

# BANCO CUSCATLÁN DE EL SALVADOR, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 27 de abril de 2020

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.
Emisiones con plazo Inferior a 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.
CICUSCA\$01 Tramos con Garantía Hipotecaria	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.
CICUSCA\$01 Tramos sin Garantía Especial	AA+.sv	AA+.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy 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.
Acciones	N-1.sv	N-1.sv	Acciones que representan una excelente combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.
Perspectiva	Estable	Estable	

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

-----MM US\$ al 31.12.19-----			
ROAA: 0.8%	ROAE: 5.3%	Activos: 1,724.1	
Ingresos: 175.9	Utilidad: 12.9	Patrimonio: 250.6	

**Historia:** Emisor EAA (25.07.01), ↓ EAA- (13.09.02) ↑EAA (24.08.05) ↑EAAA (14.06.07) ↓ EAA+ (06.01.09), ↓ EAA (18.12.09), ↓ EAA- (04.07.16), ↑EAA (27.10.17), ↑EAA+ (9.03.20), Emisiones con plazo menor a un año N-1 (25.07.01), Acciones N-2 (25.07.01), ↑Acciones N-1 (9.03.20), CICUSCA\$01 AA (06.10.16), ↑AA+ (27.10.17); CICUSCA\$01 AA- (06.10.16), ↑AA (27.10.17), ↑AAA (9.03.20).

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2016, 2017, 2018 y 2019; e 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 Cuscatlán de El Salvador, S.A. (en adelante Banco Cuscatlán o el Banco) en EAA+.sv, así como la de sus instrumentos, con base en la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2019.

En las clasificaciones se ha valorado el desempeño financiero del Banco y su tendencia positiva, la sólida posición de solvencia, la disposición y capacidad de su principal accionista para brindar soporte, el fondeo diversificado y la buena posición de liquidez. Por otra parte, la calificación de la entidad también considera la calidad de cartera del Banco, menor al promedio bancario y a la de sus pares, haciendo notar que esta exhibe una tendencia favorable en los últimos períodos evaluados. La clasificación incorpora el proceso de fusión por el que atraviesa el Banco (con Scotiabank El Salvador, S.A.), como unidad absorbente, sobre el cuál Zumma Ratings estará dando seguimiento hasta que dicho proceso culmine. Un entorno de creciente competencia, el débil desempeño de la actividad económica y la actual coyuntura por la crisis del COVID-19, han sido valorados como factores de riesgo por el Comité de Clasificación, dado el efecto potencial sobre el desempeño

financiero y de gestión del Banco y del sector en general. La perspectiva de la calificación es Estable.

**Hecho relevante:** El 28 de enero de 2020, el Consejo Directivo de la Superintendencia de Competencia aprobó la solicitud de concentración económica presentada por las sociedades Imperia Intercontinental Inc., Inversiones Imperia El Salvador, S.A. de C.V. y The Bank of Nova Scotia (BNS). Mientras que, el 31 de enero de 2020, BNS anunció la venta de sus operaciones de banca y seguros en El Salvador a Imperia Intercontinental Inc., principal accionista de Banco Cuscatlán y Seguros e Inversiones, S.A. y su filial, Sisa Vida, S.A. Seguros de Personas.

**Soporte de Grupo:** Grupo Terra es un grupo regional que extiende y diversifica sus operaciones en varias unidades de negocio, particularmente en comercialización de productos derivados del petróleo, energía, infraestructura y sector inmobiliario, a nivel regional (principalmente en Centroamérica). Adicionalmente, el grupo a través de su inversión estratégica, incursiona en el sector de banca y seguros en 2016, por medio de su afiliada, la holding Imperia Intercontinental Inc. Esta última consolida las operaciones de Banco Cuscatlán y SISA y recientemente las operaciones de Scotia Seguros y Scotiabank en El Salvador, haciendo notar que dichos negocios exhiben una posi-

ción fuerte y competitiva en sus respectivos mercados. Zumma Ratings estima que Banco Cuscatlán tendrá sinergias, en términos comerciales y operativos, con otras empresas de Imperia Intercontinental.

**Sólida posición de solvencia:** El patrimonio del Banco favorece la flexibilidad financiera, la capacidad de crecimiento y absorción de pérdidas inesperadas en la cartera. Al 31 de diciembre de 2019, el indicador de adecuación de capital se sitúa en 19.6% (20.2% en diciembre de 2018), mientras que el indicador de Patrimonio / Activos del banco se ubica en 14.5%, favoreciendo su estrategia de crecimiento. Cabe mencionar que los indicadores de solvencia de Banco Cuscatlán son superiores al promedio del mercado y a la de sus pares del sector. Zumma Ratings prevé que la solvencia se contraerá con el objetivo de eficientizar el uso del capital; sin embargo, los indicadores patrimoniales continuarán en una posición fuerte.

**Calidad de Activos con tendencia positiva acercándose a los promedios del sector:** La mayoría de indicadores que miden la sanidad de los activos del Banco muestran una tendencia positiva en los últimos períodos evaluados, cerrando así las brechas con los indicadores de calidad de cartera promedios del sistema y sus pares relevantes. Al cierre de 2019, el indicador de mora pasó a 2.0% desde 2.6% en el transcurso de un año (1.8% promedio de la plaza bancaria local). La participación conjunta de la cartera refinanciada y vencida se redujo a 5.4% al cierre de 2019. En términos de cobertura, las reservas de saneamiento cubren el 110.7% de los créditos vencidos (104.1% en 2018); relación que disminuye a 40.8% de incorporar en la medición la cartera refinanciada / reestructurada. A criterio de Zumma Ratings, la calidad de cartera del sector bancario en general se verá deteriorada a causa de las medidas de emergencia decretadas por el COVID-19, que derivaran en un mayor desempleo e impagos por parte de algunos sectores de la población. La magnitud de dicho deterioro dependerá de la duración de las medidas de distanciamiento social y del tiempo que necesite la economía en su recuperación.

**Desempeño Financiero Adecuado y con tendencia favorable:** Banco Cuscatlán presenta resultados e indicadores de rentabilidad apropiados, cuya dinámica ha estado determinada por la generación de un mayor volumen de negocios, la ampliación del margen financiero y los esfuerzos impulsados para disminuir gastos operacionales. Si bien la tendencia en el desempeño financiero es positiva, sus indicadores de rentabilidad todavía están por debajo de la industria. Por su parte, el margen neto se ubica en 7.3% (11.8% promedio de la banca local); mientras que el indicador de eficiencia operativa registra un valor de 50.8%

(50.6% en 2018). Finalmente, el ROAA y ROAE se ubican en 0.8% y 5.3%, respectivamente al cierre de 2019. Zumma Ratings anticipa que los niveles de eficiencia del Banco podrían sensibilizarse en el primer semestre de 2020, debido a los efectos adversos del COVID-19 sobre los flujos financieros del Banco y del sector en general.

**Fondeo Diversificado:** La estructura de financiamiento de Banco Cuscatlán es apropiada, fundamentada principalmente en depósitos a la vista de clientes (59.9% de los pasivos totales), siguiendo en ese orden las operaciones a plazo (20.7%), préstamos recibidos - incluyendo financiamiento estructurado - (10.9%) y títulos valores de emisión propia (4.1%). Cabe señalar que el apalancamiento del Banco incrementó en el tercer trimestre de 2019, a raíz de la ampliación del financiamiento estructurado de la entidad.

**Buena posición de liquidez:** Al 31 de diciembre de 2019, el Banco cuenta con una buena posición y gestiona adecuadamente el riesgo de liquidez. Las disponibilidades e inversiones negociables representan el 31.0% de los activos y cubren el 44.9% de los depósitos totales (42.0% el sector). Por su parte, Banco Cuscatlán registra un adecuado calce de plazos entre sus activos y pasivos financieros; destacando que el producto de tarjeta de crédito aporta favorablemente en la maduración de la cartera. Se señala como fortaleza la atomizada base de depósitos en virtud de la importante participación de operaciones a la vista y la ausencia de concentraciones individuales relevantes en depósitos (10 principales depositantes representan 10.4% a diciembre 2019).

**Apropiada participación de mercado:** Banco Cuscatlán refleja una fuerte posición competitiva en la plaza bancaria local, ubicándose en la quinta posición por volumen de activos (8.9%), préstamos otorgados (8.4%) y depósitos del público (8.7%). Se estima que al culminar el proceso de fusión el Banco alcanzaría la segunda posición en el mercado.

La cartera refleja una tendencia creciente desde 2017; manteniéndose para el cierre de 2019. En este sentido, Banco Cuscatlán exhibe un incremento anual en el saldo de cartera bruta del 8.2% (5.1% expansión del sistema en 2019), equivalente en términos monetarios a US\$83.8 millones. En línea con su estrategia, el Banco continúa disminuyendo gradualmente la concentración en préstamos de personas (tanto consumo como vivienda), aunque el sector consumo predomina como el de mayor participación en su cartera. Zumma prevé que las condiciones del entorno económico y la actual coyuntura pandémica, sensibilizará el crecimiento del sector bancario, principalmente por la dosificación en la colocación.

#### **Fortalezas**

1. Adecuado nivel de solvencia patrimonial.
2. Disposición y capacidad de su casa matriz para brindar soporte.
3. Buena posición de liquidez y fondeo diversificado.
4. Fondeo diversificado.

#### **Debilidades**

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

#### **Oportunidades**

1. Desarrollo de nuevos productos y servicios.

#### **Amenazas**

1. Ambiente competitivo.
2. Entorno económico.
3. Impactos económico-financieros de la pandemia del COVID-19

## ENTORNO ECONÓMICO

De acuerdo con datos del Banco Central de Reserva (BCR), la economía salvadoreña registró un crecimiento real del 2.38% en 2019 (2.5% en 2018). Mientras que para 2020, el BCR ha realizado estimaciones preliminares sobre el impacto del brote del COVID-19 en la economía doméstica. En este sentido, el país podría enfrentar una contracción económica superior a la gran crisis de 2009, situándose entre -2.0% y -4.0%, con información muy preliminar.

En la actualidad, los impactos derivados del brote del COVID-19 constituyen la mayor amenaza para la economía doméstica y mundial, debido a que las medidas de emergencia para contener esta pandemia conllevan una menor actividad económica. En síntesis, los mayores impactos son: el cierre de operaciones en sectores específicos (turismo, educación, aviación, entre otros); el aislamiento de personas que se traduce en una menor demanda; la contracción en las ventas del sector informal (aproximadamente el 70% de la economía salvadoreña); así como el estrés en los flujos de efectivo para muchas empresas, implicando atrasos en sus créditos y pagos de salarios.

Aspectos positivos, que difícilmente compensarán la perspectiva de menor crecimiento para El Salvador se encuentran la disminución en los índices de violencia, el flujo de remesas, la baja en el precio de los combustibles y la tendencia a la baja en las tasas de referencia internacionales.

De acuerdo a datos del Banco Central de Reserva, las exportaciones totales incrementaron un 0.7% en 2019, explicado por el mayor importe enviado a la región de Centroamérica. Cabe precisar que, en este período, las exportaciones hacia Estados Unidos reflejaron una contracción anual del 4.4%. Esta disminución deriva principalmente del deterioro en los precios de los bienes exportados, considerando que en términos de volumen la cantidad exportada al país norteamericano se mantuvo estable durante 2019.

Las importaciones incrementaron un 1.6% durante 2019, debido a un mayor ingreso de productos de agricultura y ganadería (4.9%). En contrapartida, la factura petrolera se redujo un 9.7%, a causa de los bajos precios registrados en comparación de 2018 (Precio promedio por barril del crudo WTI: USD\$57.0 vs USD\$64.8).

Al cierre del 2019, las remesas alcanzaron un total de USD\$5,650 millones, reflejando un incremento anual de 4.8%, menor que el crecimiento de 2018 y 2017 (8.1% y 9.7%). Esta ralentización se relaciona con el desempeño que experimentó la economía estadounidense en 2019. A pesar que la política proteccionista de Estados Unidos continúa siendo un riesgo para la reducción de remesas, la aprobación del programa migratorio Estatus de Protección Temporal (TPS) hasta 2021 otorga confianza en que la dinámica se mantendrá estable en el corto plazo. Zúñiga considera que los flujos de remesas para el año 2020 pueden verse afectados por los efectos de la emergencia del COVID-19.

Los índices de endeudamiento que presenta el Gobierno de El Salvador se ubican en niveles elevados y con una tendencia al alza en los últimos años, explicada por las recurrentes necesidades de financiamiento para cubrir la bre-

cha negativa entre ingresos y gastos. La última misión del FMI recomendó un ajuste fiscal de aproximadamente el 2% del PIB a lo largo de 2020, a fin de garantizar el cumplimiento de la Ley de Responsabilidad Fiscal (LFR) y reducir la deuda. En el actual contexto de pandemia global, el Gobierno podría hacer uso de más préstamos, con el objetivo de aminorar los efectos adversos del COVID-19. Lo anterior, podría situar la deuda soberana en niveles muy peligrosos. Por otra parte, la calificación de riesgo a escala global del país se ubica en B- (perspectiva Estable) y B3 (perspectiva Positiva) para las agencias de calificación S&P y Moody's, respectivamente; reflejando las fragilidades en el perfil crediticio de El Salvador en una situación con altas probabilidades de registrar una desaceleración económica.

## ANÁLISIS DEL SECTOR

El crecimiento de la cartera de crédito, el fortalecimiento en las disponibilidades y en el portafolio de inversiones, la importante ampliación en la base de depósitos, el mayor fondeo con títulos de emisión propia y la menor utilización de créditos provistos por otras entidades financieras; han determinado de manera conjunta la evolución de la estructura financiera del sector en los últimos doce meses. Así, con base en las cifras auditadas publicadas por las instituciones, los activos registran un incremento anual del 8.0% en 2019, similar al promedio de países centroamericanos. Por otra parte, es importante considerar el impacto que puede tener la crisis por la pandemia del COVID-19 sobre el desempeño financiero del sector bancario.

Entre las amenazas y riesgos que podría enfrentar el sistema bancario como consecuencia de las medidas de emergencia por la pandemia se encuentran: la desaceleración en el ritmo de colocación de créditos; por un menor flujo de caja por el diferimiento de pagos de algunos agentes económicos; la posibilidad de retiros importantes de depósitos; así como dificultades para acceder a financiamiento por parte de corresponsales, debido a la estrechez de liquidez en los mercados.

La tendencia del crédito continuó reflejando un crecimiento sostenido, haciendo notar que la cartera ha reflejado incrementos anuales superiores al 4% en los últimos cinco años. El sector que mostró mayor dinamismo durante 2019 fue consumo con un crecimiento anual del 34.1%; seguido de construcción (33.8%) y vivienda (10.8%). Cabe mencionar el repunte relevante que ha tenido el sector construcción en los últimos dos años, acorde con el número de proyectos residenciales, espacios comerciales y corporativos. Es posible que dichos proyectos experimenten retrasos en sus tiempos de culminación debido a las restricciones de distanciamiento social y número de personas en el mismo lugar.

La calidad de cartera del sistema continuó con su desarrollo favorable. En ese contexto, el índice de créditos vencidos mejora a 1.8% desde 1.9% en el lapso de un año; mientras que la cobertura de reservas alcanza el 130.7% a diciembre de 2019. Es importante señalar que el volumen de refinanciamientos en la banca, considerando su inherente evolución a cartera vencida. Cabe mencionar el caso particular del sector agropecuario cuyo índice de refinanciados se ubica en 18.7% en 2019 (8.8% en 2015).

La banca de El Salvador continúa mostrando una diversificada y estable estructura de fondeo, mientras que el descalce de plazos y las concentraciones individuales relevantes (depositantes) en algunos bancos se señalan como factores de riesgo. En los últimos años, el fondeo de la banca salvadoreña se ha fundamentado en depósitos a plazo, operaciones a la vista y financiamiento provisto por entidades financieras del exterior; complementándose con la emisión de instrumentos financieros en el mercado local.

En términos de liquidez, la participación de los fondos disponibles e inversiones sobre el total de activos se ha incrementado anualmente, de forma conjunta, hasta un 29.8% (28.1% en 2018), en sintonía con la tendencia de las fuentes de fondeo. La cobertura del efectivo e instrumentos negociables sobre las operaciones a la vista (ahorro y corriente) se ubica en 70% a diciembre de 2019. De considerar los depósitos totales, este indicador se sitúa en 42% al cierre de 2019, reflejando la elevada liquidez del sistema. Ante el actual panorama retador, muchas instituciones están cautelando su gestión de tesorería con el objetivo de contar con recursos para atender demandas atípicas en el comportamiento de retiros de depósitos.

La solvencia de la banca se ubica en niveles elevados; permitiendo flexibilidad financiera, capacidad de crecimiento y respaldo hacia los activos improductivos. En línea con el crecimiento de activos observado en los últimos años y el pago de dividendos realizado por algunos bancos del sistema, los indicadores patrimoniales muestran una disminución en 2019; continuando con la tendencia decreciente de los últimos años. De esta manera, el índice regulatorio de adecuación de capital se ubicó en 15.5% al cierre de 2019 (16.1% en 2018), comparándose favorablemente con el promedio de otros mercados en la región.

El sector bancario registra una tendencia positiva en los indicadores de rentabilidad en los últimos 4 años. De esta manera, la banca cerró 2019 con una utilidad global de US\$196 millones, registrando un incremento anual de 17.6%, debido a la expansión en los ingresos financieros y el control en los gastos operacionales. Adicionalmente, el índice de eficiencia registra un desempeño estable en el periodo de análisis (57.5%); haciendo notar que dicho indicador podría desmejorar en los meses subsiguientes, en vista de un menor volumen de ingresos financieros en la banca.

El rendimiento de los activos productivos pasa a 9.8% desde 10.3% en el lapso de un año. Por otra parte, el costo del fondeo a diciembre de 2019 se mantiene constante respecto de 2018, ubicándose en 2.8%. En ese contexto, la banca ha disminuido levemente su spread de intermediación; denotando una estrategia que prioriza mantener la participación de mercado frente a otros competidores (bancos cooperativos, sociedades de ahorro y crédito, entre otros). Finalmente, dado que las medidas de emergencia a raíz de la pandemia del COVID-19 son muy recientes, no es posible cuantificar de momento sus efectos a mediano y largo plazo sobre las instituciones financieras. La calificadora se mantendrá vigilante sobre los impactos en el sector.

## ANTECEDENTES GENERALES

Banco Cuscatlán de El Salvador S.A es una entidad financiera salvadoreña, enfocada actualmente al financiamiento de personas y, en menor medida, empresas. El Banco consolida las operaciones de 5 subsidiarias, cuyo giro, inversión y aporte en utilidades se detalla en la *tabla: Subsidiarias Banco Cuscatlán*. Banco Cuscatlán de El Salvador S.A. y sus Subsidiarias forman parte del conglomerado financiero Inversiones Financieras Imperia Cuscatlán S.A. (IFIC), poseedor del 97.77% del capital accionario del Banco. IFIC pertenece a Imperia Intercontinental Inc., afiliada de Grupo Terra.

SUBSIDIARIAS BANCO CUSCATLÁN					
Sociedad	Giro	Participación del banco	Inversión	Utilidades	
Corfinge, S.A. de C.V.	Casa de cambio	99.99%	\$ 11.40	-\$	1.80
Tarjetas de oro, S.A. de C.V.	Servicio de tarjetas de crédito	99.99%	\$ 571.50	\$	6.50
Valores Cuscatlán, S.A. de C.V.	Puesto de bolsa	99.99%	\$ 1,254.20	\$	11.00
Leasing Cuscatlán, S.A. de C.V.	Arrendamiento de activos	99.99%	\$ 552.90	-\$	15.40
Remesas Familiares Cuscatlán, S.A. de C.V.	Remesas del exterior	99.99%	\$ 827.90	-\$	4.20
			\$ 3,217.90	-\$	3.90

Fuente: Banco Cuscatlán. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V.

Grupo Terra inicia operaciones en Honduras en 1978, expandiéndose luego al resto de Centroamérica y más recientemente en Suramérica. El Grupo es un conglomerado de inversión diversificada que incorpora un conjunto de compañías constituidas en Honduras, Guatemala, El Salvador, Belice, Nicaragua, Costa Rica, Panamá, Colombia y Perú. Estas Compañías se agrupan en cuatro unidades operativas: (i) Unidad de Energía, cuya principal actividad es la generación de energía eléctrica térmica, hidroeléctrica y eólica; (ii) Unidad de Combustibles, siendo su línea de negocio la distribución y comercialización de combustibles y derivados del petróleo; (iii) Infraestructura, cuya actividad principal es la administración y operación de los cuatro aeropuertos internacionales de Honduras; e (iv) Inmobiliaria, cuya actividad principal es el desarrollo de proyectos de tipo residencial, comercial y corporativo.

Como hecho relevante, el 28 de enero de 2020, el Consejo Directivo de la Superintendencia de Competencia aprobó la solicitud de concentración económica presentada por las sociedades Imperia Intercontinental Inc., Inversiones Imperia El Salvador, S.A. de C.V. y The Bank of Nova Scotia (BNS). Mientras que, el 31 de enero de 2020, BNS anunció la venta de sus operaciones de banca y seguros en El Salvador a Imperia Intercontinental Inc., principal accionista de Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. y Seguros e Inversiones, S.A. y su filial, Sisa Vida, S.A. Seguros de Personas. En ese contexto, el Banco se encuentra en un proceso de fusión, como unidad absorbente, sobre el cual Zumma Ratings estará dando seguimiento hasta que dicho proceso culmine.

Los estados financieros auditados 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). Al 31 de diciembre de 2019, se emitió una opinión sin salvedad sobre los estados financieros del banco.

## GOBIERNO CORPORATIVO

Zumma Ratings considera que las prácticas de gobierno corporativo de Banco Cuscatlán son adecuadas. La implementación de un Código de Gobierno Corporativo, así como los lineamientos para el funcionamiento de los comités de Riesgos, Riesgo Operativo y Riesgo Crediticio, está conforme con lo establecido en la Norma de Gobierno Corporativo para las Entidades Financieras.

En cuanto a la estructura de Gobierno, las subsidiarias reguladas del Conglomerado Inversiones Financieras Imperia Cuscatlán cuentan con una Junta Directiva y una Alta Administración quienes son los responsables primarios de la gestión de los negocios.

Junta Directiva	
Director Presidente	Jose Eduardo Montenegro
Director Vicepresidente	Roberto Antonio Serrano
Director Secretario	Ferdinando Voto Lucia
Primer Director	Federico Antonio Nasser
Segundo Director	Rafael Ernesto Barrientos
Primer Director Suplente	Flor de María Serrano
Segundo Director Suplente	Álvaro Gustavo Benítez
Tercer Director Suplente	Carlos Ernesto Molina
Cuarto Director Suplente	Leobardo Juan González
Quinto Director Suplente	Rigoberto Antonio Conde
Sexto Director Suplente	Andrea Teresa Molina

La exposición en transacciones/préstamos a relacionados es baja (1.1% del capital y reservas de capital a diciembre 2019), sin comprometer la independencia de la administración.

## GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN DE RIESGO

Banco Cuscatlán realiza una gestión y administración de riesgos adecuada, acorde con su modelo de negocio y estrategia de expansión.

Para la gestión de los riesgos de crédito, mercado, liquidez, operativo y reputacional, el Banco cuenta con políticas, manuales de procedimientos, controles y metodologías aprobados por la Junta Directiva y conformes a la regulación local. El banco identifica, mide, controla y monitorea los distintos tipos de riesgos a los que se encuentra expuesto y las interrelaciones que surgen entre éstos, para proveer una seguridad razonable en el logro de sus objetivos a través de los siguientes comités: Comité de Auditoría, Comité Integral de Riesgos, Comité de Prevención de Lavado de Dinero y Activos y Comités de Apoyo.

Cuscatlán completo el plan de migración de sistemas operativos en junio 2019, presentando incidencias en su aplicación para algunas líneas de negocio. Los ajustes finales de dicha migración se completaron en octubre 2019.

En cuanto a riesgos de mercado, Banco Cuscatlán no presenta una exposición relevante, ya que el 99.9% de la cartera de préstamos está colocada a tasas de interés ajustable y presenta una baja relación de operaciones activas y pasivas en moneda extranjera (0.09% a diciembre 2019).

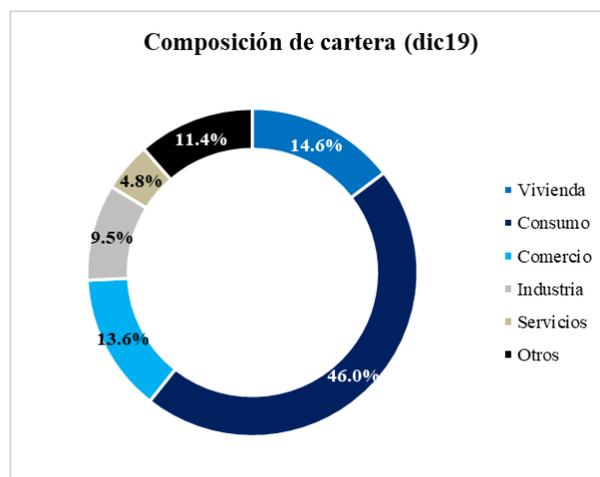
## ANÁLISIS DE RIESGO

### Gestión de Negocios

Banco Cuscatlán es un banco mediano con relación al sistema financiero local. En términos de participación de mercado, este se ubica en la quinta posición por volumen de activos (8.9%), préstamos otorgados (8.4%), depósitos del público (8.7%) y utilidades (7.6%). Vale decir, que la participación de mercado del banco incrementará una vez culmine el proceso de fusión.

La estrategia de Banco Cuscatlán está orientada a crecer en diversos segmentos económicos que le otorguen una mayor diversificación en sus negocios (actualmente concentrados en consumo); entre los cuales se encuentran los sectores de banca empresarial corporativa y del segmento hipotecario, con el objetivo de conseguir un balance entre personas y empresas (con una participación del 60.6% y 39.4% del total de la cartera, respectivamente).

La cartera refleja una tendencia creciente desde 2017; manteniéndose para el cierre de 2019. En este sentido, Banco Cuscatlán exhibe un incremento anual en el saldo de cartera bruta del 8.2% (5.1% expansión del sistema en 2019), equivalente en términos monetarios a US\$83.8 millones. En línea con su estrategia, el Banco continúa disminuyendo gradualmente la concentración en préstamos de personas (tanto consumo como vivienda), aunque el sector consumo predomina como el de mayor participación en su cartera (ver gráfico: Composición de cartera).



Fuente: Banco Cuscatlán. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V.

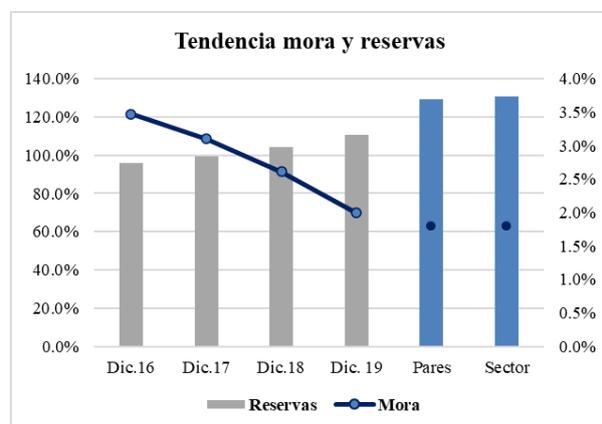
Zumma prevé que las condiciones del entorno económico y la actual coyuntura pandémica, sensibilizará el crecimiento del sector bancario, principalmente por la dosificación en la colocación.

### Calidad de Activos

En los últimos años, la calidad de activos del Banco muestra una tendencia positiva en la mayoría de indicadores que miden la sanidad del portafolio, acercándose a los niveles promedios del sistema y sus pares relevantes de negocio (ver gráfico: Tendencia mora y reservas).

Al 31 de diciembre de 2019, el indicador de mora se ubicó en 2.0% (2.6% en 2018), mientras que la participación conjunta de la cartera refinanciada con la cartera vencida se redujo a 5.4% desde 6.1% en el lapso de un año. Al respecto, el constante seguimiento de las operaciones sujetas a refinanciamientos es un aspecto clave en la gestión de

los activos de riesgo dada su potencial evolución a cartera vencida. En términos de cobertura, las reservas de saneamiento cubren el 110.7% de los créditos vencidos (130.7% promedio de bancos comerciales); relación que disminuye a 40.8% de incorporar en la medición la cartera refinanciada / reestructurada (44.9% en 2018).



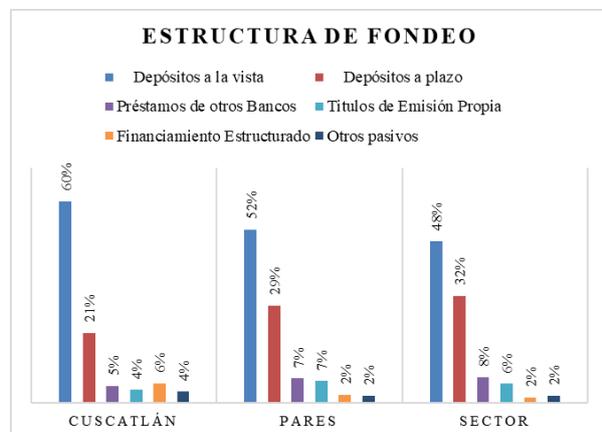
Fuente: Banco Cuscatlán. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V.

La cartera de préstamos muestra concentraciones por cliente y grupos económicos relativamente bajos. Los diez principales deudores representan el 9.7% del portafolio total (9.1% a diciembre 2018), haciendo notar que la mayoría de estos se clasifican en categoría de riesgo A1.

A criterio de Zumma Ratings, la calidad de cartera del sector bancario en general se verá deteriorada a causa de las medidas de emergencia decretadas por el COVID-19, que derivaran en un mayor desempleo e impagos por parte de algunos sectores de la población. La magnitud de dicho deterioro dependerá de la duración de las medidas de distanciamiento social y del tiempo que necesite la economía en su recuperación.

### Fondeo y Liquidez

Banco Cuscatlán presenta una estructura de fondeo diversificada, fundamentada en depósitos de clientes; destacando la relevante participación de las operaciones a la vista y en cuenta de ahorro, 59.9% de los pasivos totales del Banco, siguiendo en ese orden las operaciones a plazo (20.7%), financiamiento estructurado (5.8%), préstamos recibidos (5.1%) y títulos valores de emisión propia (4.1%). Ver gráfico: *Estructura de fondeo*.



Fuente: Banco Cuscatlán. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V.

Los depósitos registraron una expansión anual del 9.5%; haciendo notar que las captaciones a la vista registraron

mayor dinamismo con respecto de los depósitos a plazo. Lo anterior, estuvo vinculado a la estrategia del Banco de abrir agencias (2 en 2019) en aquellos lugares donde tenía poca presencia. Cabe mencionar que el Banco colocó el tramo 3 de su emisión CICUSCA\$01 por US\$15 millones en marzo 2019; totalizando un saldo de US\$60.1 millones al cierre de 2019. Adicionalmente, el préstamo otorgado por Credit Suisse, para capital de trabajo y otras operaciones bancarias, fue ampliado en septiembre 2019 por US\$85 millones.

En términos de liquidez, el Banco cuenta con una buena posición y gestiona adecuadamente este riesgo. Una gran parte de los activos líquidos corresponden a las reservas de liquidez y, en menor proporción, a efectivo y depósitos en entidades financieras (nacionales y extranjeras). Las disponibilidades e inversiones negociables representan el 31.0% de los activos y cubren el 44.9% de los depósitos totales. El aumento de los activos líquidos se encuentra influenciado por la ampliación del financiamiento estructurado.

Un factor positivo en el análisis es la atomizada base de depósitos en virtud de la importante participación de operaciones a la vista y la ausencia de concentraciones individuales relevantes en depósitos. En ese contexto, los 10 principales depositantes representaron el 10.4% de los depósitos totales a diciembre 2019.

El portafolio de inversiones está concentrado en instrumentos del gobierno; incrementando su concentración de 76.7% a 91.7% en el lapso de un año, aunque representa únicamente el 6.7% del total de activos. Al cierre de 2019, el Banco registra descalces entre activos y pasivos financieros para la ventana de tiempo mayor a 1 año, haciendo notar que los excedentes de liquidez en las ventanas de corto plazo permiten cubrir sin problemas los descalces en los períodos subsecuentes.

A criterio de la agencia de calificación, las actuales métricas de liquidez del banco, la atomizada base de depósitos, aunado a la diversificación en cuanto a fuentes de fondeo, mitigarán parcialmente el riesgo de liquidez del Banco durante el período de crisis por el COVID-19.

### Solvencia

	TABLA. INDICADORES PATRIMONIALES					
	BANCO CUSCATLÁN					
	Dic.16	Dic.17	Dic.18	Dic.19	SISTEMA	PARES
Suficiencia Patrimonial	25.1%	19.9%	20.2%	19.6%	15.5%	ND
Patrimonio / Activos	18.7%	16.0%	15.4%	14.5%	11.5%	11.7%

Fuente: Banco Cuscatlán. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V.

Banco Cuscatlán exhibe una sólida solvencia patrimonial, que favorece la flexibilidad financiera y la capacidad de crecimiento y absorción de pérdidas de la entidad. Los indicadores de adecuación de capital y Patrimonio / Activos exhiben una ligera disminución en el lapso de 12 meses, dado el crecimiento del banco. Así, los indicadores de solvencia comparan de manera favorable con el mercado y sus pares del sector (Ver Tabla: Indicadores Patrimoniales). Zumma anticipa que los indicadores patrimoniales se contraerán durante 2020, siempre conservando niveles adecuados y en línea con el promedio del sistema.

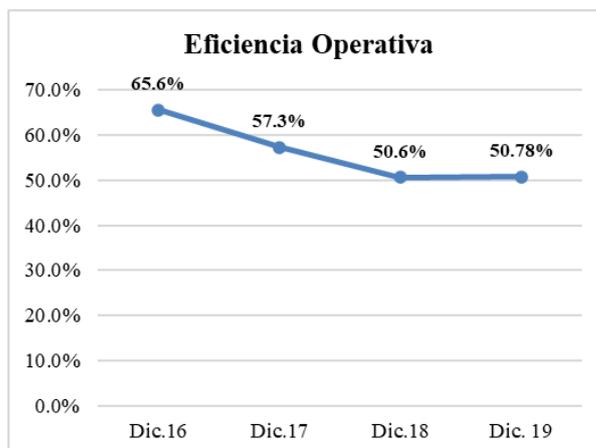
### Análisis de Resultados

Banco Cuscatlán presenta resultados e indicadores de rentabilidad adecuados, cuya tendencia positiva ha estado determinada por la generación de un mayor volumen de negocios, la ampliación del margen financiero y los esfuerzos para controlar gastos operativos.

Al 31 de diciembre de 2019, el Banco cerró con una utilidad neta de US\$12.9 millones (US\$10.7 millones en 2018), determinado por la reducción en los costos y en reservas de saneamiento. En términos del retorno sobre activos y patrimonio, el Banco exhibe un ROA y un ROE de 0.8% y 5.3%, respectivamente (0.7% y 4.5% a diciembre 2018). Por su parte, el margen financiero pasó a 77.5% desde 76.6% en el lapso de un año, debido a la disminución en los costos de intermediación. Adicionalmente, la reducción en gastos generales y en reservas de saneamiento han permitido a Cuscatlán ampliar sus utilidades operativas en un 19% al cierre de 2019.

En términos de eficiencia (ver gráfico: Eficiencia Operativa), este indicador (medido como gastos de operación / utilidad financiera) se ubica en 50.9% a diciembre de 2019 (50.6% en diciembre 2018, 57.5% promedio del sector).

Zumma Ratings anticipa que los niveles de eficiencia del Banco podrían sensibilizarse en el primer semestre de 2020, debido a los efectos adversos del COVID-19 sobre los flujos financieros del Banco y del sector en general.



Fuente: Banco Cuscatlán. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V.

**BANCO CUSCATLÁN DE EL SALVADOR, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS**  
**(MILES DE DÓLARES)**

	DIC.16		DIC.17		DIC.18		DIC.19	
		%		%		%		%
<b>ACTIVOS</b>								
Caja Bancos	315,896	23%	341,905	24%	356,804	23%	418,225	24.3%
<b>Inversiones Financieras</b>	<b>44,859</b>	<b>3%</b>	<b>48,572</b>	<b>3%</b>	<b>94,948</b>	<b>6%</b>	<b>115,695</b>	<b>6.7%</b>
Reportos y otras operaciones bursátiles	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Valores negociables	44,859	3%	48,572	3%	94,948	6%	115,695	7%
Valores no negociables	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
<b>Préstamos Brutos</b>	<b>952,246</b>	<b>70%</b>	<b>1,006,818</b>	<b>69%</b>	<b>1,026,178</b>	<b>66%</b>	<b>1,109,951</b>	<b>64%</b>
Vigentes	871,102	64%	932,318	64%	936,099	61%	1,049,858	61%
Reestructurados	48,128	4%	43,301	3%	35,356	2%	37,962	2%
Vencidos	33,017	2%	31,198	2%	26,812	2%	22,131	1%
Menos:								
Reserva de saneamiento	31,573	2%	31,039	2%	27,911	2%	24,497	1%
<b>Préstamos Netos de reservas</b>	<b>920,673</b>	<b>67%</b>	<b>975,779</b>	<b>67%</b>	<b>998,267</b>	<b>65%</b>	<b>1,085,454</b>	<b>63%</b>
Bienes recibidos en pago, neto de provisión	318	0%	529	0%	468	0%	155	0%
Inversiones Accionarias	3,341	0%	3,502	0%	3,622	0%	3,799	0%
Activo fijo neto	58,558	4%	56,143	4%	57,476	4%	62,890	4%
Otros activos	26,315	2%	27,007	2%	32,198	2%	37,897	2%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>1,369,960</b>	<b>100%</b>	<b>1,453,437</b>	<b>100%</b>	<b>1,543,783</b>	<b>100%</b>	<b>1,724,116</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVOS</b>								
<b>Depósitos</b>								
Depósitos en cuenta corriente	387,735	28%	399,393	27%	458,004	30%	507,105	29%
Depósitos de ahorro	305,506	22%	327,927	23%	344,668	22%	375,899	22%
<b>Depósitos a la vista</b>	<b>693,241</b>	<b>51%</b>	<b>727,319</b>	<b>50%</b>	<b>802,672</b>	<b>52%</b>	<b>883,004</b>	<b>51%</b>
Cuentas a Plazo	238,563	17%	280,246	19%	282,450	18%	305,738	18%
<b>Depósitos a plazo</b>	<b>238,563</b>	<b>17%</b>	<b>280,246</b>	<b>19%</b>	<b>282,450</b>	<b>18%</b>	<b>305,738</b>	<b>18%</b>
<b>Total de depósitos</b>	<b>931,804</b>	<b>68%</b>	<b>1,007,566</b>	<b>69%</b>	<b>1,085,122</b>	<b>70%</b>	<b>1,188,742</b>	<b>69%</b>
BANDESAL	759	0%	449	0%	265	0%	116	0%
Préstamos de otros Bancos	33,366	2%	30,802	2%	46,730	3%	74,520	4%
Titulos de Emisión Propia	-	0%	25,072	2%	45,100	3%	60,115	3%
Financiamiento Estructurado	100,394		100,916	7%	75,803	5%	85,739	5%
Otros pasivos de Intermediación	7,930	1%	10,265	1%		0%	10,863	1%
Otros pasivos	39,185	3%	45,701	3%	52,797	3%	53,438	3%
Deuda Subordinada	-	0%	-	0%		0%		0%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1,113,436</b>	<b>81%</b>	<b>1,220,770</b>	<b>84%</b>	<b>1,305,816</b>	<b>85%</b>	<b>1,473,532</b>	<b>85%</b>
Interés Minoritario	-	0%	-	0%	-	0%	0.10	0%
<b>PATRIMONIO NETO</b>								
Capital Social	155,771	11%	155,771	11%	155,771	10%	155,771	9%
Reservas y resultados acumulados	101,460	7%	69,783	5%	71,539	5%	81,893	5%
Utilidad neta	-706	0%	7,113	0%	10,658	1%	12,919	1%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>256,524</b>	<b>19%</b>	<b>232,667</b>	<b>16%</b>	<b>237,968</b>	<b>15%</b>	<b>250,583</b>	<b>15%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>1,369,960</b>	<b>100%</b>	<b>1,453,437</b>	<b>100%</b>	<b>1,543,783</b>	<b>100%</b>	<b>1,724,116</b>	<b>100%</b>

**BANCO CUSCATLÁN DE EL SALVADOR, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS**  
**(MILES DE DÓLARES)**

	DIC.16	%	DIC.17	%	DIC.18	%	DIC.19	%
<b>Ingresos de Operación</b>	<b>176,781</b>	<b>100%</b>	<b>174,551</b>	<b>100%</b>	<b>176,082</b>	<b>100%</b>	<b>175,892</b>	<b>100%</b>
Ingresos de préstamos	123,533	70%	131,888	76%	132,002	75%	131,271	75%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	23,251	13%	17,585	10%	6,959	4%	6,373	4%
Intereses y otros ingresos de inversiones	5,073	3%	2,606	1%	3,932	2%	5,170	3%
Reportos y operaciones bursátiles	294	0%	83	0%	272	0%	175	0%
Intereses sobre depósitos	717	0%	1,737	1%	6,770	4%	7,588	4%
Utilidad en venta de títulos valores	123	0%		0%	193	0%	1,057	1%
Operaciones en M.E.	1,288	1%	1,098	1%	879	0%	1,022	1%
Ingresos por recuperación de préstamos	12,165	7%	10,303	6%	15,480	9%	14,647	8%
Otros servicios y contingencias	10,336	6%	9,251	5%	9,595	5%	8,589	5%
<b>Costos de Operación</b>	<b>50,060</b>	<b>28%</b>	<b>46,814</b>	<b>27%</b>	<b>41,266</b>	<b>23%</b>	<b>39,616</b>	<b>23%</b>
Intereses y otros costos de depósitos	11,956	7%	13,206	8%	15,152	9%	17,403	10%
Intereses sobre emisión de obligaciones	-	0%	497	0%	2,540	1%	3,291	2%
Intereses sobre préstamos	2,566	1%	9,114	5%	9,715	6%	10,292	6%
Pérdida en venta de títulos valores	2,588	1%		0%	230	0%	169	0%
Costo operaciones en M.E.	1	0%	2	0%	0	0%	3	0%
Otros servicios y contingencias	32,950	19%	23,995	14%	13,629	8%	8,458	5%
<b>UTILIDAD FINANCIERA</b>	<b>126,721</b>	<b>72%</b>	<b>127,737</b>	<b>73%</b>	<b>134,816</b>	<b>77%</b>	<b>136,276</b>	<b>77%</b>
<b>GASTOS OPERATIVOS</b>	<b>83,093</b>	<b>47%</b>	<b>73,239</b>	<b>42%</b>	<b>68,236</b>	<b>39%</b>	<b>69,201</b>	<b>39%</b>
Personal	41,582	24%	39,429	23%	35,704	20%	37,121	21%
Generales	38,258	22%	29,893	17%	27,060	15%	24,940	14%
Depreciación y amortización	3,252	2%	3,917	2%	5,472	3%	7,140	4%
<b>Reservas de saneamiento</b>	<b>50,459</b>	<b>29%</b>	<b>48,797</b>	<b>28%</b>	<b>51,191</b>	<b>29%</b>	<b>48,764</b>	<b>28%</b>
<b>UTILIDAD DE OPERACIÓN</b>	<b>-6,830</b>	<b>-3.9%</b>	<b>5,702</b>	<b>3.3%</b>	<b>15,389</b>	<b>8.7%</b>	<b>18,311</b>	<b>10.4%</b>
Otros Ingresos y Gastos no operacionales	6,534	4%	6,100	3%	1,719	1%	1,715	1%
Dividendos	811	0%	163	0%	121	0%	179	0%
<b>UTILIDAD(PERD.)ANTES IMP.</b>	<b>514</b>	<b>0%</b>	<b>11,965</b>	<b>7%</b>	<b>17,229</b>	<b>10%</b>	<b>20,204</b>	<b>11%</b>
Impuesto sobre la renta	1,220	1%	4,852	3%	6,571	4%	7,285	4%
<b>UTILIDAD (PERDIDA) NETA</b>	<b>-706</b>	<b>-0.4%</b>	<b>7,113</b>	<b>4.1%</b>	<b>10,658</b>	<b>6.1%</b>	<b>12,919</b>	<b>7.3%</b>

**BANCO CUSCATLÁN DE EL SALVADOR, S.A. Y SUBSIDIARIAS**

INDICADORES FINANCIEROS	DIC.16	DIC.17	DIC.18	DIC.19
<b>Capital</b>				
Pasivo / Patrimonio	4.34	5.25	5.49	5.88
Pasivo / Activo	0.81	0.84	0.85	0.85
Patrimonio / Préstamos brutos	26.9%	23.1%	23.2%	22.6%
Patrimonio/ Vencidos	777%	746%	888%	1132%
Vencidos / Patrimonio y Rva. saneamiento	11.46%	11.83%	10.08%	8.05%
Fondo Patrimonial	25.09%	19.87%	20.20%	19.60%
Patrimonio / Activos	18.72%	16.01%	15.41%	14.53%
<b>Liquidez</b>				
Caja + val. Neg./ Dep. a la vista	0.52	0.54	0.56	0.60
Caja + val. Neg./ Dep. totales	0.39	0.39	0.42	0.449
Caja + val. Neg./ Activo total	0.26	0.27	0.29	0.31
Préstamos netos/ Dep. totales	0.99	0.97	0.92	0.91
<b>Rentabilidad</b>				
ROAE	-0.27%	2.91%	4.53%	5.29%
ROAA	-0.05%	0.50%	0.71%	0.79%
Margen financiero neto	71.7%	73.2%	76.6%	77.5%
Utilidad neta / Ingresos financieros	-0.4%	4.1%	6.1%	7.3%
Gastos operativos / Total activos	6.07%	5.04%	4.42%	4.01%
Componente extraordinario en utilidades	-925.2%	85.7%	16.1%	13.3%
Rendimiento de Activos	15.26%	14.42%	12.77%	11.67%
Costo de la deuda	1.50%	2.14%	2.33%	2.34%
Margen de operaciones	13.76%	12.27%	10.44%	9.33%
Eficiencia operativa	65.57%	57.34%	50.61%	50.78%
Gastos operativos / Ingresos de operación	47.00%	41.96%	38.75%	39.34%
<b>Calidad de activos</b>				
Vencidos / Préstamos brutos	3.47%	3.10%	2.61%	1.99%
Reservas / Vencidos	95.63%	99.49%	104.10%	110.69%
Préstamos Brutos / Activos	69.5%	69.3%	66.5%	64.4%
Activos inmovilizados	0.69%	0.30%	-0.26%	-0.88%
Vencidos+ Bns recib. pag + Castig / Patrim.	12.99%	13.64%	11.46%	8.89%
Vencidos + Reestruc. / Préstamos brutos	8.52%	7.40%	6.06%	5.41%
Reservas / Vencidos+Reestructurados	38.91%	41.66%	44.90%	40.76%
<b>Otros indicadores</b>				
Ingresos de intermediación	129,447	136,231	142,897	145,086
Costos de intermediación	17,109	22,817	27,637	31,155
Utilidad actividades de intermediación	112,337	113,414	115,260	113,931

EMISIONES VIGENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019 (US\$Miles)				
Emisión	MONTO	FECHA DE LA EMISIÓN	PLAZO	Saldo Capital más intereses
CICUSCA\$01 Tramo 1	\$ 25,000	jul-17	5 años	\$ 25,072
CICUSCA\$01 Tramo 2	\$ 20,000	ene-18	5 años	\$ 20,029
CICUSCA\$01 Tramo 3	\$ 15,000	mar-19	5 años	\$ 15,015
<b>Total</b>	<b>\$ 60,000</b>			<b>\$ 60,115</b>

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](http://www.zummaratings.com).

Las clasificaciones crediticias emitidas por Zumma Ratings constituyen las opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de investigación publicadas por Zumma Ratings (las "publicaciones de Zumma Ratings") que pueden incluir opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda. Zumma Ratings define riesgo crediticio como el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales, financieras una vez que dichas obligaciones se vuelven exigibles, y cualquier pérdida financiera estimada en caso de incumplimiento. Las clasificaciones crediticias no toman en cuenta cualquier otro riesgo, incluyen sin limitación: riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de valor de mercado o volatilidad de precio. Las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendación o asesoría financiera o de inversión, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendaciones para comprar, vender o mantener valores determinados; todas las decisiones son exclusiva responsabilidad del inversionista.

Derechos de autor por Zumma Ratings. La reproducción o distribución total o parcial de los contenidos producidos por Zumma Ratings, se entenderán protegidos por las leyes relativas a la propiedad intelectual desde el momento de su creación; por lo tanto, estará prohibida su reproducción, salvo con autorización previa y por escrito de forma electrónica. Todos los derechos reservados. Toda la información aquí contenida se encuentra protegida por Ley de Propiedad Intelectual, y ninguna de dicha información podrá ser copiada, reproducida, reformulada, transmitida, transferida, difundida, redistribuida o revendida de cualquier manera, o archivada para uso posterior en cualquiera de los propósitos antes referidos, en su totalidad o en parte, en cualquier forma o manera o por cualquier medio, por cualquier persona sin el consentimiento previo por escrito de Zumma Ratings.

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Zumma Ratings lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero y además sujeta al cumplimiento de la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos; en tal sentido, Zumma Ratings podrá solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables, como políticas de conozca a su cliente para la realización de una debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o transmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.