

INVERSIONES FINANCIERAS IMPERIA CUSCATLÁN, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 10 de octubre de 2019

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EAA.sv	EAA.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto.
Acciones	N-2.sv	N-2.sv	Acciones que presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.
Perspectiva	Positiva	Positiva	

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

-----MM US\$ al 30.06.19-----			
ROAA: 1.16%	ROAE: 6.48%	Activos: 1,729.7	
Ingresos: 197.7	Utilidad: 11.0	Patrimonio: 306.4	

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

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre 2016, 2017 y 2018; los estados financieros intermedios al 30 de junio de 2018 y 2019; así como información adicional proporcionada por la Entidad (de las Subsidiarias).

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, dictaminó mantener la calificación EAA.sv como emisor a Inversiones Financieras Imperia Cuscatlán, S.A. (en adelante IFIC) y N-2.sv la de sus instrumentos accionarios, con base a la evaluación efectuada al 30 de junio de 2019.

La perspectiva de la calificación es positiva, en función del cambio a dicha perspectiva en la calificación de su principal subsidiaria (Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.).

Imperia Intercontinental Inc., llegó a un acuerdo para comprar la operación bancaria y de seguros en la plaza salvadoreña a Bank of Nova Scotia, este último principal accionista de Scotiabank El Salvador, S.A. y Scotia Seguros, S.A. Cabe precisar que esta operación de compra/venta se encuentra en proceso de autorización regulatoria. En opinión de la calificadora, al momento que Imperia tome control del banco y la aseguradora, posterior a la autorización, se iniciaría un proceso de fusión, cuyo resultado fortalecería la posición competitiva de ambas entidades en términos de participación de mercado y desempeño financiero. La agencia de calificación dará seguimiento a dicho proceso y al resultado de la operación e informará sobre cualquier hecho relevante.

A esta fecha, IFIC consolida las operaciones de Banco Cuscatlán, S.A. y Subsidiarias, Tarjetas Cuscatlán de El Salvador, S.A. de C.V. y Seguros e Inversiones, S.A. y Filial (SISA). En las calificaciones asignadas se ha valorado i) la mejora en el perfil crediticio de su principal subsidiarias (Banco Cuscatlán); ii) el nivel de solvencia patrimonial que favorece la flexibilidad financiera y la capacidad de crecimiento; iii) la ausencia de concentraciones relevantes en el negocio bancario; iv) la continua expansión del crédito y del primaje, acorde con los volúmenes de negocio generados; v) la destacada posición competi-

va de la Aseguradora perteneciente al Conglomerado y vi) la disposición y capacidad de brindar apoyo por parte del Grupo al cual pertenece el Conglomerado.

Adicionalmente, la calificación del Conglomerado también considera (i) el diferencial que persiste entre los promedios del sistema bancario y pares de mercado con Banco Cuscatlán, en relación a sus niveles actuales de calidad de cartera, los cuales como se ha mencionado, gradualmente siguen reduciendo la brecha en mención; y ii) un entorno de creciente competencia en los negocios que consolida el conglomerado y el débil desempeño de la economía doméstica y su efecto en la expansión y calidad del crédito. IFIC tiene un reciente inicio de operaciones, ya que fue constituida en junio de 2016. IFIC es el vehículo especial que utilizó Grupo Terra para adquirir las acciones de: Banco Citibank El Salvador (hoy Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.), Cititarjetas de El Salvador, S.A. (hoy Tarjetas Cuscatlán, S.A. de C.V.) y Seguros e Inversiones, S.A. y su filial. Dicha compra significó la primera incursión del Grupo Terra en el sector bancario y asegurador. Grupo Terra tiene una fuerte presencia en el sector de petróleo y energía; haciendo notar que tiene una presencia geográfica diversificada, principalmente en Centroamérica.

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

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

dada la importancia que el segmento de negocios en la | estrategia global del Grupo.

Fortalezas

1. Calidad crediticia de sus principales subsidiarias
2. Nivel de solvencia patrimonial
3. Ausencia de concentraciones relevantes en el negocio bancario
4. Liderazgo en el mercado en el negocio asegurador
5. Capacidad económica del Grupo al cual pertenece IFIC

Debilidades

1. Menor calidad de cartera en relación con promedio bancario y pares de industria, con tendencia de mejora.

Oportunidades

1. Desarrollo de nuevos productos y servicios

Amenazas

1. Ambiente Competitivo
2. Entorno económico

ENTORNO ECONÓMICO

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

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

Al 31 de agosto de 2019, las remesas han manifestado un crecimiento interanual de 4.1%, no obstante, debido a la política antinmigrante de Estados Unidos podría afectar la dinámica de las remesas familiares, por lo que el Banco Central de Reserva supone reducciones en el ritmo de crecimiento de esta variable. Dichos flujos se convierten en una oportunidad de captación de recursos para la banca local. El crecimiento de la economía doméstica será un factor que determine las perspectivas de negocio y rentabilidad del sector financiero.

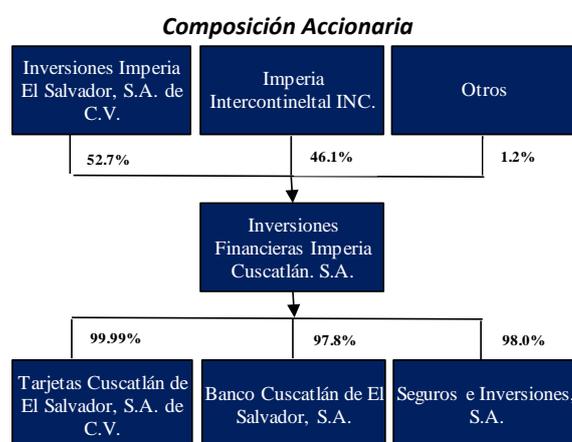
Los índices de endeudamiento que presenta el Gobierno de El Salvador se ubican en niveles elevados y con una tendencia al alza en los últimos años, explicada por las recurrentes necesidades de financiamiento para cubrir la brecha negativa entre ingresos y gastos. Con base a la reciente misión del FMI, se recomienda un ajuste fiscal de aproximadamente el 2% del PIB a lo largo de 2019 y 2020, para garantizar el cumplimiento de la Ley de Responsabilidad Fiscal (LFR) y reducir la deuda. En ese contexto, la calificación de riesgo a escala global del país se ubica en B- y B3 para las agencias de calificación S&P y Moody's, respectivamente, con perspectiva estable; reflejando las fragilidades en el perfil crediticio de El Salvador.

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

ANTECEDENTES GENERALES

Inversiones Financieras Imperia Cuscatlán, S.A. (en adelante IFIC) es una sociedad controladora de entidades financieras con una relevante posición de mercado en el negocio bancario y asegurador. Su constitución fue autorizada por la Superintendencia del Sistema Financiero con fecha 21 de abril de 2016. Las afiliadas que lo integran son: Banco Cuscatlán (antes Banco Citibank de El Salvador), Tarjetas Cuscatlán, y Seguros e Inversiones. En ese contexto, Banco Cuscatlán de El Salvador mantiene la mayor importancia relativa dentro de IFIC en términos de activos al 30 de junio de 2019.

El siguiente gráfico muestra la composición accionaria de IFIC y sus subsidiarias:



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

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

Grupo Terra se estableció en Honduras en 1978, extendiendo sus operaciones a los países de la región centroamericana y a otros del continente americano. El Grupo tiene presencia en Belice, Guatemala, El Salvador, Honduras, Nicaragua, Costa Rica, Panamá, Colombia y Perú; siendo a la fecha un conglomerado de inversión diversificada en cinco 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 derivados del petróleo; (iii) Infraestructura, cuya actividad principal es la administración y operación de los cuatro aeropuertos internacionales de Honduras; e (iv) Inmobiliaria, cuya actividad principal es el desarrollo de proyectos de tipo residencial, comercial y corporativo.

Otro hecho relevante es que, Imperia Intercontinental Inc., llegó a un acuerdo para comprar la operación bancaria y de seguros en la plaza salvadoreña a Bank of Nova Scotia, este último principal accionista de Scotiabank El Salvador, S.A. y Scotia Seguros, S.A. Cabe precisar que esta operación de compra/venta se encuentra en proceso de autorización regulatoria. En opinión de la calificadora, al momento que Imperia tome control del banco y la aseguradora, posterior a la autorización, se iniciaría un proceso de fusión, cuyo resultado fortalecería la posición competitiva de ambas entidades en términos de participación de mercado y desempeño financiero.

La Junta Directiva está integrada por cinco directores propietarios y tres directores suplentes. Al 31 de diciembre de 2018 se emitió una opinión sin salvedad sobre los estados financieros de la Entidad.

ANÁLISIS DE LAS SUBSIDIARIAS RELEVANTES

Banco Cuscatlán de El Salvador

La principal afiliada de IFIC es Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. (antes Banco Citibank El Salvador), es una entidad financiera salvadoreña, enfocada actualmente al financiamiento de personas. Actualmente, Banco Cuscatlán es un banco mediano con relación al sistema financiero local, ubicándose en la quinta posición por volumen de activos (8.6%), préstamos otorgados (8.3%) y depósitos del público (8.8%), ocupando la cuarta posición por utilidades (7.6%).

Miles de US\$	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Jun.18	Dic.18	Jun.19
Préstamos	985,114	952,246	1,006,818	990,239	1,026,178	1,057,971
Depósitos	1,133,742	931,804	1,007,566	1,043,213	1,085,122	1,122,505
Resultado	4,544	-706	7,113	3,253	10,658	7,692
Activos	1,553,915	1,369,960	1,453,437	1,484,427	1,543,783	1,580,326
Patrimonio	273,102	256,524	232,667	230,547	237,968	245,630

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

Calidad de Activos con tendencia positiva y cerrando brechas con el sector: La calidad de activos del Banco muestra una tendencia positiva en la mayoría de indicadores que miden la sanidad del portafolio en los últimos períodos evaluados, cerrando así las brechas con los indicadores de calidad de cartera promedios del sistema (1.8%) y sus pares relevantes de negocio (1.6%). Al 30 de junio de 2019, el indicador de mora se ubicó en 2.3% (2.9% a junio 2018). La participación conjunta de la cartera refinanciada con la cartera vencida se redujo de 6.8% en junio 2018, a 5.6%. Al respecto, el constante seguimiento 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. En términos de cobertura, las reservas de saneamiento cubren el 107.8% de los créditos vencidos (101.0% en junio 2018); relación que disminuye a 44.4% de incorporar en la medición la cartera refinanciada / reestructurada (44.0% en 2018).

Desempeño Financiero Adecuado y con tendencia positiva: Banco Cuscatlán presenta resultados e indicadores de rentabilidad adecuados, cuya tendencia positiva ha estado determinada por la generación de un mayor volumen de

negocios, la ampliación del margen financiero y los esfuerzos por ser más eficientes operativamente. Por su parte, el ROA y ROE pasan de 0.5% y 2.9%, respectivamente en junio 2018, a 1.0% y 6.3% en junio 2019. La generación de un mayor volumen de negocios y el crecimiento en menor proporción de los costos de operación en relación a los ingresos, determinó un incremento del margen financiero, pasando de 75.6% a 77.2%. Finalmente, el indicador de eficiencia operativa se ubica en 48.6%, mejorando desde 52.9% en junio 2018 y acercándose al nivel de sus pares de negocio (47.0% a junio 2019).

Sólida Solvencia Patrimonial, que favorece la flexibilidad financiera y la capacidad de crecimiento y absorción de pérdidas de la entidad. El indicador de suficiencia patrimonial a activos ponderados por riesgo presenta una ligera mejora en el lapso de 12 meses (pasando de 19.2% a 19.9%), mientras que el indicador de Patrimonio / Activos del banco mantiene niveles constantes (15.5%), factor positivo para ambos casos considerando su estrategia de crecimiento. Así, los indicadores de solvencia comparan de manera favorable con el mercado y sus pares del sector. Zumma anticipa que los indicadores patrimoniales podrían contraerse al cierre de 2019, siempre conservando niveles adecuados y por encima del promedio del sistema.

Indicadores	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Jun.18	Dic.18	Jun.19
ROAE	1.68%	-0.27%	2.91%	2.94%	4.53%	6.34%
ROAA	0.29%	-0.05%	0.50%	0.47%	0.71%	0.99%
Índice de vencimiento	5.22%	3.47%	3.10%	2.91%	2.61%	2.30%
Reservas/vencidos	91.27%	95.63%	99.49%	101.04%	104.1%	107.83%
Margen Neto	2.40%	-0.43%	4.30%	3.90%	3.91%	8.60%
Margen Operativo	2.00%	-3.86%	3.27%	4.50%	4.52%	12.60%

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

Disposición y Capacidad de su casa matriz 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 cinco divisiones operativas: Energía; Combustibles; Infraestructura, Inmobiliaria y Financiera. La Subsidiaria es considerada moderadamente estratégica, debido a que no está estrechamente relacionada con la matriz, en cuanto a marca. No obstante, es muy probable que el Grupo esté dispuesto a proporcionar apoyo en la mayoría de las circunstancias previsible. Grupo Terra incursionó por primera vez en el sector de banca y seguros con la adquisición de Banco Cuscatlán y la compañía de seguros SISA, desde entonces se ha evidenciado el crecimiento, la consolidación y la importancia estratégica de la división financiera en la visión global del Grupo.

Fondeo Diversificado y Buena Posición de Liquidez: En términos de la estructura de 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, 62.0% de los pasivos totales del Banco), siguiendo en ese orden las operaciones a plazo (22.0%), financiamiento

estructurado (4.7%), títulos valores de emisión propia (4.5%), y préstamos recibidos (2.2%). Un aspecto positivo en el análisis es 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 9.9% a junio 2019). En cuanto a liquidez, el Banco cuenta con una buena posición y gestiona adecuadamente este riesgo. Las disponibilidades e inversiones negociables representan el 28.4% de los activos y cubren el 39.9% de los depósitos totales. Al 30 de junio de 2019, el Banco registra descalces entre activos y pasivos financieros para la ventana de tiempo mayor a 1 año, haciendo notar que los excedentes de liquidez en las ventanas de corto plazo permiten cubrir sin problemas los descalces en los períodos subsecuentes.

Seguros e Inversiones, S.A. y Filial

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

Miles de US\$	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Jun.18	Dic.18	Jun.19
Primas Netas	124,775	118,520	112,438	56,519	125,399	72,211
Utilidades	20,662	5,296	6,756	3,760	7,660	4,104
Siniestros	59,450	64,710	59,481	28,308	60,021	36,588
Activos	188,897	137,555	142,500	138,782	149,062	157,148
Patrimonio	75,905	51,022	52,655	50,915	54,862	53,966

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

Disposición y capacidad de brindar apoyo por parte de la casa matriz: Grupo Terra, por medio de su sociedad controladora de finalidad exclusiva Inversiones Financieras Imperia Cuscatlán, S.A. (IFIC), incursiona por primera vez en el sector de banca y seguros, desde entonces se ha evidenciado el crecimiento, la consolidación y la importancia estratégica de la división financiera en la visión global del Grupo. Adicionalmente, es muy probable que el Grupo esté dispuesto a proporcionar apoyo en la mayoría de las circunstancias previsibles. En este contexto, la calificación incorpora la capacidad de pago y la disposición de apoyo de Grupo Terra en caso sea requerido por su subsidiaria, únicamente a través de su inversión estratégica en el área financiera, por medio de su sociedad controladora de finalidad exclusiva IFIC; así como las sinergias que pueden generarse entre los diversos negocios del nuevo accionista y Sisa.

Expansión de los negocios y sólida posición competitiva: Al 30 de junio de 2019, Sisa exhibe un notable incremento interanual en la captación de primas, logrando incrementar su volumen de negocios por segundo semestre consecutivo, y creciendo a ritmos mayores que el sistema de seguros consolidado (10.0%). En ese sentido, el ingreso proveniente de la colocación de pólizas registró una expansión del 27.8% (equivalente en términos monetarios a

US\$15.7 millones) de comparar con junio 2018. La evolución descrita está vinculada a la mayor dinámica en los ramos de vida colectivo, el crecimiento en el negocio previsional, algunos ramos de daños, principalmente incendio, y en menor medida, automotores. Es preciso decir que la mayoría de ramos de la Aseguradora presentan crecimientos interanuales. En ese sentido, Sisa registra una cuota con base a primas netas del 21.4% a junio 2019 (18.4% a junio 2018).

Adecuada calidad de activos: Al 30 de junio de 2019, la Aseguradora exhibe una expansión anual del 13.2% en sus activos, equivalente en términos monetarios a US\$18.4 millones. Dicha variación positiva estuvo determinada, en su mayoría, por el incremento en primas por cobrar e instituciones deudoras de seguros y fianzas. Por el contrario, las cuentas de disponibilidades e inversiones exhiben un ligero decremento en el balance de la Entidad. El portafolio de inversiones de Sisa se redujo levemente en 0.9%, en relación a junio 2018. El mismo se encuentra integrado, a junio 2019, por depósitos y valores emitidos por bancos locales (48.0% del total), obligaciones emitidas por sociedades salvadoreñas (19.5%), valores emitidos por el estado salvadoreño (18.7%), valores emitidos por sociedades extranjeras (13.1%) y certificados de participación en fondos de inversión (0.7%). En el lapso de doce meses, el peso que tienen las inversiones estatales sobre el total del portafolio, con respecto a los niveles observados en junio 2018 ha incrementado (de 14.8% a 18.7%), sobre lo cual se pondera el riesgo crediticio relacionado con las finanzas públicas

Posición de solvencia levemente inferior al mercado y con tendencia de disminución: Al 30 de junio de 2019, la Aseguradora exhibe niveles de solvencia patrimonial inferiores a los mostrados doce meses atrás. Así, su división de seguros de personas muestra un indicador de suficiencia patrimonial de 33.0% (42.1% en junio 2018), mientras que su división de daños lo muestra en niveles del 28.7% (32.3% en junio 2018). De forma similar, el indicador de solidez (patrimonio/activos) se ubica en 34.3% (36.7% en junio 2018, 39.6% promedio del mercado consolidado). Se valora que los índices de solvencia son suficientes para absorber pérdidas por escenarios de estrés en el desempeño de siniestros y para soportar el crecimiento de la Aseguradora. En opinión de la agencia de calificación, la suficiencia patrimonial consolidada de Sisa podría disminuir, en vista del crecimiento de la Aseguradora. La calificadora monitoreará la evolución de dicho indicador hacia el cierre de 2019.

Indicadores	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Jun.18	Dic.18	Jun.19
Rentabilidad Técnica	25.70%	11.20%	12.40%	12.60%	11.47%	12.15%
Rentabilidad Operacional	17.90%	2.10%	2.80%	3.16%	3.10%	4.43%
Patrimonio/Activos	40.20%	37.10%	37.00%	36.69%	36.80%	34.34%
Reservas / Patrimonio	88.80%	121.00%	120.90%	123.04%	122.62%	123.19%
Liquidez a Reservas	2.4	1.8	1.7	1.7	1.6	1.6
Siniestralidad Bruta	47.60%	54.60%	52.90%	50.09%	47.86%	50.67%
Siniestralidad Incurrida	50.50%	58.70%	55.30%	55.30%	54.38%	54.60%
Estructura de Costos	73.00%	92.50%	85.80%	86.75%	85.76%	88.34%

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

Entorno de creciente competencia y débil desempeño de la actividad económica: En la actualidad, el sector de seguros de El Salvador se encuentra en una fase de reestructuración de participantes, debido al conjunto de procesos de fusión y compras/ventas ocurridas en periodos anteriores; así como otras que están en proceso de materializarse. En este contexto, se observa la salida de grupos

financieros internacionales y la incursión de grupos regionales, principalmente de Honduras.

De acuerdo con datos del Fondo Monetario Internacional (FMI) y de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), las proyecciones de crecimiento real para 2019 de la economía salvadoreña son de 2.5% y 2.4%, respectivamente, tasas inferiores en relación con los demás países centroamericanos, a excepción de Nicaragua, y similar al crecimiento real en 2018 (2.5%).

Sisa cerró junio 2019 con una utilidad neta consolidada de US\$4.1 millones (US\$3.8 millones a junio 2018). Un mejor resultado técnico y operativo, han determinado el desempeño descrito, aunque este se ha visto minorizado por el menor volumen de otros ingresos netos. Adicionalmente, a la fecha del presente análisis, Sisa y filial exhiben indicadores de rentabilidad sobre activos y patrimonio (2.8% y 7.8%) superiores a los presentados doce meses atrás (2.7% y 7.2%) y que comparan de manera favorable con el promedio del sector de seguros consolidado (2.4% y 6.0%).

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

	Dic.16		Dic.17		Jun.18		Dic.18		Jun.19	
		%		%		%		%		%
ACTIVOS										
Caja y bancos	359,643	24%	406,516	25%	401,635	25%	395,114	24%	405,551	23%
Inversiones financieras	108,951	7%	110,995	7%	134,652	8%	155,380	9%	141,067	8%
Reportos y otras operaciones bursátiles	3,200	0%	2,510	0%	16,246	1%	1,954	0%	1,165	0%
Inversiones financieras	105,750	7%	108,485	7%	118,406	7%	153,426	9%	139,902	8%
Seguros										
Primas por cobrar	14,354	1%	20,677	1%	23,086	1%	29,388	2%	39,065	2%
Deudores por seguros y fianzas	4,046	0%	3,554	0%	2,800	0%	4,498	0%	7,013	0%
Préstamos brutos	952,340	63%	1,006,899	63%	990,309	61%	1,026,241	61%	1,058,028	61%
Vigentes	871,195	58%	932,388	58%	924,258	57%	961,901	57%	998,963	58%
Reestructurados	48,128	3%	43,301	3%	37,271	2%	37,502	2%	34,740	2%
Vencidos	33,017	2%	31,210	2%	28,780	2%	26,839	2%	24,326	1%
Menos:										
Reserva de saneamiento	31,592	2%	31,059	2%	29,091	2%	27,937	2%	26,239	2%
Préstamos netos de reservas	920,748	61%	975,840	61%	961,218	60%	998,304	59%	1,031,789	60%
Bienes recibidos en pago	318	0%	529	0%	847	0%	523	0%	350	0%
Inversiones accionarias	3,341	0%	3,502	0%	3,573	0%	3,622	0%	3,684	0%
Activo fijo neto	62,819	4%	60,681	4%	63,085	4%	62,569	4%	60,478	3%
Otros activos	28,574	2%	26,105	2%	23,465	1%	31,862	2%	40,706	2%
TOTAL ACTIVOS	1,502,793	100%	1,608,398	100%	1,614,360	100%	1,681,258	100%	1,729,703	100%
PASIVOS										
Depósitos en cuenta corriente	379,472	25%	373,507	23%	399,216	25%	440,381	26%	431,132	25%
Depósitos de ahorro	305,506	20%	327,927	20%	326,315	20%	344,668	21%	360,309	21%
Depósitos a la vista	684,977	46%	701,433	44%	725,531	45%	785,049	47%	791,441	46%
Cuentas a Plazo	229,797	15%	280,246	17%	300,304	19%	282,450	17%	319,029	18%
Total de depósitos	914,774	61%	981,680	61%	1,025,835	64%	1,067,499	63%	1,110,469	64%
Reservas										
Reservas de riesgo en curso y matemáticas	27,877	2%	28,310	2%	26,930	2%	31,934	2%	33,292	2%
Reservas por siniestros	33,876	2%	35,335	2%	35,713	2%	35,337	2%	33,187	2%
Total Reservas	61,752	4%	63,644	4%	62,643	4%	67,271	4%	66,479	4%
BANDESAL	759	0%	449	0%	340	0%	265	0%	0	0%
Préstamos de otros bancos	133,759	9%	131,718	8%	109,223	7%	122,533	7%	92,298	5%
Títulos de emisión propia	-	0%	25,072	2%	40,582	3%	40,588	2%	55,594	3%
Obligaciones con asegurados							2,558			
Acreedores de seguros y fianzas	9,602	1%	7,575	0%	15,033	1%	10,695	1%	20,038	1%
Depósitos de primas	403	0%	436	0%	414	0%	349	0%	453	0%
Otros pasivos-Diversos	60,453	4%	69,633	4%	67,598	4%	68,189	4%	77,957	5%
TOTAL PASIVO	1,181,502	79%	1,280,206	80%	1,321,668	82%	1,379,945	82%	1,423,288	82%
Interes minoritario	6,731	0%	6,218	0%	6,132	0%	6,213	0%	6,367	0%
PATRIMONIO NETO										
Capital social	163,000	11%	163,000	10%	163,000	10%	163,000	10%	163,000	9%
Reservas y resultados acumulados	150,523	10%	146,511	9%	116,894	7%	117,005	7%	126,071	7%
Utilidad del período	1,037	0%	12,464	1%	6,667	0%	15,095	1%	10,978	1%
TOTAL PATRIMONIO NETO	321,291	21%	328,192	20%	292,693	18%	301,313	18%	306,416	18%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1,502,793	100%	1,608,398	100%	1,614,360	100%	1,681,258	100%	1,729,703	100%

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

	Dic.16	%	Dic.17	%	Jun.18	%	Dic.18	%	Jun.19	%
INGRESOS DE OPERACIÓN	162,902	100%	313,530	100%	167,393	100%	346,985	100%	197,713	100%
Intereses de préstamos	61,850	38%	131,888	42%	65,358	39%	132,002	38%	66,074	33%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	11,633	7%	19,905	6%	9,983	6%	20,785	6%	10,343	5%
Intereses y otros ingresos de inversiones	4,069	2%	6,312	2%	3,242	2%	7,588	2%	4,444	2%
Intereses sobre depósitos	171	0%	4,854	2%	3,184	2%	9,244	3%	5,005	3%
Utilidad en venta de títulos valores	-	0%	-	0%	-	0%	193	0%	829	0%
Reportos y operaciones bursátiles	240	0%	276	0%	-	0%	366	0%	-	0%
Operaciones en M.E.	626	0%	1,241	0%	634	0%	1,332	0%	295	0%
Otros servicios y contingencias	3,182	2%	6,342	0%	3,455	0%	6,811	0%	3,742	0%
Primas de seguros netas de devoluciones	60,527	37%	110,717	35%	-	0%	123,856	36%	106,980	54%
Comisión por cesión y retrocesión de negocios	5,778	4%	119	0%	-	0%	823	0%	-	0%
Ingresos por decremento de reservas técnicas	14,826	9%	31,879	10%	-	0%	32,014	9%	-	0%
Siniestros y gastos recuperados	-	-	-	-	-	-	11,973	-	-	-
COSTOS DE OPERACIÓN	83,982	52%	164,007	52%	101,191	60%	205,340	59%	150,508	76%
Intereses y otros costos de depósitos	6,457	4%	13,206	4%	7,341	4%	15,152	4%	8,512	4%
Intereses sobre préstamos	2,335	1%	9,114	3%	5,108	3%	9,715	3%	5,438	3%
Comisiones por obligaciones financieras	-	0%	497	0%	644	0%	2,279	1%	677	0%
Pérdida por venta de títulos valores	328	0%	637	0%	-	0%	230	0%	-	0%
Operaciones en M.E.	1	0%	2	0%	-	0%	0	0%	0	0%
Otros servicios y contingencias	15,108	9%	29,641	9%	6,597	4%	28,562	8%	4,548	2%
Gastos por servicios diversos y fondo de seguros	-	0%	-	0%	515.5	0%	-	0%	540.3	0%
Siniestros y obligaciones contractuales de seguros	32,342	20%	59,481	19%	-	0%	60,021	17%	-	0%
Primas cedidas	-	-	-	-	-	-	33,572	10%	-	0%
Gastos por incremento de reservas técnicas	13,695	8%	33,897.5	11%	-	0%	35,492.9	10%	-	0%
Gastos de adquisición de primas de seguros	13,717	8%	17,531	6%	-	0%	20,315	6%	-	0%
Amortización de activos intangibles	-	-	-	-	1,304	1%	-	-	1,592	1%
Otros gastos diversos	-	-	-	-	79,683	48%	-	-	129,201	65%
UTILIDAD FINANCIERA	78,921	48%	149,523	48%	66,202	40%	141,645	41%	47,205	24%
GASTOS OPERATIVOS	62,519	38%	111,312	36%	38,024	23%	81,137	23%	38,790	20%
Personal	21,868	13%	44,014	14%	22,922	14%	41,051	12%	24,000	12%
Generales	38,598	24%	62,802	20%	13,532	8%	34,045	10%	13,027	7%
Depreciación y amortización	2,053	1%	4,495	1%	1,570	1%	6,041	2%	1,763	1%
Reservas de saneamiento	23,826	15%	48,807	16%	26,418	16%	52,125	15%	-	0%
UTILIDAD (PÉRDIDA) OPERATIVA	(7,424)	-5%	(10,596)	-3%	1,761	1%	8,384	2%	8,415	4%
Otros ingresos y gastos no operacionales	9,755	6%	32,404	10%	9,494	6%	18,192	5%	9,467	5%
Dividendos	109	0%	163	0%	71	0%	121	0%	64	0%
UTILIDAD(PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTO	2,440	1%	21,972	7%	11,326	7%	26,697	8%	17,946	9%
Impuesto sobre la renta	1,366	1%	9,209	3%	4,509	3%	11,211	3%	6,707	3%
Interés minoritario	37	0%	299	0%	150	0%	391	0%	254	0%
UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA	1,037	1%	12,464	4%	6,667	4%	15,095	4%	10,986	6%

INDICADORES FINANCIEROS	Dic.16	Dic.17	Jun.18	Dic.18	Jun.19
Capital					
Pasivo / Patrimonio	3.68	3.90	4.52	4.58	4.64
Pasivo / Activo	0.79	0.80	0.82	0.82	0.82
Patrimonio / Préstamos brutos	33.7%	32.6%	29.6%	29.4%	29.0%
Patrimonio/ Vencidos	973%	1052%	1017%	1123%	1260%
Vencidos / Patrimonio y Rva. saneamiento	9.36%	8.69%	8.94%	8.15%	7.31%
Patrimonio / Activos	21.38%	20.40%	18.13%	17.92%	17.71%
Activos extraordinarios / Patrimonio	0.10%	0.16%	0.29%	0.17%	0.11%
Liquidez					
Caja + Reportos + inversiones / Depósitos	0.51	0.53	0.52	0.52	0.49
Caja + Reportos / Depósitos	0.40	0.42	0.41	0.37	0.37
Caja + Reportos + Inversiones / Activo total	0.31	0.32	0.33	0.33	0.32
Préstamos netos / Depósitos	100.7%	99.4%	93.7%	93.5%	92.9%
Rentabilidad					
ROAE	0.32%	3.80%	4.50%	4.80%	6.48%
ROAA	0.07%	0.77%	0.88%	0.92%	1.16%
Margen financiero neto	48.4%	47.7%	39.5%	40.8%	23.9%
Utilidad neta / Ingresos financieros	0.6%	4.0%	4.0%	4.4%	5.6%
Gastos operativos / Total activos	4.16%	6.92%	4.71%	4.83%	4.49%
Componente extraordinario en utilidades	940.5%	260.0%	142.4%	120.5%	86.2%
Rendimiento de Activos	7.31%	14.14%	13.97%	13.57%	13.49%
Costo de la deuda	0.84%	1.96%	2.12%	2.02%	2.22%
Margen de operaciones	6.47%	12.18%	11.85%	11.55%	11.27%
Eficiencia operativa	79.22%	74.44%	57.44%	57.28%	82.17%
Gastos operativos / Ingresos de operación	38.38%	35.50%	22.72%	23.38%	19.62%
Calidad de activos					
Vencidos / Préstamos brutos	3.47%	3.10%	2.91%	2.62%	2.30%
Reservas / Vencidos	95.68%	99.52%	101.08%	104.09%	107.83%
Préstamos Brutos / Activos	63.4%	62.6%	61.3%	61.0%	61.2%
Activos inmovilizados	0.54%	0.21%	0.18%	-0.19%	-0.51%
Vencidos + Reestruc. / Préstamos brutos	8.52%	7.40%	6.67%	6.27%	5.58%
Reservas / Vencidos+Reestructurados	38.93%	41.68%	44.04%	43.42%	44.42%
Otros indicadores					
Ingresos de intermediación	77,723	162,958	81,766	169,812	86,696
Costos de intermediación	9,120	23,454	13,093	27,377	14,627
Utilidad actividades de intermediación	68,603	139,504	68,673	142,435	72,069

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.

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.