

# SOCIEDAD DE AHORRO Y CRÉDITO CREDICOMER, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de clasificación ordinario: 27 de octubre de 2023

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EA-.sv	EA-.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.
PBCREDICO2 PBCREDICO3 Tramos de largo plazo con garantía	A.sv	A.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
PBCREDICO2 PBCREDICO3 Tramos de largo plazo sin garantía	A-.sv	A-.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
PBCREDICO2 PBCREDICO3 Tramos de corto plazo con garantía	N-2.sv	N-2.sv	Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
PBCREDICO2 PBCREDICO3 Tramos de corto plazo sin garantía	N-2.sv	N-2.sv	Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
Perspectiva	Estable	Estable	

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

-----MM US\$ al 30.06.23-----		
ROAA: 1.2%	ROAE: 8.6%	Activos: US\$186.6
Ingresos: US\$14.7	U. Neta: US\$0.8	Patrimonio: US\$24.6

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

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

**Fundamento:** El Comité de Clasificación de Zumma Ratings, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo dictaminó mantener la calificación de emisor en EA-.sv a Sociedad de Ahorro y Crédito Credicom, S.A. (en adelante SAC Credicom). Asimismo, se acordó mantener la calificación a los tramos de largo plazo con garantía específica de las emisiones PBCREDICO2 y PBCREDICO3 en A.sv, a los tramos de largo plazo sin garantía específica en A-.sv; y a los tramos de corto plazo con y sin garantía específica en N-2.sv, con base en la evaluación efectuada al 30 de junio de 2023.

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

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

**Continua expansión del portafolio de créditos:** La cartera crediticia totalizó US\$154.5 millones al 30 de junio de 2023, exhibiendo una expansión interanual de 16.7%,

comparando ligeramente debajo del promedio de SACs (18.4%). Este comportamiento se explica principalmente por el aumento en los sectores de comercio y de personas, que de forma conjunta crecieron en US\$15.2 millones en el lapso de doce meses. En contraposición, los sectores de industria manufacturera y financiero registraron una contracción. SAC Credicomer prevé enfocar su expansión en el nicho de Mypes; mientras que la participación del segmento de instituciones financieras registraría una paulatina disminución en el corto plazo. Lo anterior debido a la estrategia de la entidad para aumentar su presencia en nichos de mercado con mayor rentabilidad. En opinión de Zumma Ratings, la dinámica de colocación de cartera de SAC Credicomer se mantendrá similar a su comportamiento histórico para el segundo semestre de 2023.

**Métricas de calidad de activos menores que los promedios históricos:** El volumen de cartera vencida refleja un incremento interanual de 10.4%, determinando un índice de mora de 4.3% al 30 de junio de 2023 (4.5% en junio de 2022). El nivel anterior compara por encima de los promedios históricos y el promedio de SACs (2.8%). En otro aspecto, la cobertura de provisiones de saneamiento sobre la cartera vencida se ubica en 104.1% al cierre del primer semestre de 2023, ligeramente por debajo del promedio de SACs (108.8%). Al evaluar los créditos refinanciados en el indicador, la cobertura disminuye a 44.1%, aunque cabe mencionar que mejora frente a lo observado en junio de 2022 (32.4%). De acuerdo con la estrategia de colocación de cartera en segmentos más propensos a impagos (mipymes y consumo), la Administración anticipa mantener el indicador de mora en torno al 4% hacia el cierre de 2023, así como mantener la cobertura sobre préstamos vencidos por encima del límite regulatorio de 100%

**Depósitos y créditos con otras instituciones determinan el fondeo:** La estructura de fondeo de SAC Credicomer se fundamenta en captaciones a plazo (46.4% del total de pasivos), siguiendo en ese orden por créditos otorgados por BANDESAL (18.1%), depósitos a la vista (15.7%), títulos de emisión propia (10.9%) y complementándose con préstamos de otras instituciones (6.6%). Al respecto, la suscripción de créditos con BANDESAL, pasó a totalizar US\$29.2 millones al 30 de junio de 2023 desde US\$12.9 millones en junio de 2022, teniendo todavía una disponibilidad de US\$5.2 millones en su línea aprobada. Adicionalmente, SAC Credicomer mantiene a dos bancos locales y dos entidades internacionales en su estructura de acreedores. Cabe señalar que la cartera pignorada exhibe un incremento interanual, ubicándose en 24.0% al cierre de junio de 2023 (16.4% en junio de 2022), debido a las garantías otorgadas en los créditos con BANDESAL, así como en la emisión de papel bursátil. Por otra parte, el volumen de depósitos incrementa interanualmente en 3.3%, explicado por la dinámica de captación de cuentas a la vista (10.1%) y de depósitos a plazo (1.2%). Cabe mencionar que la participación de los depósitos a plazo sobre el total de pasivos presenta una tendencia decreciente pasando a 46.4% (30 de junio de 2023) desde 89.9% (31 de diciembre de 2017).

**Concentración de los principales depositantes:** La exposición de la Caja de Crédito a sus principales depositantes es relevante, de forma que los 10 mayores

concentran el 29.4% del total de depósitos al cierre del primer semestre de 2023 (31.6% en junio de 2022). Dicho nivel podría presionar la liquidez inmediata de SAC Credicomer, en caso estos depositantes retiraran sus ahorros de forma conjunta. No obstante, se señala que se lleva un control de los vencimientos de las captaciones a plazo de estos y presentan un adecuado historial de renovación.

**Liquidez reducida:** Al 30 de junio de 2023, las disponibilidades e inversiones (activos líquidos) disminuyen interanualmente, participando en 14.3% en el total de activos (17.3% en junio de 2022), comparando por debajo del sistema de SACs (17.1%). Adicionalmente, la cobertura de los activos líquidos sobre el total de depósitos pasa a 26.4% desde 28.9% en el lapso de doce meses. Al respecto, se observa una tendencia de disminución en los niveles de liquidez de SAC Credicomer en los últimos años, acorde con el crecimiento en negocios y a los ajustes normativos en el requerimiento de la reserva de liquidez. Por otra parte, la relación préstamos/depósitos se ubicó en 153.7% durante el primer semestre de 2023 (136.0% a junio de 2022); observándose un mayor nivel de apalancamiento. El saldo de liquidez está integrado por las disponibilidades, la reserva depositada en BCR y depósitos en instituciones financieras locales.

**Solvencia adecuada, aunque con tendencia de disminución:** El indicador de fondo patrimonial sobre activos ponderados por riesgo se ubicó en 15.0% a junio de 2023, disminuyendo interanualmente (17.5% a junio de 2022) y comparando por debajo del sistema de SACs (15.8%). Se considera que estos niveles de solvencia le permiten una adecuada flexibilidad financiera y una posición para continuar el crecimiento y absorber pérdidas ante potenciales deterioros de sus deudores. Adicionalmente, la relación de patrimonio / activos pasa a 13.2% desde 15.2% en el lapso de un año. Históricamente, SAC Credicomer ha trabajado con un límite mínimo de fondo patrimonial de 17% y un mínimo regulatorio de 14.5%. No obstante, durante 2022 la sociedad solicitó a la SSF la disminución del requerimiento mínimo del fondo patrimonial. En mayo de 2022, la SSF comunicó que es procedente disminuir el coeficiente mínimo del 14.5% al 12.0%.

**Costos operativos y constitución de provisiones determinan disminución de utilidades:** La utilidad neta totalizó US\$767.3 mil al 30 de junio de 2023, reflejando una disminución de 22.0% frente a las utilidades de junio de 2022 (US\$983.6 mil). Lo anterior se explica principalmente por la expansión de los costos operativos en mayor proporción que los ingresos operativos; y en la constitución de provisiones en mayor proporción a la mejora de utilidad financiera observada. A junio de 2023, la eficiencia operativa de SAC Credicomer mejora de forma interanual (57.5% versus 62.8%), aunque continúa ligeramente por encima del promedio del sistema (55.7%). La rentabilidad patrimonial y sobre activos se ubica en 8.6% y 1.2% por debajo del promedio del sistema de SACs. En opinión de Zumma Ratings, los resultados financieros de SAC Credicomer en 2023 estarán determinados por la consecución exitosa de la estrategia de negocios de la Entidad, así como la adecuada gestión de los activos de riesgo y el control de gastos en provisiones.

**Fortalezas**

1. Continua expansión del crédito.
2. Adecuada posición patrimonial.

**Debilidades**

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

**Oportunidades**

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

**Amenazas**

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

## ENTORNO ECONÓMICO

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

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

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

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró una contracción interanual del 10.3% al 31 de julio de 2023, asociado principalmente con la disminución en los sectores industria manufacturera, maquila y agricultura. Por su parte, el volumen de remesas familiares totalizó US\$4,711 millones a julio de 2023, reflejando un crecimiento del 6.6%. En opinión de Zumma Ratings, los flujos de envío de remesas familiares estarán condicionados a la evolución de la inflación y al nivel de desempleo hispano en Estados Unidos.

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

En enero de 2023, el pago del principal e intereses de los Eurobonos 2023 fue completado en los plazos pactados;

incidiendo favorablemente en el riesgo país. No obstante, una mejora en la calificación del país dependerá de un acuerdo con el FMI, en el cual se facilite financiamiento en condiciones favorables; así como un plan de ajuste fiscal que contribuya a generar sostenibilidad en las finanzas públicas.

El nivel de endeudamiento de El Salvador persiste elevado; sin embargo, su importe registró una disminución contable a partir de abril de 2023 por el canje de CIP's, según la Ley Integral del Sistema de Pensiones. Adicionalmente, Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en el mediano plazo para el soberano salvadoreño, principalmente por el vencimiento de LETES, CETES y Eurobonos; valorando el acceso del Gobierno al financiamiento externo.

Al respecto, los Bancos Privados de El Salvador entregaron en agosto de 2023 una propuesta al Ministerio de Hacienda para la gestión de deuda local de corto plazo del Gobierno con el objetivo de mejorar el perfil de deuda y disminuir el riesgo país percibido por el mercado internacional, medida que fue aceptada por el Ministerio de Hacienda. Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador es CCC+ perspectiva estable por Standard & Poor's.

## ANÁLISIS DEL SECTOR

El sector de Sociedades de Ahorro y Crédito (SAC's) está conformado por cuatro instituciones. Al 30 de junio de 2023, el sector registra activos por US\$621.2 millones, reflejando un crecimiento interanual del 16.3%. El comportamiento anterior viene determinado principalmente por la expansión en la cartera crediticia, la cual crece interanualmente en 18.4%, equivalente a US\$76.8 millones.

El volumen de créditos vencidos aumenta en 25.3% de forma interanual, determinando un índice de mora de 2.8%, ligeramente mayor al reflejado en junio de 2022 (2.7%). Por otra parte, el volumen de reservas de saneamiento refleja un incremento interanual del 30.7% a junio de 2023, garantizando una cobertura de 108.8%. A criterio de Zumma Ratings, los indicadores de calidad de cartera se mantendrán estables, acorde con los nichos de mercado de estas instituciones, el reconocimiento mayoritario de afectaciones por la contingencia y la estrategia de colocación de las entidades del sector.

En los últimos años, el fondeo del sector se ha fundamentado principalmente en depósitos a plazo (53.2%) y operaciones a la vista (20.1%), complementándose con financiamiento provisto por entidades financieras y emisiones propias. En ese contexto, destaca el incremento anual en la base de depósitos a plazo y de ahorro (9.2% y 20.9% respectivamente), así como la adquisición de deuda con BANDESAL (92.7%).

En términos de liquidez, la participación de los fondos disponibles e inversiones sobre el total de activos disminuye ligeramente a 17.1% a junio de 2023 (19.0% a

junio de 2022), acorde con la mayor dinámica en la colocación de crédito. A criterio de Zumma Ratings, los indicadores de liquidez se mantendrán en niveles favorables para atender sus compromisos inmediatos.

El sector SAC continúa presentando una posición patrimonial favorable, de forma que el índice de adecuación de capital promedio, de acuerdo con la regulación local, cierra en 15.8% al primer semestre de 2023 (16.8% a junio de 2022). De igual manera, el índice patrimonio / activos disminuye de forma interanual (13.8% versus 14.7%). La generación de resultados presentó una expansión interanual de 8.5% en el primer semestre de 2023, en sintonía con el aporte de los ingresos por intereses de préstamos. En contraposición, se señalan los mayores gastos operativos en el sistema (23.6%), el incremento en la constitución de reservas (60.9%) y la expansión de costos (20.6%).

## ANTECEDENTES GENERALES

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

SAC Credicomer prepara sus estados financieros con base a las Normas Contables para Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), las cuales prevalecen cuando existe conflicto con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Al 30 de junio de 2023, el auditor externo expresa una conclusión sin salvedad sobre los estados financieros intermedios de la SAC.

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

## GOBIERNO CORPORATIVO

Las prácticas de gobierno corporativo de SAC Credicomer están en línea con los requerimientos de la normativa local.

De acuerdo con esta normativa, la Entidad cuenta con un Código de Gobierno Corporativo, así como los lineamientos para el funcionamiento de diferentes comités, tales como Riesgos, Créditos, Recuperación de Mora, Auditoría y Lavado de Dinero.

Junta Directiva	
Presidente	Alfredo Frech Simán
Vicepresidente	Ana Marina Menjívar
Secretario	Emerson Alberto Contreras
Primer Director Suplente	Andrés Pedro Carafi M.
Segundo Director Suplente	Fernando Ricardo Marin
Tercer Director Suplente	Julia Rosales y Rosales
Cuarto Director Suplente	Jaime López Calix

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

### Planeación Estratégica

La estrategia de la Administración de SAC Credicomer se enfoca principalmente en los segmentos de consumo y en MYPES, manteniendo una participación del 40/60 en banca de consumo y empresas respectivamente; y en generar rentabilidad de forma sostenida en dichos segmentos. Además, la estrategia contempla la inversión en herramientas tecnológicas a la medida de sus clientes y segmentos objetivos; optimizar y agilizar los procesos comerciales y administrativos; retención y fidelización de clientes por medio de sus productos, puntos de servicio y experiencia; y el conocimiento a profundidad de los segmentos que atienden.

## GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN DE RIESGO

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

A continuación, se describen los principales riesgos a los que está expuesto SAC Credicomer, así como las medidas adoptadas para mitigarlos:

### Riesgo de Crédito

SAC Credicomer tiene un conjunto de metodologías por tipo de sector (comercio, financiero, transporte, entre otros), para realizar la originación y analizar la calidad crediticia de sus deudores, particularmente para las empresas (micro, pequeñas y medianas). Las principales variables (*inputs*) que considera cada metodología son ingresadas por el analista y el resultado (*output*) se expresa

a través de un puntaje determinado por la valoración realizada. Dicho puntaje se asocia con una calificación, y posteriormente se decide si se aprueba o no el monto solicitado, de forma similar se realiza el seguimiento y monitoreo. Asimismo, se da cumplimiento a las Normas para Clasificar los Activos de Riesgo Crediticio y Constituir las Reservas de Saneamiento (NCB-022), constituyendo y registrando contablemente las reservas de saneamiento requeridas, así como estableciendo políticas, manuales y procesos acorde con lo establecido en las Normas para la Gestión de Riesgo Crediticio y de Concentración de Crédito (NPB4-49)

### **Riesgo de Mercado**

La exposición de SAC Credicomer a riesgos de mercado es muy baja, ya que el 100% de la cartera de préstamos está colocada a tasas de interés ajustables y no tiene exposición en moneda extranjera. Adicionalmente, realiza análisis de VaR y seguimiento de precios de mercado de su portafolio de inversiones.

### **Riesgo de Liquidez**

SAC Credicomer cuenta con un Plan de Contingencia de Liquidez, cumpliendo con los requerimientos establecidos en las Normas Técnicas para la Gestión del Riesgo de Liquidez (NRP-05). Adicionalmente, cuenta con reservas de liquidez, las cuales cumplen con lo requerido según el marco regulatorio (NPB3-06), siendo éstas evaluadas y gestionadas, según la política de administración de liquidez de la institución.

### **Riesgo Operativo**

Para la gestión del Riesgo Operativo, SAC Credicomer cuenta con políticas, manuales y metodologías, las cuales cumplen con lo requerido por las Normas para la Gestión del Riesgo Operacional de las entidades financieras (NPB 4-50). SAC Credicomer evalúa y monitorea los procesos de las diferentes áreas, los controles y su efectividad, así como el ambiente de control, identificando riesgos a los cuales está expuesta la entidad y generando una matriz de Riesgo.

## **ANÁLISIS DE RIESGO**

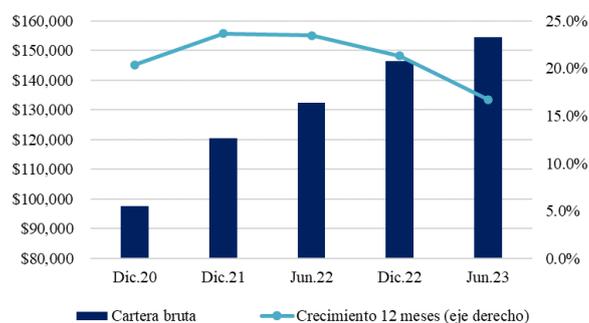
### **Gestión de Negocios**

SAC Credicomer se mantiene como la segunda Sociedad de Ahorro y Crédito más grande del sistema, con participaciones de mercado importantes en términos de activos (30.0%), préstamos (31.3%) y depósitos (25.6%) al 30 de junio de 2023. Comparando con la banca comercial, estas participaciones pasan a 0.83%, 0.97% y 0.60%, respectivamente.

La cartera crediticia totalizó US\$154.5 millones al 30 de junio de 2023, exhibiendo una expansión interanual de 16.7%, comparando ligeramente debajo del promedio de SACs (18.4%). Este comportamiento se explica principalmente por el aumento en los sectores de comercio y de personas, que de forma conjunta crecieron en

US\$15.2 millones en el lapso de doce meses. En contraposición, los sectores de industria manufacturera y financiero registraron una contracción.

**Evolución de cartera bruta**  
En miles de US\$



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

Por su parte, los créditos otorgados a partes relacionadas representaron el 4.99% del fondo patrimonial a junio de 2023 (límite normativo del 5%).

La estrategia de crecimiento de SAC Credicomer se enfoca en el otorgamiento de créditos a micro y pequeñas empresas (Mypes), así como segmentos de banca de personas no atendidos por la banca tradicional. De esa forma, el crédito al segmento de Mypes representó el 38.8% del total de cartera a junio de 2023, siguiendo en ese orden los créditos de consumo (35.3%) y medianas y grandes empresas (25.8%).

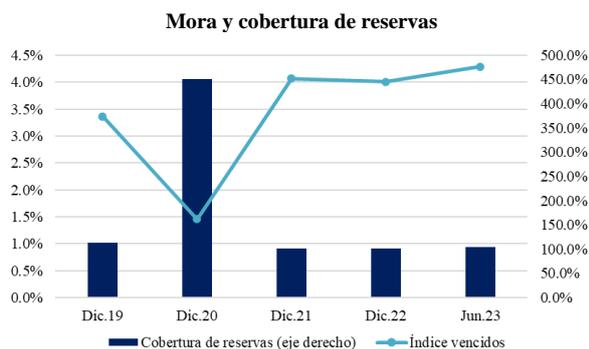
Adicionalmente, SAC Credicomer prevé enfocar su expansión en el nicho de Mypes; mientras que la participación del segmento de instituciones financieras registraría una paulatina disminución en el corto plazo. Lo anterior debido a la estrategia de la entidad para aumentar su presencia en nichos de mercado con mayor rentabilidad. En opinión de Zumma Ratings, la dinámica de colocación de cartera de SAC Credicomer se mantendrá similar a su comportamiento histórico para el segundo semestre de 2023.

### **Calidad de Activos**

El volumen de cartera vencida refleja un incremento interanual de 10.4%, determinando un índice de mora de 4.3% al 30 de junio de 2023 (4.5% en junio de 2022). El nivel anterior compara por encima de los promedios históricos y el promedio de SACs (2.8%). Por otra parte, la proporción de los créditos refinanciados disminuye de forma interanual, pasando a representar 5.8% desde 9.3% en el lapso de doce meses, aunque persiste superior al promedio de la industria.

Estos niveles se mantienen elevados de comparar con su comportamiento histórico y el promedio del mercado, debido a los arreglos que SAC Credicomer realizó con algunos de sus clientes que se vieron afectados temporalmente durante el período de confinamiento. Por su parte, la cartera en categoría C, D y E se ubicó en 7.9%

a junio de 2023, superior al promedio de los últimos 3 años (6.5%).



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

En otro aspecto, la cobertura de provisiones de saneamiento sobre la cartera vencida se ubica en 104.1% al cierre del primer semestre de 2023, ligeramente por debajo del promedio de SACs (108.8%). Al evaluar los créditos refinanciados en el indicador, la cobertura disminuye a 44.1%, aunque cabe mencionar que mejora frente a lo observado en junio de 2022 (32.4%). El saldo de la cartera COVID-19 al 30 de junio de 2023 totalizó US\$6.2 millones; haciendo notar que esta cartera recibió el beneficio de la constitución gradual de reservas de saneamiento, con base en la normativa correspondiente.

La concentración de las principales exposiciones en la cartera crediticia se mantiene en niveles moderados, de forma que los mayores 10 deudores representaron un 9.5% a junio de 2023, señalando la disminución interanual frente a lo reflejado en junio de 2022 (11.1%). Todos estos deudores se encuentran calificados en categoría A1, señalando que cuatro de estos corresponden a cajas de crédito y dos a bancos cooperativos. De forma prospectiva, el mayor enfoque a sectores mipymes y consumo podría favorecer la mayor disminución de los principales deudores en el total de cartera.

De acuerdo con la estrategia de colocación de cartera en segmentos más propensos a impagos (mipymes y consumo), la Administración anticipa mantener el indicador de mora en torno al 4% hacia el cierre de 2023, así como mantener la cobertura sobre préstamos vencidos por encima del límite regulatorio de 100%.

## Fondeo y Liquidez

### Fondeo

La estructura de fondeo de SAC Credicomer se fundamenta en captaciones a plazo (46.4% del total de pasivos), siguiendo en ese orden por créditos otorgados por BANDESAL (18.1%), depósitos a la vista (15.7%), títulos de emisión propia (10.9%) y complementándose con préstamos de otras instituciones (6.6%).

Al respecto, la suscripción de créditos con BANDESAL, pasó a totalizar US\$29.2 millones al 30 de junio de 2023 desde US\$12.9 millones en junio de 2022, teniendo todavía una disponibilidad de US\$5.2 millones en su línea aprobada. Adicionalmente, SAC Credicomer mantiene a

dos bancos locales y dos entidades internacionales en su estructura de acreedores. Cabe señalar que la cartera pignorada exhibe un incremento interanual, ubicándose en 24.0% al cierre de junio de 2023 (16.4% en junio de 2022), debido a las garantías otorgadas en los créditos con BANDESAL, así como en la emisión de papel bursátil.

Adicionalmente, el volumen de depósitos incrementa interanualmente en 3.3%, explicado por la dinámica de captación de cuentas a la vista (10.1%) y de depósitos a plazo (1.2%). Cabe mencionar que la participación de los depósitos a plazo sobre el total de pasivos presenta una tendencia decreciente pasando a 46.4% (30 de junio de 2023) desde 89.9% (31 de diciembre de 2017).

Por otra parte, SAC Credicomer colocó el primer tramo del Papel Bursátil PBCREDICO3 en los primeros seis meses de 2023, por un monto de US\$2.3 millones. Este programa fue autorizado por un monto de US\$30.0 millones, con el objetivo de acompañar el crecimiento futuro de negocios.

### Liquidez

Al 30 de junio de 2023, las disponibilidades e inversiones (activos líquidos) disminuyen interanualmente, participando en 14.3% en el total de activos (17.3% en junio de 2022), comparando por debajo del sistema de SACs (17.1%). Adicionalmente, la cobertura de los activos líquidos sobre el total de depósitos pasa a 26.4% desde 28.9% en el lapso de doce meses. Al respecto, se observa una tendencia de disminución en los niveles de liquidez de SAC Credicomer en los últimos años, acorde con el crecimiento en negocios y a los ajustes normativos en el requerimiento de la reserva de liquidez. Por otra parte, la relación préstamos/depósitos se ubicó en 153.7% durante el primer semestre de 2023 (136.0% a junio de 2022); observándose un comportamiento de mayor apalancamiento. El saldo de liquidez está integrado por las disponibilidades, la reserva depositada en BCR y depósitos en instituciones financieras locales.

### Indicadores de liquidez

	Dic.20	Dic.21	Dic.22	Jun.23	Sistema
Activos Líquidos/ Depósitos totales	28.4%	29.6%	27.8%	26.4%	27.0%
Activos Líquidos/ Activo total	19.0%	17.7%	15.8%	14.3%	17.1%
Pmos brutos/ Depósitos totales	116.2%	134.3%	143.8%	153.7%	125.8%

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

La exposición de la Caja de Crédito a sus principales depositantes es relevante, de forma que los 10 mayores concentran el 29.4% del total de depósitos al cierre del primer semestre de 2023 (31.6% en junio de 2022). Dicho nivel podría presionar la liquidez inmediata de SAC Credicomer, en caso estos depositantes retiraran sus ahorros de forma conjunta. No obstante, se señala que se lleva un control de los vencimientos de las captaciones a plazo de estos y presentan un adecuado historial de renovación.

En otro aspecto, el portafolio de inversiones mostró una baja participación del 0.8% del total de activos a junio de 2023. La composición se integra en su totalidad por Letras del Tesoro Público de El Salvador (LETES); destacando que la Administración estima no adquirir más inversiones

públicas con el fin de enfocar los recursos en el crecimiento de cartera.

Al 30 de junio de 2023, SAC Credicomer exhibe descalces entre sus activos y pasivos en las brechas acumuladas de las ventanas de 61 a 360 días, explicado por el volumen de vencimientos contractuales de depósitos a plazo. Al respecto, los programas de emisión de títulos y la expansión en depósitos estables favorecerán gradualmente a reducir las brechas de vencimiento.

### **Posición Patrimonial y Solvencia**

El indicador de fondo patrimonial sobre activos ponderados por riesgo se ubicó en 15.0% a junio de 2023, disminuyendo interanualmente (17.5% a junio de 2022) y comparando por debajo del sistema de SACs (15.8%). Se considera que estos niveles de solvencia le permiten flexibilidad financiera y una favorable posición para continuar el crecimiento y absorber pérdidas ante potenciales deterioros de sus deudores. Adicionalmente, la relación de patrimonio / activos pasa a 13.2% desde 15.2% en el lapso de un año.

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

En opinión de Zumma Ratings, los niveles de solvencia se mantendrán adecuados para acompañar el crecimiento de activos productivos hacia el cierre de 2023; no obstante,

podrían ser ligeramente menores a los promedios históricos, en sintonía con la expansión de la cartera.

### **Análisis de Resultados**

La utilidad neta totalizó US\$767.3 mil al 30 de junio de 2023, reflejando una disminución de 22.0% frente a las utilidades de junio de 2022 (US\$983.6 mil). Lo anterior se explica principalmente por la expansión de los costos operativos en mayor proporción que los ingresos operativos; y en la constitución de provisiones en mayor proporción a la mejora de utilidad financiera observada.

De forma interanual, los ingresos financieros aumentaron en 19.9%, mientras que los costos registraron un crecimiento del 32.8%, debido al incremento en el costo del fondeo. Esta dinámica de aumento del fondeo, así como la mayor demanda de recursos a nivel local, representa un reto para la entidad que debe adecuar las tasas activas de sus productos para sostener los márgenes. En ese contexto, el margen financiero disminuye a 69.6% desde 72.6% en el lapso de un año.

A junio de 2023, la eficiencia operativa de SAC Credicomer mejora de forma interanual (57.5% versus 62.8%), aunque continúa ligeramente por encima del promedio del sistema (55.7%). La rentabilidad patrimonial y sobre activos se ubica en 8.6% y 1.2% por debajo del promedio del sistema de SACs.

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

**SOCIEDAD DE AHORRO Y CRÉDITO CRE**  
**BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA**  
**(MILES DE DÓLARES)**

	DIC.20	%	DIC.21	%	JUN.22	%	DIC.22	%	JUN.23	%
<b>ACTIVOS</b>										
Caja y bancos	23,821	19%	26,538	18%	28,166	17%	28,287	16%	26,593	14%
Inversiones financieras	5,000	4%	1,500	1%	1,500	1%	1,500	1%	1,500	1%
Valores negociables	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Valores no negociables	5,000	4%	1,500	1%	1,500	1%	1,500	1%	1,500	1%
<b>Préstamos brutos</b>	<b>97,525</b>	<b>78%</b>	<b>120,608</b>	<b>80%</b>	<b>132,387</b>	<b>81%</b>	<b>146,334</b>	<b>82%</b>	<b>154,544</b>	<b>83%</b>
Vigentes	92,585	74%	108,859	73%	114,037	70%	128,793	72%	138,904	74%
Refinanciamientos y reprogramaciones	3,518	3%	6,848	5%	12,351	8%	11,678	7%	9,019	5%
Vencidos	1,421	1%	4,901	3%	5,999	4%	5,864	3%	6,621	4%
Menos:										
Reserva de saneamiento	6,398	5%	4,945	3%	5,951	4%	5,901	3%	6,892	4%
<b>Préstamos netos de reservas</b>	<b>91,127</b>	<b>73%</b>	<b>115,663</b>	<b>77%</b>	<b>126,436</b>	<b>77%</b>	<b>140,433</b>	<b>78%</b>	<b>147,652</b>	<b>79%</b>
Bienes recibidos en pago	571	0%	467	0%	399	0%	958	1%	474	0%
Activo fijo neto	936	1%	1,440	1%	1,543	1%	1,522	1%	6,623	4%
Otros activos	3,804	3%	4,329	3%	5,202	3%	6,282	4%	3,775	2%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>125,259</b>	<b>100%</b>	<b>149,937</b>	<b>100%</b>	<b>163,247</b>	<b>100%</b>	<b>178,982</b>	<b>100%</b>	<b>186,617</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVOS</b>										
<b>Depósitos</b>										
Depósitos en cuenta corriente	5,505	4%	8,103	5%	6,062	4%	6,343	4%	7,152	4%
Depósitos de ahorro	11,299	9%	11,875	8%	16,975	10%	19,030	11%	18,213	10%
<b>Depósitos a la vista</b>	<b>16,804</b>	<b>13%</b>	<b>19,978</b>	<b>13%</b>	<b>23,037</b>	<b>14%</b>	<b>25,374</b>	<b>14%</b>	<b>25,365</b>	<b>14%</b>
Cuentas a plazo	67,143	54%	69,809	47%	74,277	45%	76,421	43%	75,184	40%
<b>Depósitos a plazo</b>	<b>67,143</b>	<b>54%</b>	<b>69,809</b>	<b>47%</b>	<b>74,277</b>	<b>45%</b>	<b>76,421</b>	<b>43%</b>	<b>75,184</b>	<b>40%</b>
<b>Total de depósitos</b>	<b>83,947</b>	<b>67%</b>	<b>89,787</b>	<b>60%</b>	<b>97,314</b>	<b>60%</b>	<b>101,795</b>	<b>57%</b>	<b>100,550</b>	<b>54%</b>
BANDESAL	3,912	3%	8,456	6%	12,893	8%	18,820	11%	29,257	16%
Obligaciones con bancos	7,080	6%	7,720	5%	9,064	6%	12,420	7%	10,696	6%
Títulos de emisión propia	6,765	5%	16,045	11%	15,252	9%	16,038	9%	17,591	9%
Otros Pasivos de Intermediación	1,027	1%	1,527	1%	1,431	1%	1,193	1%	1,311	1%
Otros pasivos	3,413	3%	1,928	1%	2,508	2%	2,481	1%	2,629	1%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>106,143</b>	<b>85%</b>	<b>125,462</b>	<b>84%</b>	<b>138,462</b>	<b>85%</b>	<b>152,747</b>	<b>85%</b>	<b>162,033</b>	<b>87%</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>										
Capital social	14,600	12%	18,200	12%	18,200	11%	18,200	10%	18,200	10%
Reservas y resultados acumulados	2,918	2%	4,548	3%	5,601	3%	5,703	3%	5,616	3%
Resultados del presente ejercicio	1,598	1%	1,726	1%	984	1%	2,333	1%	767	0%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>19,116</b>	<b>15%</b>	<b>24,474</b>	<b>16%</b>	<b>24,785</b>	<b>15%</b>	<b>26,235</b>	<b>15%</b>	<b>24,584</b>	<b>13%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>125,259</b>	<b>100%</b>	<b>149,937</b>	<b>100%</b>	<b>163,247</b>	<b>100%</b>	<b>178,982</b>	<b>100%</b>	<b>186,617</b>	<b>100%</b>

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

	DIC.20	%	DIC.21	%	JUN.22	%	DIC.22	%	JUN.23	%
<b>INGRESOS DE OPERACIÓN</b>	<b>18,803</b>	<b>100%</b>	<b>20,184</b>	<b>100%</b>	<b>12,261</b>	<b>100%</b>	<b>26,197</b>	<b>100%</b>	<b>14,701</b>	<b>100%</b>
Intereses de préstamos	16,308	87%	17,152	85%	10,706	87%	22,748	87%	12,882	88%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	1,158	6%	1,775	9%	983	8%	2,202	8%	1,167	8%
Ingresos sobre inversiones	259	1%	151	1%	51	0%	103	0%	54	0%
Reportos y operaciones bursátiles	3	0%	2	0%	0	0%	0	0%	4	0%
Intereses sobre depósitos	653	3%	516	3%	223	2%	477	2%	265	2%
Otros servicios y contingencias	423	2%	589	3%	298	2%	667	3%	329	2%
<b>COSTOS DE OPERACIÓN</b>	<b>4,582</b>	<b>24%</b>	<b>5,382</b>	<b>27%</b>	<b>3,362</b>	<b>27%</b>	<b>7,471</b>	<b>29%</b>	<b>4,466</b>	<b>30%</b>
Intereses y otros costos de depósitos	3,579	19%	3,747	19%	2,012	16%	4,136	16%	2,167	15%
Intereses sobre préstamos	529	3%	493	2%	444	4%	1,213	5%	1,204	8%
Gastos sobre emisión de obligaciones	336	2%	654	3%	477	4%	959	4%	484	3%
Otros servicios y contingencias	138	1%	488	2%	429	3%	1,163	4%	611	4%
<b>UTILIDAD FINANCIERA</b>	<b>14,221</b>	<b>76%</b>	<b>14,803</b>	<b>73%</b>	<b>8,899</b>	<b>73%</b>	<b>18,726</b>	<b>71%</b>	<b>10,235</b>	<b>70%</b>
<b>GASTOS OPERATIVOS</b>	<b>7,649</b>	<b>41%</b>	<b>10,172</b>	<b>50%</b>	<b>5,591</b>	<b>46%</b>	<b>11,578</b>	<b>44%</b>	<b>5,889</b>	<b>40%</b>
Personal	4,805	26%	6,148	30%	3,355	27%	6,789	26%	3,492	24%
Generales	2,542	14%	3,538	18%	1,895	15%	4,062	16%	1,955	13%
Depreciación y amortización	303	2%	486	2%	342	3%	727	3%	442	3%
Reservas de saneamiento	4,542	24%	2,415	12%	2,508	20%	5,241	20%	3,717	25%
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA) OPERATIVA</b>	<b>2,030</b>	<b>11%</b>	<b>2,215</b>	<b>11%</b>	<b>800</b>	<b>7%</b>	<b>1,907</b>	<b>7%</b>	<b>628</b>	<b>4%</b>
Otros ingresos y gastos no operacionales	298	2%	315	2%	595	5%	1,264	5%	444	3%
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>2,328</b>	<b>12%</b>	<b>2,531</b>	<b>13%</b>	<b>1,395</b>	<b>11%</b>	<b>3,171</b>	<b>12%</b>	<b>1,073</b>	<b>7%</b>
Impuesto sobre la Renta	524	3%	805	4%	411	3%	839	3%	306	2%
Contribución Especial	205	1%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>1,598</b>	<b>9%</b>	<b>1,726</b>	<b>9%</b>	<b>984</b>	<b>8%</b>	<b>2,333</b>	<b>9%</b>	<b>767</b>	<b>5%</b>

**SOCIEDAD DE AHORRO Y CRÉDITO CREDICOMER, S.A.**

INDICADORES FINANCIEROS	DIC.20	DIC.21	JUN.22	DIC.22	JUN.23
<b>Capital</b>					
Pasivo / Patrimonio	5.55	5.13	5.59	5.82	6.59
Pasivo / Activo	0.85	0.84	0.85	0.85	0.87
Patrimonio / Préstamos brutos	19.6%	20.3%	18.7%	17.9%	15.9%
Patrimonio/ Vencidos	1345.4%	499.4%	413.1%	447%	371.3%
Vencidos / Patrimonio y Rva. saneamiento	5.6%	16.7%	19.5%	18.2%	21.0%
Patrimonio / Activos	15.3%	16.3%	15.2%	14.7%	13.2%
Fondo Patrimonial	20.1%	18.6%	17.5%	16.3%	15.0%
Activo Fijo / Patrimonio	4.9%	5.9%	6.2%	5.8%	26.9%
<b>Liquidez</b>					
Caja + Val. Neg./ Depósitos a la vista	1.42	1.33	1.22	1.11	1.05
Caja + Val. Neg./ Depósitos totales	0.28	0.30	0.29	0.28	0.26
Caja + Val. Neg./ Activo total	0.190	0.177	0.173	0.158	0.143
Pmos brutos/ Depósitos totales	116.2%	134.3%	136.0%	143.8%	153.7%
<b>Rentabilidad</b>					
ROAE	8.7%	7.9%	7.3%	9.2%	8.6%
ROAA	1.4%	1.3%	1.1%	1.4%	1.2%
Margen financiero neto	75.6%	73.3%	72.6%	71.5%	69.6%
Utilidad neta / Ingresos financieros	8.5%	8.6%	8.0%	8.9%	5.2%
Gastos operativos / Total activos	6.1%	6.8%	6.8%	6.5%	6.3%
Componente extraordinario en utilidades	18.6%	18.3%	60.5%	54.2%	57.9%
Rendimiento de préstamos	16.2%	14.2%	16.1%	15.5%	16.6%
Costo de la deuda	4.4%	4.0%	4.4%	4.2%	4.9%
Margen de operaciones	11.8%	10.2%	11.7%	11.2%	11.7%
Eficiencia operativa	53.8%	68.7%	62.8%	61.8%	57.5%
Gastos operativos / Ingresos de operación	40.7%	50.4%	45.6%	44.2%	40.1%
<b>Calidad de activos</b>					
Vencidos / Préstamos brutos	1.5%	4.1%	4.5%	4.0%	4.3%
Reservas / Vencidos	450.2%	100.9%	99.2%	100.6%	104.1%
Préstamos brutos / Activos	77.9%	80.4%	81.1%	81.8%	82.8%
Activos inmovilizados	-23.0%	1.7%	1.8%	3.5%	0.8%
Vencidos + Refinanc. / Préstamos brutos	5.1%	9.7%	13.9%	12.0%	10.1%
Reservas / Vencidos + refinanciados	129.5%	42.1%	32.4%	33.6%	44.1%
<b>Otros indicadores</b>					
Ingresos de intermediación	17,219	17,819	10,979	23,328	13,201
Costos de intermediación	4,445	4,893	2,933	6,308	3,855
Utilidad actividades de intermediación	12,775	12,925	8,046	17,020	9,346

DETALLE DE LAS EMISIONES VIGENTES AL 30 DE JUNIO DE 2023 (MILES DE US\$)							
DENOMINACIÓN	MONTO PROGRAMADA	MONTO EMITIDO	TRAMOS	FECHA COLOCACIÓN	TASA	PLAZO (MESES)	GARANTÍA
PBCREDICO2	\$ 20,000	\$ 15,289	6	26/11/2020	6.00%	36	Con garantía
			7	6/1/2021	6.00%	36	Con garantía
			9	9/7/2021	6.00%	36	Sin garantía
			10	19/8/2021	5.80%	24	Sin garantía
			11	3/9/2021	5.75%	24	Sin garantía
			13	19/11/2021	5.50%	36	Con garantía
			14	2/5/2022	5.75%	36	Sin garantía
			15	13/12/2022	6.00%	9	Sin garantía
PBCREDICO3	\$ 30,000	\$ 2,302	1	27/6/2023	7.25%	12	Sin garantía

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

Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web [www.zummaratings.com](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.