Zumma Ratings, S.A. de C.V.
Clasificadora de Riesgo
Contacto:
Carmen Matamoros
cmatamoros@zummaratings.com
Rodrigo Lemus
rlemus@zummaratings.com
503-2275 4853

BANCO DE AMERICA CENTRAL, S.A.

San Salvador, El Salvador — Comité de Clasificación Ordinario: 26 de octubre de 2018

Clasificación	Categoría (*) Actual	Anterior	Definición de Categoría
Emisor	EAAA.sv	EAAA.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con la más 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 riesgo son insignificantes.
Emisiones con plazo hasta un año	N–1.sv	N-1.sv	Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
CIMATIC9 CIMATIC10 CIMATIC11 CIMATIC12 TRAMOS CON GARANTÍA ESPECIAL	AAA.sv	AAA.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
CIMATIC10 CIMATIC11 CIMATIC12 TRAMOS SIN GARANTÍA ESPECIAL	AAA.sv	AAA.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
Perspectiva	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 30.06.18 ----------	
ROAA : 1.0%	ROAE : 9.8%	Activos : 2,372.6
Ingresos : 102.5	Utilidad: 12.4	Patrimonio : 253.6

Historia: **Emisor** EA+ (27.07.01) ↑EAA+ (29.09.05), ↓EAA- (13.12.10), ↑EAA (02.04.13), ↑EAA+ (20.04.17), ↑EAAA (09.04.18); Corto Plazo N-2 (27.07.01) ↑N-1 (29.09.05); **CIMATIC9** AA (29.03.12) ↑AA+ (02.04.13) ↑AAA (20.04.17); **CIMATIC 10** AA+ (23.09.13), ↑AAA (20.04.17); y (sin garantía) AA (23.09.13), ↑AA+ (20.04.17), ↑AAA (09.04.18); **CIMATIC 11** AA+ (16.12.14), ↑AAA (20.04.17) y (sin garantía) AA (16.12.14), ↑AA+ (20.04.17), ↑AAA (09.04.18); **CIMATIC 12** AAA (20.04.17) y (sin garantía) AA+ (20.04.17), ↑AAA (09.04.18).

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016 y 2017; estados financieros no auditados al 30 de junio de 2017 y 2018, 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 clasificación de emisor de Banco de América Central, S.A. (en adelante BAC) en EAAA.sv y la de sus instrumentos con y sin garantía hipotecaria en AAA.sv. La Perspectiva de la clasificación es Estable.

Las clasificaciones valoran el soporte y respaldo de Grupo Aval de Colombia; la buena calidad de sus activos; el desempeño financiero sólido en términos de generación de utilidades; así como la destacada posición competitiva de BAC en el mercado local.

Las clasificaciones asignadas se ven limitadas por la moderada concentración individual de depositantes; la menor posición de solvencia en relación con sus pares de la industria; así como por las brechas de vencimiento entre activos y pasivos financieros. Un entorno de creciente competencia y el débil desempeño de la actividad económica han sido considerados de igual forma por el Comité de Clasificación.

Disposición y Capacidad de su Casa Matriz para brindar soporte: Zumma Ratings considera que Banco de Bogotá, parte de Grupo AVAL de Colombia, cuenta con la capacidad y disposición para proveer soporte a BAC, en caso de ser requerido. BAC forma parte de BAC International Bank (holding que consolida las operaciones de todos los BAC establecidos en la región). De acuerdo con el análisis de la Clasificadora, BAC International Bank es altamente estratégica para su casa matriz, tomando en cuenta la alta vinculación con la estrategia de negocios en la región, la reputación y la marca que representa el Grupo, así como el aporte en términos de resultados.

Posición Competitiva Destacada en el Mercado Local: BAC ha consolidado su posicionamiento en el sistema financiero como uno de los tres mayores bancos del sector. Al 30 de junio de 2018, BAC ocupa el segundo puesto en términos de depósitos (14.0%), el tercero en cuanto a activos (13.7%), préstamos (14.0%) y utilidades (15.2%).

Buena Calidad de Activos, superior a la de sus pares directos y al promedio del Sistema. Lo anterior se refleja en la baja proporción de préstamos en mora (1.1%), la poca participación de la cartera reestructurada, la ausencia de concentraciones individuales relevantes (10

La nomenclatura .sv refleja riesgos solo comparables en El Salvador
(*) Categoría según el Art. 95B Ley del Mercado de Valores y la NRP-07 emitida por el Banco Central de Reserva de El Salvador
Tendencia positiva: El signo "+" indica una tendencia ascendente hacia la categoría de clasificación inmediata superior.
Tendencia negativa: El signo "-" indica una tendencia descendente hacia la categoría de clasificación inmediata inferior.

mayores representan 4.0% de la cartera total) y los sólidos niveles de cobertura de reservas sobre cartera vencida (161.5%), lo que refleja una sana política de reconocimiento anticipado de pérdidas. Zumma considera que, a pesar del desafiante entorno económico, las buenas prácticas y el efectivo gobierno corporativo de BAC mantendrán los indicadores de calidad de activos en niveles similares a los actuales, favorecidos también por el ritmo de crecimiento de los préstamos.

Desempeño Financiero Sólido evidenciado en la generación consistente de utilidades, la tendencia al alza en los ingresos de intermediación, el desempeño estable de la rentabilidad, así como los niveles de eficiencia y el gasto de reservas controlado a consecuencia de la sanidad de la cartera. Es importante destacar que el desempeño del Banco compara favorablemente con la media de sus pares directos de mercado y con el promedio del Sistema. En opinión de Zumma, el desempeño financiero de BAC se mantendrá sólido y superior al promedio del Sistema y de sus pares, soportado por una buena generación de ingresos y el control en sus gastos por reservas y la buena eficiencia.

Entorno Competitivo y Débil Desempeño de la Actividad Económica: la expectativa de crecimiento de la economía salvadoreña para 2018 se mantendrá entre 2.1% y 2.4%; por debajo de sus pares en la región. Con este bajo crecimiento económico, el sector bancario seguirá mostrándose competitivo en los segmentos de mayor rentabilidad (financiamiento a personas).

Menor Posición de Solvencia en Relación con Pares de Industria, aunque ésta es razonable y suficiente para soportar el crecimiento del Banco. Al cierre del primer semestre de 2018, BAC presenta una relación patrimonio / activos de 10.7%, comparando desfavorablemente con el promedio de sus pares y del Sistema (Pares: 12.3; Sistema: 12.3%) y un indicador de fondo patrimonial a activos ponderados de 14.1%. Zumma considera que, de ampliarse el ritmo de expansión en activos productivos, la posición de solvencia de BAC podría verse ligeramente sensibilizada.

Concentración Individual de Depositantes Moderada, ya que los 10 mayores depositantes representan 15.3% de los depósitos totales, exponiendo moderadamente a la institución ante el retiro de éstos.

Brechas de vencimiento entre activos y pasivos financieros para algunas ventanas de tiempo. En opinión de Zumma Ratings, la emisión de valores a largo plazo y el sostenimiento o ampliación de operaciones en depósitos relativamente estables, permitirán gradualmente reducir las brechas de vencimiento señaladas. BAC cuenta con un Plan de Contingencia de Liquidez, que contempla líneas de crédito con Bancos Corresponsales, reservas de activos líquidos superiores a las requeridas por el Ente Regulador, Reserva de Liquidez Regulatoria y títulos de emisión propia; entre otros. Dichos recursos podrán ser utilizados en caso de requerir liquidez inmediata.

La perspectiva de la clasificación es Estable, reflejando la expectativa de que la entidad mantendría su desempeño operativo, financiero y de gestión en línea con su actual perfil crediticio. Deterioros relevantes en la calidad de activos, índices de gestión y solvencia, generación de utilidades y efectos de variables exógenas; podrían conllevar a una modificación en la perspectiva.

Fortalezas

1. Respaldo de su principal accionista.
2. Destacada posición competitiva en el mercado.
3. Buena calidad de sus activos
4. Desempeño financiero sólido.

Debilidades

1. Descalce de operaciones.
2. Modesta concentración individual de depositantes.
3. Menor posición de solvencia en relación con pares de industria.

Oportunidades

1. Desarrollo de nuevos productos y servicios
2. Creciente participación dentro del sistema financiero.

Amenazas

1. Entorno de creciente competencia.
2. Desempeño económico.

ENTORNO ECONÓMICO

El crecimiento real de la economía salvadoreña fue del 2.3% en 2017 (2.4% en 2016), apoyado principalmente en el fuerte envío de remesas familiares, bajos precios del petróleo; así como en la recuperación sostenida en la economía de los Estados Unidos. Históricamente, El Salvador ha padecido de bajas tasas de crecimiento, reflejando un rezago en comparación a sus pares de la región. El Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta que la economía registrará una tasa de expansión del 2.3% para 2018, en sintonía con las perspectivas positivas de la economía de Estados Unidos, los diversos proyectos de construcción a escala nacional, la Unión Aduanera entre El Salvador, Honduras y Guatemala para dinamizar el comercio regional, entre otros.

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

Al 31 de julio de 2018, las remesas exhiben un crecimiento interanual del 9.5% que se explica por el buen desempeño de la economía estadounidense, aunado a las precauciones tomadas por salvadoreños en el extranjero debido a la incertidumbre provocada por las políticas migratorias de dicho país. En términos prospectivos, se vislumbra que el volumen de remesas se desacelere ligeramente en el corto plazo. Por otra parte, El Salvador continúa exhibiendo bajos niveles de inflación, ubicándose en 1.1% a julio de 2018 (1.0% en julio de 2017) asociado principalmente por su condición de economía dolarizada.

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

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

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

ANÁLISIS DEL SECTOR

El crecimiento interanual de la cartera de crédito, el relevante incremento del portafolio de inversiones, el aumento en la base de depósitos, la menor utilización de créditos provistos por otras entidades financieras y la mayor exposición en títulos de emisión propia y otros pasivos de intermediación; han determinado de manera conjunta la evolución de la estructura financiera del sector en los últimos doce meses. Así, los activos registran un incremento interanual de 5.4% a junio 2018.

El sector bancario continúa reflejando una buena calidad de activos, sustentada en un bajo índice de mora, su continua tendencia de mejora y la adecuada cobertura de reservas. No obstante, se señalan como factores de riesgo la tendencia al alza de la cartera refinanciada, principalmente en la cartera de consumo, y el desplazamiento del portafolio hacia categorías C, D y E. En términos de mora, la banca exhibe un indicador de 1.97% al cierre del primer semestre de 2018 (2.04% en junio de 2017), comparando desfavorablemente con el promedio observado en algunos sistemas de la región centroamericana. La cartera refinanciada registra un incremento interanual de 10.4%, representando 4.2% de la cartera total al cierre del primer semestre de 2018 (4.0% en junio de 2017), reflejando de manera particular el deterioro que ha experimentado el sector agropecuario y consumo. Por su parte, el promedio de cobertura sobre los créditos vencidos se mantiene por arriba del 100%, 122.0% a junio de 2018 (118.2% en junio de 2017).

La banca de El Salvador continúa mostrando una diversificada estructura de fondeo, mientras que el descalce sistémico de plazos y las concentraciones individuales relevantes (depositantes) en algunos bancos se señalan como factores de riesgo. La mayor captación de depósitos, principalmente a la vista (ahorro y cuenta corriente), la creciente emisión de títulos valores y el repago de líneas de crédito con entidades del exterior han determinado de manera conjunta la evolución de los pasivos de intermediación en 2017 y primer semestre de 2018. En este contexto, la tendencia al alza de las tasas de referencia internacionales ha impactado la estructura de costos de la banca, afectando negativamente los márgenes de intermediación. En perspectiva, Zumma Ratings considera que los bancos continuarán enfocando sus esfuerzos hacia las operaciones en cuenta corriente y ahorro como fuentes de fondeo, debiendo señalar que la emisión de valores en el mercado seguiría siendo una opción de financiamiento relevante en el corto plazo para algunas instituciones, ante la menor utilización del financiamiento con instituciones del exterior.

En términos de liquidez, la participación de los fondos disponibles e inversiones se ha mantenido relativamente estable en los últimos años, en sintonía al desempeño del portafolio de créditos y a la tendencia de las fuentes de fondeo. La cobertura de los activos líquidos sobre los depósitos totales se sitúa en 40% al cierre de 2017 y junio de 2018. Dentro del portafolio de inversiones, se menciona la aún importante participación en inversiones de corto plazo (LETES), aunque durante el 2017, varias instituciones disminuyeron su exposición en estos instrumentos. Se destaca la disminución en la tasa de interés de las colocaciones de LETES durante el 2018, lo que impactaría la rentabilidad de los portafolios de inversiones de los bancos, principalmente en aquellas instituciones cuya exposición en estos instrumentos sea relevante. Adicionalmente, la participación del portafolio de inversiones en la estructura de activos totales es baja, 6.0% al cierre de junio 2018. La exposición de la industria al soberano se continúa valorando como un factor de riesgo, pese a la menor presión fiscal que experimenta el Gobierno, luego de la reforma de pensiones aprobada en el segundo semestre de 2017.

El sector bancario mantiene sólidos niveles patrimoniales, favoreciendo la flexibilidad financiera de la industria, aunque con tendencia decreciente al considerar el crecimiento observado en activos. La relación de fondo patrimonial a activos ponderados por riesgo se ubicó en 16.2% al cierre de junio 2018, comparándose favorablemente con el promedio de otros mercados en la región y otorgando una amplia capacidad de crecimiento. Similarmente, la relación patrimonio/activos se ubicó en 12.3% al 30 de junio de 2018. Zumma Ratings estima que los indicadores patrimoniales de la banca salvadoreña continuarán contrayéndose, dado el crecimiento esperado del crédito para el 2018; no obstante, se mantendrán en niveles sólidos y superiores a los observados en varios países de la región.

El sector bancario continúa registrando indicadores de rentabilidad bajos, comparando desfavorablemente con los observados en otros mercados en la región. Sin embargo, al cierre de 2017 y junio 2018 se observa una modesta mejora, revirtiendo la tendencia a la baja de los últimos años. Si bien se observa una tendencia sostenida en el volumen de ingresos, los mayores costos de intermediación, las limitaciones en la diversificación de ingresos ante las restricciones en el cobro de comisiones, el registro de provisiones asociado al crecimiento en cartera de consumo y el aumento en los gastos administrativos; han mantenido presionada la rentabilidad durante 2017 y principios de 2018. Zumma Ratings es de la opinión que la evolución de las tasas internacionales de referencia seguirá sensibilizando el costo de fondos y consecuentemente los márgenes de intermediación en 2018. A lo anterior, se señala la vinculación de la calificación soberana de El Salvador con la percepción de riesgo por parte de los proveedores de fondos internacionales (límites y tasas de interés), pese al aumento en la calificación por parte de las agencias de calificación internacionales, reflejando el aún bajo perfil crediticio de El Salvador. Asimismo, se estima que la generación de utilidades continuará presionada, adicionalmente, por las limitaciones en la diversificación de ingresos y por los mayores gastos en reservas de saneamiento (en correlación con la expansión en créditos de consumo por parte de la banca).

ANTECEDENTES GENERALES

Banco de América Central, S.A. es un banco universal orientado al financiamiento de personas, fundado en El Salvador en 1994. El Banco tiene una posición destacada en el financiamiento al sector consumo, donde se subraya el liderazgo en la colocación de tarjetas de crédito (a través de Credomatic, empresa relacionada), y cuenta con una participación relevante en préstamos hipotecarios y corporativos. BAC es subsidiaria del conglomerado financiero Inversiones Financieras Banco de América Central, S.A., que a su vez forma parte de BAC International Bank (holding que consolida las operaciones de todos los BAC establecidos en la región). BAC International Bank es propiedad de Banco de Bogotá, que pertenece al Grupo Financiero Internacional AVAL.

Zumma considera a BAC como una subsidiaria altamente estratégica para su casa matriz, tomando en cuenta que Banco de América Central opera en las líneas de negocio integradas a la estrategia general, conformando un grupo exitoso y estratégico en la región Centroamericana con un buen desempeño. Por otra parte, existe una alta vinculación con la estrategia de negocios en la región, la reputación y la marca que representa el Grupo.

Los estados financieros han sido preparados conforme a las normas contables emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, las cuales prevalecen cuando existen conflictos con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Los estados financieros del Banco al 31 de diciembre de 2017, 2016, 2015 y 2014, fueron auditados por un auditor externo, quien emitió una opinión sin salvedad.

GOBIERNO CORPORATIVO

Las prácticas de gobierno corporativo de BAC son efectivas, fortalecidas por las prácticas de su casa matriz colombiana. La realización de Comités, Sesiones de Junta Directiva, y de Alta Gerencia forman parte de las prácticas de gobierno corporativo impulsadas por el Banco en el proceso de gestión y administración de riesgos. La Junta Directiva cuenta con 5 directores propietarios y sus suplentes correspondientes, los cuales han sido estables y, en opinión de Zumma Ratings, cuentan con experiencia en el sector financiero.

La exposición en transacciones/préstamos a relacionados es baja (3.1% del capital y reservas de capital a junio de 2018), sin comprometer la independencia de la administración.

GESTION Y ADMINISTRACION DE RIESGO

BAC cuenta con una sana gestión de riesgos, cuyas prácticas se encuentran alineadas con las de su casa matriz. A través de la gestión integral de riesgos el Banco identifica, mide, controla y monitorea los distintos tipos de riesgos a que se encuentra expuesta la organización, así

como las interrelaciones que surgen entre los diversos riesgos, para proveer una seguridad razonable en el logro de los objetivos organizacionales. Los riesgos específicos definidos por el Banco para su gestión y control son los riesgos de crédito, mercado, liquidez, operativo, tecnológico, reputacional y riesgo de lavado de activos y financiamiento del terrorismo.

En cumplimiento a las Normas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Financieras, el Banco ha establecido una estructura organizacional para la adecuada gestión integral de sus riesgos. En ese contexto, el Banco ha definido una serie de comités de Junta Directiva y de Apoyo a la Administración, entre los que se encuentran el Comité de Auditoría y el Comité de Administración Integral de Riesgos. Los comités de apoyo a la administración en temas de gestión de riesgos son el Comité de Activos y Pasivos, Comité de Créditos, Comité de Cumplimiento, Comité de Riesgo Operativo, entre otros.

Por su parte, BAC presenta una exposición muy baja ante riesgos de mercado, ya que el 100% de su cartera de préstamos está colocada a tasas de interés ajustables y una posición de (0.07%) del patrimonio en operaciones en moneda extranjera.

ANÁLISIS DE RIESGO

BAC ha consolidado su posicionamiento en el sistema financiero como uno de los tres mayores bancos del sector. Al 30 de junio de 2018, BAC ocupa el segundo puesto en términos de depósitos (14.0%), el tercero en cuanto a activos (13.7%), préstamos (14.0%) y utilidades (15.2%). Al respecto, la trayectoria y destacada posición competitiva se pondera favorablemente en el perfil crediticio de la Institución.

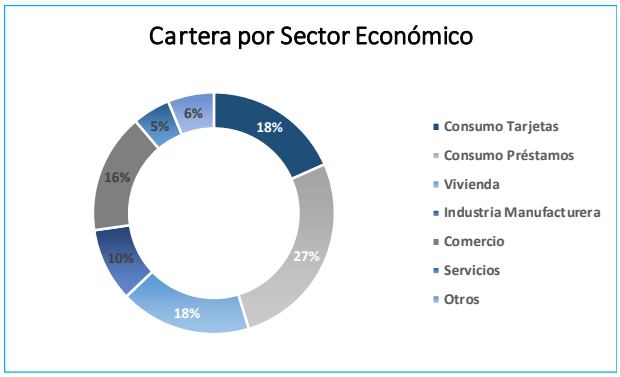
CRECIMIENTO	BAC	PARES	SISTEMA
Préstamos	8.2%	3.0%	4.3%
Activos	7.5%	4.0%	5.4%
Depósitos	9.6%	7.6%	8.5%

Fuente: Banco de América Central y SSF. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

Es importante destacar que BAC es la entidad con mayor dinamismo entre sus pares directos (ver tabla adjunta), con crecimientos de préstamos, activos y depósitos superiores a los de sus pares y al del promedio del sistema. Zumma Ratings considera que, en una economía con indicadores de crecimiento bajos, tasas de crecimiento acelerado podrían impactar la calidad del balance. No obstante, la gestión del Banco ha sido efectiva en mantener indicadores de calidad sanos.

Gestión de Negocios

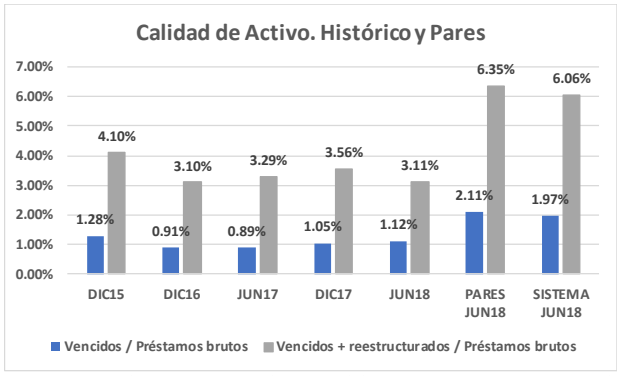
La solidez de la franquicia favorece la expansión de negocios para el Banco, destacando asimismo la presencia que tiene en sus nichos de mercado por medio de la red de agencias y otros canales. En cuanto a los volúmenes de negocios generados, la cartera continúa reflejando un desempeño consistente, exhibiendo un crecimiento de 8.2% interanual a junio 2018.



Fuente: Banco de América Central. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

BAC continúa fundamentando su modelo de negocio en el segmento de banca de personas, mostrando mayor participación en los sectores consumo y vivienda, que de manera conjunta representan el 63% del portafolio total (Ver gráfico *Cartera por Sector Económico*). En perspectiva, se estima que las condiciones del entorno económico y ambiente de competencia continuarán sensibilizando el desempeño del crédito en el mercado particularmente en aquellos segmentos de negocio que proveen mayores niveles de rentabilidad a la banca.

Calidad de Activos



Fuente: Banco de América Central y SSF. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

BAC refleja una calidad de activos buena, con indicadores superiores al promedio de sus pares y al promedio del Sistema. Lo anterior se refleja en la baja proporción de préstamos en mora (la tercera más baja del Sistema), la poca participación de la cartera reestructurada (Ver gráfico *Calidad de Activos. Histórico y Pares*), la ausencia de concentraciones individuales relevantes y los sólidos niveles de cobertura de reservas sobre cartera vencida (la segunda más alta), lo que refleja una sana política de reconocimiento anticipado de pérdidas. De incorporar en la medición la cartera refinanciada, la relación de cobertura del Banco disminuye a 57.9%, nivel que compara favorablemente con sus pares y el promedio del Sistema (Ver tabla *Reservas*).

RESERVAS	DIC15	DIC16	JUN17	DIC17	JUN18	PARES	SIST.
Reservas / Vencidos	137.41%	165.16%	167.94%	155.96%	161.51%	134.40%	122.00%
Reservas / Vencidos + reestructurados	42.99%	48.50%	45.63%	45.82%	57.92%	43.56%	39.70%

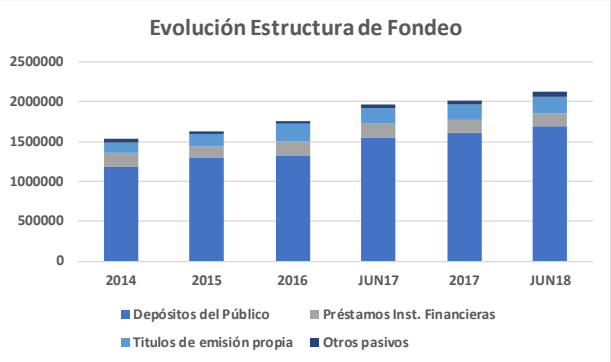
Fuente: Banco de América Central y SSF. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

Con respecto a la diversificación de la cartera de préstamos por deudor individual, los 10 mayores deudores representan un bajo 4.0% de la cartera total al 30 de junio de 2018. Zumma considera que, a pesar del desafiante entorno económico, las buenas prácticas y el efectivo gobierno corporativo de BAC mantendrán los indicadores de calidad de activos en niveles similares a los actuales, favorecidos también por el ritmo de crecimiento de los préstamos.

Fondeo y Liquidez

BAC presenta una estructura de fondeo diversificada por fuentes de fondeo, fundamentada en depósitos. No obstante, presenta una concentración individual de depositantes moderada, ya que los 10 mayores depositantes representan 15.3% de los depósitos totales, exponiendo moderadamente a la institución ante el retiro de éstos. Complementan el fondeo los títulos de emisión propia y líneas de crédito con corresponsales (Ver gráfico *Evolución Estructura de Fondeo*).

La mayor captación de recursos del público (principalmente a plazo) y el repago de financiamiento con instituciones financieras han determinado de manera conjunta la evolución de los pasivos de intermediación de los últimos doce meses. En línea con las expectativas de expansión crediticia, se esperaría una mayor captación de recursos financieros que soporten, en conjunto con los fondos de capital, el crecimiento proyectado por parte de la Institución.



Fuente: Banco de América Central. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

En términos de liquidez, el Banco cuenta con una buena posición y gestiona adecuadamente este riesgo. La mayoría de activos líquidos corresponden a las reservas de liquidez y, en menor proporción, a efectivo y depósitos en entidades financieras extranjeras. Al 30 de junio de 2018, los activos líquidos cubren 39% de los depósitos del público, en línea con el promedio de sus pares y del Sistema. El portafolio de inversiones representa únicamente 3.3% de los activos totales y está diversificado en diferentes instituciones financieras en Estados Unidos (69.7%), títulos emitidos por el Gobierno de El Salvador (LETES y CETES, 29.9%) y otros instrumentos de emisión local (0.4%); el 70% del mismo cuenta con calificación grado de inversión.

A junio de 2018, el Banco registra brechas de vencimiento entre activos y pasivos financieros para algunas ventanas de tiempo. En opinión de Zumma Ratings, la emisión de valores a largo plazo y el sostenimiento o ampliación de operaciones en depósitos relativamente estables, permitirán gradualmente reducir las brechas de vencimiento señaladas.

Es importante mencionar que BAC cuenta con un Plan de Contingencia de Liquidez, que contempla líneas de crédito con Bancos Corresponsales, reservas de activos líquidos superiores a las requeridas por el Ente Regulador, Reserva de Liquidez Regulatoria y títulos de emisión propia; entre otros. Dichos recursos podrán ser utilizados en caso de requerir liquidez inmediata.

Solvencia

BAC presenta una posición patrimonial razonable, que le ha permitido soportar el crecimiento de cartera. Al cierre del primer semestre de 2018, BAC presenta una relación patrimonio / activos de 10.7%, comparando desfavorablemente con el promedio de sus pares y del Sistema (Pares: 12.3; Sistema: 12.3%) y un indicador de fondo patrimonial a activos ponderados de 14.1%. Zumma considera que, de ampliarse el ritmo de expansión en activos productivos, la posición de solvencia de BAC podría verse ligeramente sensibilizada.

Análisis de Resultados

DESEMPEÑO FINANCIERO COMPARATIVO						
	BAC					
INDICADOR	DIC16	JUN17	DIC17	JUN18	PARES	SISTEMA
ROAE (*)	10.1%	10.0%	8.5%	9.8%	10.1%	7.6%
ROAA (*)	1.1%	1.1%	1.0%	1.0%	1.2%	0.9%
Margen financiero neto	74.5%	72.1%	71.9%	72.0%	68.8%	67.7%
Margen de operaciones	8.1%	7.7%	7.8%	7.6%	7.0%	7.3%
Gastos Operativos / Total Activos	3.2%	3.1%	3.2%	3.0%	3.2%	3.5%
Eficiencia	50.0%	52.2%	51.8%	48.3%	53.5%	58.4%

Fuente: Banco de América Central y SSF. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

BAC exhibe un desempeño financiero sólido, evidenciado en la generación consistente de utilidades, el desempeño estable de la rentabilidad, así como los niveles de eficiencia y el gasto de reservas controlado a consecuencia de la sanidad de la cartera. Se destaca que, en general, el desempeño del Banco compara favorablemente con la media de sus pares directos de mercado y con el promedio del Sistema (ver tabla *Desempeño Financiero Comparativo*).

La contracción en los márgenes financiero y de operaciones es consecuencia del mayor costo del fondeo, en línea con la tendencia al alza de las tasas internacionales de referencia. A junio de 2018, el margen financiero neto registró una leve disminución a 72.0% desde 72.1% y el margen operativo a 7.6% desde 7.7%, en los últimos doce meses; no obstante, ambos indicadores son superiores al promedio de sus pares y del Sistema. Un factor común en la banca local es la limitada diversificación de ingresos, debido a las restricciones locales en el cobro de comisiones por servicios. Los ingresos complementarios de BAC representan un bajo 7.7% de los ingresos totales al cierre del primer semestre de 2018.

Por su parte, el Banco presenta niveles de eficiencia buenos, los cuales muestran una mejora en el interanual y comparan favorablemente con el promedio del Sistema y de sus pares directos. En opinión de Zumma, el desempeño financiero de BAC se mantendrá sólido y superior al promedio del Sistema y de sus pares, soportado por una buena generación de ingresos y el control en sus gastos por reservas y la buena eficiencia.

BANCO DE AMERICA CENTRAL, S.A.
BALANCES GENERALES
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.14	%	DIC.15		DIC.16	%	JUN.17	%	DIC.17	%	JUN.18	%
ACTIVOS												
Caja Bancos	452,077	26.3%	464,790	25.3%	462,193	23.2%	552,619	25.0%	577,903	25.6%	593,962	26.9%
Inversiones Financieras	**45,956**	**2.7%**	**75,118**	**4.1%**	**60,770**	**3.1%**	**71,357**	**3.2%**	**66,918**	**3.0%**	**73,487**	**3.3%**
Valores negociables	45,956	2.7%	75,118	4.1%	60,770	3.1%	71,357	3.2%	66,918	3.0%	73,487	3.3%
Préstamos Brutos	**1,200,955**	**69.9%**	**1,279,491**	**69.6%**	**1,447,689**	**72.7%**	**1,565,986**	**71.0%**	**1,605,020**	**71.0%**	**1,694,599**	**76.8%**
Vigentes	1,153,049	67.1%	1,227,083	66.7%	1,402,841	70.5%	1,514,476	68.6%	1,547,888	68.5%	1,641,900	69.2%
Reestructurados	31,087	1.8%	36,013	2.0%	31,678	1.6%	37,515	1.7%	40,348	1.8%	33,801	1.4%
Vencidos	16,819	1.0%	16,395	0.9%	13,170	0.7%	13,995	0.6%	16,784	0.7%	18,898	0.8%
Menos:												
Reserva de saneamiento	21,492	1.3%	22,529	1.2%	21,750	1.1%	23,504	1.1%	26,175	1.2%	30,521	1.3%
Préstamos Netos de Reservas	**1,179,462**	**68.7%**	**1,256,962**	**68.3%**	**1,425,939**	**71.7%**	**1,542,482**	**69.9%**	**1,578,845**	**69.8%**	**1,664,077**	**70.1%**
Bienes recibidos en pago, neto de provisión	2,262	0.1%	2,812	0.2%	3,157	0.2%	4,021	0.2%	3,689	0.2%	3,186	0.1%
Inversiones Accionarias										0.0%		
Activo fijo neto	16,523	1.0%	17,093	0.9%	19,139	1.0%	18,036	0.8%	19,094	0.8%	20,073	0.8%
Otros activos	21,455	1.2%	22,865	1.2%	18,801	0.9%	17,860	0.8%	14,354	0.6%	17,778	0.7%
Crédito Mercantil							0			0.0%	0	
TOTAL ACTIVOS	**1,717,736**	**100%**	**1,839,639**	**100%**	**1,989,999**	**100%**	**2,206,374**	**100%**	**2,260,803**	**100%**	**2,372,563**	**100%**
PASIVOS												
Depósitos												
Depósitos en cuenta corriente	501,752	29.2%	613,987	33.4%	607,170	30.5%	704,219	31.9%	736,615	32.6%	735,531	31.0%
Depósitos de ahorro	189,046	11.0%	259,070	14.1%	272,692	13.7%	310,566	14.1%	333,429	14.7%	222,348	9.4%
Depósitos a la vista	**690,798**	**40.2%**	**873,056**	**47.5%**	**879,863**	**44.2%**	**1,014,785**	**46.0%**	**1,070,043**	**47.3%**	**957,879**	**40.4%**
Cuentas a Plazo	489,036	28.5%	422,596	23.0%	450,706	22.6%	536,292	24.3%	540,723	23.9%	742,624	31.3%
Depósitos a plazo	**489,036**	**28.5%**	**422,596**	**23.0%**	**450,706**	**22.6%**	**536,292**	**24.3%**	**540,723**	**23.9%**	**742,624**	**31.3%**
Total de depósitos	**1,179,834**	**68.7%**	**1,295,653**	**70.4%**	**1,330,569**	**66.9%**	**1,551,077**	**70.3%**	**1,610,766**	**71.2%**	**1,700,503**	**71.7%**
BANDESAL	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%		0.0%	0	0.0%
Préstamos de otros Bancos	180,831	10.5%	140,739	7.7%	177,700	8.9%	169,800	7.7%	158,296	7.0%	156,776	6.6%
Títulos de emisión propia	131,008	7.6%	156,044	8.5%	213,099	10.7%	201,516	9.1%	201,535	8.9%	201,517	8.5%
Otros pasivos de intermediación	11,366	0.7%	12,575	0.7%	8,227	0.4%	12,832	0.6%	8,591	0.4%	28,340	1.2%
Otros pasivos	28,305	1.6%	28,310	1.5%	32,392	1.6%	33,279	1.5%	34,167	1.5%	31,874	1.3%
TOTAL PASIVO	**1,531,344**	**89.1%**	**1,633,320**	**88.8%**	**1,761,986**	**88.5%**	**1,968,503**	**89.2%**	**2,013,354**	**89.1%**	**2,119,009**	**89.3%**
PATRIMONIO NETO												
Capital Social	119,000	6.9%	139,000	7.6%	139,000	7.0%	139,000	6.3%	139,000	6.1%	139,000	5.9%
Reservas y Resultados Acumulados	43,694	2.5%	47,391	2.6%	67,318	3.4%	89,012	4.0%	88,156	3.9%	102,132	4.3%
Utilidad del período	23,697	1.4%	19,927	1.1%	21,694	1.1%	9,859	0.4%	20,292	0.9%	12,421	0.5%
TOTAL PATRIMONIO NETO	**186,391**	**10.9%**	**206,318**	**11%**	**228,012**	**11.5%**	**237,871**	**10.8%**	**247,448**	**10.9%**	**253,554**	**10.7%**
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	**1,717,736**	**100%**	**1,839,639**	**100%**	**1,989,999**	**100%**	**2,206,374**	**100%**	**2,260,803**	**100%**	**2,372,563**	**100%**

BANCO DE AMERICA CENTRAL, S.A.
ESTADOS DE RESULTADOS
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.14	%	DIC.15		DIC.16	%	JUN.17	%	DIC.17	%	JUN.18	%
Ingresos de Operación	**141,579**	**100%**	**157,677**	**100%**	**172,025**	**100%**	**91,538**	**100%**	**191,461**	**100%**	**102,452**	**100%**
Intereses sobre préstamos	122,695	86.7%	134,670	85.4%	143,744	83.6%	76,371	83.4%	157,914	82.5%	83,307	81.3%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	9,903	7.0%	12,153	7.7%	12,315	7.2%	6,053	6.6%	12,883	6.7%	5,997	5.9%
Intereses y otros ingresos de inversiones	1,541	1.1%	1,400	0.9%	2,553	1.5%	1,282	1.4%	2,590	1.4%	1,534	1.5%
Reportos y operaciones bursátiles	2	0.0%	2	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Intereses sobre depósitos	92	0.1%	223	0.1%	1,193	0.7%	1,084	1.2%	3,574	1.9%	3,706	3.6%
Utilidad en venta de títulos valores	-	0.0%	-	0.0%	69	0.0%	0	0.0%	5	0.0%		0.0%
Operaciones en M.E.	1,901	1.3%	2,139	1.4%	2,499	1.5%	1,109	1.2%	2,288	1.2%	1,253	1.2%
Otros servicios y contingencias	5,445	3.8%	7,090	4.5%	9,653	5.6%	5,639	6.2%	12,208	6.4%	6,655	6.5%
Costos de operación	**31,271**	**22.1%**	**39,129**	**24.8%**	**43,817**	**25.5%**	**25,500**	**27.9%**	**53,787**	**28.1%**	**28,636**	**28.0%**
Intereses y otros costos de depósitos	21,583	15.2%	25,061	15.9%	26,766	15.6%	15,636	17.1%	33,678	17.6%	18,508	18.1%
Intereses sobre emisión de obligaciones	4,974	3.5%	7,815	5.0%	9,216	5.4%	5,763	6.3%	11,521	6.0%	5,645	5.5%
Intereses sobre préstamos	3,486	2.5%	4,483	2.8%	5,520	3.2%	3,006	3.3%	6,152	3.2%	3,317	3.2%
Pérdida por Venta de Títulos Valores	-	0.0%	-	0.0%	-	0.4%	-	0.3%	-	0.0%		0.2%
Operaciones en M.E.	361	0.3%	462	0.3%	646	3.2%	246	3.3%	474	0.2%	222	3.2%
Otros servicios y contingencias	868	0.6%	1,309	0.8%	1,669	1.0%	849	0.9%	1,962	1.0%	944	0.9%
UTILIDAD FINANCIERA	**110,308**	**77.9%**	**118,548**	**75.2%**	**128,208**	**74.5%**	**66,038**	**72.1%**	**137,675**	**71.9%**	**73,816**	**72.0%**
GASTOS OPERATIVOS	**77,296**	**54.6%**	**91,155**	**57.8%**	**95,776**	**55.7%**	**51,340**	**56.1%**	**108,392**	**56.6%**	**55,243**	**53.9%**
Personal	27,165	19.2%	28,505	18.1%	29,944	17.4%	16,201	17.7%	33,493	17.5%	18,030	17.6%
Generales	16,648	11.8%	26,041	16.5%	30,897	18.0%	16,486	18.0%	34,168	17.8%	15,846	15.5%
Depreciación y amortizacion	2,733	1.9%	3,031	1.9%	3,271	1.9%	1,792	2.0%	3,635	1.9%	1,805	1.8%
Reservas de saneamiento	30,749	21.7%	33,578	21.3%	31,664	18.4%	16,862	18.4%	37,095	19.4%	19,563	19.1%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	**33,012**	**23.3%**	**27,393**	**17.4%**	**32,432**	**18.9%**	**14,698**	**16.1%**	**29,283**	**15.3%**	**18,573**	**18.1%**
Otros Ingresos y (Gastos) no operacionales	-461	-0.3%	-274	-0.2%	-710	-0.4%	280	0.3%	1,105	0.6%	390	0.4%
UTILIDAD(PERD.)ANTES IMP.	**32,551**	**23.0%**	**27,119**	**17.2%**	**31,723**	**18.4%**	**14,977**	**16.4%**	**30,388**	**15.9%**	**18,963**	**18.5%**
Impuesto sobre la renta	8,854	6.3%	7,193	4.6%	10,029	5.8%	5,118	5.6%	10,096	5.3%	6,541	6.4%
Participación del Interes minoritario	0	0.0%		0.0%	0	0.0%	0	0.0%		0.0%	0	0.0%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA DEL AÑO	**23,697**	**16.7%**	**19,927**	**12.6%**	**21,694**	**12.6%**	**9,859**	**10.8%**	**20,292**	**10.6%**	**12,421**	**12.1%**

INDICADORES FINANCIEROS	DIC.14	DIC.15	DIC.16	JUN.17	DIC.17	JUN.18
Capital						
Pasivo/patrimonio	8.22	7.92	7.73	8.28	8.14	8.36
Pasivo / activo	0.89	0.89	0.89	0.89	0.89	0.89
Patrimonio /Préstamos brutos	15.5%	16.1%	15.8%	15.2%	15.4%	15.0%
Patrimonio/Vencidos	11.1	12.6	17.3	17.0	14.7	13.4
Vencidos/Patrimonio y Reservas	8.09%	7.16%	5.27%	5.35%	6.13%	6.65%
Patrimonio/activos	10.85%	11.22%	11.46%	10.78%	10.95%	10.69%
Activos fijos / Patrimonio	8.86%	8.28%	8.39%	7.58%	7.72%	7.92%
Fondo Patrimonial	13.27%	13.17%	13.30%	14.40%	14.40%	14.08%
Tier I/Total Patrimonio	87.29%	90.34%	90.49%	95.86%	91.80%	95.10%
Activos extraordinarios / Capital	1.90%	2.02%	2.27%	2.89%	2.65%	2.29%
Liquidez						
Caja + Val. Negociables/ dep. a la vista	0.7	0.6	0.6	0.61	0.60	0.70
Caja + Val. negociables/ dep. totales	0.4	0.42	0.39	0.40	0.40	0.39
Caja + Val. Negociables/ activo total	0.29	0.29	0.26	0.28	0.29	0.28
Préstamos netos/ dep. totales	100.0%	97.0%	107.2%	99.4%	98.0%	97.9%
Rentabilidad						
ROAE	12.9%	10.1%	10.1%	10.0%	8.5%	9.8%
ROAA	1.5%	1.1%	1.1%	1.1%	1.0%	1.0%
Margen fin.neto	77.9%	75.2%	74.5%	72.1%	71.9%	72.0%
Utilidad neta /ingresos financ.	16.7%	12.6%	12.6%	10.8%	10.6%	12.1%
Gastos Operativos / Total Activos	2.71%	3.13%	3.22%	3.13%	3.15%	3.01%
Componente extraordinario en Utilidades	-1.9%	-1.4%	-3.3%	2.8%	5.4%	3.1%
Rendimiento de Activos	10.76%	10.94%	10.51%	10.22%	10.37%	10.28%
Costo de la Deuda	2.01%	2.35%	2.41%	2.54%	2.61%	2.67%
Margen de tasas	8.74%	8.60%	8.10%	7.69%	7.76%	7.61%
Gastos Operativos / Ingresos de interm.	37.44%	42.24%	43.45%	43.79%	43.45%	40.30%
Eficiencia operativa	42.20%	48.57%	50.01%	52.21%	51.79%	48.34%
Calidad de Activos						
Reservas / Cartera Vigente	1.86%	1.84%	1.55%	1.55%	1.69%	1.86%
Vencidos /Préstamos brutos	1.40%	1.28%	0.91%	0.89%	1.05%	1.12%
Reservas /Préstamos Vencidos	127.79%	137.41%	165.16%	167.94%	155.96%	161.51%
Préstamos / Activos	68.7%	68.3%	71.7%	69.9%	69.8%	70.1%
Activos inmovilizados	-1.3%	-1.6%	-2.4%	-55.7%	-28.1%	-67.9%
Vencidos+ Bns recib. pag + Castig / Patrim.	S/D	24.5%	20.8%	13.8%	8.3%	8.7%
Vencidos+Reestructurados /Préstamos brutos	3.99%	4.10%	3.10%	3.29%	3.56%	3.11%
Reservas /Préstamos Vencidos+Reestr.	44.86%	42.99%	48.50%	45.63%	45.82%	57.92%
Castigos / Cartera bruta				0.94%		0.85%
Otros Indicadores						
Ingresos de intermediación	124,328	136,294	147,559	78,737	164,083	88,547
Costos de Intermediación	30,043	37,359	41,502	24,406	51,350	27,470
Utilidad proveniente de act. de Interm.	94,286	98,935	106,057	54,331	112,732	61,077

MONTO Y SALDO DE LAS EMISIONES VIGENTES AL 30 DE JUNIO DE 2018 (US$MILES)							
DENOMINACIÓN	**TIPO DE VALOR**	**MONEDA**	**MONTO AUTORIZADO**	**FECHA DE COLOCACIÓN**	**TASA**	**PLAZO**	**GARANTIA**
CIMATIC9 - 3	CERTIFICADOS DE INVERSIÓN	USDólares	17,500.00	11/2/2013	5.50%	7 años	Hipotecaria
CIMATIC9 - 4	CERTIFICADOS DE INVERSIÓN	USDólares	12,500.00	27/2/2013	5.50%	7 años	Hipotecaria
CIMATIC10 - 1	CERTIFICADOS DE INVERSIÓN	USDólares	20,000.00	30/5/2014	5.80%	5 años	Hipotecaria
CIMATIC10 - 2	CERTIFICADOS DE INVERSIÓN	USDólares	10,000.00	26/6/2014	5.80%	5 años	Hipotecaria
CIMATIC10 - 3	CERTIFICADOS DE INVERSIÓN	USDólares	20,000.00	31/7/2014	5.80%	5 años	Hipotecaria
CIMATIC10 - 4	CERTIFICADOS DE INVERSIÓN	USDólares	15,000.00	22/10/2014	5.80%	5 años	Hipotecaria
CIMATIC10 - 5	CERTIFICADOS DE INVERSIÓN	USDólares	5,000.00	31/10/2014	5.80%	5 años	Hipotecaria
CIMATIC11- 1	CERTIFICADOS DE INVERSIÓN	USDólares	20,000.00	30/7/2015	5.80%	5 años	Hipotecaria
CIMATIC11- 2	CERTIFICADOS DE INVERSIÓN	USDólares	15,000.00	24/10/2016	5.20%	4 años	Patrimonial
CIMATIC11- 3	CERTIFICADOS DE INVERSIÓN	USDólares	20,000.00	28/10/2016	5.80%	5 años	Patrimonial
CIMATIC11- 4	CERTIFICADOS DE INVERSIÓN	USDólares	15,000.00	28/10/2016	5.80%	5 años	Patrimonial
CIMATIC11- 5	CERTIFICADOS DE INVERSIÓN	USDólares	15,000.00	19/12/2016	5.60%	4 años	Patrimonial
CIMATIC11- 6	CERTIFICADOS DE INVERSIÓN	USDólares	5,000.00	19/12/2016	5.60%	4 años	Patrimonial
CIMATIC11- 7	CERTIFICADOS DE INVERSIÓN	USDólares	10,000.00	25/5/2017	5.80%	5 años	Patrimonial
TOTAL			**200,000.00**				

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 trasmitida 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.