

SOCIEDAD DE AHORRO Y CRÉDITO CREDICOMER, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de clasificación ordinario: 28 de abril de 2023

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.
PBCREDICO2 PBCREDICO3 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 PBCREDICO3 Tramos de largo plazo sin 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 PBCREDICO3 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 PBCREDICO3 Tramos de corto plazo sin 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.
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 31.12.22-----		
ROAA: 1.4%	ROAE: 9.2%	Activos: US\$179.0
Ingresos: US\$26.2	U. Neta: US\$2.3	Patrimonio: US\$26.2

Historia: Emisor EBBB+.sv (01.11.19), ↑EA-.sv (21.10.22); PBCREDICO2 largo plazo con garantía A-.sv (01.11.19), ↑A.sv (21.10.22); y sin garantía BBB+.sv (01.11.19), ↑A-.sv (21.10.22); PBCREDICO2 corto plazo con garantía N-2.sv (01.11.19) y sin garantía N-3.sv (1.11.19), ↑N-2.sv (21.10.22); PBCREDICO3 largo plazo con garantía A.sv (07.11.22) y sin garantía A-.sv (07.11.22); PBCREDICO3 corto plazo con garantía N-2.sv (07.11.22) y sin garantía N-2.sv (07.11.22)

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2019, 2020, 2021 y 2022; así como información adicional proporcionada por la Entidad.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo dictaminó mantener la calificación de emisor en EA-.sv a Sociedad de Ahorro y Crédito Credicom, S.A. (en adelante SAC Credicom). Asimismo, se acordó mantener la calificación a los tramos de largo plazo con garantía específica de las emisiones PBCREDICO2 y PBCREDICO3 en A.sv, a los tramos de largo plazo sin garantía específica en A-.sv; y a los tramos de corto plazo con y sin garantía específica en N-2.sv, con base en la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2022.

Las calificaciones se fundamentan en: i) la continua expansión del crédito como principal activo productivo; ii)

la mayor diversificación de las fuentes de fondeo; y iii) el adecuado nivel de solvencia, aunque registra una tendencia decreciente. En contraposición, las calificaciones se ven limitadas por i) la concentración en sus principales depositantes; ii) la desmejora en la calidad de activos; y iii) el menor nivel de rentabilidad con respecto al promedio de SAC's. El actual entorno económico y el ambiente de creciente competencia han sido considerados por el Comité de Clasificación. La perspectiva de la calificación es estable.

Ritmo de expansión de la cartera mayor al promedio del sector: El portafolio de créditos registra una expansión anual del 21.3%, equivalente en términos monetarios a

US\$25.7 millones (19.9% el sistema de SAC y 10.2% la industria de bancos). La evolución descrita se encuentra principalmente asociada con la colocación en los sectores consumo, comercio y financiero, cuyas tasas de crecimiento anuales fueron de 18.2%, 13.6% y 34.1%, respectivamente. Por segmento, las Mypes participan en un 37.8% en el total de la cartera al 31 de diciembre de 2022, siguiendo en ese orden créditos de consumo (35.5%) y medianas y grandes empresas (26.6%). Al respecto, los primeros dos segmentos tienen una mayor propensión a deteriorarse en situaciones de estrés en el ciclo económico.

Adicionalmente, SAC Credicomer prevé enfocar su expansión en el nicho de Mypes; mientras que la participación del segmento de instituciones financieras registraría una paulatina disminución en el corto plazo. Lo anterior debido a la estrategia de la entidad para aumentar su presencia en nichos de mercado con mayor rentabilidad. A juicio de Zumma Ratings, dicho enfoque de colocación en sectores con mayor riesgo, podría presionar los indicadores de calidad de cartera.

Dificultades en la recuperación de los indicadores de calidad: A diciembre 2022, el sector consumo, y en menor medida, las empresas del sector microempresarial continuaron mostrando dificultades en su capacidad de pago. Así, el volumen de créditos vencidos totalizó US\$5.9 millones a diciembre de 2022, determinando un índice de vencidos sobre cartera total de 4.0% (2.4% promedio de SAC's), superior al promedio histórico de los últimos 3 años (3.0%). Por otra parte, los créditos refinanciados exhiben un aumento de 70.5% a diciembre de 2022, debido a los arreglos que SAC Credicomer realizó con algunos de sus clientes que se vieron afectados temporalmente durante el período de confinamiento. Lo anterior conllevó a un indicador de vencidos y refinanciados del 12.0% (9.7% diciembre 2021). En otro aspecto, la cobertura de reservas sobre créditos vencidos se mantuvo en niveles estables en torno al 100%. De incorporar la cartera refinanciada, el indicador se ubica en 33.6%.

A criterio de Zumma Ratings, la calidad de la cartera estará en función de los ajustes de la estrategia comercial; destacando que la mora podría aumentar ligeramente por encima del 4.0% en 2023.

Fondeo determinado por deuda financiera y captación de depósitos: La evolución del fondeo de la entidad durante 2022 estuvo determinada principalmente por la adquisición de deuda con BANDESAL y la dinámica de captación de depósitos a la vista y a plazo. Los préstamos con instituciones financieras (incluyendo BANDESAL), representaron el 20.5% del pasivo total a diciembre de 2022 (12.9% en diciembre de 2021). Se valora el nivel de cartera pignorada del 19.5% a diciembre de 2022; brindando flexibilidad para la adquisición de líneas de crédito adicionales.

Cabe mencionar que la participación de los depósitos a plazo en la estructura de fondeo presenta una tendencia decreciente pasando a 51.3% (31 de diciembre de 2022) desde 89.9% (31 de diciembre de 2017). Asimismo, en marzo de 2023, se finalizó el registro de una nueva emisión

del Papel Bursátil PBCREDICO3 por un monto de US\$30.0 millones, para acompañar el crecimiento futuro de negocios. Es importante mencionar que el costo de fondeo registra un comportamiento alcista por la dinámica de los mercados internacionales y la mayor demanda de recursos a nivel local. Esta dinámica pondría presión para que la entidad aumente sus tasas activas.

Concentración de los principales depositantes: Los 10 mayores depositantes concentraron el 28% del total de depósitos al cierre de 2022; haciendo notar que dicho porcentaje podría presionar la liquidez inmediata de SAC Credicomer, en caso estos depositantes retiraran sus ahorros de forma conjunta. Cabe precisar que la mayoría de estos depósitos son a plazo y con un historial de renovación.

Niveles de liquidez similares al sector: SAC Credicomer exhibe una menor posición de liquidez con respecto al desempeño de los últimos años, debido al crecimiento en negocios y a los ajustes normativos en el requerimiento de la reserva de liquidez. En ese sentido, la participación de los activos líquidos sobre los activos totales disminuyó a 15.8% a diciembre de 2022 desde 18.3% a diciembre de 2021 (18.4% promedio del sector). Lo anterior determina una cobertura sobre el total de depósitos de 0.28 veces, en sintonía con el promedio de la industria de SACs.

Por otra parte, la relación préstamos/depósitos se ubicó en 143.8% durante el segundo semestre de 2022 (134.3% a diciembre 2021); observándose un comportamiento de mayor apalancamiento.

Adecuados niveles de solvencia; aunque con tendencia decreciente: En mayo de 2022, la SSF disminuyó el límite mínimo del coeficiente patrimonial de 14.5% al 12.0% a SAC Credicomer. En ese contexto, la relación de fondo patrimonial a activos ponderados se ubicó en 16.3% al cierre de 2022 (18.6% a diciembre 2021); mientras que la relación patrimonio/activos se situó en 14.7% (14.5% sistema SAC). En opinión de Zumma Ratings, los niveles de solvencia se mantendrán adecuados para acompañar el crecimiento de activos productivos para 2023; no obstante, podrían ser ligeramente menores a los promedios históricos, en sintonía con la expansión de la cartera.

Expansión de los costos y gastos en reservas condicionan la rentabilidad: La utilidad neta registró una expansión del 35.1% al 31 de diciembre de 2022. El comportamiento descrito se explica por la expansión de los ingresos por intereses de la cartera de préstamos, y en menor medida, por el aporte de otros ingresos no operativos.

Considerando la mayor proporción en que crecieron los costos financieros (38.8%) en comparación a los ingresos (29.8%), el margen financiero pasó a 71.5% desde 73.3% en el lapso de un año. En otro aspecto, SAC Credicomer registró un mayor gasto operativo (13.8%) y en provisiones (117%), determinando una utilidad operativa de US\$1.9 millones (US\$2.2 millones en 2021) y un indicador de eficiencia del 61.8% al segundo semestre de 2022; de incorporar el aporte de los otros ingresos no operativos, la utilidad neta totaliza US\$2.3 millones (US\$1.7 millones en 2021), mientras que el margen neto alcanza un 8.9%.

Fortalezas

1. Alta posición patrimonial.
2. Continua expansión del crédito.
3. Recuperación en su desempeño financiero

Debilidades

1. Indicador de mora superior al promedio histórico por cartera COVID-19, sujeta a gradualidad de constitución de reservas.
2. Concentración en depositantes, aunque con historial de renovación de acuerdo con la Administración.

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.
3. Desarrollo de nuevos productos.

Amenazas

1. Ambiente de creciente competencia.
2. Nicho de mercado vulnerable.
3. Tendencia al alza del costo de fondeo.

ENTORNO ECONÓMICO

Acorde con el Banco Central de Reserva (BCR), la economía salvadoreña creció un 2.6% en 2022 (10.3% en 2021). Este desempeño económico estuvo asociado con el aumento de los flujos de remesas y el crecimiento de los sectores electricidad, servicios profesionales, construcción y servicios administrativos/apoyo. Por otra parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) estima un crecimiento de 2.4% en 2023, impulsado principalmente por el consumo privado, la inversión pública y el turismo; mientras que el BCR estima una expansión en el rango de 2.0%-3.0%.

Como variables que impulsarían la actividad económica en 2023 se mencionan el aporte de las remesas familiares, la evolución favorable en las exportaciones y la disminución en los índices de criminalidad. Por otra parte, como factores que generan incertidumbre en el entorno se señalan la expansión en el nivel de endeudamiento público, la presión en las finanzas públicas por los vencimientos de deuda de mediano plazo, el alza en los precios globales de los bienes y servicios; el aumento en las tasas de interés de referencia por la FED y una posible desaceleración económica en Estados Unidos.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (por ser una economía dolarizada); no obstante, los conflictos geopolíticos y el alza global de precios determinaron una escalada en el índice durante 2022. Así, la variación anual del IPC cerró en 7.3% en diciembre 2022 (6.1% diciembre 2021); aunque comparando ligeramente favorable frente al promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (7.8%). Durante los primeros meses de 2023, la inflación ha presentado un menor ritmo de crecimiento, en línea con la evolución de los precios internacionales. En ese contexto, el IPC cerró en 6.8% a febrero de 2023. Por su parte, la factura petrolera de El Salvador presentó una expansión de 48.2% a enero de 2023, acorde con el alza en el precio de este insumo.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró un crecimiento anual del 7.3% al 31 de diciembre de 2022, asociado principalmente con la dinámica en los sectores de industria manufacturera y maquila. Por su parte, el volumen de remesas familiares totalizó a US\$7,741.9 millones a diciembre 2022, reflejando un crecimiento del 3.0% comparado con 2021. En opinión de Zumma Ratings, los flujos de envío de remesas familiares estarán condicionados a la evolución de la inflación y al nivel de desempleo hispano en Estados Unidos.

Los niveles de endeudamiento de El Salvador persisten elevados y reflejan una tendencia creciente en los últimos años. Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en el mediano plazo, principalmente por el vencimiento de LETES, CETES y Eurobonos; valorando el acceso del Gobierno a financiamiento externo. Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador es Caa3, perspectiva estable (Moody's), CCC+ perspectiva negativa (Standard & Poor's) y CC (Fitch).

En julio de 2022 el Gobierno de El Salvador anunció la recompra de sus Eurobonos vigentes, con vencimiento en 2023 y 2025. La oferta terminó el 20 de septiembre de 2022, siendo efectiva la recompra de deuda soberana por US\$565 millones (US\$133 millones del bono 2023 y US\$432.5 millones del bono 2025). El Gobierno de El Salvador comunicó que los Derechos Especiales de Giro que facilitó el FMI y un préstamo con el Banco Centroamericano de Integración Económica fueron las fuentes utilizadas para esta primera recompra de bonos.

Adicionalmente, el Gobierno salvadoreño realizó una segunda recompra de Eurobonos por US\$74.0 millones el 8 de diciembre de 2022. Finalmente, en enero de 2023, el pago del principal e intereses de los Eurobonos 2023 fue completado en los plazos pactados. No obstante, una mejora en la calificación del país dependerá de un acuerdo con el FMI, en el cual se facilite financiamiento en condiciones favorables; así como un plan de ajuste fiscal que contribuya a generar sostenibilidad en las finanzas públicas.

ANÁLISIS DEL SECTOR

El sector de Sociedades de Ahorro y Crédito (SAC's) está conformado por cuatro instituciones. Al 31 de diciembre de 2022, el sector registra activos por US\$586.1 millones, reflejando un crecimiento anual del 19.5%. El comportamiento anterior viene determinado principalmente por la expansión en la cartera crediticia, la cual crece anualmente en 19.9%, equivalente a US\$76.6 millones.

Es importante señalar que, en sintonía con el reconocimiento de afectaciones por la contingencia sanitaria y el reinicio en el conteo de días mora, los indicadores de calidad de activos presentaron una desmejora durante 2022. No obstante, el crecimiento de la cartera, la dinámica de castigos de algunas instituciones y los arreglos de refinanciamiento con clientes que presentaron impactos temporales, permitieron amortiguar el incremento de la mora. En ese sentido, la cartera vencida presentó una expansión anual del 15.4%, determinando un indicador de mora de 2.4%.

Por otra parte, el volumen de reservas de saneamiento refleja un incremento anual del 13.9% a diciembre de 2022, garantizando una cobertura de 112.9%, regresando a los niveles históricos previo a la contingencia sanitaria. A criterio de Zumma Ratings, los indicadores de calidad de cartera se mantendrán estables, acorde con los nichos de mercado de estas instituciones, el reconocimiento mayoritario de afectaciones por la contingencia y la estrategia de colocación de las entidades del sector.

En los últimos años, el fondeo del sector se ha fundamentado principalmente en depósitos a plazo (55.4%) y operaciones a la vista (22.8%), complementándose con financiamiento provisto por entidades financieras y emisiones propias. En ese contexto, destaca el incremento anual en la base de depósitos a plazo

y de ahorro (13.8% y 58.1% respectivamente), así como la adquisición de deuda con BANDESAL (62.4%).

En términos de liquidez, la participación de los fondos disponibles e inversiones sobre el total de activos disminuye ligeramente a 18.4% a diciembre de 2022 (19.3% a diciembre 2021), acorde con la mayor dinámica en la colocación de crédito. A criterio de Zumma Ratings, los indicadores de liquidez se mantendrán en niveles favorables para atender sus compromisos inmediatos.

El sector SAC continúa presentando una posición patrimonial favorable, de forma que el índice de adecuación de capital promedio, de acuerdo con la regulación local, cierra en 16.1% al segundo semestre de 2022 (17.2% a diciembre de 2021). De igual manera, el índice patrimonio / activos se mantuvo en 15.2% en el lapso de doce meses.

La generación de resultados presentó una expansión de 27.6% en 2022, en sintonía con el aporte de los ingresos por intereses de préstamos. En contraposición, se señalan los mayores gastos operativos en el sistema (16.3%), el incremento en la constitución de reservas (14%) y la expansión de costos (20.3%). La utilidad neta del sector totalizó US\$13.4 millones a diciembre 2022 (US\$10.5 millones a diciembre de 2021).

El margen financiero a diciembre 2022 se mantiene estable con respecto al segundo semestre de 2021 (73.9% vs 73.5%), vinculado al similar crecimiento de ingresos y costos operativos, acorde con el crecimiento de cartera y el aumento de las tasas de fondeo. Por su parte, el índice de eficiencia del sector pasó a 59.1% desde 62% en el lapso de doce meses.

ANTECEDENTES GENERALES

SAC 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 un 99.91%. SAC 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 Tropigas) para la recepción de pagos de operaciones activas de crédito.

SAC 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 31 de diciembre de 2022, los auditores externos concluyeron que la información financiera presenta razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de SAC Credicomer, de conformidad con las Normas

Contables para Sociedades de Ahorro y Crédito y Normas Contables para Bancos vigentes en El Salvador.

Cabe mencionar que el Comité de Normas del BCR aprobó el 30 de diciembre de 2022 el “Manual de Contabilidad para Instituciones Captadoras de Depósitos y Sociedad Controladora” (NCF 01), entrando en vigencia a partir del 16 de enero de 2023. El objetivo de dicho manual es proporcionar un instrumento técnico para el reconocimiento, valuación, presentación y revelación uniforme de los eventos económicos, fundamentado en los marcos financieros y regulatorios, así como en las mejores prácticas internacionales para las operaciones bancarias.

GOBIERNO CORPORATIVO

Las prácticas de gobierno corporativo de SAC 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 Menjívar
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 el 3.7% del fondo patrimonial a diciembre de 2022, relación que se encuentra dentro del límite normativo del 5%.

GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN DE RIESGO

La gestión y administración de riesgos de SAC 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 SAC 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, SAC Credicomer cuenta con una estructura y modelos adecuados para el control, monitoreo y mitigación de riesgos operativos y tecnológicos. SAC 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.

CARACTERÍSTICAS DE LAS EMISIÓN

Denominación: PBCREDICO3.

Clase de valor: Papel Bursátil.

Monto máximo: US\$30.0 millones.

Moneda: Dólares de los Estados Unidos de América.

Monto Colocado: No hay emisiones al 30 de septiembre de 2022).

Plazo: Desde 15 días hasta 36 meses.

Forma de Pago del Capital: Al vencimiento, mensual, trimestral, semestral o anualmente.

Forma de Pago de los intereses: Mensual, trimestral, semestral o anualmente.

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

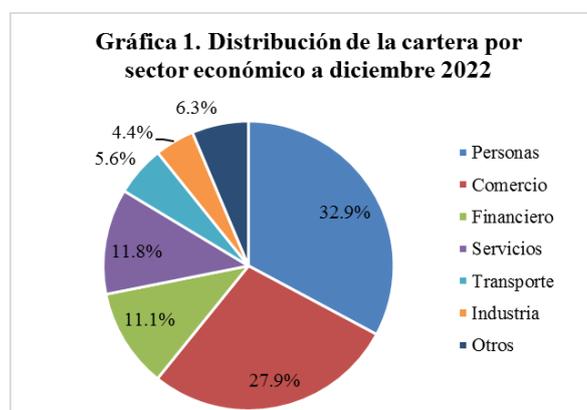
Gestión de Negocios

SAC Credicomer se posiciona como la segunda SAC más grande del sistema en términos de activos, préstamos y depósitos (30.5%, 31.8% y 26.9%, respectivamente) al 31 de diciembre de 2022. De comparar con el sistema de bancos comerciales, la institución exhibe un tamaño modesto; haciendo notar que los activos, préstamos y depósitos representan 0.69%, 0.77% y el 0.56%, respectivamente del total en cada aspecto.

La evolución de los activos a diciembre 2022 fue determinada por la dinámica de expansión de la cartera crediticia, la estabilidad en las disponibilidades y del portafolio de inversiones. En ese sentido, los activos registraron un aumento anual del 19.4%, equivalente a US\$29.0 millones (19.7% a diciembre 2021).

El portafolio de créditos registró un crecimiento anual del 21.3% al 31 de diciembre de 2022, equivalente en términos monetarios a US\$25.7 millones (19.9% el sistema de SACs y 10.2% la industria de bancos). La evolución descrita se encuentra principalmente asociada con la colocación en los

sectores consumo, comercio y financiero, cuyas tasas de crecimiento anuales fueron de 18.2%, 13.6% y 34.1%, respectivamente. Adicionalmente, la cartera presentó un crecimiento interanual del 18.6% a febrero de 2023.



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

Cabe precisar que el saldo de la cartera COVID-19 al 31 de diciembre de 2022 totalizó US\$ 7.2 millones; haciendo notar que esta cartera recibió el beneficio de la constitución gradual de reservas de saneamiento, con base en la normativa competente.

La estrategia de crecimiento de SAC Credicomer se enfoca en el otorgamiento de créditos a micro y pequeñas empresas (Mypes), así como segmentos de banca de personas no atendidos por la banca tradicional. En ese sentido, las Mypes participaron en un 37.8% en el total de la cartera al 31 de diciembre de 2022, siguiendo en ese orden créditos de consumo (35.5%) y medianas y grandes empresas (26.6%).

Adicionalmente, SAC Credicomer prevé enfocar su expansión en el nicho de Mypes; mientras que la participación del segmento de instituciones financieras registraría una paulatina disminución en el corto plazo. Lo anterior debido a la estrategia de la entidad para aumentar su presencia en nichos de mercado con mayor rentabilidad. A juicio de Zumma Ratings, dicho enfoque de colocación en sectores con mayor riesgo, podría presionar los indicadores de calidad de cartera.

En otro aspecto, SAC Credicomer recibió la autorización de la SSF para operar los productos de tarjeta de crédito y débito en 2021. Al cierre de 2022 la participación de este producto representó un modesto 4% de la cartera total de préstamos.

En opinión de Zumma Ratings, la dinámica de colocación de cartera de SAC Credicomer se mantendrá similar a su comportamiento histórico para 2023, enfocándose en los segmentos de micro, pequeña y mediana empresa, en sintonía con su apetito de riesgo y estrategia de negocios. En adición, la evolución de la economía y un entorno de creciente competencia podrían condicionar la dinámica y perspectivas de crecimiento del crédito, particularmente en los segmentos de negocio antes mencionados.

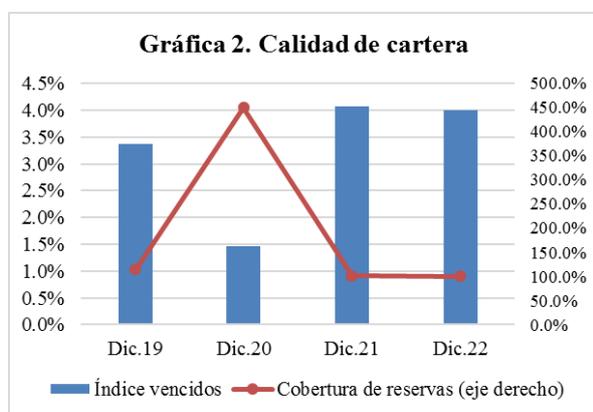
Calidad de Activos

La suspensión del conteo de días mora durante la contingencia sanitaria permitió a SAC Credicomer mantener la sanidad de su cartera de manera temporal. No obstante, con el reinicio del conteo de días mora en marzo de 2021 y el reconocimiento de afectaciones de la contingencia, los indicadores de calidad de activos reflejaron una desmejora. A diciembre de 2022, y en sintonía con el nicho de mercado atendido por SAC Credicomer (consumo y Mypes), algunos clientes continuaron presentando dificultades para superar la contingencia sanitaria y hacer frente a sus obligaciones.

El volumen de créditos vencidos totalizó US\$5.9 millones a diciembre de 2022, determinando un índice de vencidos sobre cartera total de 4.0% (2.4% promedio de SACs), levemente inferior al resultado obtenido en diciembre de 2021, aunque superior al promedio histórico de los últimos 3 años (3.0%). Por otra parte, los créditos refinanciados exhiben un aumento anual de 70.5% a diciembre de 2022, debido a los arreglos que SAC Credicomer realizó con algunos de sus clientes que se vieron afectados temporalmente durante el período de confinamiento. Lo anterior conllevó a un indicador de vencidos y refinanciados del 12.0% (9.7% diciembre 2021). Por su parte, la cartera en categoría C, D y E se ubicó en 7.7%, superior al promedio de los últimos 3 años (6.5%).

Es relevante mencionar que SAC 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.

En otro aspecto, el volumen de reservas exhibió un incremento anual del 19.3%; determinando que la cobertura sobre créditos vencidos se mantuviera en niveles estables en torno al 100%. De incorporar la cartera refinanciada, el indicador se ubica en 33.6%.



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

A criterio de Zumma Ratings, la calidad de la cartera estará en función de los ajustes de la estrategia comercial; destacando que la mora podría aumentar ligeramente por encima del 4.0% en 2023.

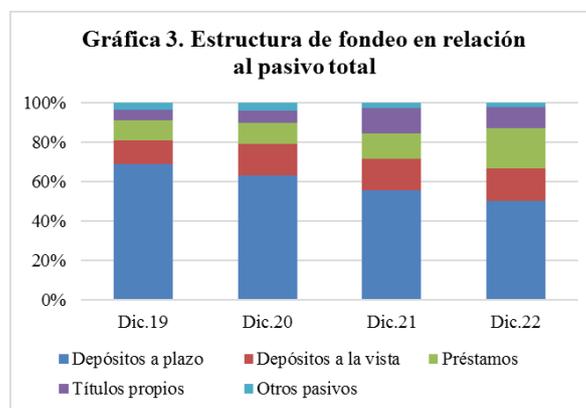
En cuanto a concentración, los principales 10 deudores representaron un 11.4% de la cartera total al 31 de diciembre de 2022, señalando que todos estos se encuentran en categoría A. Es importante resaltar que tres de estos deudores corresponden a cajas de crédito y dos a bancos cooperativos.

En otro aspecto, el portafolio de inversiones mostró una baja participación del 0.8% del total de activos a diciembre de 2022. La composición se integra en su totalidad por Letras del Tesoro Público de El Salvador (LETES); destacando que la Administración estima no adquirir más inversiones públicas con el fin de enfocar los recursos en el crecimiento de cartera.

De acuerdo con la estrategia de colocación de cartera en segmentos más propensos a impagos (mipymes y consumo), la Administración anticipa para 2023 mantener el indicador de mora en torno al 4% y la cobertura sobre préstamos vencidos por encima del límite regulatorio de 100%. En línea a lo anterior, SAC Credicomer presentó un nivel de mora y cobertura de 4.1% y 102.8% respectivamente al 28 de febrero de 2023.

Fondeo y Liquidez

La evolución del fondeo de la entidad durante 2022 estuvo determinada principalmente por la adquisición de deuda con BANDESAL y la dinámica de captación de depósitos a la vista y a plazo.



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

Los préstamos con instituciones financieras (incluyendo BANDESAL), representaron el 20.5% del pasivo total a diciembre de 2022 (12.9% en diciembre de 2021) y provienen de cinco instituciones. Se valora el nivel de cartera pignorada del 19.5% a diciembre de 2022; brindando flexibilidad para la adquisición de líneas de crédito adicionales.

Por su parte, los depósitos de ahorro y a plazo presentaron una expansión de 60.3% y 9.5% respectivamente a diciembre de 2022. Cabe mencionar que la participación de los depósitos a plazo en la estructura de fondeo presenta

una tendencia decreciente pasando a 51.3% (31 de diciembre de 2022) desde 89.9% (31 de diciembre de 2017).

Por otra parte, SAC Credicomer colocó dos tramos adicionales de la emisión PBCREDICO2 durante 2022, por un monto de US\$1.7 millones y US\$250 mil respectivamente. Asimismo, en marzo de 2023 se finalizó el registro de una nueva emisión del Papel Bursátil PBCREDICO3 por un monto de US\$30.0 millones, para acompañar el crecimiento futuro de negocios.

Es importante mencionar que el costo de fondeo registra un comportamiento alcista por la dinámica de los mercados internacionales y la mayor demanda de recursos a nivel local. Esta dinámica pondría presión para que la entidad aumente sus tasas activas. Al respecto, los préstamos con tasa de interés ajustable representan el 100% de la cartera al 31 de diciembre de 2022.

En otro aspecto, SAC Credicomer exhibe una menor posición de liquidez con respecto al desempeño de los últimos años, debido al crecimiento en negocios y a los ajustes normativos en el requerimiento de la reserva de liquidez. En ese sentido, la participación de los activos líquidos sobre los activos totales disminuyó a 15.8% a diciembre de 2022 desde 18.3% a diciembre de 2021 (18.4% promedio del sector). Lo anterior determina una cobertura sobre el total de depósitos de 0.28 veces, en sintonía con el promedio de la industria de SACs. Por otra parte, la relación préstamos/depósitos se ubicó en 143.8% durante el segundo semestre de 2022 (134.3% a diciembre 2021); observándose un comportamiento de mayor apalancamiento. El saldo de liquidez está integrado por las disponibilidades, la reserva depositada en BCR y depósitos en instituciones financieras locales.

En cuanto a concentración, al 31 de diciembre de 2022, los 10 mayores depositantes concentraron el 28% del total de depósitos; haciendo notar que dicho porcentaje podría presionar la liquidez inmediata de SAC Credicomer, en caso estos depositantes retiraran sus ahorros de forma conjunta. Cabe precisar que la mayoría de estos depósitos son a plazo y con historial de renovación.

Al 31 de diciembre de 2022, SAC Credicomer exhibe descalces entre sus activos y pasivos en las brechas acumuladas de las ventanas de 61 a 360 días, explicado por el volumen de vencimientos contractuales de depósitos a plazo. Al respecto, los programas de emisión de títulos y la expansión en depósitos a la vista estables favorecerán gradualmente a reducir las brechas de vencimiento.

Solvencia

SAC Credicomer presenta una alta posición patrimonial, brindando flexibilidad financiera y capacidad para absorber pérdidas inesperadas; valorándose los ritmos importantes de crecimiento en colocaciones. Así, la relación de fondo patrimonial a activos ponderados se ubicó en 16.3% al cierre de 2022 (18.6% a diciembre 2021); mientras que la relación patrimonio/activos se situó en 14.7% (14.5% sistema SACs).

Históricamente, SAC Credicomer ha trabajado con un límite mínimo de fondo patrimonial de 17% y un mínimo regulatorio de 14.5%. No obstante, durante 2022 la sociedad solicitó a la SSF la disminución del requerimiento mínimo del fondo patrimonial. Posteriormente, en mayo de 2022, la SSF comunicó que es procedente disminuir el coeficiente del 14.5% al 12.0%.

En opinión de Zumma Ratings, los niveles de solvencia se mantendrán adecuados para acompañar el crecimiento de activos productivos para 2023; no obstante, podrían ser ligeramente menores a los promedios históricos, en sintonía con la expansión de la cartera.

Análisis de Resultados

La utilidad neta totalizó US\$2.3 millones al 31 de diciembre de 2022 (US\$1.7 millones en diciembre de 2021). El comportamiento descrito se explica por la expansión de los ingresos por intereses de la cartera de préstamos, y en menor proporción, por el aporte de otros ingresos no operativos (recuperación de préstamos e intereses y depuración de primas de seguro).

Tabla 1. Indicadores de rentabilidad

	Dic.19	Dic.20	Dic.21	Dic.22	Sistema
Utilidad neta	\$ 2,186.7	\$ 1,598.4	\$ 1,726.1	\$ 2,332.6	\$ 13,421.5
Margen financiero	77.2%	75.6%	73.3%	71.5%	73.9%
Eficiencia operativa	61.7%	53.8%	68.7%	61.8%	59.1%
ROAA	2.3%	1.4%	1.3%	1.4%	2.5%
ROAE	12.8%	8.7%	7.9%	9.2%	16.8%

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

Los ingresos financieros aumentaron en 29.8%, señalando el mayor aporte de los intereses y comisiones de préstamos, acorde con el desempeño de la cartera. Por otra parte, los costos financieros registraron una variación del 38.8%, explicado principalmente por los intereses sobre préstamos adquiridos (146.1%) y otros costos operativos relacionados al producto de tarjeta de crédito. En ese contexto, la utilidad financiera creció en 26.5% y el margen financiero pasó a 71.5% desde 73.3% en el lapso de un año (73.9% promedio SACs).

En línea con el comportamiento de la cartera, los gastos operativos presentaron un incremento del 13.8%, mientras que el gasto en provisiones tuvo una expansión del 117% a diciembre de 2022. En ese sentido, el indicador de eficiencia operativa se ubicó en 61.8%, (59.1% promedio de las SACs); mientras que el resultado operativo disminuyó a US\$1.9 millones desde US\$2.2 millones. De incorporar en el análisis el aporte de los otros ingresos no operativos, la utilidad neta aumenta en 35.1% a diciembre de 2022, mientras que el ROAA y el margen neto cerraron en 1.4% y 8.9% respectivamente.

En opinión de Zumma Ratings, los resultados financieros de SAC Credicomer en 2023 estarán determinados por la consecución exitosa de la estrategia de negocios de la Entidad, por la gestión y monitoreo permanente de los activos de riesgo y el control de gastos en provisiones.

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

	DIC.19		DIC.20		DIC.21		DIC.22	
		%		%		%		%
ACTIVOS								
Caja y bancos	25,386	24%	23,821	19%	26,538	18%	28,287	16%
Inversiones financieras	2,300	2%	5,000	4%	1,500	1%	1,500	1%
Valores negociables	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Valores no negociables	2,300	2%	5,000	4%	1,500	1%	1,500	1%
Préstamos brutos	81,001	75%	97,525	78%	120,608	80%	146,334	82%
Vigentes	75,431	70%	92,585	74%	108,859	73%	128,793	72%
Refinanciamientos y reprogramaciones	2,844	3%	3,518	3%	6,848	5%	11,678	7%
Vencidos	2,726	3%	1,421	1%	4,901	3%	5,864	3%
Menos:								
Reserva de saneamiento	3,107	3%	6,398	5%	4,945	3%	5,901	3%
Préstamos netos de reservas	77,894	72%	91,127	73%	115,663	77%	140,433	78%
Bienes recibidos en pago	305	0%	571	0%	467	0%	958	1%
Activo fijo neto	379	0%	936	1%	1,440	1%	1,522	1%
Otros activos	1,437	1%	3,804	3%	4,329	3%	6,282	4%
TOTAL ACTIVOS	107,700	100%	125,259	100%	149,937	100%	178,982	100%
PASIVOS								
Depósitos								
Depósitos en cuenta corriente	2,304	2%	5,505	4%	8,103	5%	6,343	4%
Depósitos de ahorro	8,564	8%	11,299	9%	11,875	8%	19,030	11%
Depósitos a la vista	10,868	10%	16,804	13%	19,978	13%	25,374	14%
Cuentas a plazo	62,069	58%	67,143	54%	69,809	47%	76,421	43%
Depósitos a plazo	62,069	58%	67,143	54%	69,809	47%	76,421	43%
Total de depósitos	72,937	68%	83,947	67%	89,787	60%	101,795	57%
BANDESAL	2,005	2%	3,912	3%	8,456	6%	18,820	11%
Obligaciones con bancos	7,062	7%	7,080	6%	7,720	5%	12,420	7%
Títulos de emisión propia	5,013	5%	6,765	5%	16,045	11%	16,038	9%
Otros Pasivos de Intermediación	1,062	1%	1,027	1%	1,527	1%	1,193	1%
Otros pasivos	2,150	2%	3,413	3%	1,928	1%	2,481	1%
TOTAL PASIVO	90,229	84%	106,143	85%	125,462	84%	152,747	85%
PATRIMONIO NETO								
Capital social	13,000	12%	14,600	12%	18,200	12%	18,200	10%
Reservas y resultados acumulados	2,284	2%	2,918	2%	4,548	3%	5,703	3%
Resultados del presente ejercicio	2,187	2%	1,598	1%	1,726	1%	2,333	1%
TOTAL PATRIMONIO NETO	17,471	16%	19,116	15%	24,474	16%	26,235	15%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	107,700	100%	125,259	100%	149,937	100%	178,982	100%

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

	DIC.19		DIC.20		DIC.21		DIC.22	
		%		%		%		%
INGRESOS DE OPERACIÓN	16,393	100%	18,803	100%	20,184	100%	26,197	100%
Intereses de préstamos	13,542	83%	16,308	87%	17,152	85%	22,748	87%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	1,620	10%	1,158	6%	1,775	9%	2,202	8%
Ingresos sobre inversiones	222	1%	259	1%	151	1%	103	0%
Utilidad en venta de títulos valores	23	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Reportos y operaciones bursátiles	1	0%	3	0%	2	0%	0	0%
Intereses sobre depósitos	542	3%	653	3%	516	3%	477	2%
Otros servicios y contingencias	443	3%	423	2%	589	3%	667	3%
COSTOS DE OPERACIÓN	3,743	23%	4,582	24%	5,382	27%	7,471	29%
Intereses y otros costos de depósitos	3,182	19%	3,579	19%	3,747	19%	4,136	16%
Intereses sobre préstamos	273	2%	529	3%	493	2%	1,213	5%
Gastos sobre emisión de obligaciones	138	1%	336	2%	654	3%	959	4%
Otros servicios y contingencias	150	1%	138	1%	488	2%	1,163	4%
UTILIDAD FINANCIERA	12,650	77%	14,221	76%	14,803	73%	18,726	71%
GASTOS OPERATIVOS	7,806	48%	7,649	41%	10,172	50%	11,578	44%
Personal	4,679	29%	4,805	26%	6,148	30%	6,789	26%
Generales	2,863	17%	2,542	14%	3,538	18%	4,062	16%
Depreciación y amortización	265	2%	303	2%	486	2%	727	3%
Reservas de saneamiento	2,499	15%	4,542	24%	2,415	12%	5,241	20%
UTILIDAD (PÉRDIDA) OPERATIVA	2,345	14%	2,030	11%	2,215	11%	1,907	7%
Otros ingresos y gastos no operacionales	794	5%	298	2%	315	2%	1,264	5%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	3,139	19%	2,328	12%	2,531	13%	3,171	12%
Impuesto sobre la Renta	836	5%	524	3%	805	4%	839	3%
Contribución Especial	116	1%	205	1%	-	0%	-	0%
UTILIDAD NETA	2,187	13%	1,598	9%	1,726	9%	2,333	9%

SOCIEDAD DE AHORRO Y CRÉDITO CREDICOMER, S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	DIC.19	DIC.20	DIC.21	DIC.22
Capital				
Pasivo / Patrimonio	5.16	5.55	5.13	5.82
Pasivo / Activo	0.84	0.85	0.84	0.85
Patrimonio / Préstamos brutos	21.6%	19.6%	20.3%	17.9%
Patrimonio/ Vencidos	640.9%	1345.4%	499.4%	447%
Vencidos / Patrimonio y Rva. saneamiento	13.2%	5.6%	16.7%	18.2%
Patrimonio / Activos	16.2%	15.3%	16.3%	14.7%
Fondo Patrimonial	19.8%	20.1%	18.6%	16.3%
Activo Fijo / Patrimonio	2.2%	4.9%	5.9%	5.8%
Liquidez				
Caja + Val. Neg./ Depósitos a la vista	2.34	1.42	1.33	1.11
Caja + Val. Neg./ Depósitos totales	0.35	0.28	0.30	0.28
Caja + Val. Neg./ Activo total	0.24	0.19	0.18	0.16
Pmos brutos/ Depósitos totales	111.1%	116.2%	134.3%	143.8%
Rentabilidad				
ROAE	12.8%	8.7%	7.9%	9.2%
ROAA	2.3%	1.4%	1.3%	1.4%
Margen financiero neto	77.2%	75.6%	73.3%	71.5%
Utilidad neta / Ingresos financieros	13.3%	8.5%	8.6%	8.9%
Gastos operativos / Total activos	7.2%	6.1%	6.8%	6.5%
Componente extraordinario en utilidades	36.3%	18.6%	18.3%	54.2%
Rendimiento de préstamos	16.5%	16.2%	14.2%	15.5%
Costo de la deuda	4.1%	4.4%	4.0%	4.2%
Margen de operaciones	12.4%	11.8%	10.2%	11.2%
Eficiencia operativa	61.7%	53.8%	68.7%	61.8%
Gastos operativos / Ingresos de operación	47.6%	40.7%	50.4%	44.2%
Calidad de activos				
Vencidos / Préstamos brutos	3.4%	1.5%	4.1%	4.0%
Reservas / Vencidos	114.0%	450.2%	100.9%	100.6%
Préstamos brutos / Activos	75.2%	77.9%	80.4%	81.8%
Activos inmovilizados	-0.4%	-23.0%	1.7%	3.5%
Vencidos + Refinanc. / Préstamos brutos	6.9%	5.1%	9.7%	12.0%
Reservas / Vencidos + refinanciados	55.8%	129.5%	42.1%	33.6%
Otros indicadores				
Ingresos de intermediación	14,329	17,219	17,819	23,328
Costos de intermediación	3,593	4,445	4,893	6,308
Utilidad actividades de intermediación	10,736	12,775	12,925	17,020

DETALLE DE LAS EMISIONES VIGENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022 (MILES DE US\$)							
DENOMINACIÓN	MONTO PROGRAMA	MONTO EMITIDO	TRAMOS	FECHA COLOCACIÓN	TASA	PLAZO (MESES)	GARANTÍA
PBCREDICO2	\$ 20,000	\$ 15,993	6	26/11/2020	6.00%	36	Con garantía
			7	06/01/2021	6.00%	36	Con garantía
			8	05/02/2021	6.00%	24	Sin garantía
			9	09/07/2021	6.00%	36	Sin garantía
			10	19/08/2021	5.80%	24	Sin garantía
			11	03/09/2021	5.57%	24	Sin garantía
			12	03/09/2021	5.50%	24	Sin garantía
			13	19/11/2021	5.90%	36	Con garantía
			14	02/05/2022	5.80%	36	Sin garantía
			15	13/12/2022	6.00%	9	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 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.