

SOCIEDAD DE AHORRO Y CRÉDITO CREDICOMER, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de clasificación ordinario: 26 de octubre de 2021

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EBBB+.sv	EBBB+.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una suficiente capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son suficientes.
PBCREDICO2 Tramos de largo plazo con garantía	A-.sv	A-.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus 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.
PBCREDICO2 Tramos de largo plazo sin garantía	BBB+.sv	BBB+.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
PBCREDICO2 Tramos de corto plazo con garantía	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.
PBCREDICO2 Tramos de corto plazo sin garantía	N-3.sv	N-3.sv	Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
Perspectiva	Estable	Estable	

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

MM US\$ al 30.06.21		
ROAA: 1.4%	ROAE: 9.2%	Activos: US\$134.0
Ingresos: US\$10.3	U. Neta: US\$1.1	Patrimonio: US\$20.2

Historia: Emisor EBBB+ (1.11.19), PBCREDICO2 largo plazo con garantía A- (1.11.19) y sin garantía BBB+ (1.11.19), PBCREDICO2 corto plazo con garantía N-2 (1.11.19) y sin garantía N-3 (1.11.19)

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018, 2019 y 2020; estados financieros no auditados al 30 de junio de 2020 y 2021; así como información adicional proporcionada por la Entidad.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, dictaminó mantener clasificación de emisor a la Sociedad de Ahorro y Crédito Credicom, S.A. (en adelante Credicom o SAC Credicom) en EBBB+.sv, con base en la evaluación efectuada al 30 de junio de 2021. Asimismo, Zumma Ratings mantiene las clasificaciones a la emisión de papel bursátil PBCREDICO2.

En las clasificaciones se ha ponderado favorablemente el la expansión en cartera, la dinámica de reservas voluntarias, el elevado nivel de solvencia y los favorables indicadores de rentabilidad, aunque menores con respecto a períodos previos.

Asimismo, las clasificaciones consideran: la dependencia del fondeo de depósitos a plazo y la concentración de sus principales depositantes; el aumento en el indicador de vencidos y el descalce de sus operaciones activas y pasivas en algunas ventanas de tiempo.

El actual entorno económico ha sido considerado de igual manera por el Comité de Clasificación. La perspectiva de la clasificación es Estable.

Altos niveles de solvencia: Credicom presenta una alta posición patrimonial, brindando flexibilidad financiera y capacidad para absorber pérdidas inesperadas. La no distribución de dividendos, así como el aumento de capital social de la compañía han determinado la estabilidad en el nivel de solvencia durante los últimos doce meses; valorándose los ritmos importantes de crecimiento en colocaciones. Así, la relación de fondo patrimonial a activos ponderados se mantiene en 18.6% al primer semestre de 2021, sobre un requerimiento mínimo del 14.5% para Credicom. En opinión de Zumma Ratings, la reciente capitalización permitirá a Credicom mantener los niveles de solvencia y continuar con la dinámica de crecimiento en activos productivos hacia el cierre de 2021.

Crecimiento de cartera superior al promedio del mercado de SAC's y sistema bancario: La cartera crediticia de Credicomer totaliza US\$109.9 millones a junio de 2021, registrando un crecimiento interanual del 28.9% (19.3% sistema de SAC). Cabe mencionar que, alrededor de US\$3.5 millones corresponden a intereses que fueron diferidos, en el marco de las normativas que otorgaban medidas de alivio a los deudores ante la contingencia sanitaria. La dinámica de colocación se encuentra asociada principalmente al desempeño de los sectores comercio, personas y servicio; haciendo notar que dichos segmentos reflejaron tasas de crecimiento interanuales del 33.2%, 19.1% y 62.1%, respectivamente. En contraposición, el saldo de los créditos otorgados al sector financiero decrece ligeramente en 4.3%.

Actualmente la estrategia de crecimiento de Credicomer se enfoca en el otorgamiento a micro y pequeñas empresas, considerando el contexto de aprovisionamiento de insumos y materias primas en preparación para la época festiva.

Calidad de activos determinada por afectaciones de deudores, volumen de reservas voluntarias y reinicio en el conteo de días mora: El índice de vencidos se ubica en 3.1% al 30 de junio de 2021, determinado en parte por clientes que tenían medidas de alivio durante la pandemia, así como por la dinámica normal de no pagos en el nicho de mercado de SAC Credicomer. Por otra parte, los créditos refinanciados exhiben un aumento interanual del 28.6% a junio de 2021, en razón de los arreglos que Credicomer realizó a algunos de sus clientes que se vieron afectados temporalmente durante el período de confinamiento. Lo anterior determina un indicador de vencidos y refinanciados del 6.8% a junio de 2021 (7.0% en junio de 2020).

El volumen de reservas exhibe una importante expansión interanual del 59.3% al cierre del primer semestre de 2021; determinando una cobertura del 210.4% sobre la cartera vencida (160.4% en junio de 2020). De incorporar la cartera refinanciada, el indicador pasa a 95.0%. En ese sentido, el saldo de reservas voluntarias para cubrir afectaciones totaliza US\$4.2 millones (US\$1.4 millones en similar período de 2020).

La Administración ha determinado que solicitará el diferimiento para la constitución de provisiones acorde con la normativa NRP-25; sin embargo, se mantendrá constituyendo provisiones hacia el cierre de 2021. En opinión de Zumma Ratings, los indicadores de calidad de activos se verán sensibilizados hacia el cierre de 2021, acorde con el reconocimiento de los créditos afectados por

la contingencia sanitaria y el principal segmento que atiende la compañía.

Concentración en principales depositantes: La estructura de fondeo de Credicomer está concentrada en depósitos a plazo (64.7% del total de pasivos a junio de 2021). A junio de 2021, los mayores los 10 mayores depositantes concentran el 32.5% del total de depósitos (27.1% en junio de 2020); haciendo notar que dicho porcentaje podría presionar la liquidez de la Entidad, en caso estos depositantes retiraran sus ahorros de forma conjunta. Cabe precisar que la mayoría de estos depósitos son a plazo, con historial de renovación y tienen vencimientos segregados.

Descalces en algunas ventanas de tiempo: Credicomer exhibe descálces en las bandas de 60-360 días al cierre de junio de 2021; destacando que el programa de emisión de títulos, la expansión en depósitos estables y el financiamiento con bancos locales favorecerá gradualmente a reducir las brechas de vencimiento.

Mejora en generación de utilidades: SAC Credicomer registró una utilidad de US\$1.1 millones a junio de 2021, reflejando un crecimiento interanual de 10.3%. Dicha mejora se encuentra vinculada con el mayor nivel de ingresos operativos, el menor ritmo de gastos por constitución de provisiones y el aporte de los ingresos no operacionales, por la recuperación de cartera saneada. En contraposición, se señala el incremento de gastos operativos en sintonía con la generación de negocios.

Los ingresos financieros aumentan interanualmente en 15.1%, señalando el mayor aporte de los intereses de préstamos acorde con el desempeño en la cartera. Por otra parte, los costos financieros registran una expansión interanual del 12.8%. En ese contexto, el margen financiero fue del 75.4% (73.1% promedio de SAC). Sin embargo, la expansión de activos y el aumento en el capital social inciden en la reducción del ROAA y ROAE. En opinión de Zumma Ratings, la generación de utilidades de Credicomer estará vinculada con el desempeño en el crecimiento de ingresos por la cartera crediticia; no obstante, podría verse condicionada por el comportamiento de las tasas de interés, en un contexto de fondeo más competido; así como por el gasto en reservas por deterioro de activos en el último trimestre de 2021.

Ley Bitcoin: En relación a la entrada en vigencia de la ley Bitcoin, SAC Credicomer hace uso de la billetera estatal para recibir pagos en bitcoin (BTC). No consideran tener posiciones en BTC dentro de sus balances, ni enfocarse en la creación de productos alrededor de este criptoactivo.

Fortalezas

1. Alta posición patrimonial.
2. Crecimiento de cartera crediticia.
3. Mejora en desempeño financiero

Debilidades

1. Fondeo concentrado en depósitos a plazo.
2. Descalce de plazos en algunas ventanas de tiempo.
3. Concentración en depositantes.

Oportunidades

1. Crecimiento a través proyectos de transformación digital y el desarrollo de la banca en línea.
2. Diversificación de fondeo a través de la búsqueda de otros proveedores de recursos.

Amenazas

1. Ambiente de creciente competencia.

ENTORNO ECONÓMICO

La economía salvadoreña registró una importante contracción anual del 7.9% en 2020, vinculada con el brote del COVID-19 y el largo período de confinamiento para prevenir contagios. Para 2021, el FMI proyecta que la actividad económica crecerá en 9.0%, similar al dato reportado por el BCR, en sintonía con la recuperación de los sectores productivos y la dinámica en el comercio global; asimismo, el volumen del PIB sería similar al obtenido en 2019 (previo a la pandemia). Se estima que El Salvador moderaría su ritmo de expansión para 2022 en torno al 3.5%.

Algunas variables que impulsarán la expansión económica en 2021 son: la reapertura de todos los sectores productivos, el flujo acelerado de las remesas familiares, el favorable ritmo de vacunación para alcanzar la inmunidad de grupo y los bajos niveles de inflación en comparación con otros países de la región (por dolarización). No obstante, existen factores que generan incertidumbre en el entorno: las nuevas variantes del coronavirus, la expansión en el nivel de endeudamiento público, el aumento en los precios globales de las materias primas (petróleo, entre otros) y en los fletes de transporte; así como la situación de liquidez en las finanzas públicas.

Entre enero y julio de 2021, el volumen de exportaciones exhibe un crecimiento interanual del 44.5%, explicado principalmente por la mayor producción en los sectores de maquilas e industria manufacturera; valorando el contexto de recuperación económica mundial. Por otra parte, la factura petrolera de El Salvador refleja un aumento de 73.9% en los primeros seis meses de 2021; haciendo notar el alza relevante en el nivel de inflación (4.3% a agosto de 2021).

Las remesas familiares acumuladas totalizaron US\$4,284 millones a julio de 2021; reflejando una expansión interanual del 39.5% como soporte clave en la economía salvadoreña. En el corto plazo, se estima que el ritmo de las remesas se desacelerará, debido a que este flujo extraordinario se ha dado como apoyo ante la crisis sanitaria.

Los niveles de endeudamiento de El Salvador siguen siendo muy elevados y reflejan una tendencia creciente en los últimos 18 años. El ratio deuda/PIB se ubicó en 88.0% al cierre de 2020; pudiendo superar el 100% para 2021. Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en el presente año y en 2022, principalmente por el vencimiento de LETES, CETES y Eurobonos; valorando el nivel de acceso a financiamiento externo e interno. En ese contexto, la agencia clasificadora de riesgo internacional Moody's disminuyó recientemente el rating del soberano a Caa1 desde B3; manteniendo la perspectiva en Negativa. Sin un acuerdo con el FMI para cubrir las necesidades de financiamiento, el panorama para colocar nueva deuda de corto y largo plazo se vuelve desafiante para El Salvador.

Como hecho relevante, se destaca la aprobación de la Ley Bitcoin en junio de 2021, misma que entró en vigencia el 7 de septiembre del presente año.

ANÁLISIS DEL SECTOR

El sector de Sociedades de Ahorro y Crédito (SAC's) está conformado por cuatro instituciones. Al 30 de junio de 2021, el sector registra activos por US\$ 452.7 millones, reflejando un crecimiento del 13.4% en el lapso de doce meses. El comportamiento anterior viene determinado principalmente por la expansión en la cartera crediticia, la cual crece de forma interanual en 19.3% durante el primer semestre de 2021, equivalente a US\$57.1 millones.

Cabe señalar que las normas temporales emitidas por el Banco Central de Reserva que avalaron medidas de alivio para casos afectados por la contingencia sanitaria, permitieron mantener los indicadores de sanidad de créditos en niveles bajos durante 2020. Sin embargo, la calidad de cartera del sistema empieza a reflejar los impactos en términos de préstamos vencidos, posterior al reinicio del conteo de días de atraso en marzo de 2021 (excepto para créditos para vivienda). En ese sentido, la cartera vencida presenta una expansión interanual del 26.7% a junio de 2021; determinando un indicador de mora de 2.6% (2.4% en junio de 2020).

Por otra parte, el volumen de reservas de saneamiento exhibe un aumento interanual del 20.2%, garantizando una cobertura del 164.2% sobre los créditos vencidos al primer semestre de 2021 (173.1% en junio de 2020). Al respecto, el registro de reservas voluntarias por parte de las instituciones del sector SAC han determinado el incremento en provisiones de la industria. A criterio de Zumma Ratings, los indicadores de calidad de cartera podrían continuar presentando deterioro en los próximos meses, en la medida que continúe la evolución del reconocimiento de afectación de cartera por la contingencia sanitaria.

En los últimos años, el fondeo del sector se ha fundamentado principalmente en depósitos a plazo y operaciones a la vista, complementándose con financiamiento provisto por entidades financieras. En ese contexto, destaca el elevado aumento anual en la base de depósitos (15.6%), que permitió al sector amortizar préstamos con otras instituciones financieras.

En términos de liquidez, la participación de los fondos disponibles e inversiones sobre el total de activos disminuye ligeramente a 20% durante el primer semestre de 2021 (23% en diciembre de 2020), acorde con la mayor dinámica en la colocación de crédito, destacando que los niveles observados durante 2020 fueron mayores por la captación de depósitos y el modesto crecimiento de la cartera en ese periodo. A criterio de Zumma Ratings, los indicadores de liquidez presentarán una reducción gradual acorde con la normativa que regula la restitución del requerimiento de la reserva de liquidez a partir de junio de 2021. Sin embargo, se prevé que el sector

mantendrá favorables niveles de recursos para atender sus compromisos inmediatos.

El sector SAC continúa presentando una posición patrimonial favorable, de forma que el índice de adecuación de capital, de acuerdo con la regulación local, cierra en 17.0% al primer semestre de 2021 (17.6% en junio de 2020). De igual manera, el índice patrimonio / activos se mantiene estable en 14.7%. El crecimiento en activos productivos y la mejora en la generación de utilidades, han determinado de manera conjunta la tendencia descrita.

El volumen de utilidad del sector totaliza US\$4.1 millones al 30 de junio de 2021, superior al registrado en junio de 2020 (US\$3.3 millones). El comportamiento anterior estuvo determinado por el mayor aporte de los otros ingresos no operacionales (liberación de reservas por saneamiento de préstamos y recuperación de cartera saneada) y la expansión en la utilidad financiera. Por otra parte, se menciona el crecimiento interanual del 12.3% en el gasto operativo.

La mejora en el margen financiero se encuentra vinculada principalmente con el mayor nivel de ingresos por intereses de préstamos, acorde con el crecimiento de cartera. El índice de eficiencia del sector pasa a 63.2% desde 55.3% en el lapso de doce meses.

ANTECEDENTES GENERALES

Credicomer es una institución financiera regulada especializada en el sector productivo (formal e informal) de la micro, pequeña y mediana empresa en El Salvador, con el objetivo de brindar soluciones financieras a un segmento que no está suficientemente atendido por la banca tradicional. La Entidad inició operaciones en abril de 2009 y es subsidiaria de Inversiones y Valores Comerciales, S.A. de C.V. en 99.91%. Credicomer brinda sus servicios a través de 18 puntos de servicio propios distribuidos en todo el país, así como la red de 82 tiendas de la sociedad Unión Comercial El Salvador, S.A. (La Curacao y Almacenes Tropigás) para la recepción de pagos de operaciones activas de crédito.

Credicomer prepara sus estados financieros con base a las Normas Contables para Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), las cuales prevalecen cuando existe conflicto con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Al 30 de junio de 2021, se emitió una opinión sin salvedad sobre los estados financieros intermedios de la Sociedad de Ahorro y Crédito.

GOBIERNO CORPORATIVO

Las prácticas de gobierno corporativo de Credicomer están en línea con los requerimientos de la normativa local. De acuerdo con esta normativa, la Entidad cuenta

con un Código de Gobierno Corporativo, así como los lineamientos para el funcionamiento de diferentes comités, tales como Riesgos, Créditos, Recuperación de Mora, Auditoría y Lavado de Dinero.

Junta Directiva	
Presidente	Alfredo Frech Simán
Vicepresidente	Ana Marina Menjivar
Secretario	René Armando Fernández N.
Primer Director Suplente	Andrés Pedro Carafi M.
Segundo Director Suplente	Rogelio Sánchez Eguizábal
Tercer Director Suplente	Julia Rosales y Rosales
Cuarto Director Suplente	Jaime López Calix

La máxima autoridad la constituye la Junta General de Accionistas, la cual delega la gestión de la Institución en la Junta Directiva. La Junta Directiva está conformada por 3 directores propietarios y 4 suplentes, elegidos por 5 años con posibilidad de reelegirse las veces que la Junta General de Accionistas considere conveniente. De acuerdo con su Código de Gobierno Corporativo todos los miembros de la Junta Directiva son independientes. Todos los miembros de la Junta Directiva participan en los comités antes mencionados.

Por su parte, los créditos otorgados a partes relacionadas representan un bajo 3.1% del fondo patrimonial a junio de 2021, relación que se encuentra dentro del límite normativo del 5%.

GESTION Y ADMINISTRACION DE RIESGO

La gestión y administración de riesgos de Credicomer es acorde con su modelo de negocio y estrategia actual. El apetito de riesgo de la Entidad se evidencia en crecimientos elevados de los activos y pasivos, superior al promedio de sus pares.

Para la gestión de los riesgos (crédito, mercado, liquidez, operativo, tecnológico, lavado de activos y reputacional) la Entidad cuenta con políticas, manuales de procedimientos, controles y metodologías aprobados por la Junta Directiva, conformes a la regulación local. Además, la Administración se apoya en los diferentes comités de apoyo para la gestión de riesgos.

La exposición de Credicomer a riesgos de mercado es muy baja, ya que el 100% de la cartera de préstamos está colocada a tasas de interés ajustables y no tiene exposición en moneda extranjera. Por su parte, Credicomer cuenta con una estructura y modelos adecuados para el control, monitoreo y mitigación de riesgos operativos y tecnológicos. Credicomer no realiza estimaciones de necesidades de capital para el riesgo operacional y la regulación local no requiere la asignación de capital para esta estimación. En relación a la entrada en vigencia de la ley Bitcoin, SAC Credicomer hace uso de la billetera estatal para recibir pagos en bitcoin (BTC). No consideran tener posiciones en BTC dentro de sus balances, ni enfocarse en la creación de productos alrededor de este criptoactivo.

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

Denominación: PBCREDICO2.

Clase de valor: Papel Bursátil.

Monto máximo: US\$20.0 millones.

Moneda: Dólares de los Estados Unidos de América.

Monto Colocado: US\$8.50 millones en 5 tramos (al 30 de junio de 2021).

Plazo: Desde 15 días hasta 3 años.

Forma de Pago del Capital: Al vencimiento.

Forma de Pago de los intereses: Mensual.

Tasa: 6.00%.

Garantías: i) Préstamos de consumo categoría "A" por al menos 125% del monto del tramo; ii) no tener garantía específica.

Destino: Financiar capital de trabajo y operaciones activas y pasivas de corto y mediano plazo.

ANÁLISIS DE RIESGO

Gestión de Negocios

La compañía es la segunda SAC más grande del sistema, en términos de activos, préstamos y depósitos (29.6%, 30.4% y 30.0%, respectivamente). En comparación con el sistema financiero, la institución exhibe un tamaño modesto; haciendo notar que los activos, préstamos y depósitos representan 0.67%, 0.80% y el 0.63%, respectivamente del total en cada aspecto. Durante los últimos doce meses, la evolución de los activos estuvo determinada por la expansión de la cartera crediticia, un menor volumen del portafolio de inversiones y un crecimiento en otros activos (por el aumento de impuestos ante la constitución de provisiones voluntarias). En ese contexto, los activos registraron un aumento interanual del 19.0%, equivalentes a US\$21.4 millones.

La cartera de Credicomer totaliza US\$109.9 millones a junio de 2021, registrando un crecimiento interanual del 28.9% (19.3% sistema de SAC). Cabe mencionar que, alrededor de US\$3.5 millones corresponden a intereses que fueron diferidos, en el marco de las normativas que otorgaban medidas de alivio a los deudores ante la contingencia sanitaria. La dinámica de colocación se encuentra asociada principalmente al desempeño de los sectores comercio, personas y servicio; haciendo notar que dichos segmentos reflejaron tasas de aumento interanual del 33.2%, 19.1% y 62.1%, respectivamente. En contraposición, el saldo de los créditos otorgados al sector financiero decrece ligeramente en 4.3%.

Actualmente la estrategia de crecimiento de Credicomer se enfoca en el otorgamiento a micro y pequeñas empresas, considerando el contexto de aprovisionamiento de insumos y de materias primas en preparación para la época festiva.

Por otra parte, Credicomer tiene una exposición del 40.3% de la cartera total en micros y pequeñas empresas (Mypes) al cierre del primer semestre de 2021, mientras

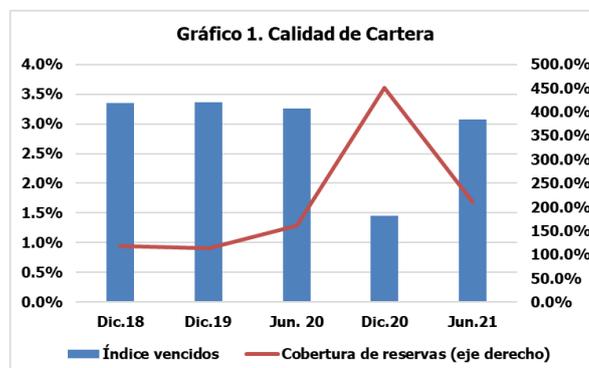
que los créditos de consumo representan el 36.2%, similar a la estructura de junio de 2020, acorde con su modelo de negocio. Al respecto, dichos sectores tienen una mayor propensión a deteriorarse en situaciones de estrés.

La compañía recibió la autorización por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero para operar los productos de tarjeta de crédito y débito; permitiendo complementar su oferta de productos al mercado e incursionar en estos segmentos. Al respecto, el crecimiento en tarjetas de crédito a la fecha del presente informe es modesto, en razón de la precaución tomada por la Administración y el enfoque selectivo en la comercialización de este producto. Por otra parte, SAC Credicomer se encuentra fortaleciendo sus canales digitales a través de inversiones en infraestructura tecnológica. Zumma Ratings prevé que la colocación de cartera de Credicomer hacia el cierre de 2021 será mayor que la reflejada en 2020, en razón de las necesidades de financiamiento de los sectores PYME en preparación para la época festiva.

Calidad de Activos

El índice de vencidos de Credicomer presentó una mejora durante el período de la contingencia sanitaria, en sintonía con las normas temporales que permitían alivios financieros a deudores y el congelamiento de los días de vencidos. Sin embargo, con el reinicio en el conteo de los días de mora, debido a la normativa emitida, los niveles de mora y de cartera en categorías de riesgo C, D y E han regresado a los niveles históricos a junio de 2021, con una perspectiva al alza en el corto plazo.

Es relevante mencionar que Credicomer tiene un conjunto de metodologías por tipo de sector (comercio, financiero, transporte, entre otros), para realizar la originación y analizar la calidad crediticia de sus deudores, particularmente para las empresas (micro, pequeñas y medianas). Las principales variables (*inputs*) que considera cada metodología son ingresadas por el analista y el resultado (*output*) se expresa a través de un puntaje determinado por la valoración realizada. Dicho puntaje se asocia con una calificación, y posteriormente se decide si se aprueba o no el monto solicitado, de forma similar se realiza el seguimiento y monitoreo.



Fuente: Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomer, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

El índice de vencidos se ubica en 3.1% al 30 de junio de 2021, determinado en parte por clientes que tenían

medidas de alivio durante la pandemia, así como por la dinámica normal de no pagos en el nicho de mercado de SAC Credicomerc. Por otra parte, los créditos refinanciados exhiben un aumento interanual del 28.6% a junio de 2021, en razón de los arreglos que Credicomerc realizó a algunos de sus clientes que se vieron afectados temporalmente durante el período de confinamiento. Lo anterior determina un indicador de vencidos y refinanciados del 6.8% a junio de 2021 (7.0% en junio de 2020). Adicionalmente, la cartera en categoría C, D y E se ubica en 7.6%, similar al promedio histórico previo a la contingencia sanitaria.

El volumen de reservas exhibe una importante expansión interanual del 59.3% al cierre del primer semestre de 2021, determinando una cobertura del 210.4% sobre la cartera vencida (160.4% en junio de 2020). De incorporar la cartera refinanciada, el indicador pasa a 95.0%. En ese sentido, el saldo de reservas voluntarias para cubrir afectaciones totaliza US\$4.2 millones (US\$1.4 millones en similar período de 2020).

La Administración ha determinado que solicitará el diferimiento para la constitución de provisiones acorde con la normativa NRP-25, sin embargo, se mantendrá constituyendo provisiones hacia el cierre de 2021.

En opinión de Zumma Ratings, los indicadores de calidad de activos se verán sensibilizados hacia el cierre de 2021, acorde con el reconocimiento de los créditos afectados por la contingencia sanitaria y el principal segmento que atiende la compañía.

En otro aspecto, la dinámica de crecimiento de cartera ha permitido mejorar el indicador de concentración en los principales deudores. En ese sentido, los 10 mayores representan 10.8% de la cartera total a junio de 2021 y los mayores 20 mayores el 16.0% (12.0% y 18.2% en junio de 2020, respectivamente), señalando que todos estos se encuentran en categoría A. Es importante resaltar que 5 de estos 10 mayores deudores corresponden a instituciones financieras no reguladas, pertenecientes al sistema Fedecredito.

Fondeo y Liquidez

La evolución del fondeo de la Entidad en los últimos doce meses estuvo determinada por la mayor dinámica de captación de depósitos, principalmente a plazo, la colocación de papel bursátil y la amortización de créditos con otras instituciones financieras. La estructura de fondeo de Credicomerc está concentrada en depósitos a plazo (64.7% del total de pasivos a junio de 2021).

La Administración considera que la captación de recursos del público se volverá más competitiva en los próximos meses, por el retiro de algunos recursos del sistema y la restitución acelerada de la reserva de liquidez. Al respecto, los esfuerzos de Credicomerc se han enfocado en expandir las fuentes de fondeo; apoyándose en nuevas líneas de crédito y utilizando las otorgadas por BANDESAL; emitiendo tramos adicionales del PBCREDICO2 y aumentando la base de depósitos a la vista.

A junio de 2021, los mayores los 10 mayores depositantes concentran el 32.5% del total de depósitos (27.1% en junio de 2020); haciendo notar que dicho porcentaje podría presionar la liquidez de la Entidad, en caso estos depositantes retiraran sus ahorros de forma conjunta. Cabe precisar que la mayoría de estos depósitos son a plazo, con historial de renovación y tienen vencimientos segregados.

Los préstamos con instituciones financieras representaron el 8.8% del pasivo total a junio de 2021 (11.9% en junio de 2020) y provienen de dos instituciones. Adicionalmente, la Compañía se encuentra negociando una línea crediticia con un banco local. Se valora positivamente el bajo nivel de cartera pignorada (9.12% a junio de 2021), teniendo flexibilidad para la adquisición de líneas de crédito adicionales. Por otra parte, Credicomerc colocó 4 tramos adicionales de la emisión PBCREDICO2 en los últimos doce meses; 2 de ellos por US\$4.0 millones a finales de 2020 y los otros 2 a inicios de 2021 por US\$3.5 millones; con planes de realizar emisiones adicionales de este programa.

En otro aspecto, Credicomerc exhibe una disminución en su posición de liquidez en razón al crecimiento en negocios, aunque se mantienen en niveles adecuados. En ese sentido, la participación de los activos líquidos sobre los activos totales disminuye a 19.0% a junio de 2021 (22.4% en junio de 2020). Lo anterior determina una cobertura sobre el total de depósitos de 0.28 veces (0.3 veces sector SAC's). Por otra parte, la relación préstamos/depósitos se ubica en 117.3% a junio de 2021 (111.0% promedio de SAC). La liquidez está integrada por las disponibilidades, la reserva depositada en BCR y depósitos a plazo en bancos locales. Es importante señalar que la liquidez durante 2020 se vio fortalecida por las captaciones del público, la desaceleración en la colocación de créditos, así como por la normativa que redujo los requerimientos de reserva de liquidez.

En otro aspecto, el portafolio de inversiones muestra una participación del 1.9% del total de activos a junio de 2021 (4.8% en junio de 2020). La composición se integra en su totalidad por Letras del Tesoro Público de El Salvador (LETES), señalando que la administración estima no adquirir más inversiones públicas con el fin de enfocar los recursos en el crecimiento de cartera.

Credicomerc exhibe descargos en las bandas de 60-360 días al cierre de junio de 2021; destacando que el programa de emisión de títulos, la expansión en depósitos estables y el financiamiento con bancos locales favorecerá gradualmente a reducir las brechas de vencimiento

Solvencia

Credicomerc presenta una alta posición patrimonial, brindando flexibilidad financiera y capacidad para absorber pérdidas inesperadas. La no distribución de dividendos, así como el aumento de capital social de la compañía han determinado la estabilidad en el nivel de solvencia durante los últimos doce meses; valorándose los ritmos importantes de crecimiento en colocaciones.

Así, la relación de fondo patrimonial a activos ponderados se mantiene en 18.6% al primer semestre de 2021, sobre un requerimiento mínimo del 14.5% para Credicomer. La diferencia es que el 14.5% es el mínimo requerido para los primeros 3 años de operación de una institución financiera en El Salvador y la Entidad no ha solicitado al regulador la disminución al límite general de 12%. Internamente, Credicomer trabaja con un límite mínimo de fondo patrimonial de 17%.

Adicionalmente, el índice de capitalización (patrimonio/activos) se sitúa en 15.1% al cierre del primer semestre de 2021 (14.7% sistema SAC). Cabe mencionar que, en febrero de 2020, en Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas, se acordó incrementar el capital social de la compañía en US\$5.2 millones, por medio de la capitalización de utilidades y de la inyección de capital fresco. A la fecha del presente reporte ya se ha materializado dicha capitalización.

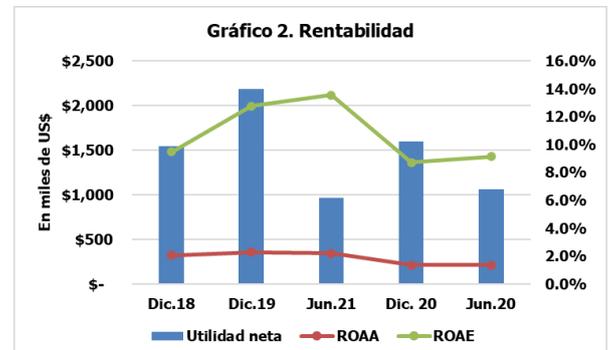
En opinión de Zumma Ratings, la reciente inyección de capital permitirá a Credicomer mantener los niveles de solvencia y continuar con la dinámica de crecimiento en activos productivos hacia el cierre de 2021.

Análisis de Resultados

SAC Credicomer registró una utilidad de US\$1.1 millones a junio de 2021, reflejando un crecimiento interanual de 10.3%. Dicha mejora se encuentra vinculada con el mayor nivel de ingresos operativos, el menor ritmo de gastos por constitución de provisiones y el aporte de los ingresos no operacionales, por la recuperación de cartera saneada. En contraposición, se señala el incremento de gastos operativos en sintonía con la generación de negocios.

Los ingresos financieros aumentan interanualmente en 15.1%, señalando el mayor aporte de los intereses de préstamos acorde con el desempeño en la cartera. Es importante mencionar que Credicomer registró una reversión de intereses de aquellos créditos que recibieron medidas de diferimiento y posteriormente presentaron deterioro en su capacidad de pago. Por otra parte, los

costos financieros registran una expansión interanual del 12.8%. En ese contexto, el margen financiero fue del 75.4% (73.1% promedio de SAC). Sin embargo, la expansión de activos y el aumento en el capital social inciden en la reducción del ROAA y ROAE.



Fuente: Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomer, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Durante el período de la contingencia sanitaria, se suspendieron algunos servicios externos y se pagaron menores comisiones al área comercial, conllevando en la disminución de los gastos operativos. La normalización en la actividad determina principalmente el comportamiento de expansión en los gastos. Lo anterior y la reversión de ingresos incide para que el indicador de eficiencia operativa desmejore a 63.1% a junio de 2021 (55.7% en junio de 2020), en línea con el mercado de SAC. Zumma Ratings prevé que los gastos administrativos incrementarán para 2021, en línea con la normalización de la operación de SAC Credicomer; alineado con el comportamiento de SAC's.

En opinión de Zumma Ratings, la generación de utilidades de Credicomer estará vinculada con el desempeño en el crecimiento de ingresos por la cartera crediticia; no obstante, podría verse condicionada por el comportamiento de las tasas de interés, en un contexto de fondeo más competitivo; así como por el gasto en reservas por deterioro de activos en el último trimestre de 2021.

SOCIEDAD DE AHORRO Y CRÉDITO CREDICOMER, S.A.
BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.18	%	DIC.19	%	JUN.20	%	DIC.20	%	JUN.21	%
ACTIVOS										
Caja y bancos	17,580	21.6%	25,386	23.6%	25,171	22.4%	23,821	19.0%	25,163	18.8%
Inversiones financieras	4,254	5.2%	2,300	2.1%	5,357	4.8%	5,000	4.0%	2,500	1.9%
Valores negociables	1,254	1.5%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Valores no negociables	3,000	3.7%	2,300	2.1%	5,357	4.8%	5,000	4.0%	2,500	1.9%
Préstamos brutos	59,756	73.5%	81,001	75.2%	83,213	73.9%	97,525	77.9%	107,221	80.0%
Vigentes	55,924	68.8%	75,431	70.0%	77,393	68.7%	92,585	73.9%	99,931	74.6%
Refinanciamientos y reprogramaciones	1,834	2.3%	2,844	2.6%	3,108	2.8%	3,518	2.8%	3,997	3.0%
Vencidos	1,998	2.5%	2,726	2.5%	2,712	2.4%	1,421	1.1%	3,293	2.5%
Menos:										
Reserva de saneamiento	2,349	2.9%	3,107	2.9%	4,349	3.9%	6,398	5.1%	6,928	5.2%
Préstamos netos de reservas	57,407	70.6%	77,894	72.3%	78,864	70.0%	91,127	72.8%	100,293	74.8%
Bienes recibidos en pago	720	0.9%	305	0.3%	560	0.5%	571	0.5%	472	0.4%
Activo fijo neto	337	0.4%	379	0.4%	317	0.3%	936	0.7%	1,074	0.8%
Otros activos	957	1.2%	1,437	1.3%	2,329	2.1%	3,804	3.0%	4,505	3.4%
TOTAL ACTIVOS	81,255	100.0%	107,700	100.0%	112,598	100.0%	125,259	100.0%	134,008	100.0%
PASIVOS										
Depósitos										
Depósitos en cuenta corriente	994	1.2%	2,304	2.1%	4,239	3.8%	5,505	4.4%	4,391	3.3%
Depósitos de ahorro	6,394	7.9%	8,564	8.0%	11,984	10.6%	11,299	9.0%	13,367	10.0%
Depósitos a la vista	7,387	9.1%	10,868	10.1%	16,223	14.4%	16,804	13.4%	17,758	13.3%
Cuentas a plazo	52,999	65.2%	62,069	57.6%	58,599	52.0%	67,143	53.6%	73,650	55.0%
Depósitos a plazo	52,999	65.2%	62,069	57.6%	58,599	52.0%	67,143	53.6%	73,650	55.0%
Total de depósitos	60,387	74.3%	72,937	67.7%	74,822	66.5%	83,947	67.0%	91,408	68.2%
BANDESAL	2,319	2.9%	2,005	1.9%	4,257	3.8%	3,912	3.1%	4,087	3.0%
Obligaciones con bancos	-	0.0%	7,062	6.6%	7,090	6.3%	7,080	5.7%	5,899	4.4%
Títulos de emisión propia	-	0.0%	5,013	4.7%	5,012	4.5%	6,765	5.4%	8,518	6.4%
Otros Pasivos de Intermediación	211	0.3%	1,062	1.0%	942	0.8%	1,027	0.8%	1,416	1.1%
Otros pasivos	1,589	2.0%	2,150	2.0%	3,616	3.2%	3,413	2.7%	2,452	1.8%
TOTAL PASIVO	64,506	79.4%	90,229	83.8%	95,740	85.0%	106,143	84.7%	113,780	84.9%
PATRIMONIO NETO										
Capital social	13,000	16.0%	13,000	12.1%	13,000	11.5%	14,600	11.7%	14,600	10.9%
Reservas y resultados acumulados	2,206	2.7%	2,284	2.1%	2,893	2.6%	2,918	2.3%	4,563	3.4%
Resultados del presente ejercicio	1,544	1.9%	2,187	2.0%	965	0.9%	1,598	1.3%	1,065	0.8%
TOTAL PATRIMONIO NETO	16,750	20.6%	17,471	16.2%	16,859	15.0%	19,116	15.3%	20,228	15.1%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	81,255	100.0%	107,700	100.0%	112,598	100.0%	125,259	100.0%	134,008	100.0%

SOCIEDAD DE AHORRO Y CRÉDITO CREDICOMER, S.A.
ESTADOS DE RESULTADOS
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.18	%	DIC.19	%	JUN.20	%	DIC.20	%	JUN.21	%
INGRESOS DE OPERACIÓN	12,810	100%	16,393	100%	8,977	100%	18,803	100%	10,334	100%
Intereses de préstamos	10,372	81%	13,542	83%	7,959	89%	16,308	87%	8,802	85%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	1,360	11%	1,620	10%	390	4%	1,158	6%	839	8%
Ingresos sobre inversiones	325	3%	222	1%	110	1%	259	1%	96	1%
Utilidad en venta de títulos valores	-	0%	23	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Reportos y operaciones bursátiles	0	0%	1	0%	3	0%	3	0%	-	0%
Intereses sobre depósitos	381	3%	542	3%	351	4%	653	3%	297	3%
Operaciones en M.E.	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Otros servicios y contingencias	371	2.9%	443	2.7%	164	1.8%	423	2.2%	300	2.9%
COSTOS DE OPERACIÓN	2,799	21.9%	3,743	22.8%	2,255	25.1%	4,582	24.4%	2,543	24.6%
Intereses y otros costos de depósitos	2,628	21%	3,182	19%	1,765	20%	3,579	19%	1,909	18%
Costos por comisiones	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Intereses sobre préstamos	13	0%	273	2%	270	3%	529	3%	239	2%
Gastos sobre emisión de obligaciones	-	0%	138	1%	157	2%	336	2%	265	3%
Operaciones en M.E.	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Otros servicios y contingencias	158	1.2%	150	0.9%	64	0.7%	138	0.7%	130	1.3%
UTILIDAD FINANCIERA	10,011	78.1%	12,650	77.2%	6,722	74.9%	14,221	75.6%	7,791	75.4%
GASTOS OPERATIVOS	6,715	52.4%	7,806	47.6%	3,747	41.7%	7,649	40.7%	4,915	47.6%
Personal	3,841	30%	4,679	29%	2,335	26%	4,805	26%	2,951	29%
Generales	2,585	20%	2,863	17%	1,274	14%	2,542	14%	1,746	17%
Depreciación y amortización	288	2%	265	2%	139	2%	303	2%	218	2%
Reservas de saneamiento	1,591	12%	2,499	15%	1,684	19%	4,542	24%	1,557	15%
UTILIDAD (PÉRDIDA) OPERATIVA	1,706	13.3%	2,345	14.3%	1,291	14.4%	2,030	10.8%	1,319	12.8%
Otros ingresos y gastos no operacionales	599	5%	794	5%	100	1%	298	2%	144	1%
Dividendos	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	2,304	18.0%	3,139	19.1%	1,391	15.5%	2,328	12.4%	1,463	14.2%
Impuesto sobre la Renta	676	5%	836	5%	426	5%	524	3%	398	4%
Contribución Especial	84	1%	116	1%	-	0%	205	1%	-	0%
UTILIDAD NETA	1,544	12.1%	2,187	13.3%	965	10.8%	1,598	8.5%	1,065	10.3%

SOCIEDAD DE AHORRO Y CRÉDITO CREDICOMER, S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	DIC.18	DIC.19	JUN.20	DIC.20	JUN.21
Capital					
Pasivo / Patrimonio	3.85	5.16	5.68	5.55	5.62
Pasivo / Activo	0.79	0.84	0.85	0.85	0.85
Patrimonio / Préstamos brutos	28.0%	21.6%	20.3%	19.6%	18.9%
Patrimonio/ Vencidos	839%	641%	622%	1345%	614%
Vencidos / Patrimonio y Rva. saneamiento	10.5%	13.2%	12.8%	5.6%	12.1%
Patrimonio / Activos	20.6%	16.2%	15.0%	15.3%	15.1%
Fondo Patrimonial	26.1%	19.8%	18.7%	20.1%	18.6%
Activo Fijo / Patrimonio	2.0%	2.2%	1.9%	4.9%	5.3%
Liquidez					
Caja + Val. Neg./ Depósitos a la vista	2.55	2.34	1.55	1.42	1.42
Caja + Val. Neg./ Depósitos totales	0.31	0.35	0.34	0.28	0.28
Caja + Val. Neg./ Activo total	0.23	0.24	0.22	0.19	0.19
Pmos brutos/ Depósitos totales	99.0%	111.1%	111.2%	116.2%	117.3%
Rentabilidad					
ROAE	9.5%	12.8%	13.5%	8.7%	9.2%
ROAA	2.1%	2.3%	2.2%	1.4%	1.4%
Margen financiero neto	78.1%	77.2%	74.9%	75.6%	75.4%
Utilidad neta / Ingresos financieros	12.1%	13.3%	10.8%	8.5%	10.3%
Gastos operativos / Total activos	8.3%	7.2%	6.7%	6.1%	7.3%
Componente extraordinario en utilidades	38.8%	36.3%	10.4%	18.6%	13.6%
Rendimiento de préstamos	16.7%	16.5%	18.2%	16.2%	16.2%
Costo de la deuda	4.2%	4.1%	4.8%	4.4%	4.4%
Margen de operaciones	12.5%	12.4%	13.4%	11.8%	11.8%
Eficiencia operativa	67.1%	61.7%	55.7%	53.8%	63.1%
Gastos operativos / Ingresos de operación	52.4%	47.6%	41.7%	40.7%	47.6%
Calidad de activos					
Vencidos / Préstamos brutos	3.3%	3.4%	3.3%	1.5%	3.1%
Reservas / Vencidos	117.6%	114.0%	160.4%	450.2%	210.4%
Préstamos brutos / Activos	73.5%	75.2%	73.9%	77.9%	80.0%
Activos inmovilizados	2.2%	-0.4%	-6.4%	-23.0%	-15.6%
Vencidos + Refinanc. / Préstamos brutos	6.4%	6.9%	7.0%	5.1%	6.8%
Reservas / Vencidos + refinanciados	61.3%	55.8%	74.7%	129.5%	95.0%
Otros indicadores					
Ingresos de intermediación	11,079	14,329	8,420	17,219	9,195
Costos de intermediación	2,641	3,593	2,191	4,445	2,413
Utilidad actividades de intermediación	8,438	10,736	6,229	12,775	6,782

DETALLE DE LAS EMISIONES VIGENTES AL 30 DE JUNIO DE 2021 (MILES DE US\$)							
DENOMINACIÓN	MONTO PROGRAMA	MONTO EMITIDO	TRAMOS	FECHA COLOCACIÓN	TASA	PLAZO (MESES)	GARANTÍA
PBCREDICO2	\$ 20,000	\$ 8,500	3	30/7/2019	6.00%	24	Sin garantía
			5	6/11/2020	6.00%	18	Sin garantía
			6	6/11/2020	6.00%	36	Con garantía
			7	26/1/2021	6.00%	36	Con garantía
			8	5/2/2021	6.00%	24	Sin garantía

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 confidencialidad 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.