierre de 2018), principalmente en la cartera de consumo, y el desplazamiento del portafolio hacia categorías C, D y E. En términos de mora, la banca exhibe un indicador de 1.90% al cierre de diciembre 2018 (1.97% en diciembre 2017), comparando de manera favorable con algunos países de la región centroamericana. La cartera refinanciada registra un leve incremento anual del 0.4%, representando 4.1% de la cartera total al cierre de 2018 (4.2% en diciembre 2018). Por su parte, el promedio de cobertura sobre los créditos vencidos se mantiene por arriba del 100%, 126.6% a diciembre 2018 (121.0% en diciembre 2017).

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 creciente emisión de títulos valores y la mayor exposición a otros activos de intermediación, han determinado de manera conjunta la evolución de los pasivos durante 2018. Importante mencionar la tendencia al alza de las tasas de referencia internacional, y su impacto directo en los márgenes de intermediación; No obstante, el mayor rendimiento de activos del sistema ha contrarrestado el efecto en el costo del financiamiento. 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 seguiría siendo una opción de financiamiento relevante en el corto plazo para las instituciones, ante la menor utilización del financiamiento con instituciones del exterior.

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 2018. Dentro del portafolio de inversiones, se menciona la importante participación en inversiones de corto plazo (LETES). Adicionalmente, la participación del portafolio de inversiones en la estructura de activos totales es baja, 6.0% al cierre de diciembre 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 22.0% al cierre de 2018, 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 12.3% al 31 de diciembre de 2018. 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 de 2018, se observa una modesta tendencia al alza, presente desde la caída experimentada al cierre de 2016 en relación a 2015. Si bien se observa una tendencia sostenida en el volumen de ingresos, los mayores costos de intermediación, las limitaciones en la diversificación de ingresos ante las restricciones en el cobro de comisiones, el registro de provisiones asociado al crecimiento en cartera de consumo y el incremento en los gastos administrativos; determinaron el bajo crecimiento en los niveles de rentabilidad a diciembre 2018. Zumma es de la opinión que el alza de las tasas internacionales de referencia seguirá sensibilizando el costo de fondos y consecuentemente los márgenes de intermediación durante 2019. A lo anterior, se le suma la vinculación de la calificación soberana actual de El Salvador con 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).

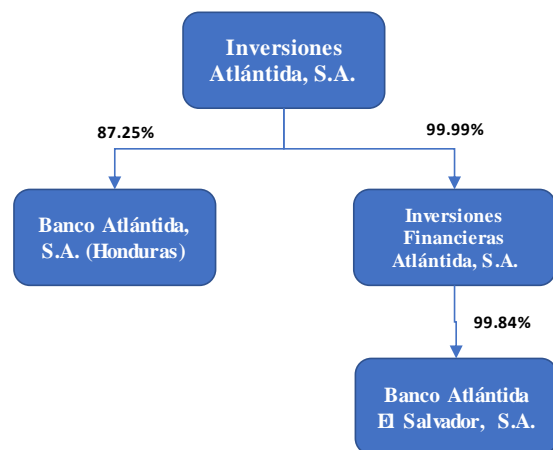
## INFORMACIÓN GENERAL Y PERFIL DE LA ENTIDAD

Banco Atlántida El Salvador, S.A. (en adelante Atlántida) es una institución bancaria enfocada al financiamiento de empresas, principalmente pequeñas y medianas, y creciendo en diversos segmentos económicos. Actualmente, Atlántida es un banco pequeño con relación al sistema financiero local, ubicándose en la novena posición por volumen de

activos (2.3%), mientras que su cuota de mercado en préstamos y depósitos alcanza 2.8% y 2.3%, respectivamente, al cierre de 2018.

Anteriormente denominado Banco ProCredit, S.A., fue adquirido en octubre de 2016 por Inversiones Atlántida (INVATLÁN). A la fecha y localmente, el Banco pertenece en 99.84% a Inversiones Financieras Atlántida, sociedad controladora y subsidiaria de INVATLÁN. INVATLÁN es la casa matriz del Grupo Financiero Atlántida de Honduras, con una trayectoria de más de 100 años y presencia regional en Centroamérica y Belice. Dicho grupo cuenta con operaciones de banca, seguros, arrendamientos y créditos, administradora de pensiones y compañía almacenadora. La principal subsidiaria de INVATLÁN es Banco Atlántida en Honduras, institución financiera con la mayor participación de mercado en términos de activos y una posición relevante en el segmento corporativo de Honduras.

### Estructura de Grupo-Composición Accionaria



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

Zumma considera a Atlántida como una subsidiaria estratégicamente importante para INVATLÁN. Lo anterior se fundamenta en la integración de la subsidiaria salvadoreña a la marca del Grupo (Atlántida), la alineación de prácticas y procesos con los de su matriz, la participación activa del personal de Atlántida Honduras en los diversos comités de Atlántida y las inyecciones de capital de INVATLÁN a su filial salvadoreña para financiar el crecimiento en cartera, reflejando la disposición y voluntad del Grupo hondureño para otorgar apoyo.

Como parte del proceso de transformación de Atlántida, la estrategia de la nueva Administración se orienta hacia el desarrollo de un modelo de banca universal, a través de la ampliación de segmentos a atender, principalmente consumo y corporativo (este último, en línea con la operación hondureña). La estrategia contempla, además, la diversificación de las fuentes de fondeo, la ampliación de su red de servicios (inauguración de agencias y cajeros automáticos, y la reubicación de ciertas agencias) y una relevante inversión en tecnología, con el objetivo de estandarizar los sistemas y la plataforma tecnológica con la operación en Honduras, aprovechar sinergias operativas y tecnológicas y el desarrollo de la banca digital. En opinión de Zumma, la consecución exitosa de la estrategia de

Atlántida favorecerá el desempeño financiero de la Entidad, con crecimientos de cartera en segmentos de alta rentabilidad (PYME y consumo) y menores costos de fondeo, lo que contribuiría a compensar los mayores gastos operativos (inversión en red de servicios y tecnología) y a estabilizar la generación de utilidades. Asimismo, los indicadores de calidad de cartera podrían verse sensibilizados, a medida el Banco profundice en segmentos que suelen presentar un mayor deterioro (Consumo).

Los estados financieros auditados han sido preparados conforme a las normas contables emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, las cuales prevalecen cuando existen conflictos con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Los estados financieros del Banco al 31 de diciembre de 2018 fueron auditados por un auditor externo, quien emitió una opinión sin salvedad.

## GOBIERNO CORPORATIVO

Las prácticas de gobierno corporativo de Atlántida están en línea con las de su casa matriz, favorecidas por la experiencia del Grupo en el sector bancario. La máxima autoridad es la Junta Directiva, que cuenta con 5 directores propietarios y sus suplentes correspondientes, de los cuales uno es independiente. Fueron elegidos en noviembre de 2017 con el cambio de propiedad y cuentan con un buen grado de conocimiento y experiencia en el sector financiero local y regional.

Las prácticas de gobierno corporativo están contenidas en el Código de Gobierno Corporativo, Código de Conducta y una serie de manuales para el funcionamiento de diferentes comités. Estos establecen y definen las funciones de los principales órganos de dirección del Banco y la reglamentación necesaria para el funcionamiento de los comités de Auditoría, Riesgos Integral, Activos y Pasivos, Riesgo de Crédito, Medio Ambiental, Desarrollo de Negocios, Proyectos e Informática y Recursos Humanos. Por su parte, Atlántida registra préstamos a personas relacionadas que representan un bajo 1.8% del capital social pagado.

## GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO

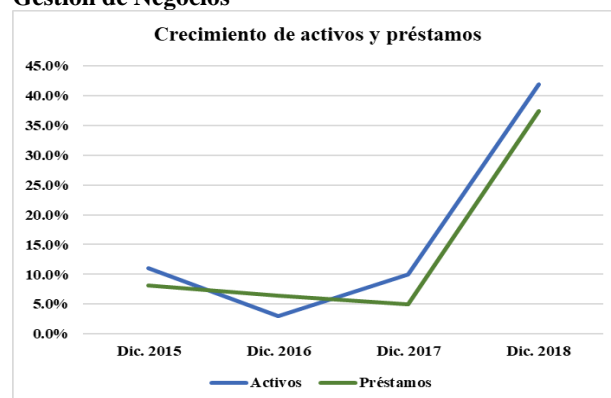
Atlántida realiza una gestión y administración de riesgos acorde con su modelo de negocio y estrategia de expansión. La entrada del nuevo propietario se vio reflejada en un cambio hacia un mayor apetito de riesgo del Banco, ya que el Banco tiene contemplado incrementar su participación de mercado en un horizonte de cinco años, hasta alcanzar la 6ª posición en el sector financiero en términos de activos. Lo anterior supondrá crecimientos superiores a los del promedio del Sistema y el promedio de sus pares directos.

Para la gestión de los riesgos (crédito, mercado, liquidez, operativo, tecnológico, lavado de activos y reputacional) el Banco cuenta con políticas, manuales de procedimientos, controles y metodologías aprobados por la Junta Directiva, conformes a la regulación local y en línea con las políticas de su casa matriz.

La exposición del banco a riesgos de mercado es muy baja, ya que el 100% de la cartera de préstamos está colocada a tasas de interés ajustables y la diferencia entre activos y pasivos en moneda extranjera como proporción del patrimonio es de 0.0% al cierre de diciembre 2018. Por su parte, Atlántida ha establecido una estructura robusta de control y procedimientos para monitorear y mitigar riesgos operativos y tecnológicos. El banco no realiza estimaciones de capital para el riesgo operacional y la regulación local no requiere la asignación de capital para éste.

## ANÁLISIS DE RIESGO

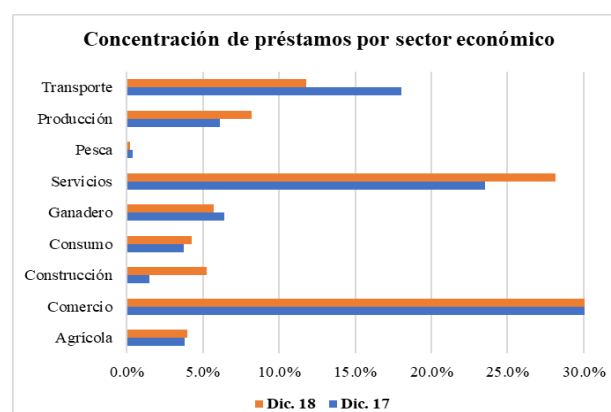
### Gestión de Negocios



Fuente: Banco Atlántida El Salvador, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo. \*Crecimiento de 12 meses a junio de 2018.

En términos de negocios, el gráfico anterior muestra el crecimiento de la cartera y de activos en los últimos cuatro ejercicios, destacando el relevante crecimiento observado a diciembre 2018, tanto en préstamos (37.4%) como en activos totales (41.9%), superando ampliamente los ritmos de crecimiento del sistema (5.5% y 5.3%, respectivamente).

La estructura de la cartera refleja un incremento, principalmente, en la colocación de créditos para los sectores de servicios, comercio y construcción, en ese orden. El resto de sectores, de igual manera, muestran aumentos en menor proporción, siendo el sector transporte el único que ha experimentado una leve contracción en su saldo total. El siguiente gráfico muestra la composición de la cartera por sector y las variaciones reflejadas en los últimos 12 meses. De acuerdo con la estrategia del Banco, la entidad buscará crecer en los sectores consumo y empresas, diversificando la cartera hacia una banca universal.



Fuente: Banco Atlántida El Salvador, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de

**Activos y Calidad de Activos**

	Calidad de activos				
	DIC.16	DIC.17	DIC.18	PARES	SISTEMA
Vencidos / Préstamos brutos	1.4%	1.1%	0.7%	1.0%	1.9%
Vencidos + Reestruc. / Préstamos brutos	9.6%	7.0%	4.7%	3.1%	5.9%
Reservas / Vencidos	100.0%	111.1%	107.3%	109.0%	126.6%
Reservas / Vencidos+Reestructurados	14.5%	17.6%	16.7%	42.1%	40.7%

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

La calidad de activos de Atlántida es buena y muestra una tendencia de mejora en los últimos ejercicios observados. Al 31 de diciembre, el indicador de mora de Atlántida es el menor de todo el sistema bancario, exhibiendo ritmos de castigos moderados que no influyen en la tendencia de la cartera vencida. En ese sentido, destaca la disminución de la cartera vencida y refinanciada en relación a la cartera de préstamos brutos, cuyos indicadores comparan favorablemente, tanto frente a sus pares como al sistema, así como la reducción de activos inmovilizados (Ver Tabla: Calidad de activos). El crecimiento acelerado de la cartera bruta ha favorecido estos indicadores, haciendo notar que, a diciembre 2018, el monto de préstamos refinanciados decreció en 7.0%, mientras que la cartera vencida disminuyó en 9.3%, en el lapso de doce meses. Contrario a lo anterior, los indicadores de reservas comparan desfavorablemente en relación al sistema, en cuanto que la cobertura sobre cartera vencida se ubica en 107.3%, levemente inferior al observado en sus pares (109.0%) e inferior al del sistema (126.7%). De incorporar al análisis la cobertura de las reservas sobre vencidos y refinanciados, la relación pasa a un bajo 16.7% (Pares 42.1%, Sector 40.7%).

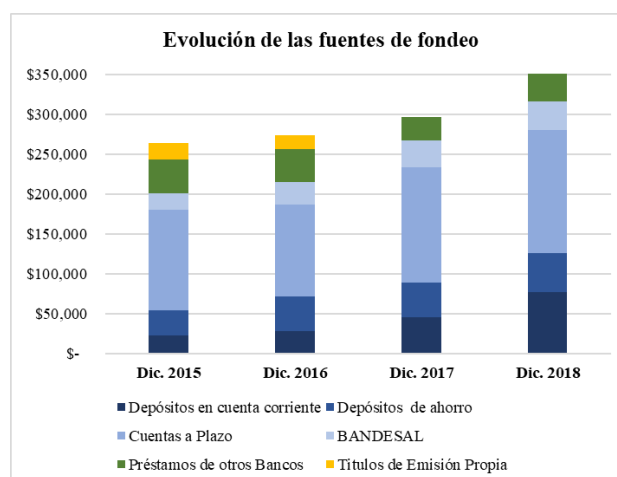
Banco Atlántida presenta, a diciembre 2018, una moderada concentración en sus 5 principales deudores, ubicándose en 9.7% a la fecha de análisis, resaltando que el 100% de dicha cartera tiene una clasificación de riesgo del sistema financiero de A1. Esta concentración se encuentra integrada por préstamos corporativos, acorde con su estrategia de crecimiento. Zumma considera que los indicadores de mora podrían verse sensibilizados, en el mediano plazo, con la nueva estrategia de expansión de cartera, principalmente por la mayor colocación de préstamos de consumo.

**Fondeo y Liquidez**

Atlántida presenta una estructura de fondeo fundamentada en depósitos de clientes (64.4%), títulos de una reciente emisión (11.7%), préstamos de otros bancos (8.5%), préstamos con BANDESAL (8.2%) y otros pasivos (7.3%). Destacar la importante participación de los depósitos a plazos en la estructura de fondeo (35.4% de los pasivos totales del Banco al cierre de 2018), haciendo notar que dicha participación ha disminuido en relación a 2017 (48.1%), a favor de una mayor participación por parte de los depósitos en cuenta corriente (17.7%, 15.0% en 2017). Así, los depósitos en cuenta corriente registraron un incremento de 71.5% en el lapso de doce meses. Esta estructura ha resultado en un costo de fondos superior al costo promedio del Sistema (3.5%, Sistema 2.8%), aunque en niveles gradualmente menores a los observados en períodos anteriores, en línea con las reducciones en la participación de pasivos de mayor costo. Por su parte, Atlántida presenta una concentración relevante en sus principales depositantes.

Al 31 de diciembre de 2018, los 10 mayores depositantes concentran el 38.7% del total de depósitos (35.1% a junio 2018), exponiendo a la Entidad a un riesgo de liquidez ante el potencial retiro de estos depósitos (Ver gráfico: Evolución de las Fuentes de Fondeo).

No obstante la relevante concentración en los principales depositantes, dicho incremento está en línea con la estrategia de Atlántida para la sustitución de deuda del banco. El cambio de casa matriz involucra la sustitución del fondeo proveniente del anterior accionista, específicamente en los préstamos de instituciones financieras y la deuda subordinada. Durante 2018, Atlántida canceló la deuda subordinada contratada y los préstamos con ProCredit Holding AG y con IFC, a través de la captación de depósitos a plazo y corrientes y la contratación de financiamiento con una institución internacional. De acuerdo con su estrategia de diversificación del fondeo, Atlántida enfocará sus esfuerzos principalmente hacia la captación de depósitos a la vista, además de la ampliación de financiamiento con instituciones financieras y la integración a su estructura de pasivos de la emisión de certificados de inversión. En julio de 2018 Atlántida colocó USD\$50 millones en la bolsa de valores de El Salvador, a una tasa fija de 4.5% y por un plazo de 7 años. En la medida que la estrategia del Banco se siga materializando, la estructura de costos del fondeo y las brechas de liquidez seguirán optimizándose.



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

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 cubren el 39.0% de los depósitos del público. Históricamente, la entidad ha presentado descalces de plazos de activos y pasivos en algunas de las bandas inferiores a un año. El portafolio de inversiones representa un bajo 5.4% del total de activos, precisando que los títulos estatales concentran un 98.0% del total de inversiones.

**Posición Patrimonial y Solvencia**

	Indicadores Patrimoniales				
	Atlántida			PARES	SISTEMA
	Dic. 2016	Dic. 2017	Dic. 2018		
Patrimonio/Activos	8.2%	12.1%	10.0%	11.1%	12.3%
Fondo Patrimonial	12.6%	16.5%	13.3%	15.6%	16.1%

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

Atlántida muestra una posición patrimonial adecuada para desarrollar su estrategia de crecimiento de cartera en el corto plazo. Esta posición se ha visto favorecida por las inyecciones de capital provenientes de INVATLAN, la primera de US\$15 millones en octubre de 2017, la segunda de US\$5.9 millones en octubre de 2018, y la tercera por US\$10 millones recientemente autorizada por la SFF en abril 2019, en vista de la estrategia de crecimiento del Banco.

Los indicadores patrimoniales de Atlántida comparan desfavorablemente con el promedio del Sistema local y sus pares relevantes a diciembre 2018 (Ver Tabla: *Indicadores patrimoniales*). Zumma prevé que los indicadores patrimoniales permanecerán en niveles similares, considerando el crecimiento proyectado de la entidad, en conjunto con la disposición de su casa matriz de sustentar dicho crecimiento mediante aportes de capital.

### Análisis de Resultados

Previo a la adquisición del banco por su nueva administración, los indicadores de rentabilidad y la generación de utilidades habían sido inestables, mostrando períodos alternos de pérdidas y ganancias. Durante los últimos 2 períodos observados (2017 y 2018), Atlántida exhibe una tendencia positiva en cuanto a la consecución de resultados, no obstante, sus indicadores de rentabilidad aún son bajos y se sitúan inferiores al promedio del Sistema local, aunque similares al promedio de sus pares. Durante los últimos doce meses, las utilidades estuvieron presionadas por gastos de inversión en tecnología y en la red de sucursales en el país. Se valora de forma positiva la mayor generación de utilidades durante 2017 y 2018, al respecto de períodos anteriores en los que presentó

resultados erráticos e inestables.

El modelo de negocios de la gestión anterior fue intensivo en gastos operativos. Los indicadores de gastos comparan desfavorablemente con el promedio del Sistema, exhibiendo una tendencia positiva en los últimos períodos. Al 31 de diciembre, los gastos operativos representaron un 3.9% de los activos, mientras que el indicador de eficiencia se ubica en 85.9% (Sistema: 2.8% y 55.9%, respectivamente). De acuerdo con la nueva estrategia, los gastos operativos permanecerían altos a principios de 2019, considerando la inversión en red de servicios y tecnología.

Indicadores de rentabilidad Atlántida					
	Dic. 2016	Dic. 2017	Dic. 2018	SISTEMA	PARES
<b>ROAE</b>	-2.7%	1.6%	2.3%	7.6%	0.6%
<b>ROAA</b>	-0.2%	0.2%	0.3%	0.9%	0.1%
<b>Rendimiento de activos</b>	10.8%	10.7%	8.4%	10.1%	9.4%
<b>Eficiencia operativa</b>	79.8%	79.5%	85.9%	58.4%	83.2%

Fuente: Banco Atlántida El Salvador, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo. \*Indicadores a 12 meses.

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. El margen de operaciones del banco se ubica en 5.0%, por encima del nivel de sus pares de negocio (4.4%), pero por debajo del promedio del sector (7.5%), como resultado de los mayores costos financieros y un menor rendimiento de los activos.

En opinión de Zumma, el desempeño financiero de Atlántida se favorecerá de la ejecución de la nueva estrategia, con crecimientos de cartera en segmentos de alta rentabilidad y menores costos de fondeo, que compensaran los mayores gastos operativos, incrementando la generación de utilidades.



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

	DIC.14		DIC.15		DIC.16		DIC.17		DIC.18	
		%		%		%		%		%
<b>ACTIVOS</b>										
Caja Bancos	44,768	16%	53,269	18%	50,390	16%	68,482	20%	83,182	17%
<b>Inversiones Financieras</b>	<b>4,150</b>	<b>2%</b>	<b>6,200</b>	<b>2%</b>	<b>5,700</b>	<b>2%</b>	<b>6,710</b>	<b>2%</b>	<b>26,354</b>	<b>5.4%</b>
Reportos y otras operaciones bursátiles	4,150	2%	6,200	2%	5,700	2%		0%		0%
Valores negociables	0	0%	0	0%	0	0%	6,710	2%	26,354	5%
Valores no negociables	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
<b>Préstamos Brutos</b>	<b>211,514</b>	<b>78%</b>	<b>228,599</b>	<b>76%</b>	<b>243,230</b>	<b>78%</b>	<b>255,366</b>	<b>75%</b>	<b>350,935</b>	<b>72%</b>
Vigentes	187,835	69%	205,545	68%	219,895	71%	237,574	70%	331,710	68%
Reestructurados	15,555	6%	18,890	6%	19,955	6%	14,971	4%	13,920	3%
Vencidos	8,124	3%	4,165	1%	3,379	1%	2,821	1%	2,559	1%
Menos:										
Reserva de saneamiento	4,782	2%	2,851	1%	3,379	1%	3,133	1%	2,747	1%
<b>Préstamos Netos de reservas</b>	<b>206,732</b>	<b>76%</b>	<b>225,748</b>	<b>75%</b>	<b>239,850</b>	<b>77%</b>	<b>252,233</b>	<b>74%</b>	<b>348,188</b>	<b>72%</b>
Bienes recibidos en pago, neto de provisión	2,822	1%	4,775	2%	3,319	1%	3,513	1%	3,322	1%
Activo fijo neto	9,662	4%	8,764	3%	8,440	3%	8,406	2%	9,137	2%
Otros activos	3,472	1%	2,817	1%	2,803	1%	2,089	1%	14,426	3%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>271,607</b>	<b>100%</b>	<b>301,573</b>	<b>100%</b>	<b>310,502</b>	<b>100%</b>	<b>341,433</b>	<b>100%</b>	<b>484,610</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVOS</b>										
<b>Depósitos</b>										
Depósitos en cuenta corriente	16,366	6%	22,108	7%	28,193	9%	44,984	13%	77,144	16%
Depósitos de ahorro	27,621	10%	32,304	11%	43,336	14%	44,207	13%	49,050	10%
<b>Depósitos a la vista</b>	<b>43,987</b>	<b>16%</b>	<b>54,412</b>	<b>18%</b>	<b>71,529</b>	<b>23%</b>	<b>89,191</b>	<b>26%</b>	<b>126,194</b>	<b>26%</b>
Cuentas a Plazo	108,830	40%	125,313	42%	115,428	37%	144,454	42%	154,628	32%
<b>Depósitos a plazo</b>	<b>108,830</b>	<b>40%</b>	<b>125,313</b>	<b>42%</b>	<b>115,428</b>	<b>37%</b>	<b>144,454</b>	<b>42%</b>	<b>154,628</b>	<b>32%</b>
<b>Total de depósitos</b>	<b>152,817</b>	<b>56%</b>	<b>179,725</b>	<b>60%</b>	<b>186,958</b>	<b>60%</b>	<b>233,645</b>	<b>68%</b>	<b>280,821</b>	<b>58%</b>
BANDESAL	11,921	4%	21,440	7%	28,309	9%	33,464	10%	35,846	7%
Préstamos de otros Bancos	46,366	17%	42,373	14%	41,288	13%	29,071	9%	36,883	8%
Títulos de Emisión Propia	22,349	8%	20,057	7%	17,052	5%	0	0%	50,949	11%
Otros pasivos de Intermediación	1,979	1%	1,315	0%	1,737	1%	1,372	0%	0	0%
Reportos y otras operaciones bursátiles	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	14,115	3%
Otros pasivos	1,148	0%	2,006	1%	2,646	1%	2,505	1%	17,762	4%
Deuda Subordinada	9,355	3%	8,623	3%	7,165	2%	0	0%	0	0%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>245,935</b>	<b>91%</b>	<b>275,539</b>	<b>91%</b>	<b>285,154</b>	<b>92%</b>	<b>300,057</b>	<b>88%</b>	<b>436,376</b>	<b>90%</b>
Interés Minoritario		0%		0%		0%		0%		0%
<b>PATRIMONIO NETO</b>										
Capital Social	23,250	9%	23,250	8%	23,250	7%	39,050	11%	45,000	9%
Reservas y resultados acumulados	4,173	2%	2,403	1%	2,786	1%	1,784	1%	2,190	0%
Utilidad neta	-1,751	-1%	382	0%	-688	0%	542	0%	1,043	0%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>25,672</b>	<b>9%</b>	<b>26,035</b>	<b>9%</b>	<b>25,348</b>	<b>8%</b>	<b>41,376</b>	<b>12%</b>	<b>48,233</b>	<b>10%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>271,607</b>	<b>100%</b>	<b>301,573</b>	<b>100%</b>	<b>310,502</b>	<b>100%</b>	<b>341,433</b>	<b>100%</b>	<b>484,610</b>	<b>100%</b>

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

	DIC.14		DIC.15		DIC.16		DIC.17		DIC.18	
		%		%		%		%		%
<b>Ingresos de Operación</b>	<b>29,415</b>	<b>100%</b>	<b>28,608</b>	<b>100%</b>	<b>30,322</b>	<b>100%</b>	<b>31,644</b>	<b>100%</b>	<b>37,040</b>	<b>100%</b>
Ingresos de préstamos	24,428	83%	24,892	87%	26,259	87%	27,425	87%	30,302	82%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	1,239	4%	465	2%	342	1%	351	1%	358	1%
Intereses y otros ingresos de inversiones	287	1%	150	1%	217	1%	258	1%	1,138	3%
Reportos y operaciones bursátiles		0%		0%		0%	7	0%	22	0%
Intereses sobre depósitos	1	0%	28	0%	147	0%	437	1%	1,201	3%
Utilidad en venta de títulos valores		0%		0%		0%		0%		0%
Operaciones en M.E.	11	0%	43	0%	43	0%	54	0%	27	0%
Otros servicios y contingencias	3,449	12%	3,029	11%	3,314	11%	3,113	10%	3,991	11%
<b>Costos de Operación</b>	<b>9,287</b>	<b>32%</b>	<b>10,940</b>	<b>38%</b>	<b>11,952</b>	<b>39%</b>	<b>12,483</b>	<b>39%</b>	<b>15,006</b>	<b>41%</b>
Intereses y otros costos de depósitos	4,310	15%	5,859	20%	6,618	22%	7,386	23%	9,237	25%
Intereses sobre emisión de obligaciones	1,184	4%	1,262	4%	1,104	4%	3,681	12%	959	3%
Intereses sobre préstamos	3,205	11%	3,244	11%	3,643	12%	834	3%	3,879	10%
Pérdida en venta de títulos valores		0%		0%		0%		0%		0%
Costo operaciones en M.E.	35	0%	59	0%	38	0%	21	0%	19	0%
Otros servicios más contingencias	553	2%	517	2%	549	2%	562	2%	913	2%
<b>UTILIDAD FINANCIERA</b>	<b>20,128</b>	<b>68.4%</b>	<b>17,668</b>	<b>62%</b>	<b>18,369</b>	<b>61%</b>	<b>19,161</b>	<b>61%</b>	<b>22,034</b>	<b>59%</b>
<b>GASTOS OPERATIVOS</b>	<b>21,224</b>	<b>72%</b>	<b>16,039</b>	<b>56%</b>	<b>16,533</b>	<b>55%</b>	<b>17,675</b>	<b>56%</b>	<b>21,065</b>	<b>57%</b>
Personal	7,502	26%	6,054	21%	6,447	21%	6,713	21%	8,751	24%
Generales	7,567	26%	6,378	22%	6,543	22%	7,081	22%	8,566	23%
Depreciación y amortización	3,147	11%	2,239	8%	1,674	6%	1,435	5%	1,620	4%
Reservas de saneamiento	3,008	10%	1,368	5%	1,870	6%	2,446	8%	2,128	6%
<b>UTILIDAD DE OPERACIÓN</b>	<b>-1,095</b>	<b>-4%</b>	<b>1,629</b>	<b>6%</b>	<b>1,836</b>	<b>6%</b>	<b>1,486</b>	<b>5%</b>	<b>970</b>	<b>3%</b>
Otros Ingresos y Gastos no operacionales	-336	-1%	-337	-1%	-1,700	-6%	-371	-1%	562	2%
Dividendos		0%		0%		0%		0%		0%
<b>UTILIDAD(PERD.)ANTES IMP.</b>	<b>-1,432</b>	<b>-5%</b>	<b>1,291</b>	<b>5%</b>	<b>137</b>	<b>0%</b>	<b>1,115</b>	<b>4%</b>	<b>1,532</b>	<b>4%</b>
Impuesto sobre la renta	320	1%	909	3%	825	3%	572	2%	488	1%
Participación del ints minorit en Sub.		0%		0%		0%		0%		0%
<b>UTILIDAD (PERDIDA) NETA</b>	<b>-1,751</b>	<b>-6%</b>	<b>382</b>	<b>1%</b>	<b>-688</b>	<b>-2%</b>	<b>542</b>	<b>2%</b>	<b>1,043</b>	<b>3%</b>

**BANCO ATLÁNTIDA EL SALVADOR, S.A.**

<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>	<b>DIC.14</b>	<b>DIC.15</b>	<b>DIC.16</b>	<b>DIC. 17</b>	<b>DIC.18</b>
<b>Capital</b>					
Pasivo / Patrimonio	9.58	10.58	11.25	7.25	9.05
Pasivo / Activo	0.91	0.91	0.92	0.88	0.90
Patrimonio / Préstamos brutos	12.1%	11.4%	10.4%	16.2%	13.7%
Patrimonio/ Vencidos	316%	625%	750%	1467%	1885%
Vencidos / Patrimonio y Rva. saneamiento	26.68%	14.42%	11.76%	6.34%	5.02%
Patrimonio / Activos	9.45%	8.63%	8.16%	12.12%	9.95%
<b>Liquidez</b>					
Caja + val. Neg./ Dep. a la vista	1.02	0.98	0.70	0.84	0.87
Caja + val. Neg./ Dep. totales	0.29	0.30	0.27	0.32	0.39
Caja + val. Neg./ Activo total	0.16	0.18	0.16	0.22	0.23
Préstamos netos/ Dep. totales	1.35	1.26	1.28	1.08	1.24
<b>Rentabilidad</b>					
ROAE	-6.60%	1.48%	-2.68%	1.63%	2.33%
ROAA	-0.64%	0.13%	-0.22%	0.17%	0.25%
Margen financiero neto	68.4%	61.8%	60.6%	60.6%	59.5%
Utilidad neta / Ingresos financieros	-6.0%	1.3%	-2.3%	1.7%	2.8%
Gastos operativos / Total activos	6.71%	4.86%	4.72%	4.46%	3.91%
Componente extraordinario en utilidades	19.2%	-88.2%	246.8%	-68.4%	53.9%
Rendimiento de Activos	12.03%	10.86%	10.77%	10.70%	8.43%
Costo de la deuda	3.73%	3.93%	4.15%	4.02%	3.48%
Margen de operaciones	8.31%	6.93%	6.62%	6.68%	4.95%
Eficiencia operativa	90.50%	83.04%	79.83%	79.48%	85.94%
Gastos operativos / Ingresos de operación	61.93%	51.28%	48.36%	48.13%	51.12%
<b>Calidad de activos</b>					
Vencidos / Préstamos brutos	3.84%	1.82%	1.39%	1.1%	0.7%
Reservas / Vencidos	58.86%	68.46%	100.00%	111.1%	107.3%
Préstamos Brutos / Activos	77.9%	75.8%	78.3%	74.8%	72.4%
Activos inmovilizados	24.01%	23.39%	13.09%	7.7%	6.5%
Vencidos + Reestruc. / Préstamos brutos	11.20%	10.09%	9.59%	7.0%	4.7%
Reservas / Vencidos+Reestructurados	20.20%	12.37%	14.48%	17.6%	16.7%
<b>Otros indicadores</b>					
Ingresos de intermediación	24,716	25,070	26,623	28,120	32,641
Costos de intermediación	8,699	10,365	11,365	11,900	14,075
Utilidad actividades de intermediación	16,017	14,705	15,258	16,220	18,567

**CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN**

<b>MONTO Y SALDO DE LAS EMISIONES VIGENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 (US\$ Miles)</b>							
<b>DENOMINACIÓN</b>	<b>MONTO AUTORIZADO</b>	<b>MONTO VIGENTE</b>	<b>FECHA DE COLOCACION</b>	<b>TASA VIGENTE</b>	<b>PLAZO</b>	<b>GARANTÍA</b>	<b>TRAMOS</b>
<b>CIBAES1</b>	<b>\$50,000.00</b>	<b>\$50,000.00</b>	<b>30 de julio de 2018</b>	<b>4.50%</b>	<b>7 años</b>	<b>Cartera de créditos hipotecarios con categoría A1 y A2</b>	<b>1</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.