

INVERSIONES FINANCIERAS ATLANTIDA, S.A. Y SUBSIDIARIAS

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 27 de octubre de 2023

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EAA.sv	EAA.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto.
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 30.06.23-----			
ROAA: 1.4%	ROAE: 10.0%	Activos: 1,147.2	
Ingresos: 85.1	Utilidad: 10.0	Patrimonio: 156.0	

Historia: Emisor EAA (26.04.23)

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre 2020, 2021 y 2022; estados financieros no auditados al 30 de junio de 2022 y 2023; así como información adicional proporcionada por la Entidad y sus subsidiarias.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Riesgo de Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, dictaminó mantener la calificación de EAA.sv como emisor a Inversiones Financieras Atlántida, S.A. y Subsidiarias (en adelante IFA), con base a la evaluación efectuada al 30 de junio de 2023.

Al primer semestre de 2023, IFA consolida sus operaciones con: Banco Atlántida El Salvador, S.A. y Subsidiaria (en adelante BAES); Atlántida Securities, S.A. de C.V. Casa Corredores de Bolsa (AS); Atlántida Capital, S.A. Gestora de Fondos de Inversión (AC); Atlántida Vida, S.A. Seguros de Personas (AVida) y Administradora de Fondos de Pensiones Confía, S.A. (AFP Confía).

En las calificaciones asignadas se ha valorado: i) la disposición y capacidad de su casa matriz de brindar soporte; ii) el perfil crediticio de sus principales subsidiarias; iii) el desarrollo favorable en la generación de negocios en los diferentes segmentos que consolida IFA; iv) la importante expansión en el desempeño financiero del conglomerado; y v) la calidad de la cartera crediticia.

Adicionalmente, la calificación del Conglomerado también considera: i) la concentración en sus principales depositantes (de naturaleza institucional) y en sus mayores deudores; ii) la concentración de las inversiones soberanas en el portafolio; y iii) el impacto significativo en la operación de seguros de la Ley Integral del Sistema de Pensiones (LISP) y la Ley del Cuerpo de Bomberos de El Salvador (LCBES). El actual entorno económico ha sido considerado de igual manera por el Comité de Clasificación. La perspectiva de la calificación es Estable.

Antecedentes: IFA es una sociedad controladora de finalidad exclusiva, que fue constituida para consolidar todas las operaciones del Grupo Financiero Atlántida en El Salvador.

Conglomerado altamente integrado con la estrategia de su casa matriz: IFA pertenece al Grupo Financiero Atlántida, siendo la casa matriz del grupo Inversiones Atlántida, S.A. (Invatlán) con domicilio en Honduras (calificación de riesgo global de B por S&P). Zumma Ratings considera que IFA es altamente estratégica para su grupo controlador, en virtud que el Conglomerado forma parte del enfoque de expansión y diversificación geográfica. Asimismo, la vinculación de marca, el rol de la matriz en los órganos de gobernanza, la disposición de inyectar capital a las subsidiarias de IFA comprobada históricamente; confirma el enfoque de análisis de soporte de grupo que aplica Zumma Ratings.

Compra de aseguradora de daños: El Conglomerado inicia su incursión en el mercado salvadoreño de seguros de daños y fianzas, tras finalizar exitosamente el proceso de compra de Seguros del Pacífico, S.A., por parte de IFA. Una vez se materializó esta transacción, Seguros del Pacífico, S.A. pasó a llamarse Seguros Atlántida, S.A. a partir del 6 de septiembre de 2023.

Esta adquisición viene a complementar la oferta de seguros de personas que el Grupo Financiero Atlántida ya tenía, a través de AVida; asimismo, consolida la posición del grupo el mercado salvadoreño al ofrecer todo tipo de productos financieros.

Cambios en la legislación del sistema de pensiones: El 20 de diciembre de 2022, la Asamblea Legislativa de El Salvador realizó una serie de modificaciones al marco legal del sistema de pensiones, dando origen a la Ley Integral del Sistema de Pensiones (LISP) y la Ley de Creación del Instituto Salvadoreño de Pensiones; asimismo se disolvió la anterior Ley SAP y la Ley del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales. Entre los principales cambios en el sistema se mencionan: 1) la tasa de cotización aumentó a 16% (antes del 15%) del IBC, 7.25% a cargo del empleado

y 8.75% del empleador; 2) la comisión de las AFP's bajó al 1.0% (antes era del 1.90%); 3) se eliminó el seguro de invalidez y sobrevivencia, los beneficios que antes brindaba la póliza pasan con cargo a la Cuenta de Garantía Solidaria y 4) se eliminó el beneficio del anticipo de saldo, entre otros.

Bajo el nuevo marco legal para el sistema de pensiones, los ingresos del conglomerado disminuyeron en 18.5%. Al respecto, AVida presenta una contracción importante en la producción de primas a junio de 2023 debido a la LISP que elimina la obligación de contratar el seguro de invalidez y sobrevivencia para afiliados. Asimismo, la LCBES que establece un impuesto del 5.0% de las primas a las compañías de seguro ha encarecido la operación. En opinión de Zumma Ratings, la operación consolidada de IFA continuará manteniendo un enfoque de crecimiento agresivo durante 2023.

Favorable calidad de cartera: El principal activo de IFA es la cartera crediticia neta (66% de los activos a junio de 2023), congruente con el volumen de la operación bancaria.

En línea con la gestión de cobranza de BAES, sus políticas crediticias y el saneamiento de cartera, los créditos vencidos exhibieron una variación interanual del -10.7% a junio de 2023. De esta manera, el índice de mora se ubicó en 0.36% (1.91% promedio del sector bancario). Adicionalmente, BAES ha constituido niveles importantes de reservas para reconocer de forma anticipada potenciales pérdidas crediticias, esto garantiza un índice del 199% al primer semestre de 2023, superior al promedio bancario (149%).

Crecimiento en fondeo determinado por depósitos, ante coyuntura de tasas elevadas: Acorde con la operación bancaria, el fondeo de IFA se fundamenta en depósitos del público (65.4% de los pasivos al primer semestre de 2023); haciendo notar que el resto de fondeo se complementa con préstamos con entidades financieras, emisiones, reservas técnicas y otros pasivos diversos. Cabe mencionar que el endeudamiento de las subsidiarias no bancarias es marginal.

El plan de fondeo del negocio bancario para 2023 y 2024 estará enfocado en la emisión de valores (incluyendo un posible programa de Bonos Verdes que está en proceso de

autorización) y las captaciones del público; valorando el actual contexto de encarecimiento del financiamiento.

Métricas de liquidez estables - concentración en mayores depositantes: El negocio bancario presenta una concentración elevada en términos de sus 10 mayores depositantes, representando el 34.7% de los depósitos totales a junio de 2023. Estos depositantes son de naturaleza institucional; destacando que este tipo de depósitos suele reflejar una mayor volatilidad en períodos de crisis. Por su parte, el indicador de renovación de depósitos a plazo registró un valor de 93.2% al primer semestre de 2023.

La relación activos líquidos/activos pasó a 28% desde 29% en el lapso de doce meses. En opinión de Zumma Ratings, un incremento en la concentración podría generar tensiones en la liquidez la operación bancaria de IFA.

Solvencia determinada por la generación interna de capital y el crecimiento de negocios: Durante el segundo trimestre de 2022, se materializó la última inyección de capital para IFA, por un importe de US\$15.86 millones. Por otra parte, IFA exhibe un excedente de fondo patrimonial, de acuerdo con el marco legal salvadoreño, del 26.2% en relación con los requerimientos de capital de sus subsidiarias al primer semestre de 2023. Zumma Ratings no descarta un nuevo aporte de capital de Invatlán hacia el Conglomerado para continuar acompañando la expansión de la operación, principalmente en BAES.

Notable expansión en rentabilidad por el negocio de administración de fondos de pensiones: IFA registró una utilidad neta consolidada de US\$10.0 millones al 30 de junio de 2023; reflejando un incremento interanual del 78%, en virtud de la disminución de costos (póliza de invalidez y sobrevivencia y reservas para siniestros); así como por el menor gasto de reservas.

AFP Confía ha registrado un aumento en su desempeño financiero en lo que va de 2023, debido al menor costo en seguros; haciendo notar la alta siniestralidad y extras primas en los últimos años por el brote del COVID-19.

En términos de resultados combinados, la principal subsidiaria es AFP Confía con el 48.7% de la utilidad al primer semestre de 2023. A criterio de Zumma Ratings, la rentabilidad del Conglomerado mantendrá la dinámica de expansión descrita anteriormente.

Fortalezas

1. Calidad crediticia de sus principales subsidiarias.
2. Soporte de su grupo controlador.
3. Mayor generación de resultados.

Debilidades

1. Alta concentración en los principales depositantes.

Oportunidades

1. Mayores sinergias entre las subsidiarias de IFA.

Amenazas

1. Cambios en el marco regulatorio que afecten a IFA y sus subsidiarias.
2. Contracción en la actividad económica.

ENTORNO ECONÓMICO

De acuerdo con información publicada por el Banco Central de Reserva (BCR), la economía salvadoreña creció un 3.0% en el segundo trimestre de 2023, presentando un ligero aumento con respecto al año anterior (2.5% a junio 2022). El desempeño económico estuvo asociado con la actividad en la construcción, electricidad y servicios profesionales; mientras que se señala la contracción en industria. Por otra parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) estima un crecimiento de 2.4% en 2023, mientras que el BCR proyecta una expansión del 2.6%.

Como variables que impulsarían la actividad económica en 2023 se mencionan el aporte de las remesas familiares, el sector turismo y algunos proyectos del sector público. Por otra parte, como factores que generan incertidumbre en el entorno se señalan la tendencia creciente en el nivel de endeudamiento público, la presión en las finanzas públicas por los gastos y los vencimientos de deuda de mediano plazo, el impacto del prolongado periodo seco y bajas lluvias, el aumento en las tasas de interés de referencia internacionales y el menor ritmo de crecimiento económico en Estados Unidos.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (por ser una economía dolarizada); no obstante, el alza global de los precios determinó una escalada en el índice, a partir de 2022. Así, la variación anual del IPC cerró en 7.3% en diciembre 2022. Posteriormente, la inflación a nivel mundial ha disminuido durante el primer semestre de 2023, a medida que los bancos centrales han ajustado los tipos de interés y los precios de la energía presentaron algunas bajas. En ese contexto, el IPC de El Salvador cerró en 3.3% en julio 2023, similar al promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (3.1%). Por su parte, la factura petrolera de El Salvador presentó una contracción de 12.1%, dada la dinámica de precios en el mercado de materias primas.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró una contracción interanual del 10.3% al 31 de julio de 2023, asociado principalmente con la disminución en los sectores industria manufacturera, maquila y agricultura. Por su parte, el volumen de remesas familiares totalizó US\$4,711 millones a julio de 2023, reflejando un crecimiento del 6.6%. 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.

En relación con el sistema previsional, la Asamblea Legislativa aprobó una nueva Ley para las pensiones a finales de 2022, la cual entró en vigor a partir de enero de 2023. Dicha reforma incluyó, entre otros cambios, modificaciones en las condiciones de pagos de los nuevos Certificados de Financiamiento de Transición (CFT) para reducir los pagos a corto plazo del Gobierno.

En enero de 2023, el pago del principal e intereses de los Eurobonos 2023 fue completado en los plazos pactados; incidiendo favorablemente en el riesgo país. 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.

El nivel de endeudamiento de El Salvador persiste elevado; sin embargo, su importe registró una disminución contable a partir de abril de 2023 por el canje de CIP's, según la Ley Integral del Sistema de Pensiones. Adicionalmente, Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en el mediano plazo para el soberano salvadoreño, principalmente por el vencimiento de LETES, CETES y Eurobonos; valorando el acceso del Gobierno al financiamiento externo. Al respecto, los Bancos Privados de El Salvador entregaron en agosto de 2023 una propuesta al Ministerio de Hacienda para la gestión de deuda local de corto plazo del Gobierno con el objetivo de mejorar el perfil de deuda y disminuir el riesgo país percibido por el mercado internacional, medida que fue aceptada por el Ministerio de Hacienda. Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador es CCC+ perspectiva estable por Standard & Poor's.

ANÁLISIS DEL SECTOR

El sistema se integra por ocho Conglomerados Financieros, totalizando sus activos de manera consolidada un valor de US\$19,906 millones al 31 de marzo de 2023 (última información disponible); reflejando un incremento interanual del 5.2%. Al respecto, Inversiones Financieras Banco Agrícola representó la mayor proporción de los activos y cartera bruta respectivamente a la luz de su participación en sus respectivos segmentos de negocio; siguiendo en ese orden Grupo Imperia Cuscatlán, y Grupo Financiero BAC Credomatic.

En términos de resultados, los ingresos operativos consolidados totalizaron US\$572.7 millones al 31 de marzo de 2023, debiendo señalar que los intereses sobre préstamos representaron la mayor proporción del total de ingresos operativos a la luz de la predominancia del segmento bancario en la estructura financiera. En línea con la expansión de los ingresos, la utilidad neta de los Conglomerados Financieros totalizó US\$73.1 millones al cierre del primer trimestre del año.

ANTECEDENTES GENERALES

Inversiones Financieras Atlántida, S.A. fue constituida el 25 de septiembre de 2017 de conformidad con las leyes mercantiles de El Salvador, siendo una controladora de finalidad exclusiva de acuerdo con la Ley de Bancos.

IFA es subsidiaria de Inversiones Atlántida, S.A. (Invatlán) con domicilio en Honduras, siendo esta última la matriz del Grupo Financiero Atlántida. IFA tiene como finalidad exclusiva la inversión en el capital accionario de sociedades salvadoreñas o sociedades constituidas en el exterior, dedicadas a la intermediación financiera o con finalidad complementaria a los negocios bancarios y fi-

nancieros como bancos, seguros, casas corredoras de bolsa, gestoras de fondos de inversión, administradoras de fondos de pensiones, permitidos por las leyes de El Salvador, previa autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero.

Con fecha 01 de marzo de 2018, en sesión CD-08/2018 la SSF autorizó a IFA constituirse en la sociedad controladora de finalidad exclusiva del conglomerado financiero.

Tabla 1. Participación accionaria de IFA en cada subsidiaria, al 30 de junio de 2023.

Sociedad	Giro del Negocio	Porcentaje de participación
Banco Atlántida El Salvador, S.A. y Subsidiaria	Banco	99.92%
Atlántida Securities, S.A. de C.V.	Casa Corredora de Bolsa	99.99%
Atlántida Capital, S.A.	Gestora de Fondos de Inversión	99.99%
Atlántida Vida, S.A.	Seguros de Personas	99.99%
AFP Confía, S.A.	Administradora de Fondos de Pensiones	50.01%

Fuente: Inversiones Financieras Atlántida, S.A y Subsidiarias. Elaboración: Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

IFA consolida sus operaciones con: Banco Atlántida El Salvador, S.A. y Subsidiaria (en adelante BAES); Atlántida Securities, S.A. de C.V. Casa Corredores de Bolsa (AS); Atlántida Capital, S.A. Gestora de Fondos de Inversión (en adelante AC); Atlántida Vida, S.A. Seguros de Personas (en adelante AVida) y Administradora de Fondos de Pensiones Confía, S.A. (AFP Confía). Adicionalmente, el Conglomerado opera en el negocio de titularización de activos de acuerdo con el marco legal salvadoreño, por medio de Atlántida Titularizadora, S.A.; destacando que el 99.99% de sus acciones se encuentra en propiedad de BAES.

Zumma Ratings considera que IFA es altamente estratégica para su grupo controlador, en virtud que el Conglomerado forma parte del enfoque de expansión y diversificación geográfica del Grupo Financiero Atlántida. Asimismo, la vinculación de marca, el rol de la matriz en los órganos de gobernanza, la disposición de inyectar capital a las subsidiarias de IFA comprobada históricamente; confirma el enfoque de análisis de soporte de grupo que aplica Zumma Ratings.

Los estados financieros consolidados auditados han sido preparados conforme a las normas contables para Conglomerados Financieros vigentes en El Salvador, las cuales prevalecen cuando existen conflictos con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Sobre los estados financieros auditados 31 de diciembre de 2022, el auditor externo emitió una opinión sin salvedad.

Planeación Estratégica

La Alta Administración impulsa que las entidades financieras que pertenecen a IFA sean altamente competitivas en sus segmentos de mercado. Grupo Financiero Atlántida tiene como un objetivo clave aumentar el volumen de negocios y rentabilidad, a través de su oferta de servicios (banca, seguros, pensiones, puesto de bolsa, fondos de inversión y titularización). En ese sentido, el Conglomerado está desarrollando potenciar las sinergias entre sus entidades miembros, principalmente en el segmento de seguros con la reciente adquisición. Finalmente, cada entidad

financiera tiene planes estratégicos definidos en diferentes áreas para generar beneficios a sus partes interesadas en función del apetito de riesgo definido.

GOBIERNO CORPORATIVO

IFA es una compañía tenedora de finalidad exclusiva que se dedica a adquirir acciones de empresas financieras estratégicas para su grupo controlador. Al no realizar operaciones de forma directa, las principales prácticas de gobernanza y de gestión de riesgos se reflejan en subsidiarias con las que consolida IFA.

Junta Directiva	
Director Presidente	Arturo Herman Medrano
Director Vicepresidente	Guillermo Bueso Anduray
Director Secretario	Carlos Marcelo Olano Romero
Primer Director	Faustino Lainez Mejía
Segundo Director	Ilduara Augusta Guerra Levi
Director Suplente	Gabriel Delgado Suazo
Director Suplente	Manuel Enrique Dávila Lazarus
Director Suplente	Manuel Alvarado Flores
Director Suplente	Carlos Herrera Alcántara

Los miembros de la Junta Directiva de IFA son elegidos por la Junta General de Accionistas del Conglomerado; destacando que dichos miembros son funcionarios de Grupo Financiero Atlántida. Los órganos de gobernanza de las diferentes entidades que consolidan con IFA guardan similitudes (Comité de Auditoría, Comité de Riesgos, Comité de Prevención de Lavado de Activos, entre otros). El funcionamiento de los diferentes órganos de gobernanza clave están debidamente documentados en políticas y reglamentos

En otro aspecto, se señala que BAES registró préstamos a personas relacionadas que representaron el 4.3% del capital social pagado al 30 de junio de 2023.

Las instituciones financieras de IFA preparan anualmente un Informe Anual de Gobierno Corporativo conforme lo requerido en la NRP-17. A juicio de Zumma Ratings, el gobierno corporativo del Conglomerado se apega con el marco legal local.

GESTION INTEGRAL DE RIESGOS

En términos de gestión integral de riesgos, cada entidad financiera operativa tiene documentados sus políticas y mecanismos para mitigar los diversos riesgos a los cuales están expuestos, cada uno orientado al giro de negocio de cada subsidiaria.

Una lista de los diferentes riesgos a los cuales están expuestas las subsidiarias de IFA son: riesgo de crédito para las inversiones y cartera de crédito; riesgo técnico (suficiencia de reservas, siniestralidad, entre otros) para el negocio de seguros; riesgo de liquidez en función del tipo de negocio; riesgo de mercado (tipo de cambio, tasa de interés y cambios de precio); riesgo operativo para la administración de recursos de terceros y otros rubros.

Las subsidiarias de IFA han establecido una estructura operativa necesaria para la gestión integral de riesgos pertinente que cada una desarrolla dándole seguimiento a través del comité de riesgos establecido en BAES.

Riesgo de crédito

Como mitigantes del riesgo de crédito en la cartera, BAES utiliza diversas herramientas entre las que se encuentran: i) políticas y procedimientos de crédito que establecen los lineamientos específicos de las condiciones para evaluar el otorgamiento de créditos; ii) el monitoreo de cartera de créditos iii) establecimiento de Pérdida esperada, límites, detonantes y escenarios de estrés; iv) análisis de migración de cartera de créditos, entre otros.

En cuanto a las inversiones financieras, las subsidiarias de IFA analizan la capacidad de pago de los emisores, la reputación del emisor y/o su grupo económico, si existen garantías o respaldos adicionales, el plazo de la emisión, entre otros.

Riesgo de mercado

Los funcionarios responsables realizan estimaciones periódicas de las pérdidas, simulando variaciones extremas y de efectos negativos en las variables de esos riesgos (precios de mercado o cotización en las inversiones en títulos valores, los tipos de cambio y las tasas de interés). Además, en la metodología para la determinación de la exposición de este riesgo se tiene como base de referencia las variaciones históricas experimentadas en el mercado, a fin de estimar o simular comportamientos futuros con cierto grado de confianza; esto bajo la premisa que la evolución futura de las variables del mercado se asemeja a la evolución pasada, desde el punto de vista estadístico.

Algunos mitigantes ante dicho riesgo son: pactar que las tasas de interés de la cartera crediticia sean ajustables, establecer límites para la diferencia entre activos y pasivos en moneda extranjera como proporción del patrimonio, el seguimiento a variables clave como el VaR y la duración para las inversiones propias y de los fondos en administración, el monitoreo y análisis de la evolución de las tasas de interés a nivel local e internacional, entre otros.

Riesgo de liquidez

Algunas prácticas que implementan las subsidiarias de IFA para la administración del riesgo de liquidez es: i) monitorear las posiciones diarias de fuentes y sus saldos de efectivos por periodos semanales, en forma proyectada y por saldos o flujos efectivamente realizados ii) brechas o diferencias de liquidez entre activos y pasivos por periodos semanales y mensuales iii) ratio de liquidez representado como el coeficiente de activos líquidos y liquidables entre el monto de los pasivos y contingencias exigidas, el cual se calcula en periodos de 15 a 90 días iv) las entradas de efectivo (amortización de activos financieros, nuevas captaciones, aportes de participes, entre otros).

Riesgo de técnico

El negocio de seguros recibe la experiencia de su matriz, en términos de contratación de reaseguradores y los tipos de contratos en función a los productos vigentes. En este sentido, se valora que AVida cuenta con de reaseguradores de perfil internacional con amplia experiencia. Adicional-

mente, los productos para clientes, suficiencia de reservas y patrimonio son evaluados en conjunto con su grupo financiero para ubicar la operación dentro de los parámetros y apetito de riesgo.

ANÁLISIS DE RIESGO

Operaciones y Gestión de Negocios

La subsidiaria más relevante para IFA en términos de activos combinados es BAES, representando un 94.3% a junio de 2023. Asimismo, al considerar los ingresos, la estructura denota que las comisiones por administración (principalmente fondos de pensiones y fondos de inversión) aportó cerca del 40.1% del total, seguido por la cartera crediticia (35.7%). Un aspecto general para las entidades que consolidan con IFA, es que exhiben una trayectoria creciente en la generación de negocios; reflejando una expansión interanual del 15.9% en créditos a junio de 2023. Los ingresos operativos (intereses de préstamos, comisiones por administración de fondos de pensión y de inversión, primas, entre otros) disminuyeron en 18.5% por los ajustes en el marco legal previsional que impactaron en AFP Con-fía y AVida.

Tabla 2. Ingresos Consolidados IFA (en miles de USD).

	Junio 2022		Junio 2023	
Ingresos por préstamos	\$ 25,405	24.3%	\$ 30,404	35.7%
Ingresos por depósitos, títulos valores y reportos	\$ 5,954	5.7%	\$ 11,118	13.1%
Comisiones por administración y otros servicios	\$ 44,930	43.0%	\$ 34,151	40.1%
Primas netas y otros ingresos técnicos	\$ 28,095	26.9%	\$ 9,422	11.1%
Total	\$ 104,383	100.0%	\$ 85,096	100.0%

Fuente: Inversiones Financieras Atlántida, S.A y Subsidiarias. Elaboración: Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

El 20 de diciembre de 2022, la Asamblea Legislativa de El Salvador realizó una serie modificaciones al marco legal del sistema de pensiones, dando origen a la Ley Integral del Sistema de Pensiones (LISP) y la Ley de Creación del Instituto Salvadoreño de Pensiones; asimismo se disolvió la anterior Ley SAP y la Ley del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales. Entre los principales cambios en el sistema se mencionan: 1) la tasa de cotización aumentó a 16% (antes del 15%) del IBC, 7.25% a cargo del empleado y 8.75% del empleador; 2) la comisión de las AFP's bajó al 1.0% (antes era del 1.90%); 3) se eliminó el seguro de invalidez y sobrevivencia, los beneficios que antes brindaba la póliza pasan con cargo a la Cuenta de Garantía Solidaria y 4) se eliminó el beneficio del anticipo de saldo, entre otros.

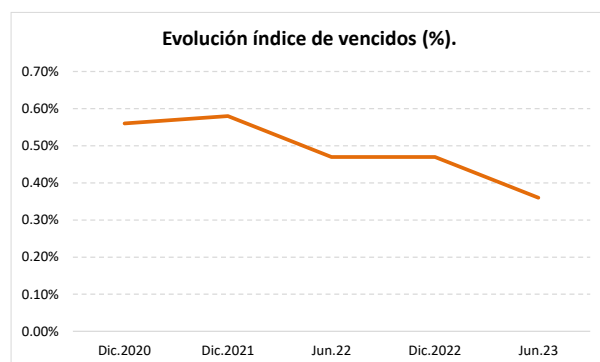
Un aspecto de riesgo valorado en el análisis es la exposición que tiene el sector de pensiones a cambios en el marco legal. Si bien a la fecha este riesgo ha disminuido con la reciente creación del nuevo marco legal, Zumma Ratings no descarta posibles reformas a mediano plazo.

AVida presenta una contracción importante en la producción de primas a junio de 2023 debido a la LISP que eliminó la obligación de contratar el seguro de invalidez y sobrevivencia para afiliados. Asimismo, la LCBES que establece un impuesto del 5.0% de las primas a las compañías de seguro ha encarecido la operación.

El Conglomerado inicia su incursión en el mercado salvadoreño de seguros de daños y fianzas, tras finalizar exitosamente el proceso de compra de Seguros del Pacífico, S.A., por parte de IFA. Una vez se materializó esta transacción, Seguros del Pacífico, S.A. pasó a llamarse Seguros Atlántida, S.A. a partir del 6 de septiembre de 2023. Esta adquisición viene a complementar la oferta de seguros de personas que Grupo Financiero Atlántida ya tenía, a través de AVida; asimismo, consolida la posición del grupo el mercado salvadoreño al ofrecer todo tipo de productos financieros. En opinión de Zumma Ratings, la operación consolidada de IFA continuará manteniendo un enfoque de crecimiento agresivo en 2023.

Calidad de Activos

A junio de 2023, los activos del Conglomerado crecieron interanualmente en 13.2%, equivalente en términos monetarios a US\$133.8 millones. Esta variación estuvo vinculada con el mayor saldo en cartera e inversiones financieras. El principal activo de IFA es la cartera crediticia neta (66% de los activos a junio de 2023), congruente con el volumen de la operación bancaria.



Fuente: Inversiones Financieras Atlántida, S.A y Subsidiarias. Elaboración: Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

En línea con la gestión de cobranza de BAES, sus políticas crediticias y el saneamiento de cartera, los créditos vencidos exhibieron una variación interanual del -10.7% a junio de 2023. De esta manera, el índice de mora se ubicó en 0.36% (1.91% promedio del sector bancario).

El volumen de reservas de saneamiento totalizó US\$5.4 millones al 30 de junio de 2023 (US\$7.9 millones en junio de 2022). El saneamiento de cartera explica la reducción interanual del 30.9% en las provisiones. No obstante, los niveles actuales de cobertura se mantienen superiores respecto a los promedios históricos previos a 2020, garantizando un índice de 199% al primer semestre de 2023 (149% sector bancario). BAES prevé mantener la cobertura sobre préstamos vencidos en torno al 200% al cierre de 2023, dado su enfoque de reconocimiento anticipado de potenciales pérdidas crediticias.

Por otra parte, el negocio bancario registra una concentración del 22.7% en sus diez principales deudores a junio de 2023, en sintonía con el enfoque comercial corporativo.

La calidad de las inversiones está determinada por la alta proporción de los títulos respaldados por el Gobierno de El Salvador (superior al 83% a junio de 2023); valorando en

el análisis la posición de las finanzas públicas y la tendencia en los indicadores de deuda. El resto del portafolio consolidado de IFA se integra por productos bancarios y renta fija respaldadas por entidades financieras locales.

Solvencia

El acelerado crecimiento en activos productivos (por la operación bancaria) y el aumento en el capital han determinado el comportamiento en los indicadores de solvencia en los últimos años. Al respecto, se han materializado diversas inyecciones de capital en el Conglomerado para acompañar la expansión en negocios de sus subsidiarias (excepto para AFP Confía). No obstante, IFA registró niveles de generación interna de capital que han contribuido a fortalecer su patrimonio, sin inyección de capital durante el primer semestre de 2023.

Durante el segundo trimestre de 2022, se materializó la última inyección de capital para IFA, por un importe de US\$15.86 millones. Por otra parte, IFA exhibe un excedente de fondo patrimonial, de acuerdo con el marco legal salvadoreño, del 26.2% en relación con los requerimientos de capital de sus subsidiarias al primer semestre de 2023. Zumma Ratings no descarta un nuevo aporte de capital de Invatlán hacia el Conglomerado para continuar acompañando la expansión de la operación, principalmente en BAES.

Fondeo y Liquidez

Acorde con la operación bancaria, el fondeo de IFA se fundamenta en depósitos del público (65.4% de los pasivos al primer semestre de 2023); haciendo notar que el resto de fondeo se complementa con préstamos con entidades financieras, emisiones, reservas técnicas y otros pasivos diversos.

Los depósitos totales presentaron una contracción anual del 12.4%, reflejando el efecto neto de la disminución en cuenta corriente versus la expansión de operaciones a plazo y depósitos de ahorro. Por su parte, el endeudamiento con entidades financieras y emisiones registró un alza del 10.5% con respecto a diciembre de 2021; haciendo notar que esta deuda corresponde a pasivos de BAES, ya que la mayoría del resto de las subsidiarias de IFA no registran endeudamiento.

El plan de fondeo del negocio bancario para 2023 y 2024 estará enfocado en la emisión de valores (incluyendo un posible programa de Bonos Verdes que está en proceso de autorización) y las captaciones del público; valorando el actual contexto de encarecimiento del financiamiento.

A junio de 2023, los activos líquidos cubrieron en 0.50 veces (x) los depósitos totales (0.55x en junio 2022); valorando el mayor ritmo de crecimiento de los depósitos con respecto a los activos líquidos. Por su parte, la relación cartera neta sobre depósitos se ubicó en 116.3%.

El negocio bancario presenta una concentración elevada en términos de sus 10 mayores depositantes, representando el 34.7% de los depósitos totales a junio de 2023. Estos depositantes son de naturaleza institucional; destacando que

este tipo de depósitos suele reflejar una mayor volatilidad en períodos de crisis. Por su parte, el indicador de renovación de depósitos a plazo registró un valor de 93.2% al primer semestre de 2023. En opinión de Zumma Ratings, un incremento en la concentración podría generar tensiones en la liquidez la operación bancaria de IFA.

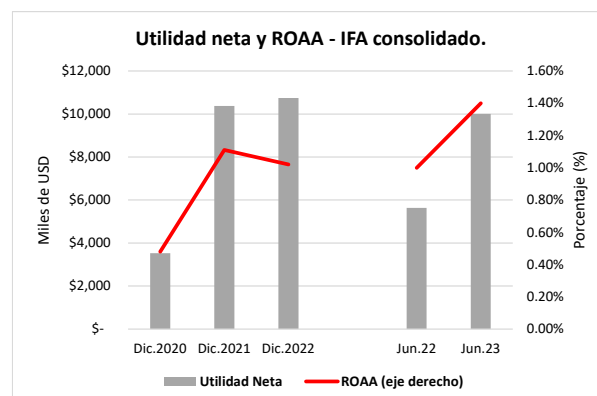
Análisis de Resultados

IFA registró una utilidad neta consolidada de US\$10.0 millones al 30 de junio de 2023; reflejando un incremento interanual del 78%, en virtud de la disminución de costos (póliza de invalidez y sobrevivencia y reservas para siniestros); así como por el menor gasto de reservas.

AFP Confía ha registrado un aumento en su desempeño financiero en lo que va de 2023, debido al menor costo en seguros; haciendo notar la alta siniestralidad y extras primas en los últimos años por el brote del COVID-19. En términos de resultados combinados, la principal subsidiaria es AFP Confía con el 48.7% de la utilidad al primer semestre de 2023. A criterio de Zumma Ratings, la rentabilidad del Conglomerado mantendrá la dinámica de expansión descrita anteriormente.

El gasto operativo aumentó anualmente en 12.6% en comparación con junio de 2022, destacando que la expansión en el gasto en personal (por la generación de

negocios) y en depreciación y amortización (por inversiones en intangibles - digitalización). En ese sentido, la eficiencia operativa pasó a 59.1% desde 67.3% en el lapso de doce meses, acorde con la mayor utilidad bruta.



Fuente: Inversiones Financieras Atlántida, S.A y Subsidiarias. Elaboración: Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

El ROAA (1.40%) y el margen neto (11.8%) al primer semestre de 2023 fueron ampliamente mayores con respecto a junio de 2022, debido a la expansión en la rentabilidad del negocio previsional que compensa la disminución en la operación de seguros de personas.

INVERSIONES FINANCIERAS ATLÁNTIDA, S.A. Y SUBSIDIARIAS
BALANCE GENERAL CONSOLIDADO
(MILES DE DÓLARES)

	Dic.20		Dic.21		Jun.22		Dic.22		Jun.23	
		%		%		%		%		%
ACTIVOS										
Caja y bancos	142,780	18%	252,315	24%	142,289	14%	96,849	9%	120,716	11%
Reportos y otras operaciones bursátiles	-	0%	1,671	0%	3,625	0%	425	0%	2,210	0%
Inversiones financieras	106,686	13%	171,998	16%	151,247	15%	164,058	16%	202,012	18%
Primas por cobrar	217	0%	320	0%	83	0%	131	0%	165	0%
Deudores por seguros y fianzas	3,409	0%	11,836	1%	15,371	2%	10,236	1%	1,685	0%
Préstamos brutos	506,681	62%	577,322	54%	655,054	65%	711,251	68%	759,329	66%
Vigentes	488,138	60%	519,868	49%	596,789	59%	664,568	64%	714,479	62%
Refinanciados y reprogramados	15,688	2%	54,110	5%	55,192	5%	43,344	4%	42,106	4%
Vencidos	2,855	0%	3,344	0%	3,073	0%	3,340	0%	2,745	0%
Menos:										
Reserva de saneamiento	4,688	1%	7,268	1%	7,887	1%	4,443	0%	5,450	0%
Préstamos netos de reservas	501,993	62%	570,054	54%	647,168	64%	706,808	68%	753,880	66%
Bienes recibidos en pago	1,513	0%	1,331	0%	1,116	0%	1,052	0%	634	0%
Inversiones accionarias	37	0%	66	0%	3,486	0%	66	0%	66	0%
Activo fijo neto	33,895	4%	20,225	2%	20,644	2%	21,419	2%	22,168	2%
Otros activos	21,253	3%	29,603	3%	28,392	3%	37,885	4%	43,709	4%
TOTAL ACTIVOS	811,783	100%	1,059,418	100%	1,013,421	100%	1,038,931	100%	1,147,246	100%
PASIVOS										
Total de depósitos	493,880	61%	643,594	61%	540,504	53%	563,803	54%	648,221	57%
Reservas										
Reservas de riesgo en curso y matemáticas	253	0%	410	0%	443	0%	520	0%	600	0%
Reservas por siniestros	3,672	0%	18,260	2%	20,729	2%	20,155	2%	14,554	1%
Total Reservas	3,925	0%	18,670	2%	21,172	2%	20,675	2%	15,154	1%
BANDESAL	35,392	4%	68,112	6%	67,752	7%	68,148	7%	59,740	5%
Préstamos de otros bancos	56,698	7%	55,098	5%	76,851	8%	70,778	7%	84,553	7%
Titulos de emisión propia	79,629	10%	108,081	10%	124,640	12%	124,934	12%	145,185	13%
Reportos más otras operaciones bursátiles	5,000	1%	14,733	1%	385	0%	7,885	1%	5,876	1%
Acreedores de seguros y fianzas	167	0%	719	0%	2,935	0%	2,936	0%	204	0%
Otros pasivos-Diversos	25,236	3%	20,461	2%	32,235	3%	25,850	2%	32,301	3%
TOTAL PASIVO	699,926	86%	929,468	88%	866,473	85%	885,009	85%	991,234	86%
Interes minoritario	10,530	1%	10,182	1%	7,969	1%	9,746	1%	9,773	1%
PATRIMONIO										
Capital social	86,450	11%	101,450	10%	117,305	12%	117,305	11%	117,305	10%
Reservas y resultados acumulados	11,354	1%	7,942	1%	16,043	2%	16,129	2%	18,925	2%
Utilidad del período	3,523	0%	10,377	1%	5,630	1%	10,742	1%	10,009	1%
TOTAL PATRIMONIO	111,857	14%	129,951	12%	146,948	15%	153,922	15%	156,013	14%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	811,783	100%	1,059,419	100%	1,013,421	100%	1,038,931	100%	1,147,246	100%

INVERSIONES FINANCIERAS ATLÁNTIDA, S.A. Y SUBSIDIARIAS
ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO
(MILES DE DÓLARES)

	Dic.20	%	Dic.21	%	Jun.22	%	Dic.22	%	Jun.23	%
INGRESOS DE OPERACIÓN	123,236	100%	174,549	100%	104,383	100%	215,781	100%	85,096	100%
Intereses de préstamos	40,410	33%	43,868	25%	25,317	24%	52,760	24%	30,293	36%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	70	0%	92	0%	88	0%	189	0%	112	0%
Intereses y otros ingresos de inversiones	6,321	5%	10,754	6%	5,426	5%	13,036	6%	10,000	12%
Intereses sobre depósitos	1,000	1%	392	0%	426	0%	1,035	0%	1,019	1%
Utilidad en venta de títulos valores	110	0%	18	0%	27	0%	44	0%	81	0%
Reportos y operaciones bursátiles	-	0%	95	0%	75	0%	156	0%	19	0%
Otros servicios y contingencias	65,706	0%	79,280	0%	44,930	0%	91,100	0%	34,151	0%
Primas de seguros netas de devoluciones	6,677	5%	28,133	16%	17,175	16%	35,308	16%	1,718	2%
Ingresos por decremento de reservas técnicas	2,943	2%	11,919	7%	10,920	10%	22,154	10%	7,704	9%
COSTOS DE OPERACIÓN	66,984	54%	110,107	63%	68,500	66%	139,045	64%	39,079	46%
Intereses y otros costos de depósitos	16,075	13%	18,500	11%	9,184	9%	18,697	9%	13,025	15%
Intereses sobre préstamos	9,378	8%	5,230	3%	3,046	3%	7,110	3%	4,399	5%
Intereses sobre emisiones	354	0%	4,739	3%	3,401	3%	7,554	4%	4,354	5%
Pérdida por venta de títulos valores	95	0%	116	0%	49	0%	97	0%	49	0%
Operaciones en M.E.	-	0%	0	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Otros servicios y contingencias	33,065	27%	41,405	24%	24,413	23%	48,474	22%	6,968	8%
Gastos por operaciones bursátiles	107	0%	409	0%	153	0%	535	0%	198	0%
Siniestros y obligaciones contractuales de seguros	1,532	1%	13,045	7%	14,832	14%	32,419	15%	7,903	9%
Gastos por incremento de reservas técnicas	6,377.7	5%	26,664	15%	13,422	13%	24,159	11%	2,184	3%
UTILIDAD ANTES DE GASTOS	56,252	46%	64,442	37%	35,883	34%	76,737	36%	46,017	54%
GASTOS OPERATIVOS	41,480	34%	51,730	30%	24,158	23%	51,839	24%	27,210	32%
Personal	20,436	17%	26,795	15%	10,864	10%	24,481	11%	12,465	15%
Generales	17,420	14%	21,084	12%	11,399	11%	23,052	11%	11,899	14%
Depreciación y amortización	3,624	3%	3,852	2%	1,896	2%	4,307	2%	2,846	3%
Reservas de saneamiento	3,509	3%	6,864	4%	6,111	6%	10,563	5%	2,522	3%
UTILIDAD (PÉRDIDA) OPERATIVA	11,262	9%	5,847	3%	5,614	5%	14,335	7%	16,285	19%
Otros ingresos y gastos no operacionales	842	1%	12,792	7%	5,316	5%	6,727	3%	1,738	2%
Dividendos	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
UTILIDAD(PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTO	12,104	10%	18,639	11%	10,931	10%	21,062	10%	18,022	21%
Impuesto sobre la renta	4,920	4%	4,464	3%	3,718	4%	6,960	3%	4,629	5%
Interés minoritario	3,661	3%	3,799	2%	1,583	2%	3,360	2%	3,385	4%
UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA	3,523	3%	10,377	6%	5,630	5%	10,742	5%	10,009	12%

INDICADORES FINANCIEROS	Dic.20	Dic.21	Jun.22	Dic.22	Jun.23
Capital					
Pasivo / Patrimonio	6.26	7.15	5.90	5.75	6.35
Pasivo / Activo	0.86	0.88	0.85	0.85	0.86
Patrimonio / Préstamos brutos	22.1%	22.5%	22.4%	21.6%	20.5%
Patrimonio/ Vencidos	3918%	3886%	4781%	4609%	5684%
Vencidos / Patrimonio y Rva. saneamiento	2.45%	2.44%	1.98%	2.11%	1.70%
Patrimonio / Activos	13.78%	12.27%	14.50%	14.82%	13.60%
Liquidez					
Caja + reportos + inversiones / dep. a la vista	1.18	1.08	1.07	0.90	0.98
Caja + reportos + inversiones / depósitos	0.51	0.66	0.55	0.46	0.50
Caja + reportos + Inversiones / Activo total	0.31	0.40	0.29	0.25	0.28
Préstamos netos / Depósitos	101.6%	88.6%	119.7%	125.4%	116.3%
Rentabilidad					
ROAE	3.51%	8.58%	7.50%	7.57%	9.98%
ROAA	0.48%	1.11%	1.00%	1.02%	1.40%
Margen bruto	45.6%	36.9%	34.4%	35.6%	54.1%
Utilidad neta / Ingresos financieros	2.9%	5.9%	5.4%	5.0%	11.8%
Gastos operativos / Total activos	5.11%	4.88%	4.77%	4.99%	4.74%
Componente extraordinario en utilidades	23.9%	123.3%	94.4%	62.6%	17.4%
Rendimiento de Activos	7.78%	7.34%	7.72%	7.65%	8.58%
Costo de la deuda	3.85%	3.20%	3.86%	3.99%	4.62%
Margen de operaciones	3.93%	4.14%	3.86%	3.66%	3.96%
Eficiencia operativa	73.74%	80.27%	67.32%	67.55%	59.13%
Gastos operativos / Ingresos de operación	33.66%	29.64%	23.14%	24.02%	31.98%
Calidad de activos					
Vencidos / Préstamos brutos	0.56%	0.58%	0.47%	0.47%	0.36%
Reservas / Vencidos	164.20%	217.36%	256.63%	133.03%	198.56%
Préstamos Brutos / Activos	62.4%	54.5%	64.6%	68.5%	66.2%
Activos inmovilizados	-0.29%	-2.00%	-2.52%	-0.03%	-1.33%
Vencidos + Reestruc. / Préstamos brutos	3.66%	9.95%	8.89%	6.56%	5.91%
Reservas / Vencidos+Reestructurados	25.28%	12.65%	13.54%	9.52%	12.15%
Otros indicadores					
Ingresos de intermediación	47,910	55,123	31,284	67,063	41,504
Costos de intermediación	25,902	28,585	15,680	25,904	17,473
Utilidad actividades de intermediación	22,008	26,539	15,604	41,159	24,031

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 inversor-institucional.

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.